

Tout un monde à découvrir



Saputo

RAPPORT ANNUEL 2007

NOS INSTALLATIONS
DE PRODUCTION
SONT SITUÉES
DANS CINQ PAYS
ET COUVRENT TROIS
CONTINENTS. NOS PRODUITS
SONT DISTRIBUÉS DANS
PLUS DE TRENTE PAYS,
SUR SIX CONTINENTS.



Un univers de possibilités

- 01 Faits saillants
- 02 Message du président
du conseil d'administration
- 04 Message du président
et chef de la direction
- 06 Haute direction
- 07 Revue de l'exploitation
- 15 Bilan social
- 18 Rapport de gestion
- 38 États financiers consolidés
- 42 Notes complémentaires aux
états financiers consolidés
- 57 Renseignements à l'intention
des actionnaires

PROFIL DE LA SOCIÉTÉ

Saputo... tout un monde à découvrir.

Avec sa gamme de produits distinctifs et son engagement envers la croissance, Saputo ne cesse d'explorer et de saisir de nouvelles occasions, tout en conservant le meilleur de ses traditions. Grâce à l'innovation, à l'expansion mondiale et au dévouement inébranlable de ses employés, Saputo produit, commercialise et distribue des produits de la plus grande qualité.

Saputo est l'un des vingt plus importants transformateurs laitiers au monde, le plus important transformateur laitier au Canada, parmi les cinq 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. Son succès émane de la passion et de l'expertise des 9 000 hommes et femmes qui travaillent dans ses nombreuses installations à travers le monde.

Des marques réputées telles que *Saputo, Alexis de Portneuf, Armstrong, Baxter, Dairyland, Danscorella, De Lucia, Dragone, DuVillage de Warwick, Frigo, Kingsey, La Paulina, Nutrilait, Princesse, Ricrem, Sir Laurier d'Arthabaska, Stella, Treasure Cave, HOP&GO!, Rondeau* et *Vachon* ont mérité la confiance des consommateurs dans plus de trente pays. Saputo inc. est une société ouverte dont les actions sont inscrites à la Bourse de Toronto sous le symbole SAP.

FAITS SAILLANTS

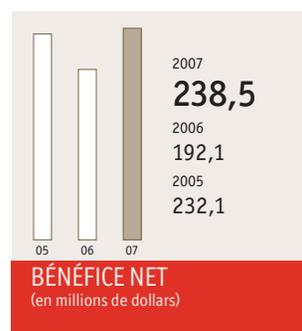
Exercices terminés les 31 mars (en milliers de dollars, sauf les données par action et ratios)	2007	2006	2005
Revenus			
Secteur Produits laitiers			
Canada et autres	2 794 099 \$	2 651 402 \$	2 415 541 \$
États-Unis	1 036 830	1 206 601	1 308 735
	3 830 929	3 858 003	3 724 276
Secteur Produits d'épicerie	170 051	164 207	158 793
	4 000 980 \$	4 022 210 \$	3 883 069 \$
Bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices, amortissement et dévaluation (BAIIA)¹			
Secteur Produits laitiers			
Canada et autres	317 086 \$	261 593 \$	244 161 \$
États-Unis	82 890	78 300	137 043
	399 976	339 893	381 204
Secteur Produits d'épicerie	26 356	26 072	26 555
	426 332 \$	365 965 \$	407 759 \$
Bénéfice net	238 467 \$	192 102 \$	232 145 \$
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	343 501 \$	299 567 \$	268 676 \$
Fonds de roulement	521 114 \$	423 623 \$	452 635 \$
Total de l'actif	2 488 367 \$	2 253 933 \$	2 133 072 \$
Dette à long terme (incluant la tranche à court terme)	254 033 \$	291 846 \$	302 521 \$
Capitaux propres	1 533 018 \$	1 402 543 \$	1 315 850 \$
Par action			
Bénéfice net			
De base	2,30 \$	1,83 \$	2,23 \$
Dilué	2,28 \$	1,82 \$	2,20 \$
Dividendes déclarés ²	0,80 \$	0,72 \$	0,60 \$
Valeur comptable	14,79 \$	13,47 \$	12,59 \$
Ratios financiers			
Dette portant intérêts ³ /Capitaux propres	0,08	0,17	0,21
Rendement sur les capitaux propres moyens des actionnaires	16,2 %	14,1 %	18,8 %

¹ 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, amortissement et dévaluation du placement de portefeuille. 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 ».

² 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^{er} janvier 2007 constituent des dividendes déterminés, et ce, jusqu'à avis contraire.

³ Nettes des espèces et quasi-espèces.





*L'innovation nous permet
de découvrir de nouveaux horizons*

MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

EN SONGEANT À L'ÉVOLUTION DE NOTRE SOCIÉTÉ AU FIL DES ANNÉES, JE CONSTATE QUE NOTRE HISTOIRE EN EST UNE DE CROISSANCE ET DE RÉUSSITE. ENSEMBLE, NOUS AVONS TOUJOURS TRAVAILLÉ AVEC ARDEUR DANS LE BUT DE SURMONTER LES ÉPREUVES ET DE RELEVER LES DÉFIS, ET CE, EN POURSUIVANT NOTRE EXPANSION.

Nos valeurs, qui constituent les assises de notre entreprise, nous permettent d'offrir des produits et des services de qualité à nos clients. Cet engagement est réaffirmé jour après jour, alors que des employés dévoués repoussent leurs propres limites, en quête d'idées et de solutions novatrices qui nous permettent de dégager des processus d'affaires améliorés. En tant que chef de file au sein de notre industrie, nous appuyons nos employés en leur offrant un milieu de travail qui favorise et récompense l'esprit d'initiative. En plus de nous permettre de nous démarquer au sein de notre industrie, notre culture génère de la valeur additionnelle pour nos actionnaires.

Je suis fier de constater que nos valeurs sont tout aussi ancrées aujourd'hui qu'à nos débuts, et je suis persuadé que ces mêmes valeurs continueront de servir de base solide au cours des prochaines années.

GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

À titre de président du conseil d'administration, j'ai le plaisir de vous faire part des principales activités du conseil.

La principale responsabilité du conseil d'administration consiste à surveiller la conduite des affaires de la Société afin d'assurer sa croissance à long terme et d'augmenter la valeur des actions. Notre mandat est axé sur la responsabilisation et l'apport de la direction en matière de création de richesse. Saputo inc. croit en l'importance d'une saine gouvernance d'entreprise et son conseil d'administration ainsi que ses comités se sont acquittés de leurs responsabilités et ont rempli leurs mandats au cours du dernier exercice.

Par rangée, de gauche à droite :



Le conseil d'administration est d'avis 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 autres actionnaires. Les postes de président du conseil d'administration et de président et chef de la direction sont distincts. Le conseil compte également un administrateur en chef indépendant. Le conseil est composé majoritairement d'administrateurs indépendants et ses deux comités, le comité de régie d'entreprise et des ressources humaines ainsi que le comité de vérification, sont composés uniquement d'administrateurs indépendants.

Le conseil est satisfait des pratiques en matière de gouvernance d'entreprise actuellement en place et croit qu'il fournit de façon appropriée la supervision nécessaire à l'augmentation de la valeur pour les actionnaires et à la gestion efficace de la Société. Veuillez consulter la circulaire de sollicitation de la direction datée du 5 juin 2007 pour de l'information additionnelle sur les pratiques de la Société en matière de gouvernance d'entreprise.

REMERCIEMENTS

Nos résultats pour l'exercice s'avèrent le reflet de l'engagement et du talent des employés qui font partie de la grande famille Saputo.

Notre conseil d'administration a effectué un travail exceptionnel au fil des ans. Ses membres nous ont soutenus et questionnés lorsque nous avons eu à prendre des décisions importantes. Nous avons la chance de pouvoir compter sur leurs conseils et nous respectons grandement leur perspicacité, leur engagement et leurs points de vue.

Nos clients, consommateurs et partenaires à l'échelle mondiale continuent de nous faire confiance et nous le leur rendons pleinement en leur offrant le meilleur de nous-mêmes.

Enfin, je souhaite remercier nos employés à travers le monde ; ils incarnent les valeurs qui définissent notre Société. Leur dévouement et leurs efforts soutenus nous permettent de réussir, et c'est pour cette raison que nous pouvons envisager l'avenir en toute confiance.

LINO SAPUTO
Président du conseil d'administration



De l'esprit d'initiative des employés découle le succès

MESSAGE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

NOS SOLIDES RÉSULTATS DE L'EXERCICE 2007 REFLÈTENT CLAIREMENT LES EFFORTS SOUTENUS DE NOS EMPLOYÉS QUI SE DÉVOUENT À TRAVERS LE MONDE, ET DONT LES RÉALISATIONS ONT RENDU POSSIBLE NOTRE SUCCÈS. LEURS EFFORTS VISANT À AMÉLIORER NOTRE EFFICIENCE OPÉRATIONNELLE NOUS ONT PERMIS D'AUGMENTER NOS MARGES BÉNÉFICIAIRES ET DE DEVENIR UNE ENTREPRISE ENCORE PLUS SOLIDE.

Les revenus totaux de l'exercice financier terminé le 31 mars 2007 se sont établis à 4,001 milliards de dollars, une baisse de 0,5% par rapport au dernier exercice. Le bénéfice net s'est chiffré à 238,5 millions de dollars, comparativement à 192,1 millions de dollars pour l'exercice précédent, en hausse de 24,2%.

Au cours de l'exercice 2006, les conditions de marché difficiles de l'industrie laitière, particulièrement aux États-Unis, ont eu un impact négatif sur nos résultats. Fidèles à notre tradition, nous nous sommes efforcés de surmonter ces difficultés au cours de l'exercice 2007. Ces efforts démontrent qu'au fil des années, les valeurs qui sont au cœur de notre Société depuis sa création ont su demeurer intactes, malgré notre croissance et notre expansion. Nous sommes persuadés que ces mêmes valeurs demeureront au centre de nos activités dans les années à venir.

Compte tenu des défis que présente un marché dynamique et difficile, nos employés ont dû retrouver leurs manches et faire preuve de créativité afin d'améliorer notre efficacité opérationnelle. Ils ont relevé ce défi avec brio! Aujourd'hui, notre Société est plus efficace et plus rentable car nos employés ont pris leurs responsabilités et nous ont permis d'avancer sur plusieurs plans. En outre, ils ne se sont pas contentés d'accepter le changement; ils l'ont accueilli en tant qu'élément essentiel et permanent de notre entreprise.

Bien que nous soyons satisfaits des résultats et de l'évolution soutenue de la Société, nous croyons que l'avenir s'annonce prometteur. Afin d'atteindre nos objectifs et de croître en tant qu'entreprise mondiale au sein de ce marché dynamique, nous devons continuer de faire progresser la Société. La réussite de

L'exercice 2007 nous réjouit et nous sommes prêts à saisir de nouvelles occasions.

UNE EFFICIENCE ACCRUE

Améliorer l'efficacité par l'optimisation constitue un élément essentiel de notre stratégie d'exploitation. Une analyse minutieuse de nos activités nous a permis de cerner de nombreuses façons d'améliorer nos processus, et nous avons agi afin de profiter pleinement de ces occasions.

Nous sommes ravis des économies réalisées par la fusion de nos deux anciennes divisions lait et fromage au Canada. L'efficacité accrue et la rationalisation des opérations ont permis d'améliorer nos activités de logistique et d'entreposage. Les mesures que nous avons mises de l'avant pour faire face aux conditions imprévisibles et défavorables du marché américain ont porté fruit. En effet, les activités d'optimisation, les hausses de prix et la réduction des frais de manutention du lait aux États-Unis nous ont permis d'améliorer notre rentabilité, atténuant ainsi les impacts d'une industrie laitière américaine volatile.

À l'échelle de nos divisions, nous avons atteint ces résultats en adoptant un mode de fonctionnement qui ne tient jamais rien pour acquis. Le questionnement entraîne le changement, lequel ouvre la voie à l'amélioration.

SUR LA VOIE DE LA CROISSANCE

Grâce à plusieurs acquisitions, nous avons affirmé notre engagement envers la croissance. Au début de l'exercice 2007, nous avons percé le marché européen pour la première fois en acquérant les activités de Spezialitäten-Käserei De Lucia GmbH, un fabricant de fromages de spécialité italienne situé en Allemagne. En mars 2007, nous avons poursuivi notre croissance au sein du marché européen avec l'acquisition des activités de Dansco Dairy Products Limited, un fabricant de mozzarella du Royaume-Uni. En avril 2007, nous avons procédé à l'acquisition des activités fromagères industrielles de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine, laquelle permettra à notre division Fromage (États-Unis) de croître de façon importante. Nous avons également élargi la gamme de produits de notre division Boulangerie en acquérant les activités de Biscuits Rondeau inc. et de Boulangerie Rondeau inc., en juillet 2006.

Notre croissance au sein de l'industrie laitière est alimentée par l'innovation et la mise en marché de produits qui répondent aux besoins dynamiques des consommateurs. Notre stratégie consiste à poursuivre sur cette lancée et à tirer profit des nouvelles tendances, telles que les produits à valeur ajoutée et le lait aromatisé en portions individuelles.

Le marché des fromages de spécialité a évolué de façon importante au cours des dernières années. Par conséquent, nous avons modifié nos offres de produits et adapté notre approche de ventes et de commercialisation pour assurer la croissance de cette catégorie. Au moyen d'initiatives ciblées, nous avons également augmenté les volumes de ventes dans certaines catégories de produits, et ce, même au sein de marchés qui connaissent une faible croissance.

Dans la division Boulangerie, nous mettons aussi l'accent sur l'innovation. Notre équipe de recherche et développement travaille sans relâche dans le but de dégager des façons innovatrices d'améliorer nos produits et de satisfaire les préférences d'achat de nos clients, tout en réduisant les coûts de production.

En Argentine, nous avons complété nos investissements en immobilisations et nous profitons de notre capacité accrue et de notre flexibilité améliorée, lesquelles nous permettent de saisir les occasions qu'offrent les marchés national et international.

TOUT UN MONDE À DÉCOUVRIR

À l'échelle mondiale, l'industrie laitière connaît des changements rapides et majeurs. Nous devons continuellement nous adapter aux nouvelles dynamiques de marché, comme nous l'avons fait avec succès au cours du dernier exercice.

Au moyen de la recherche et du développement, nous nous engageons à soutenir l'innovation afin d'offrir aux consommateurs des produits de la plus haute qualité et de répondre aux besoins émergents du marché. Dans une industrie qui exige la consolidation, nous réussirons grâce à notre solidité financière, à notre talent de gestionnaire, au dévouement de nos employés et à la loyauté des consommateurs.

**À L'ÉCHELLE DE NOS DIVISIONS,
NOUS AVONS ATTEINT CES RÉSULTATS
EN ADOPTANT UN MODE DE
FONCTIONNEMENT QUI NE TIENT
JAMAIS RIEN POUR ACQUIS.
LE QUESTIONNEMENT ENTRAÎNE
LE CHANGEMENT, LEQUEL OUVRE
LA VOIE À L'AMÉLIORATION.**

Nous poursuivrons notre croissance sans perdre de vue les valeurs qui nous ont guidés jusqu'ici. En fait, l'une des raisons pour lesquelles nous avons réussi à gérer notre croissance mondiale, nos innovations et les défis du marché, réside dans la qualité de nos employés. Ces derniers incarnent à merveille nos valeurs et demeurent la pierre angulaire de notre entreprise.

En innovant, en mettant l'accent sur une efficacité accrue et en respectant notre engagement inébranlable afin d'offrir à nos clients des produits de qualité, nous nous efforcerons de réussir comme nous l'avons fait cette année. Enfin, nous continuerons de façonner notre entreprise afin de demeurer un monde captivant à découvrir.



LINO SAPUTO, Jr.
Président et chef de la direction

LA DÉTERMINATION DE L'ÉQUIPE DE LA HAUTE DIRECTION A PERMIS À NOTRE SOCIÉTÉ D'AMÉLIORER L'EFFICIENCE OPÉRATIONNELLE ET LA PROFITABILITÉ.



HAUTE DIRECTION

De gauche à droite :

CARMINE DE SOMMA

Président et chef de l'exploitation, division Produits laitiers (Argentine)

DINO DELLO SBARBA

Président et chef de l'exploitation, division Produits laitiers (Canada)

PIERRE LEROUX

Vice-président exécutif, ressources humaines et affaires corporatives

TERRY BROCKMAN

Président et chef de l'exploitation, division Fromage (États-Unis)

LOUIS-PHILIPPE CARRIÈRE

Vice-président exécutif, finances et administration

LINO SAPUTO, Jr.

Président et chef de la direction

CLAUDE PINARD

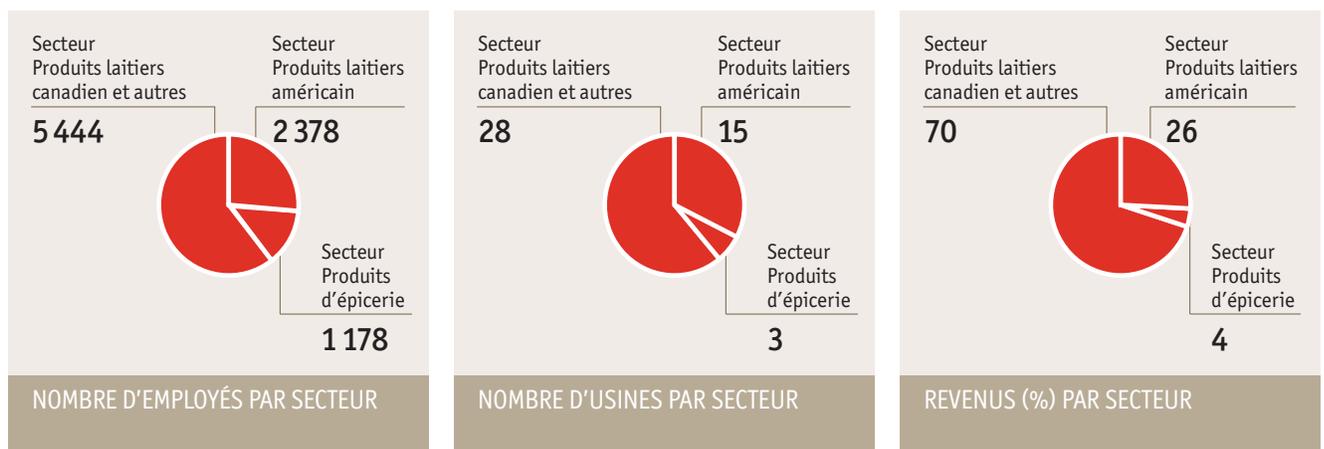
Président et chef de l'exploitation, division Boulangerie



Saputo, tout un monde à découvrir

REVUE DE L'EXPLOITATION

PAR SON ENGAGEMENT À OFFRIR DES PRODUITS ET DES SERVICES DE LA PLUS GRANDE QUALITÉ, TOUT EN ANALYSANT CONTINUELLEMENT SES OPÉRATIONS AFIN DE DEMEURER UN FABRICANT EFFICACE ET À FAIBLES COÛTS, SAPUTO EST TOUT UN MONDE À DÉCOUVRIR.





David James, NEW EMLYN, DIVISION PRODUITS LAITIERS (ROYAUME-UNI)

Une variété de produits à explorer

LES ACTIVITÉS DE SAPUTO SONT DIVISÉES EN DEUX SECTEURS: PRODUITS LAITIERS ET PRODUITS D'ÉPICERIE. CES DEUX SECTEURS COMPORTENT SIX DIVISIONS: DIVISION PRODUITS LAITIERS (CANADA), DIVISION PRODUITS LAITIERS (ARGENTINE), DIVISION PRODUITS LAITIERS (ALLEMAGNE), DIVISION PRODUITS LAITIERS (ROYAUME-UNI), DIVISION FROMAGE (ÉTATS-UNIS) ET DIVISION BOULANGERIE.

Avec des installations de production situées dans cinq pays et réparties sur trois continents, nos produits sont distribués dans plus de trente pays couvrant six continents. Les produits de Saputo sont vendus dans trois grands segments du marché alimentaire: le détail, la restauration et l'industriel.

Nous maintenons notre engagement visant à offrir des produits de la meilleure qualité qui soit et à poursuivre notre croissance à l'échelle mondiale, alimentés par l'innovation, laquelle nous permet d'accroître nos parts de marché, et par des acquisitions.

Cette année, nous avons lancé plusieurs nouveaux produits. En outre, nous avons orienté nos efforts de façon à dégager des pratiques novatrices, tout en faisant la promotion de nos produits. Cette approche nous a permis d'accroître nos parts de marché dans plusieurs catégories, et même de surpasser la croissance moyenne de plusieurs catégories.

Au cours du premier trimestre de l'exercice, l'acquisition de Spezialitäten-Käserei De Lucia GmbH, un producteur de fromages de spécialité italienne situé en Allemagne, nous a permis une première percée en Europe. En mars 2007, nous avons procédé à l'acquisition des activités de Dansco Dairy Products Limited du Pays de Galles, Royaume-Uni. Ces acquisitions nous procureront une meilleure perspective du marché européen et serviront de tremplin dans le cadre de notre développement européen.

Aux États-Unis, notre acquisition des activités fromagères industrielles de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine, en avril 2007, se traduira par une croissance importante de nos activités américaines.

Au cours de l'exercice 2007, Saputo a transformé plus de 4 milliards de litres de lait et a produit environ 400 millions de kilogrammes de fromage et, en raison des récentes acquisitions, l'entreprise devrait



Steve Langevin, ST-RAYMOND, DIVISION PRODUITS LAITIERS (CANADA)

transformer annuellement plus de 5 milliards de litres de lait et produire environ 500 millions de kilogrammes de fromage.

Au cours de l'exercice 2007, nous avons également fait l'acquisition de Biscuits Rondeau inc. et de Boulangerie Rondeau inc. (Rondeau), ce qui nous a permis de diversifier notre gamme de produits de boulangerie.

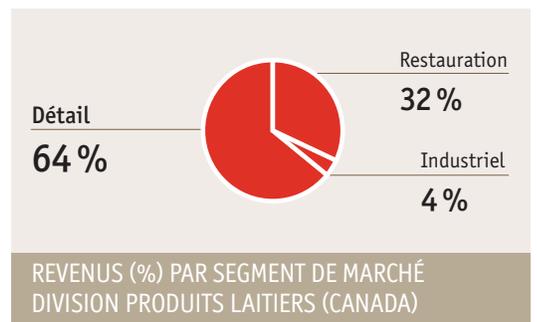
Nos résultats financiers sont tributaires de nos efficacités en matière d'exploitation et de commercialisation, lesquelles sont liées au développement de produits novateurs. Au cours de l'exercice 2007, nous avons procédé à la fermeture de nos usines de production de fromage de Harrowsmith en Ontario et de Vancouver en Colombie-Britannique. De plus, compte tenu du marché très concurrentiel, nous avons consolidé nos activités de coupage, de

SECTEUR PRODUITS LAITIERS CANADIEN ET AUTRES

Le secteur Produits laitiers canadien et autres est constitué de la division Produits laitiers (Canada), la division Produits laitiers (Argentine), la division Produits laitiers (Allemagne) et la division Produits laitiers (Royaume-Uni).

DIVISION PRODUITS LAITIERS (CANADA)

À titre de plus important transformateur laitier au pays, notre division Produits laitiers (Canada) produit environ 37% du fromage naturel au Canada et transforme environ 22% du lait nature.





LES AMÉLIORATIONS OPÉRATIONNELLES ET AUTRES INITIATIVES CONNEXES NOUS PERMETTENT DE CONTINUUELLEMENT AMÉLIORER L'EFFICACITÉ ET LA RENTABILITÉ DE NOS OPÉRATIONS LAITIÈRES AU CANADA.

râpage et d'emballage afin de créer des unités plus productives. Cette décision a entraîné la fermeture de notre usine de Boucherville au Québec, qui a pris effet le 2 juin 2007.

En plus de ces mesures de consolidation, nous avons surveillé de près nos principales activités de transformation, en cherchant à optimiser nos opérations, sans toutefois compromettre la qualité des produits que nous fabriquons. Nous avons réalisé de précieuses économies en réduisant les déchets générés par les produits et les emballages.

Des investissements en capital ciblés ont également eu une incidence importante sur la productivité. Les investissements en immobilisations réalisés à l'usine de Plessisville, Québec, ont permis à ces installations de devenir une des plus grandes usines spécialisées de fromage en grains au Canada. Nous avons également investi dans nos installations de Warwick, Québec, afin de consolider les activités de production dans le but de mieux desservir le segment en plein essor des fromages de spécialité. Nous poursuivons nos efforts visant à automatiser les lignes d'emballage dans plusieurs de nos usines. Pour l'exercice 2008, nous avons annoncé un investissement en immobilisations de 10 millions de dollars en matière d'automatisation dans nos usines de coupage. Ces investissements nous permettront d'accroître notre efficacité de façon importante.

Nos dépenses en immobilisations et nos activités de rationalisation des dernières années dans nos installations de lait nature ont dégagé de solides rendements et ont eu un impact positif sur nos bénéfices. Ces résultats nous motivent à continuer de cerner les occasions et ainsi améliorer nos efficacités.

Nous avons également consolidé plusieurs routes de transport afin de les optimiser, et avons regroupé certains centres de distribution de nos activités laitières et fromagères. L'amélioration de la logistique liée au transport a été une de nos priorités visant à réduire les coûts d'exploitation et à contrer l'impact de la hausse des coûts de l'essence et de l'énergie.

Ces améliorations opérationnelles et d'autres initiatives connexes nous permettent de continuellement améliorer l'efficacité et la rentabilité de nos opérations laitières au Canada.

Au cours de l'exercice 2007, les marques nationales ont été très agressives, surtout en ce qui a trait au segment de la vente de fromage au détail. À titre de transformateur laitier fabriquant

également des marques privées, notre production et nos volumes de vente ont été affectés négativement.

Créé en 2005, notre groupe Fromages de spécialité continue d'exceller, avec une augmentation des ventes de l'ordre de 5% en 2007. Une stratégie de commercialisation ciblée nous a permis de renforcer notre position grâce à la marque *Alexis de Portneuf*. Le groupe a également saisi d'autres occasions quant à certains créneaux qui connaissent une croissance rapide. Par exemple, nous avons lancé le premier fromage à pâte molle au lait de vache enrobé de cendres végétales comestibles au Canada: le *Cendré de Lune DuVillage de Warwick*, que les consommateurs ont rapidement adopté.

Nos fromages de spécialité ont obtenu plusieurs prix prestigieux cette année. Entre autres, le *Bleubry Alexis de Portneuf* a été élu Grand Champion à la Royal Agricultural Winter Fair, un des plus grands salons alimentaires au monde, et au British Empire Cheese Show présenté par la Central Ontario Cheesemaker Association.

Malgré le fait que la catégorie du cheddar de marques connaisse une légère décroissance, nous avons réalisé une augmentation de nos volumes de ventes de 19%¹, en raison surtout de la solide performance de notre marque *Armstrong*. Compte tenu de ces résultats, nous avons lancé une nouvelle gamme de cheddars biologiques, ainsi que des bâtonnets de fromage faibles en calories.

Notre engagement en matière d'innovation nous permet de réagir rapidement aux changements dans les habitudes d'achat et les goûts des consommateurs. La forte croissance du segment du fromage en tranches nous a incités à lancer trois nouveaux produits *Saputo*, y compris le premier fromage de chèvre en tranches. *Milk 2 Go / Lait's Go*, notre marque de lait aromatisé, s'est classé en tête de liste dans la catégorie des boissons en portions individuelles dans des bouteilles en plastique² et nous préparons le lancement de nouvelles saveurs pour ce produit très populaire. L'évolution des tendances en matière de santé des consommateurs nous a fourni l'occasion d'introduire *Shape*, un yogourt sans gras de *Dairyland* qui ne contient que quelques calories par portion.

Nos équipes de recherche et développement est demeurée à l'avant-garde de la création de nouveaux produits qui répondent aux attentes des consommateurs ou qui les surpassent, tout en développant de nouvelles technologies visant à améliorer la production.



¹ Source : ACNielsen, 3 channels combined, kg, 52 semaines terminées le 17 mars 2007.

² Source : ACNielsen, Brand Overview, Total Single Serve Milk, Milk Shakes, 500 mL or under, Plastic Bottle (Control Label Excluded), 52 semaines terminées le 2 septembre 2006.



Basacco Hernan Roque, TIO PUJIO, DIVISION PRODUITS LAITIERS (ARGENTINE)

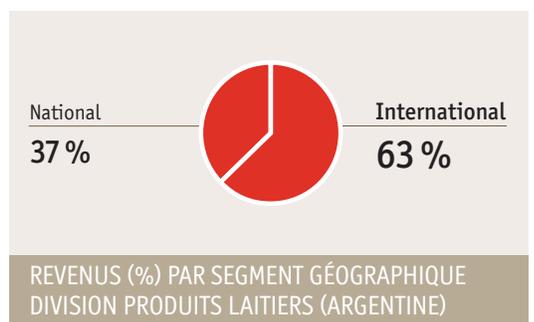
Un avenir riche en découvertes

DIVISION PRODUITS LAITIERS (ARGENTINE)

Notre division Produits laitiers (Argentine) jouit d'une croissance stable et demeure le troisième transformateur laitier dans ce pays. Chaque jour, nous y transformons près de 2 millions de litres de lait, ce qui représente approximativement 7% de la transformation laitière en Argentine.

Nous avons complété dans ce pays un programme d'investissement en immobilisations qui nous a permis de doubler notre production depuis l'exercice 2005. Cette augmentation de capacité nous accorde une flexibilité accrue afin de saisir des occasions sur les marchés domestique et international, en plus de nous permettre d'accroître notre efficacité opérationnelle.

Nous avons augmenté nos ventes internationales et selon nous, cette tendance se poursuivra. Aujourd'hui, environ 63% de notre production en Argentine est exportée vers de nombreux pays à l'échelle mondiale. Nous prévoyons ouvrir un bureau des ventes en Chine pour notre service de ventes internationales au cours de l'exercice 2008, ce qui devrait nous permettre de saisir d'importantes occasions de croissance dans ce pays et ailleurs en Asie.



En ce qui a trait à nos fromages, les ventes domestiques de *La Paulina* ont continué d'afficher une croissance au cours de l'exercice 2007, en raison du renouvellement de son emballage et du lancement d'une campagne publicitaire afin d'améliorer le positionnement de la marque et d'accroître les ventes locales. Cette initiative promotionnelle comprenait des annonces télévisées ainsi que de la publicité imprimée qui proposait des idées de présentation ou des recettes à base de fromage *La Paulina*.



Nos produits ont remporté plusieurs prix à la National Cheese Competition qui s'est déroulée de concert avec le salon MercoLáctea 2006 à San Francisco, Cordoba, Argentine. Notre fromage Goya a remporté le premier prix de sa catégorie, alors que nos fromages Reggianito, Mozzarella et Pategras ont également remporté des prix dans leurs catégories respectives.



DIVISION PRODUITS LAITIERS (ALLEMAGNE)

Notre division Produits laitiers (Allemagne) transforme plus de 200 000 litres de lait chaque jour et dessert des clients principalement des segments du détail et de l'industriel. Cette division a été créée en avril 2006, à la suite de l'acquisition des activités de Spezialitäten-Käserei De Lucia GmbH, un fabricant allemand de fromages de spécialité italienne, tels que la mozzarella, la ricotta et le mascarpone.

Nos résultats d'exploitation correspondent à nos attentes et l'intégration de cette division au sein de la structure de Saputo s'effectue de façon positive. Nous avons récemment accru notre force de vente et lançons de nouveaux produits dans le cadre de notre stratégie visant à accroître notre présence sur le marché européen.

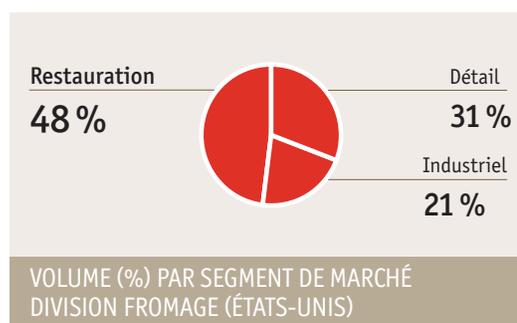
Nous procédons également à la mise en place à l'échelle de l'entreprise de certaines technologies utilisées par notre division allemande, une stratégie qui vise à tirer profit de l'expertise globale des hommes et des femmes qui fabriquent nos fromages.

DIVISION PRODUITS LAITIERS (ROYAUME-UNI)

La division Produits laitiers (Royaume-Uni) est issue de l'acquisition, le 23 mars 2007, des activités de Dansco Dairy Products Limited. Elle compte approximativement 130 employés et ses installations de production sont situées à Newcastle Emlyn, dans le pays de Galles.

Par l'entremise de nos opérations au Royaume-Uni, nous produisons et mettons en marché de la mozzarella destinée principalement au segment de la restauration.

LES ÉTATS-UNIS REPRÉSENTENT UN MARCHÉ IMPORTANT ET UN FACTEUR CLÉ DE NOTRE STRATÉGIE GLOBALE. MALGRÉ TOUS SES DÉFIS, NOUS MAINTENONS NOTRE ENGAGEMENT VISANT À ACCROÎTRE CE SECTEUR D'ACTIVITÉS.



SECTEUR PRODUITS LAITIERS AMÉRICAIN

DIVISION FROMAGE (États-Unis)

Saputo figure parmi les cinq plus grands fabricants de fromage aux États-Unis et produit environ 5% de l'ensemble du fromage naturel dans ce pays. L'acquisition récente des activités fromagères industrielles de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine, le 2 avril 2007, nous permettra de renforcer notre présence et de solidifier notre base opérationnelle au sein d'un marché américain qui comporte de nombreux défis.

La conjoncture du marché laitier américain demeure une grande préoccupation, surtout en raison de prix records du lactosérum qui ont entraîné une hausse importante du coût du lait comme matière première dans la fabrication du fromage. Bien que certaines améliorations aient été observées au cours du deuxième semestre de l'exercice 2007, ces coûts élevés des intrants demeurent un défi important pour nous et pour l'ensemble des transformateurs laitiers aux États-Unis.

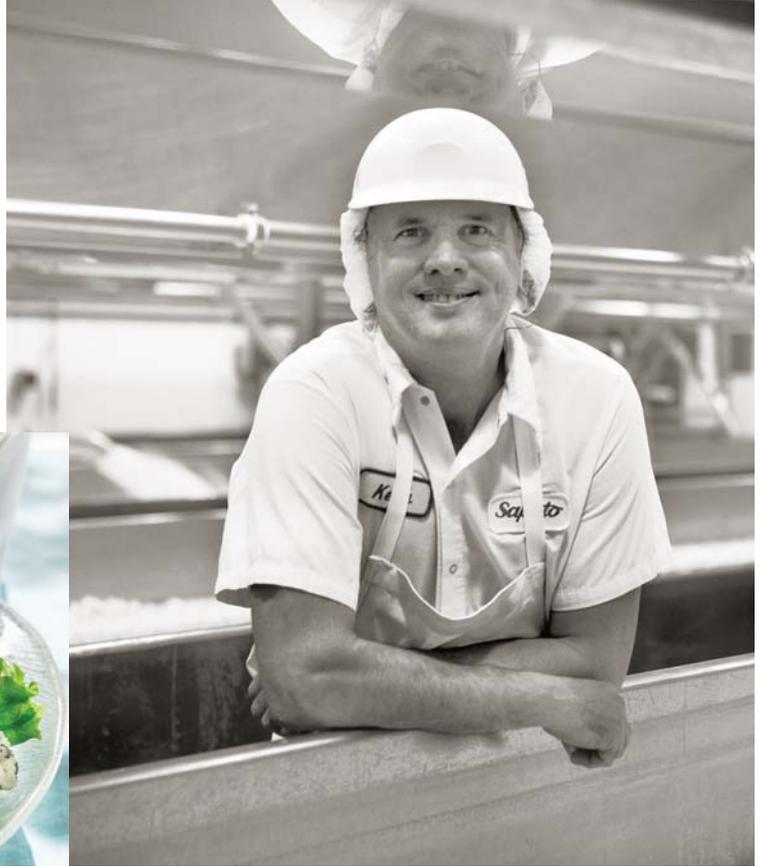
Afin d'atténuer l'impact de ces conditions difficiles, nous avons mis l'accent sur la réduction des coûts au sein de nos opérations. Parmi les mesures adoptées, nous avons procédé à la fermeture de nos installations de production de fromage de Peru en Indiana.

Nous avons également effectué des investissements en immobilisations dans deux de nos usines, soit Hinesburg au Vermont et Tulare en Californie. Ces investissements nous ont permis d'accroître notre capacité de râpage dans nos deux installations et de consolider nos opérations pour ainsi dégager une meilleure efficacité. Ces initiatives de rationalisation et d'amélioration des processus, ainsi que plusieurs autres, se sont traduites par des réductions de coûts importantes et ont permis à la division de renouer avec des niveaux de rentabilité plus satisfaisants.

Nos fromages sont bien établis et comptent parmi les préférés des consommateurs américains. Notre fromage bleu *Treasure Cave* et nos fromages à effilocheur *Frigo Cheese Heads* conservent le premier rang³.



³ Source : Information Resources, Inc. (IRI), 52 semaines terminées le 25 mars 2007, Total, États-Unis, FDMN.



Un univers de croissance et d'innovation de produits

Nous sommes fiers que nos fromages mozzarella écrémés, à effiloche, bleus et gorgonzola aient été reconnus cette année pour leur excellence dans le cadre du US Championship Cheese Contest.

À l'instar de plusieurs autres secteurs, les initiatives de commercialisation axées sur nos grandes marques jouent un rôle important dans l'augmentation des ventes et des parts de marché. Nos marques *Lorraine*, *Frigo Cheese Heads*, *Frigo*, *Dragone* et *Stella* en particulier ont fait l'objet de plusieurs campagnes de promotion.

La croissance de nos activités américaines passe également par le renforcement de nos relations avec les partenaires de l'industrie. Grâce à notre nouveau site web de restauration, nos clients ont maintenant accès à plus d'information sur notre gamme complète de produits destinée aux segments de la restauration et industriel.

Les États-Unis représentent un marché important et un facteur clé de notre stratégie globale. Malgré tous ses défis, nous maintenons notre engagement visant à accroître ce secteur d'activités.

SECTEUR DES PRODUITS D'ÉPICERIE

DIVISION BOULANGERIE

Saputo a acquis une réputation enviable à titre de plus important fabricant de petits gâteaux au Canada et de chef de file du marché québécois des barres collation.

En juillet 2006, nous avons procédé à l'acquisition des activités de Rondeau. Cette acquisition s'est avérée importante d'un point de vue stratégique, car elle nous a permis de mieux diversifier notre gamme de produits de boulangerie et de pénétrer la section de la boulangerie en magasin. Dans le cadre de l'intégration de ces activités, nous avons annoncé, en mars 2007, la fermeture de notre usine de Laval, au Québec, à compter de juin 2007. La production sera transférée à notre usine de Ste-Marie, Québec, ce qui nous permettra d'optimiser nos opérations et de réduire nos coûts de production. Nous avons également intégré la recherche et le





Claude Tardif, STE-MARIE, DIVISION BOULANGERIE

L'INNOVATION DE PRODUITS DEMEURE UN VOLET IMPORTANT DE NOTRE STRATÉGIE AU SEIN DE LA DIVISION BOULANGERIE.

développement ainsi que les activités administratives à la structure de Saputo.

Depuis l'acquisition de Rondeau, nos efforts visent à augmenter les ventes en améliorant notre présence au sein des marchés où celles-ci demeurent peu élevées, particulièrement en Ontario et dans les provinces de l'Atlantique.

Nous sommes très fiers de l'excellent travail de nos employés au cours de l'exercice, lequel nous a permis d'améliorer nos produits, de réduire les coûts et d'optimiser les processus de production. Dans le même ordre d'idées, nos employés ont mis en place des améliorations qui ont eu un impact positif direct sur le service à la clientèle et la gestion des stocks. Ces efforts ont suscité des changements auxquels nous procédons actuellement afin d'améliorer l'efficacité et le rendement de notre réseau de distribution.

L'innovation de produits demeure un volet important de notre stratégie au sein de la division Boulangerie, avec le lancement de produits qui répondent aux changements de préférence des consommateurs. Nous avons introduit un nouveau muffin, *Igor* de *Vachon*, fait à partir de grains entiers à 100 %. Celui-ci contient des

éléments nutritifs à valeur ajoutée et est offert en portions qui conviennent aux jeunes enfants. Nous avons également reformulé notre gamme de produits *Vachon* dans le but de réduire ou d'éliminer les gras trans, un changement que nos clients ont très bien accueilli.

Nos ventes pour l'exercice se sont avérées très satisfaisantes, affichant en général un taux de croissance supérieur à celui de la catégorie. Ce fut également le cas de nos produits *HOP&GO!* qui ont maintenu leurs volumes de ventes malgré un soutien promotionnel inférieur aux années précédentes.



De gauche à droite : Bridget Mooney, CALGARY, Donald Goulet, ST-LAURENT, Emmanuel Costa et Annie Vincelette-Amyot, ST-LÉONARD, DIVISION PRODUITS LAITIERS (CANADA)



Tout un monde à partager

BILAN SOCIAL

DEPUIS LES MODESTES DÉBUTS DE LA SOCIÉTÉ, LES VALEURS DE SAPUTO SONT AXÉES SUR LE MIEUX-ÊTRE DES GENS ET DES COMMUNAUTÉS, AINSI QUE SUR LA PROTECTION DE L'ENVIRONNEMENT. À TITRE D'ORGANISATION MONDIALE DONT LES PRODUITS PERMETTENT À DES MILLIONS DE PERSONNES D'ADOPTER UN MODE DE VIE SAIN, NOS VALEURS DEMEURENT INTACTES.

Chez Saputo, nous nous engageons à prendre nos responsabilités sociales, économiques et environnementales tout en contribuant à la société. Ces responsabilités visent tout d'abord chacun de nos employés et ensuite, nos clients, nos fournisseurs, nos partenaires d'affaires et les communautés. Selon nous, il s'avère particulièrement important de soutenir la jeunesse, dont le développement, la santé et les valeurs façonneront l'avenir.

Prendre nos responsabilités sociales constitue un objectif important chez Saputo et requiert la participation des employés de tous les échelons de l'entreprise. En tant qu'organisation, nous estimons être en mesure de faire une différence au sein de notre société.

NOS EMPLOYÉS AVANT TOUT...

Nous croyons fermement que notre atout le plus précieux réside dans notre effectif. Aujourd'hui, plus de 9 000 employés sont fiers

d'affirmer qu'ils font partie de Saputo et en retour, nous sommes très fiers d'eux.

Les relations entre nos employés reposent sur le respect mutuel. Nous nous obligeons donc à offrir un milieu de travail ouvert aux nouvelles idées, qui stimule la créativité et favorise la productivité et la collaboration. Cette approche nous permet de conserver notre solide position au sein du marché et de continuer de faire preuve d'innovation en matière de pratiques efficaces.

Saputo offre également à ses employés de la formation en milieu de travail ainsi que dans des cadres plus formels. Par conséquent, nos équipes sont bien outillées pour relever les défis d'un environnement en constante évolution. Nous encourageons fortement les promotions à l'interne, lesquelles permettent à nos employés d'envisager un cheminement de carrière intéressant.

Fournir un environnement sécuritaire constitue un élément fondamental de notre relation avec nos employés. Ainsi, ceux-ci prennent part à nos initiatives visant à prévenir les accidents de travail. Dans un esprit d'équipe, nous visons continuellement à sensibiliser nos employés en matière de santé et de sécurité afin de cerner les occasions de s'améliorer et d'accroître le rendement. En outre, nous respectons des politiques exhaustives portant sur la santé et la sécurité, ainsi que sur l'assurance qualité. Celles-ci sont mises à jour régulièrement afin d'y intégrer les pratiques exemplaires les plus récentes.

Nos employés prennent leurs responsabilités individuelles en respectant notre code d'éthique, qui définit notre façon d'interagir avec nos collègues, nos clients, nos fournisseurs et les autres membres de la société. Le code s'avère un prolongement des valeurs qui sont au cœur de notre entreprise depuis sa création.

Enfin, nous encourageons les employés à contribuer activement à notre réussite et à récolter les fruits du travail bien fait. Dans le même ordre d'idées, nous avons permis à bon nombre de nos employés de devenir actionnaires par l'entremise de notre programme d'achat d'actions. En prenant part à ce programme, les employés se sentent directement touchés par les opérations et le succès de la Société.

BÂTIR DES COMMUNAUTÉS SOLIDES

Dans le cadre de son engagement communautaire, Saputo appuie des organisations qui aident les jeunes à devenir des personnes confiantes et responsables, prêtes à contribuer à la société de façon positive. Nos initiatives sont axées sur la nutrition et l'activité physique chez les enfants, ainsi que sur l'entrepreneuriat.

Nous avons choisi de nous appuyer sur notre position de chef de file de l'industrie alimentaire pour faire la promotion d'habitudes alimentaires saines chez les enfants. Notre engagement comprend des activités de recherche et de développement continues visant à créer des produits qui respectent ou excèdent les normes nutritionnelles en vigueur. Nous soutenons également les activités d'organisations communautaires.

Par exemple, Saputo est un des deux principaux commanditaires des Clubs des petits déjeuners du Canada, une organisation qui partage notre engagement visant à faire une réelle différence dans la vie des enfants. Les Clubs des petits déjeuners du Canada permettent à 220 000 enfants de prendre part à un programme d'alimentation en milieu scolaire à l'échelle du pays qui leur procure les aliments dont ils ont besoin pour entamer leur journée en classe, bien nourris et prêts à apprendre. Nous soutenons également les banques alimentaires de diverses régions où nous sommes établis au moyen de dons de produits et de contributions en argent. Ces organisations communautaires distribuent des aliments aux personnes et aux familles dans le besoin qui ne peuvent obtenir une alimentation adéquate.

De plus, notre entreprise soutient activement les organismes mondiaux qui contribuent au développement social des jeunes aux prises avec des problèmes spéciaux, tels que Make-A-Wish Foundation of America aux États-Unis. Cette fondation permet aux enfants qui souffrent d'une maladie grave de réaliser un rêve et de connaître l'espoir et la joie.

En Argentine, nous soutenons Granja El Ceibo (ferme El Ceibo), un organisme qui aide les enfants handicapés en leur permettant de travailler, et ainsi, de développer l'estime de soi et d'acquérir les outils requis pour reprendre le contrôle de leur vie.



PRENDRE NOS RESPONSABILITÉS SOCIALES CONSTITUE UN OBJECTIF IMPORTANT CHEZ SAPUTO ET REQUIERT LA PARTICIPATION DES EMPLOYÉS DE TOUS LES ÉCHELONS DE L'ENTREPRISE. EN TANT QU'ORGANISATION, NOUS ESTIMONS ÊTRE EN MESURE DE FAIRE UNE DIFFÉRENCE AU SEIN DE NOTRE SOCIÉTÉ.

Nous encourageons également l'activité physique. Nous croyons qu'il est bénéfique pour les jeunes de participer à des sports, pour ainsi apprendre et grandir en tant qu'individus. Notre engagement repose sur la conviction qu'une alimentation saine, conjuguée à l'activité physique, s'avère essentielle au développement équilibré des générations plus jeunes.

Saputo voue un intérêt particulier au soccer qui selon nous, incarne à merveille l'esprit d'équipe. Ce sport rassemble des gens de diverses cultures et favorise la compréhension mutuelle. Le soccer est une façon idéale d'enseigner aux jeunes les principes de base du travail d'équipe, qui s'avérera un élément essentiel de leur vie personnelle et professionnelle. Sans compter que ce sport est facilement accessible à tous.

Nous contribuons au soccer au niveau professionnel et amateur. Sur le plan professionnel, nous appuyons l'Impact de Montréal, une équipe de la première division de la United Soccer League. Saputo est un partenaire fondateur de cette organisation à but non lucratif, qui est une source de divertissement et d'esprit communautaire.

Nous soutenons également la Fédération de soccer du Québec, l'organisme cadre de toutes les associations de soccer de la province, regroupant près de 175 000 joueurs. Par l'entremise de ce partenariat, nous commanditons plusieurs tournois, équipes et cliniques techniques de soccer.

Compte tenu de notre histoire, nous estimons qu'il est très important de promouvoir l'esprit entrepreneurial qui selon nous permet aux gens de réaliser leur plein potentiel en soutenant les communautés tout en créant ou en générant de la richesse. Nous appuyons donc les Jeunes Entreprises du Canada et d'autres organismes semblables dans les pays où nous sommes établis.



Traverssa Paola, TIO PUJIO, DIVISION PRODUITS LAITIERS (ARGENTINE)

Un engagement envers le mieux-être des communautés

Saputo croit en la création d'occasions d'apprentissage pour les enfants et les jeunes. Nous contribuons à l'éducation des générations futures en offrant divers programmes de bourses d'études et en soutenant plusieurs établissements d'enseignement supérieur.

Nos employés partagent notre engagement et contribuent à bon nombre de ces programmes au moyen de contributions directes, en donnant de leur temps ou en partageant leur expertise. Nous appuyons leurs efforts au moyen de dons en argent et en produits.

Nous soutenons les initiatives des employés qui contribuent aux diverses organisations par l'entremise d'activités en milieu de travail, comme « les vendredis jeans » et les encans silencieux qui permettent d'amasser des fonds pour des associations communautaires. De plus, nous soutenons nos employés qui choisissent de faire du bénévolat pour diverses organisations.

SOUCIEUX DE L'ENVIRONNEMENT

Chez Saputo, nous croyons que l'innovation et la croissance doivent s'effectuer dans une perspective de durabilité et de protection environnementale. À l'échelle de l'entreprise, nous nous efforçons de minimiser l'impact de nos activités sur l'environnement.

Nous avons adopté et mis en place une politique environnementale et veillons constamment à surveiller nos performances pour respecter la réglementation et les normes environnementales. Nos mesures comprennent la mise à jour et la modernisation constantes de nos processus d'exploitation afin d'optimiser l'utilisation des matières premières et de réduire les déchets. Et cela n'a rien de nouveau pour nous. Depuis plus de vingt-cinq ans, nous récupérons le lactosérum et concevons de nouveaux produits laitiers dérivés qui améliorent notre utilisation des matières premières.

Nous participons activement à la recherche et au développement au sein de l'industrie agro-alimentaire et nos innovations de produits s'effectuent de façon responsable sur le plan social. Nous avons contribué au développement d'un fertilisant liquide lacto-fermenté pour les fruits et les légumes. Ce produit 100 % naturel démontre que l'innovation nous permet d'utiliser nos produits dérivés, tout en ayant un impact positif sur l'environnement qui a un rayonnement bien au-delà de nos activités.

Chez Saputo, nous sommes fiers de notre histoire et continuons d'offrir des produits alimentaires de grande qualité qui favorisent un mode de vie sain et contribuent à améliorer la qualité de vie au sein de nos communautés.

RAPPORT DE GESTION

LE RAPPORT DE GESTION A POUR OBJECTIF D'ANALYSER LES RÉSULTATS ET LA SITUATION FINANCIÈRE DE LA SOCIÉTÉ POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS 2007. IL DEVRAIT ÊTRE LU EN PARALLÈLE AVEC NOS ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS VÉRIFIÉS ET LES NOTES COMPLÉMENTAIRES. LES CONVENTIONS COMPTABLES DE LA SOCIÉTÉ 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 TIEN COMPTE D'ÉLÉMENTS POUVANT ÊTRE CONSIDÉRÉS COMME IMPORTANTS SURVENUS ENTRE LE 31 MARS 2007 ET LA DATE DU PRÉSENT RAPPORT, SOIT LE 5 JUIN 2007, DATE À LAQUELLE IL A ÉTÉ APPROUVÉ PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION DE SAPUTO INC. (SOCIÉTÉ OU SAPUTO). DE L'INFORMATION ADDITIONNELLE RELATIVEMENT À LA SOCIÉTÉ, Y COMPRIS LA NOTICE ANNUELLE POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS 2007, PEUT ÊTRE OBTENUE SUR SEDAR À L'ADRESSE WWW.SEDAR.COM.

MISE EN GARDE RELATIVE À L'INFORMATION FINANCIÈRE PROSPECTIVE

Ce rapport, y compris la rubrique « Perspectives », contient de l'information financière prospective au sens des lois sur les valeurs mobilières. Cette information est fondée sur nos hypothèses, attentes et estimations actuelles à propos des revenus et des charges prévus, de la conjoncture économique au Canada, aux États-Unis, en Argentine, en Allemagne et au Royaume-Uni, de notre aptitude à attirer et à fidéliser les clients et les consommateurs, de nos charges d'exploitation et de l'approvisionnement en matières premières et en énergie qui sont assujettis à certains risques et incertitudes. Les résultats réels pourraient différer de manière importante des conclusions, prévisions ou projections énoncées dans cette information financière prospective. Par conséquent, nous ne pouvons garantir que les déclarations prospectives se concrétiseront. Les hypothèses, attentes et estimations élaborées dans la préparation des déclarations prospectives et les risques qui pourraient faire en sorte que nos résultats réels diffèrent de manière importante de nos prévisions actuelles sont abordés tout au long du présent rapport de gestion et, notamment, à la rubrique « Risques et incertitudes ». L'information financière prospective qui figure dans le présent rapport, y compris à la rubrique « Perspectives », est fondée sur les estimations, les attentes et les hypothèses actuelles de la direction qui sont, à son avis, raisonnables en date des présentes. Vous ne devriez pas accorder une importance indue à l'information financière prospective, ni vous y fier à une autre date. Bien que nous puissions choisir de le faire, nous ne sommes pas tenus, à quelque moment que ce soit, de mettre à jour ces renseignements et nous ne nous engageons pas à le faire.

VUE D'ENSEMBLE

Au début de l'exercice 2007, un des objectifs communs des employés de Saputo consistait à atteindre les niveaux de rentabilité auxquels tous ont été habitués. Cet objectif a été atteint grâce à l'enthousiasme et à la détermination de tous les employés de Saputo. Leurs efforts ont constitué l'élément moteur des niveaux de rentabilité enregistrés au cours de l'exercice 2007, soit les niveaux les plus élevés de toute l'histoire de la Société. Grâce aux progrès réalisés au cours de l'exercice 2007 et à notre démarche continue visant à améliorer tous les aspects de nos opérations, Saputo est bien positionnée pour l'avenir.

L'exercice 2007 a été marqué par la première acquisition de Saputo à l'extérieur des Amériques, soit l'acquisition des activités de Spezialitäten-Käseerei De Lucia GmbH (De Lucia), en Allemagne, en avril 2006 et par l'acquisition des activités de Dansco Dairy Products Limited (Dansco), au Royaume-Uni, en mars 2007. Ces acquisitions renforceront notre objectif de devenir un chef de file mondial de l'industrie laitière. Saputo exerce ses activités dans 46 usines et de nombreux centres de distribution partout au Canada, aux États-Unis, en Argentine, en Allemagne et au Royaume-Uni.

Dans une industrie laitière qui comporte des défis de plus en plus grands, Saputo est fière d'être demeurée le plus important transformateur laitier au Canada, l'un des cinq plus grands producteurs de fromage aux États-Unis et le troisième plus important transformateur laitier en Argentine. À l'échelle mondiale, Saputo est l'un des vingt plus importants transformateurs laitiers. Saputo est également le plus grand fabricant de petits gâteaux au Canada. Le positionnement de la Société devrait s'améliorer à la suite de l'acquisition des activités fromagères industrielles de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine (acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine). Cette acquisition a été conclue le 2 avril 2007, après la fin de l'exercice. Les résultats ne tiennent pas compte de cette acquisition.

Saputo est active dans deux secteurs : le secteur Produits laitiers, qui représente 95,7 % des revenus consolidés, et le secteur Produits d'épicerie, avec 4,3 % des revenus consolidés. Saputo fabrique presque tous les produits qu'elle commercialise.

Notre secteur Produits laitiers se compose du secteur Produits laitiers canadien et autres et du secteur Produits laitiers américain. Le secteur Produits laitiers canadien et autres est constitué de la division Produits laitiers (Canada), de la division Produits laitiers (Argentine), de la division Produits laitiers (Allemagne) et de la division Produits laitiers (Royaume-Uni). Le secteur Produits laitiers américain est constitué de notre division Fromage (États-Unis). Les produits laitiers de Saputo se retrouvent dans tous les segments du marché alimentaire, soit le détail, la restauration et l'industriel.

Le segment du **détail** représente 55 % 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. Nos produits sont vendus sous nos 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. L'augmentation des revenus de ce segment par rapport à l'exercice précédent est essentiellement attribuable à l'accroissement des ventes au détail de notre secteur Produits laitiers canadien et autres.

Le segment de la **restauration** représente 33 % du total des revenus du secteur Produits laitiers. Ce segment englobe les ventes faites aux distributeurs de fromages de spécialité et de gammes complètes de produits, aux restaurants et aux hôtels sous nos propres marques et sous diverses marques privées. Nous offrons également des produits non laitiers fabriqués par des tiers, par l'entremise de notre réseau de distribution canadien. De plus, nous

produisons des mélanges laitiers pour les chaînes de restauration rapide. L'acquisition des activités de Dansco, au Royaume-Uni, vers la fin de l'exercice 2007, vient bonifier nos activités existantes dans le segment de la restauration.

Le segment **industriel** représente 12 % du total des revenus du secteur Produits laitiers. Il englobe les ventes faites aux transformateurs alimentaires qui utilisent nos produits comme ingrédients pour fabriquer les leurs.

Nous produisons également des sous-produits tels que le lactose, la poudre de lactosérum et les protéines de lactosérum dans nos installations manufacturières canadiennes, américaines et argentines. Nos installations au Canada et en Argentine approvisionnent en fromages, en lactose, en poudre de lactosérum, en poudre de lait et en protéines de lactosérum un grand nombre de clients à l'échelle internationale.

Avec l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine, les revenus du secteur Produits laitiers devraient être répartis comme suit, sur une base pro forma : environ 49 % pour le segment du détail, 35 % pour le segment de la restauration et 16 % pour le segment industriel.

Notre secteur Produits d'épicerie est constitué de la division Boulangerie qui fabrique et commercialise des petits gâteaux, des tartelettes, des barres collation ainsi que des biscuits frais et des tartes depuis l'acquisition des activités de Boulangerie Rondeau inc. et de Biscuits Rondeau inc. (Rondeau), en juillet 2006. Sur le marché canadien, nos produits sont vendus presque exclusivement dans le segment du détail, par des chaînes de supermarchés, des marchands indépendants et des clubs-entrepôts. La division Boulangerie est également présente aux États-Unis, grâce à des ententes de coemballage en vertu desquelles la Société fabrique des produits pour des tiers sous des marques appartenant à ceux-ci.

Orientation financière

Au cours des quatre derniers exercices, Saputo a réalisé plusieurs acquisitions afin d'accroître ses activités et de devenir un chef de file de l'industrie laitière mondiale. Des acquisitions ont été complétées au Canada, aux États-Unis, en Argentine et, plus récemment, en Europe. En raison de notre démarche disciplinée en matière d'acquisitions et de nos valeurs de base, qui consistent à maintenir une croissance rentable, nous avons accru notre chiffre d'affaires et, fait encore plus important, notre bénéfice net au cours de cette période. Les résultats de l'exercice 2007 reflètent le fait que Saputo demeure fidèle à son engagement en matière de croissance rentable et qu'elle n'a pas hésité à questionner ses opérations actuelles et à restructurer ses processus de manière à générer une valeur accrue pour tous ses employés, partenaires commerciaux et actionnaires.

Grâce à ces valeurs, la situation financière de Saputo continue à s'améliorer. Nos flux de trésorerie élevés se sont traduits par une autre augmentation du dividende et par la mise en œuvre d'un deuxième programme d'achat d'actions dans le cadre d'un nouveau programme de rachat dans le cours normal des activités. Ces flux de trésorerie élevés ont permis à Saputo de poursuivre ses projets d'investissement et ses activités de recherche et développement, afin de s'assurer que la Société demeure parmi les chefs de file en matière de progrès technologique. De plus, Saputo continue d'investir dans son actif le plus valable, ses employés.

À l'échelle mondiale, l'industrie laitière comporte de nombreux défis pour Saputo. Qu'il s'agisse de créer de nouveaux moyens d'accroître notre rentabilité dans un marché bien établi au Canada, de nous adapter aux conditions toujours changeantes du marché aux États-Unis et en Argentine, et d'intégrer les activités acquises récemment en Europe et aux États-Unis, nous sommes persuadés que nos employés sont prêts à relever ces défis et que leurs efforts seront couronnés de succès. Par ailleurs, nous continuerons d'évaluer les occasions d'acquisitions. C'est avec enthousiasme et détermination que la Société amorce l'exercice 2008.

Éléments à considérer pour la lecture du rapport de gestion de l'exercice 2007

Au cours de l'exercice 2007, nous avons obtenu un rendement financier solide :

- Bénéfice net de 238,5 millions de dollars, en hausse de 24,2 %
- Bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices, amortissement et dévaluation (BAIIA) de 426,3 millions de dollars, en hausse de 16,5 %
- Revenus de 4,001 milliards de dollars, en baisse de 0,5 %
- Flux de trésorerie provenant de l'exploitation de 343,5 millions de dollars, en hausse de 14,7 %

L'amélioration des résultats à l'exercice 2007 est attribuable principalement à notre secteur Produits laitiers canadien et autres. Elle est attribuable aux avantages tirés des mesures de rationalisation mises en œuvre au Canada à l'exercice précédent, à la hausse des volumes de ventes au Canada et en Argentine, et aux avantages découlant d'un marché des sous-produits plus favorable. Ces résultats améliorés ont compensé les charges de rationalisation d'environ 2,1 millions de dollars liées à la fermeture de notre usine située à Vancouver, en Colombie-Britannique, et de celle de Boucherville, au Québec. Par ailleurs, nous avons engagé des charges supplémentaires dans le cadre de nos activités en Argentine, en raison de la hausse de la taxe à l'exportation par rapport à l'exercice précédent.

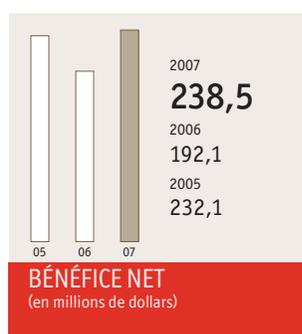
Les résultats de notre secteur Produits laitiers américain se sont également améliorés au cours de l'exercice 2007. Les mesures importantes prises par la Société afin de contrer les conditions de marché défavorables, de même que les efficacités accrues ont contrebalancé l'incidence défavorable de la diminution du prix moyen du bloc par livre de fromage, ainsi que la relation moins favorable entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait. Dans l'ensemble, le prix moyen du bloc par livre de fromage de 1,26 \$ US pendant l'exercice 2007 était de 0,16 \$ US inférieur, comparativement à 1,42 \$ US pour l'exercice précédent. Cette tendance à la baisse a eu une incidence négative sur l'absorption des frais fixes. Le prix du bloc par livre de fromage a eu un effet favorable sur la valeur de réalisation des stocks. Ces conditions du marché combinées ont eu une incidence négative d'environ 20 millions de dollars sur le BAIIA. La division a aussi engagé des charges de rationalisation d'environ 1,3 million de dollars pour la fermeture de l'usine de Peru, en Indiana.

Les résultats de notre secteur Produits d'épicerie pour l'exercice 2007 sont demeurés relativement stables par rapport à l'exercice 2006. La diminution des dépenses de marketing et l'inclusion de Rondeau, acquise le 28 juillet 2006, ont compensé la baisse du BAIIA imputable à la hausse du coût de la matière première et des autres coûts, et le recul du BAIIA découlant de la baisse des revenus provenant de nos accords de coemballage pour la production de produits destinés au marché américain, comparativement à l'exercice précédent. Les résultats de l'exercice 2007 comprennent également des charges de rationalisation d'environ 0,6 million de dollars liées à la fermeture de notre usine de Laval, au Québec.

Pour l'exercice 2006, la Société a inscrit une réduction de valeur de 10 millions de dollars de son placement de portefeuille, en plus d'un dividende de 1,0 million de dollars reçu au cours de l'exercice 2006 qui a été comptabilisé en diminution du coût de ce placement. Cette réduction de valeur a eu une incidence après impôts d'environ 8 millions de dollars. La Société a également procédé à une évaluation de la juste valeur du placement de portefeuille durant l'exercice 2007. Cette évaluation a permis de déterminer que la valeur comptable figurant au bilan au 31 mars 2007 est appropriée, et aucune réduction de valeur n'a dû être comptabilisée à l'exercice 2007.

Les résultats de l'exercice 2006 comprenaient des charges de rationalisation d'environ 2 millions de dollars comptabilisées dans notre secteur Produits laitiers canadien et autres relativement à la fermeture de notre usine de Harrowsmith, en Ontario, et des charges d'environ 3,3 millions de dollars comptabilisées dans le secteur Produits laitiers américain pour la fermeture de notre usine de Whitehall, en Pennsylvanie.

À l'exercice 2007, la Société a bénéficié d'une réduction d'impôts non récurrente afin d'ajuster les soldes d'impôts futurs en raison d'une réduction des taux d'imposition fédéraux au Canada, ce qui a rehaussé le bénéfice net d'environ 6 millions de dollars. À l'exercice 2006, la Société avait comptabilisé des économies d'impôts d'environ 4 millions de dollars résultant de pertes fiscales antérieures liées à nos activités en Argentine. La Société avait également comptabilisé une charge fiscale d'environ 2 millions de dollars afin d'ajuster les soldes d'impôts futurs en raison d'une augmentation des taux d'imposition provinciaux canadiens.



Principales données financières consolidées

Exercices terminés les 31 mars (en milliers de dollars, sauf les données par action et les ratios)		2007	2006	2005
Données tirées des états des résultats				
Revenus	Secteur Produits laitiers			
	Canada et autres	2 794 099 \$	2 651 402 \$	2 415 541 \$
	États-Unis	1 036 830	1 206 601	1 308 735
		3 830 929	3 858 003	3 724 276
	Secteur Produits d'épicerie	170 051	164 207	158 793
		4 000 980 \$	4 022 210 \$	3 883 069 \$
Coût des ventes, frais de vente et d'administration				
	Secteur Produits laitiers			
	Canada et autres	2 477 013 \$	2 389 809 \$	2 171 380 \$
	États-Unis	953 940	1 128 301	1 171 692
		3 430 953	3 518 110	3 343 072
	Secteur Produits d'épicerie	143 695	138 135	132 238
		3 574 648 \$	3 656 245 \$	3 475 310 \$
BAIIA¹				
	Secteur Produits laitiers			
	Canada et autres	317 086 \$	261 593 \$	244 161 \$
	États-Unis	82 890	78 300	137 043
		399 976	339 893	381 204
	Secteur Produits d'épicerie	26 356	26 072	26 555
		426 332 \$	365 965 \$	407 759 \$
	<i>Marge de BAIIA (%)</i>	10,7%	9,1%	10,5%
Amortissement des immobilisations				
	Secteur Produits laitiers			
	Canada et autres	36 163 \$	34 146 \$	29 743 \$
	États-Unis	29 849	29 881	31 175
		66 012	64 027	60 918
	Secteur Produits d'épicerie	6 104	5 334	5 147
		72 116 \$	69 361 \$	66 065 \$
Bénéfice d'exploitation				
	Secteur Produits laitiers			
	Canada et autres	280 923 \$	227 447 \$	214 418 \$
	États-Unis	53 041	48 419	105 868
		333 964	275 866	320 286
	Secteur Produits d'épicerie	20 252	20 738	21 408
		354 216 \$	296 604 \$	341 694 \$
Dévaluation du placement de portefeuille				
		-	10 000	-
Intérêts de la dette à long terme				
		22 603	24 474	28 026
Autres intérêts, nets des revenus d'intérêt				
		(3 498)	(644)	1 064
Bénéfice, avant impôts sur les bénéfices				
		335 111	262 774	312 604
Impôts sur les bénéfices				
		96 644	70 672	80 459
Bénéfice net				
		238 467 \$	192 102 \$	232 145 \$
	<i>Marge de bénéfice net (%)</i>	6,0%	4,8%	6,0%
	Bénéfice net par action	2,30 \$	1,83 \$	2,23 \$
	Bénéfice net dilué par action	2,28 \$	1,82 \$	2,20 \$
	Dividendes déclarés par action	0,80 \$	0,72 \$	0,60 \$
Données tirées des bilans				
	Total de l'actif	2 488 367 \$	2 253 933 \$	2 133 072 \$
	Dette à long terme (incluant la tranche à court terme)	254 033 \$	291 846 \$	302 521 \$
	Capitaux propres	1 533 018 \$	1 402 543 \$	1 315 850 \$
Données tirées des états des flux de trésorerie				
	Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	343 501 \$	299 567 \$	268 676 \$
	Montant des ajouts aux immobilisations, net du produit de disposition	72 319 \$	92 868 \$	76 345 \$

¹ 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, amortissement et dévaluation du placement de portefeuille. 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 ».

Les **revenus consolidés** de Saputo ont totalisé 4,001 milliards de dollars, en baisse de 21,2 millions de dollars, ou 0,5 %, par rapport à 4,022 milliards de dollars à l'exercice 2006. Cette baisse est imputable à notre secteur Produits laitiers américain, dont les revenus ont reculé d'environ 170 millions de dollars. Le prix moyen du bloc par livre de fromage de 1,26 \$US pour l'exercice 2007, comparativement à 1,42 \$US à l'exercice 2006, a eu une incidence défavorable d'environ 84 millions de dollars sur les revenus. L'appréciation du dollar canadien à l'exercice 2007 a réduit les revenus d'environ 48 millions de dollars, comparativement à l'exercice précédent. Les volumes de ventes ont diminué de 5,9 %, en raison de la fermeture de notre usine de Peru, en Indiana, en mai 2006. En excluant cette fermeture, les volumes de ventes sont demeurés relativement stables à l'exercice 2007, par rapport à l'exercice précédent. Les revenus de notre secteur Produits laitiers canadien et autres se sont accrus d'environ 143 millions de dollars comparativement à l'exercice précédent. La hausse des prix de vente dans nos activités canadiennes découlant de l'augmentation du coût de la matière première, le lait, l'accroissement des volumes de ventes provenant de nos activités laitières canadiennes et de nos activités en Argentine, de même que les revenus supplémentaires attribuables à un marché des sous-produits plus favorable et l'inclusion de nos activités allemandes, acquises le 13 avril 2006, expliquent cette augmentation. Ces facteurs ont compensé la baisse des revenus découlant de nos activités en Argentine, en relation avec l'appréciation du dollar canadien. Les revenus de notre secteur Produits d'épicerie ont augmenté d'environ 6 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent. Les volumes de ventes supplémentaires sur le marché canadien et l'inclusion de Rondeau, acquise le 28 juillet 2006, ont compensé la baisse des revenus découlant de nos accords de coemballage pour la production de produits destinés au marché américain.

Le **bénéfice consolidé avant intérêts, impôts sur les bénéficiaires, amortissement et dévaluation (BAIIA)** s'est établi à 426,3 millions de dollars à l'exercice 2007, en hausse de 60,3 millions de dollars, ou 16,5 %, par rapport à 366,0 millions de dollars à l'exercice 2006. Cette hausse est essentiellement attribuable à notre secteur Produits laitiers canadien et autres, dont le BAIIA a augmenté de 55,5 millions de dollars pour se chiffrer à 317,1 millions de dollars, par rapport à 261,6 millions de dollars pour l'exercice 2006. Cette augmentation est principalement attribuable aux gains découlant des mesures de rationalisation mises en œuvre pour nos activités canadiennes au cours des exercices précédents, ainsi qu'à l'accroissement des volumes de ventes de nos activités laitières canadiennes et de nos activités en Argentine, comparativement à l'exercice précédent. Le secteur a également bénéficié d'un marché des sous-produits plus favorable. L'appréciation du dollar canadien et les changements apportés à la taxe à l'exportation mentionnés précédemment ont continué d'avoir une incidence défavorable sur le BAIIA lié aux activités en Argentine. Ces deux facteurs ont eu une incidence négative d'environ 4 millions de dollars sur le BAIIA par rapport à l'exercice précédent. Au cours de l'exercice 2007, nous avons comptabilisé des charges de rationalisation d'environ 2,1 millions de dollars relativement à la fermeture de notre usine située à Vancouver, en Colombie-Britannique, et de celle de Boucherville, au Québec. Les résultats de l'exercice 2006 tenaient compte d'une charge de rationalisation d'environ 2,0 millions de dollars liée à la fermeture de notre usine de Harrowsmith, en Ontario. Le BAIIA de notre division Produits laitiers (Allemagne) et de notre division Produits laitiers (Royaume-Uni) a eu une incidence minime sur le BAIIA du secteur.

Le BAIIA de notre secteur Produits laitiers américain s'est établi à 82,9 millions de dollars, en hausse de 4,6 millions de dollars par rapport à 78,3 millions de dollars à l'exercice précédent. Le secteur a déployé des efforts importants pour accroître son BAIIA; il a notamment amélioré son efficacité opérationnelle, augmenté les prix de vente, réduit les coûts promotionnels ainsi que les coûts de l'énergie, d'emballage et des ingrédients, et réduit les frais liés à la

manutention du lait. Ces efforts ont donné lieu à une augmentation d'environ 22 millions de dollars du BAIIA à l'exercice 2007, comparativement à l'exercice 2006. La division a aussi bénéficié des révisions aux formules utilisées pour établir le prix du lait apportées par le département californien des Aliments et de l'Agriculture, avec prise d'effet le 1^{er} novembre 2006, ainsi que par le département américain de l'Agriculture, avec prise d'effet le 1^{er} février 2007. Ces facteurs positifs ont compensé la baisse du BAIIA découlant des conditions du marché défavorables. Le prix moyen du bloc par livre de fromage s'est établi à 1,26 \$US à l'exercice 2007, en baisse par rapport à 1,42 \$US à l'exercice 2006, ce qui a eu une incidence défavorable sur l'absorption des frais fixes. De plus, une relation moins favorable entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, a été constatée pendant l'exercice comparativement à l'exercice précédent. Les facteurs du marché ont eu un effet favorable sur la valeur de réalisation des stocks. Ces facteurs combinés ont eu une incidence négative d'environ 20 millions de dollars sur le BAIIA. La hausse du dollar canadien a réduit de quelque 3,4 millions de dollars le BAIIA de l'exercice 2007. Au cours de l'exercice 2007, la division a engagé des charges de rationalisation d'environ 1,3 million de dollars relativement à la fermeture de notre usine de Peru, en Indiana. À l'exercice 2006, la division avait engagé des charges de rationalisation d'environ 3,3 millions de dollars pour la fermeture de notre usine de Whitehall, en Pennsylvanie.

Le BAIIA du secteur Produits d'épicerie s'est chiffré à 26,4 millions de dollars, soit une hausse légère par rapport aux 26,1 millions de dollars à l'exercice 2006. La baisse des dépenses de marketing et l'inclusion de Rondeau, acquise le 28 juillet 2006, ont donné lieu à une augmentation du BAIIA d'environ 5 millions de dollars à l'exercice 2007. Cette augmentation a été compensée par la hausse du coût de la matière première et des autres coûts, ainsi que par la diminution du BAIIA résultant de la réduction des revenus découlant de nos accords de coemballage pour la production de produits destinés au marché américain, comparativement à l'exercice précédent. Le secteur Produits d'épicerie a par ailleurs comptabilisé des charges de rationalisation d'environ 0,6 million de dollars à l'exercice 2007, relativement à la fermeture de l'usine de Laval, au Québec.

La marge de BAIIA consolidée s'est accrue, passant de 9,1 % à l'exercice 2006 à 10,7 % à l'exercice 2007. Cette augmentation est attribuable aux marges de BAIIA plus élevées enregistrées dans presque tous les secteurs à l'exercice 2007, par rapport à l'exercice 2006.

La **dépense d'amortissement** a totalisé 72,1 millions de dollars à l'exercice 2007, en hausse de 2,7 millions de dollars comparativement à 69,4 millions de dollars à l'exercice 2006. La hausse est principalement imputable aux dépenses en immobilisations engagées par tous les secteurs au cours de l'exercice précédent et de l'exercice 2007, principalement dans notre secteur Produits laitiers canadien et autres. La hausse découle également des acquisitions complétées au cours de l'exercice 2007. Ces augmentations contrebalancent la diminution de l'amortissement dans la division Fromage (États-Unis) et dans la division Produits laitiers (Argentine) découlant de l'appréciation du dollar canadien.

Au cours de l'exercice 2006, la Société a inscrit une réduction de valeur de 10,0 millions de dollars de son **placement de portefeuille**, ce qui a réduit le bénéfice net avant impôts. De plus, un dividende de 1,0 million de dollars reçu au cours de l'exercice 2006 a été comptabilisé en diminution du coût de ce placement. Ces mesures ont été jugées nécessaires après une évaluation de la juste valeur du placement. La réduction de valeur a eu une incidence après impôts d'environ 8 millions de dollars à l'exercice 2006. Une évaluation a aussi été effectuée à l'exercice 2007, et il a été déterminé qu'il n'y avait pas lieu de comptabiliser une réduction de valeur à l'exercice 2007.

Les dépenses nettes d'intérêts se sont établies à 19,1 millions de dollars à l'exercice 2007, par rapport à 23,8 millions de dollars à l'exercice 2006. Cette diminution est attribuable à la hausse du revenu d'intérêts généré à même l'excédent de trésorerie à l'exercice 2007, par rapport à l'exercice 2006, à l'appréciation du dollar canadien et au remboursement de 30 millions de dollars US relativement à la dette à long terme.

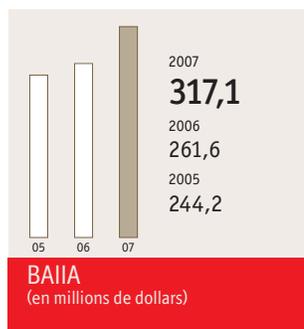
Les impôts sur les bénéfices ont totalisé 96,6 millions de dollars à l'exercice 2007, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 28,8%, comparativement à 70,7 millions de dollars, ou un taux d'imposition effectif de 26,9%, à l'exercice 2006. Au cours de l'exercice 2007, la Société a bénéficié d'une réduction d'impôts non récurrente de quelque 6 millions de dollars afin d'ajuster les soldes d'impôts futurs suivant une diminution des taux d'imposition fédéraux au Canada. À l'exercice 2006, la Société avait comptabilisé une économie d'impôts d'environ 4 millions de dollars résultant de pertes fiscales antérieures liées à nos activités en Argentine. Également à l'exercice 2006, la Société avait comptabilisé une charge d'impôts d'environ 2 millions de dollars afin d'ajuster les soldes d'impôts futurs en raison d'une augmentation des taux d'imposition provinciaux canadiens. En excluant ces ajustements fiscaux, le taux d'imposition effectif pour l'exercice 2007 s'est élevé à 30,6%, par rapport à 27,7% à l'exercice 2006. Notre 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. Au cours de l'exercice, une proposition de changement avec effet rétroactif à une loi fiscale provinciale canadienne a été adoptée. Un avis de cotisation d'un montant d'environ 12 millions de dollars a été émis suivant l'adoption de cette proposition. En s'appuyant sur les fondements juridiques, la Société est d'avis qu'elle n'aura pas à payer les montants demandés dans l'avis de cotisation. Par conséquent, aucun montant en relation avec cet avis de cotisation n'a été inclus dans les états financiers du 31 mars 2007.

Le bénéfice net pour l'exercice terminé le 31 mars 2007 a totalisé 238,5 millions de dollars, en hausse de 46,4 millions de dollars, ou 24,2%, par rapport à 192,1 millions de dollars à l'exercice 2006. L'augmentation est attribuable aux facteurs mentionnés ci-dessus.

INFORMATION SECTORIELLE

SECTEUR PRODUITS LAITIERS CANADIEN ET AUTRES

Le secteur est constitué de notre division Produits laitiers (Canada), de notre division Produits laitiers (Argentine), de notre division Produits laitiers (Allemagne) et de notre division Produits laitiers (Royaume-Uni).



Revenus (secteur Produits laitiers canadien et autres)

Les revenus du secteur Produits laitiers canadien et autres se sont établis à 2,794 milliards de dollars, en hausse de 142,7 millions de dollars par rapport à 2,651 milliards de dollars à l'exercice 2006. L'augmentation des revenus se répartit comme suit: environ 94 millions de dollars sont attribuables à notre division Produits laitiers (Canada), environ 31 millions de dollars, à notre division Produits laitiers (Allemagne), environ 17 millions de dollars, à notre division Produits laitiers (Argentine), et environ 1 million de dollars, à notre division Produits laitiers (Royaume-Uni) acquise récemment.

La hausse de 94 millions de dollars des revenus de notre division Produits laitiers (Canada) est attribuable à trois facteurs principaux. Environ 53 millions de dollars concernent la hausse des prix de vente découlant de l'augmentation du coût de la matière première, le lait. De plus, nous avons enregistré un accroissement des volumes dans presque toutes les catégories, principalement celles du lait nature et de la crème. Comme ce fut le cas à l'exercice précédent, nous avons augmenté les volumes de ventes dans notre principale catégorie du lait nature, en ayant accru notre pénétration dans les régions où notre présence est moins importante. Les volumes de ventes de lait nature ont augmenté de 3,3%. À l'exercice précédent, ils s'étaient accrus de 2,9%. Finalement, le segment industriel a contribué à la hausse des revenus grâce à l'accroissement des ventes de sous-produits découlant d'un marché plus favorable. Ces augmentations ont contrebalancé le recul des volumes de ventes de certains produits fromagers moins rentables dans les segments du détail et industriel au Canada.

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

La Société produit environ 37% de tout le fromage naturel fabriqué au Canada et demeure le chef de file de l'industrie. La production de lait nature de Saputo représente environ 22% de la production totale du Canada.

Dans le segment du détail, la plupart des catégories de produits du marché des produits laitiers canadien sont relativement stables du point de vue de la consommation individuelle. Par conséquent, nous nous fions aux innovations et aux améliorations au chapitre des produits pour accroître nos ventes. Nos efforts continus en vue d'assurer la croissance de la catégorie des fromages de spécialité portent fruit et nous ont permis de saisir de nombreuses occasions. La croissance des volumes de ventes de fromage à pâte molle démontre que nous sommes sur la bonne voie, et nous prévoyons que l'enthousiasme des consommateurs à l'égard de ces produits se maintiendra. À l'exercice 2007, nous avons poursuivi le développement des catégories à valeur ajoutée. Nos efforts à cet égard se traduisent par des résultats positifs. *Milk 2 Go/Lait's Go* témoigne bien de l'esprit innovateur de Saputo. Ce produit a connu une croissance des ventes au cours des derniers exercices, devenant, dans ce segment au Canada, la marque numéro un des boissons en portion individuelle vendues dans des bouteilles en plastique¹. D'autres exemples comprennent le yogourt diète *Shape* et une variété de nouveaux fromages vendus sous les marques *Saputo* et *Armstrong*. Les ventes du segment du détail représentent 64% des revenus de notre division Produits laitiers (Canada). Ce pourcentage demeure inchangé par rapport à l'exercice précédent.

Le segment de la restauration est demeuré relativement stable par rapport à l'exercice précédent et représente 32% des revenus de notre division Produits laitiers (Canada). Nous travaillons en étroite collaboration avec nos clients afin de mieux répondre à leurs besoins et de maintenir des liens solides aux fins de l'accroissement de nos activités. La plus importante augmentation des volumes de ce segment concerne la catégorie du lait nature et de la crème. Notre équipe responsable des fromages de spécialité a poursuivi le lancement fructueux de ses produits, et a par le fait même accru les volumes de ventes.

¹ Source: ACNielsen, Brand Overview, Total Single Serve Milk, Milk Shakes, 500mL or Under, Plastic Bottle (Control label Excluded), 52 semaines terminées le 2 septembre 2006.

Le segment industriel compte pour 4 % des revenus de notre division Produits laitiers (Canada), soit un niveau relativement stable par rapport au dernier exercice. Ce segment est constitué des ventes de fromage et de sous-produits. L'augmentation des revenus est attribuable à un marché des sous-produits plus favorable et à une augmentation des volumes de ventes par rapport au dernier exercice.

La hausse de 17 millions de dollars des revenus de notre division Produits laitiers (Argentine) enregistrée à l'exercice 2007, par rapport à l'exercice 2006, est attribuable à l'accroissement des volumes de ventes, principalement nos ventes à l'exportation. Notre marché d'exportation a connu des augmentations de volume et de prix de marché. Les volumes de ventes de fromage destiné au marché intérieur ont aussi augmenté à l'exercice 2007, comparativement à l'exercice précédent. Ces augmentations ont contrebalancé la baisse des revenus subie à l'exercice 2007 en raison de l'appréciation du dollar canadien.

Les revenus de notre division Produits laitiers (Allemagne) sont conformes à nos prévisions avant l'acquisition. L'acquisition de notre division Produits laitiers (Royaume-Uni) a été conclue le 23 mars 2007 et les résultats reflètent seulement une semaine de revenus.

BAIIA (secteur Produits laitiers canadien et autres)

Notre bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA) totalisait 317,1 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 mars 2007, en hausse de 21,2 % par rapport à 261,6 millions de dollars à l'exercice précédent. La marge de BAIIA a augmenté, passant de 9,9 % pour l'exercice 2006 à 11,3 % pour l'exercice 2007. Cette amélioration est attribuable à de meilleures marges enregistrées par notre division Produits laitiers (Canada) et notre division Produits laitiers (Argentine).

La division Produits laitiers (Canada) a affiché un rendement solide au cours de l'exercice, par rapport à l'exercice précédent, en raison des mesures de rationalisation opérationnelle mises en œuvre au cours des années précédentes. Ces mesures, qui font partie intégrante de notre engagement à demeurer un producteur à faibles coûts, ont permis à nos installations manufacturières de se spécialiser et d'accroître leur efficacité.

Le 21 juillet 2006, nous avons complété la fermeture de notre usine de fabrication de fromage située à Harrowsmith, en Ontario. Par ailleurs, le 7 mars 2007, nous avons annoncé la fermeture de deux autres usines, soit l'usine de fabrication de fromage située à Vancouver, en Colombie-Britannique (fermée le 31 mars 2007) et l'usine de transformation de fromage située à Boucherville, au Québec (fermée au cours du premier trimestre de l'exercice 2008). Ces décisions s'inscrivent dans le cadre de l'analyse des activités que la Société effectue sur une base continue, ainsi que de la mise en œuvre de mesures visant à améliorer son efficacité opérationnelle. Dans le cadre de ce processus, la Société prévoit investir environ 10 millions de dollars dans des immobilisations au cours de l'exercice 2008, principalement afin d'accroître l'automatisation de ses usines au Canada.

Grâce à ces mesures de rationalisation, la Société prévoit des économies annuelles d'environ 4,8 millions de dollars au chapitre du BAIIA, dont quelque 3 millions de dollars à l'exercice 2008. Au cours de l'exercice 2007, la Société a engagé des charges de rationalisation d'environ 2,1 millions de dollars pour la fermeture des deux usines dont il est fait mention ci-dessus. Le BAIIA de l'exercice 2006 incluait une charge de rationalisation d'environ 2,0 millions de dollars liée à la fermeture de notre usine de Harrowsmith, en Ontario.

L'augmentation du BAIIA au cours de l'exercice 2007 reflète clairement l'efficacité accrue de nos usines de fabrication. De plus, les économies découlant de l'optimisation de la logistique ont contribué à la hausse du BAIIA. Par ailleurs, la solidité du marché des sous-produits au cours de l'exercice 2007 a eu une incidence positive d'environ 11 millions de dollars sur le BAIIA, par rapport à l'exercice 2006.

Notre division Produits laitiers (Argentine) a affiché un bon rendement au chapitre du BAIIA à l'exercice 2007. La hausse du BAIIA découlant des volumes de ventes supérieurs et les avantages découlant des dépenses en immobilisations engagées au cours de l'exercice 2007 et des exercices antérieurs ont compensé l'incidence défavorable de l'augmentation de la taxe à l'exportation et de l'appréciation du dollar canadien.

Le BAIIA de notre division Produits laitiers (Allemagne) et de notre division Produits laitiers (Royaume-Uni) a eu une incidence minime sur nos états financiers consolidés.

Perspectives (secteur Produits laitiers canadien et autres)

L'exercice 2007 s'est avéré fructueux. Au cours des prochains exercices, la Société bénéficiera de l'optimisation des usines de production découlant de la fermeture de nos usines situées à Vancouver et à Boucherville, ainsi que des dépenses en immobilisations au chapitre de l'automatisation prévues pour l'exercice 2008. Ces dépenses nous permettront de demeurer un producteur à faibles coûts et de maintenir notre position concurrentielle au sein de l'industrie.

Au cours de l'exercice 2008, nous continuerons de nous concentrer sur tous nos secteurs d'activité et d'accroître nos activités de marketing afin de lancer des produits à valeur ajoutée qui génèrent des marges plus élevées tout en répondant aux besoins de nos clients et des consommateurs. Nous continuerons également à soutenir nos marques de base afin de maintenir notre position dans le marché.

Nous sommes d'avis que le marché des fromages de spécialité présente un bon potentiel de croissance. Grâce à nos ressources spécialisées à ce chapitre, nous sommes bien positionnés pour profiter de ce potentiel. Nous accordons une très grande importance à l'innovation, afin de pouvoir offrir des produits qui répondent aux besoins actuels des consommateurs. Par conséquent, nous affectons à la création de nouveaux produits les ressources qui nous permettront de préserver et d'établir des relations à long terme avec nos clients et avec les consommateurs.

Plusieurs catégories de produits laitiers, notamment le lait, la crème, le yogourt et le fromage, présentent d'excellentes occasions au chapitre de l'innovation, et nous prévoyons lancer divers produits à valeur ajoutée dans ces catégories au cours de l'exercice 2008. Par ailleurs, nous soutiendrons ces innovations au moyen de campagnes publicitaires et de programmes promotionnels tout au long de l'exercice 2008.

La Société réévalue continuellement la capacité de production de toutes ses catégories de produits. Notre objectif est de s'assurer que nous produisons le bon produit au bon endroit. Notre capacité de production excédentaire est de 31 % pour nos activités fromagères canadiennes et de 36 % pour nos activités laitières canadiennes.

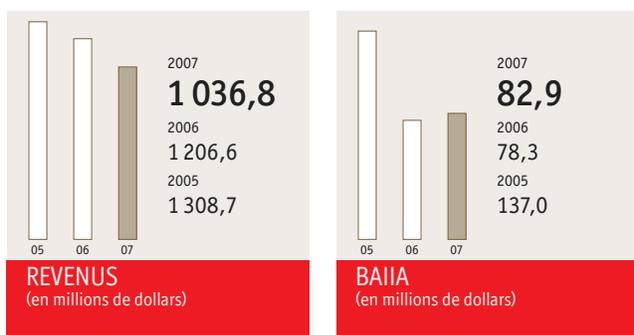
Puisque les dépenses en immobilisations dans notre division Produits laitiers (Argentine) ont été complétées, nous comptons axer nos efforts sur le maintien des coûts à leur niveau minimum. Nous prévoyons aussi évaluer notre gamme de produits et les réseaux de distribution de ces produits, de manière à améliorer davantage notre service à la clientèle. Notre objectif consiste à poursuivre la croissance de nos activités domestiques et de nos activités d'exportation. Nous prévoyons accroître nos volumes de ventes, la variété de nos produits, ainsi que les points de vente.

Notre objectif concernant la division Produits laitiers (Allemagne) et la division Produits laitiers (Royaume-Uni) à l'exercice 2008 demeure l'intégration de ces activités au sein de la structure de Saputo. Nous comptons également mettre l'accent sur ces activités, de manière à acquérir une meilleure compréhension du marché européen.

SECTEUR PRODUITS LAITIERS AMÉRICAIN

Les marges liées aux activités fromagères aux États-Unis sont fortement influencées par les règlements gouvernementaux. Dans la plupart des cas, les règlements dictent le prix minimal du lait. Ce prix est calculé à l'aide de formules basées sur la valeur de produits de base essentiels tels que le fromage cheddar, le beurre, la poudre de lactosérum et la poudre de lait écrémé. Les formules utilisées prévoient une indemnité afin de couvrir les charges de fabrication et les bénéfices. Cette indemnité est fixe, et il est rare que le gouvernement la modifie pour tenir compte des augmentations périodiques des charges de fabrication. En novembre 2006, l'État de la Californie a réduit le prix du lait destiné à la transformation d'environ 0,42 \$ US par cent livres, et à la fin de février 2007, le département américain de l'Agriculture a annoncé une réduction de 0,25 \$ US avec prise d'effet le 1^{er} février 2007. Dans un cas comme dans l'autre, les montants étaient inférieurs aux réductions auxquelles l'industrie s'attendait. Comme il est mentionné précédemment, l'un des principaux éléments des formules servant à déterminer le prix minimal du lait est la valeur de la poudre de lactosérum, même si peu de fabricants de fromage en produisent. La plupart des fabricants ont migré vers la production de produits plus raffinés à base de lactosérum. Lorsqu'une stratégie est mise de l'avant, le retour en arrière ne constitue généralement pas une option économiquement viable. Entre le milieu de l'année civile 2006 et le milieu de l'exercice 2007, la valeur de marché de la poudre de lactosérum était en moyenne 40% supérieure aux niveaux historiques. À la fin de l'année civile 2006 et au début de 2007, la valeur de marché de la poudre de lactosérum a monté en flèche et atteint des niveaux sans précédent, plus de trois fois supérieurs à la moyenne historique. Le prix élevé de la poudre de lactosérum a entraîné une hausse des prix du lait supérieure au rendement économique tiré des autres sous-produits du fromage.

Malgré les défis avec lesquels elle a dû composer à l'exercice 2007, notre division Fromage (États-Unis) a réussi à améliorer grandement ses résultats par rapport à l'exercice 2006.



Revenus (secteur Produits laitiers américain)

Les revenus de notre secteur Produits laitiers américain ont totalisé 1,037 milliard de dollars à l'exercice 2007, en baisse de 169,8 millions de dollars, par rapport à 1,207 milliard de dollars à l'exercice 2006. La diminution du prix moyen du bloc par livre de fromage au cours de l'exercice 2007 a eu une incidence négative d'environ 84 millions de dollars sur les revenus. Le prix moyen du bloc par livre de fromage à l'exercice 2007 s'est établi à 1,26 \$ US, en baisse de 0,16 \$ US par rapport à 1,42 \$ US à l'exercice 2006. L'appréciation du dollar canadien durant l'exercice a eu une incidence négative d'environ 48 millions de dollars sur les revenus. Les volumes de ventes ont diminué de 5,9% par rapport à l'exercice 2006, en raison principalement de la fermeture, en mai 2006, de notre usine de Peru, en Indiana. Le recul des volumes s'est fait sentir

principalement dans le segment industriel, lequel a subi en grande partie les contrecoups de la fermeture de cette usine. Les volumes de ventes au détail ont augmenté de 1,5% par rapport à l'exercice précédent, et les volumes de ventes du segment de la restauration sont demeurés relativement stables. Nos volumes ont augmenté pour la plupart de nos types de fromages, avec des augmentations marquées pour le fromage à effilocheur et le fromage fêta.

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

Le segment de détail représente 31% de notre volume de ventes total aux États-Unis, légèrement en hausse par rapport à l'exercice précédent. Au cours du dernier exercice, nous avons concentré nos efforts de marketing afin d'appuyer nos marques au moyen de promotions originales et de publicités, de manière à accroître notre part de marché dans plusieurs catégories de fromage du segment du détail où la concurrence est très forte. *Frijo Cheese Heads* demeure la marque de fromage à effilocheur numéro un aux États-Unis, tout comme *Treasure Cave*, qui est la marque de fromage bleu numéro un¹.

Le segment de la restauration représente 48% de notre volume de ventes total aux États-Unis, légèrement en hausse par rapport à l'exercice précédent. Afin de soutenir notre segment de restauration en pleine croissance, nous avons mis en œuvre un plan de sensibilisation dans le cadre duquel nous avons fait paraître des publicités dans les principales revues spécialisées et lancé un site web axé sur ce segment. Au cours de l'exercice, nous avons réussi à maintenir nos volumes, malgré la nécessité de hausser nos prix afin de compenser la conjoncture défavorable de l'industrie, grâce à la qualité de nos produits, de notre service à la clientèle et, facteur encore plus important, de notre effectif.

Le segment industriel représente 21% de notre volume de ventes total aux États-Unis, soit une baisse par rapport à l'exercice précédent, en raison de la fermeture de notre usine de Peru, en Indiana. Dans le segment industriel, nos produits comprennent aussi des produits dérivés du lactosérum, du lait condensé sucré et du lait de poule. Les prix de ces produits sur le marché international ont de nouveau augmenté au cours de l'exercice 2007, en comparaison avec un marché déjà vigoureux à l'exercice 2006.

BAIIA (secteur Produits laitiers américain)

Au cours de l'exercice 2007, le bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement a totalisé 82,9 millions de dollars, en hausse de 4,6 millions de dollars, ou 5,9%, par rapport à 78,3 millions de dollars à l'exercice 2006. Durant l'exercice, nous avons réalisé des progrès majeurs en ce qui concerne l'amélioration de l'efficacité opérationnelle, l'augmentation des prix de vente et la diminution des frais liés à la manutention du lait. La somme de ces efforts s'est traduite par une amélioration d'environ 15 millions de dollars du BAIIA à l'exercice 2007, par rapport à l'exercice 2006. De plus, la division a diminué ses coûts promotionnels d'environ 4 millions de dollars, et ses coûts d'énergie, d'emballage et d'ingrédients d'environ 3 millions de dollars au cours de l'exercice 2007. Finalement, la réduction du prix du lait destiné à la transformation d'environ 0,42 \$ US par cent livres effectuée par l'État de la Californie et la réduction de quelque 0,25 \$ US par cent livres effectuée par le département américain de l'Agriculture se sont traduites par une amélioration d'environ 3 millions de dollars du BAIIA durant l'exercice 2007.

Ces efforts ont compensé les conditions défavorables qui ont prévalu sur le marché tout au long de l'exercice 2007. L'écart ou la marge entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, a diminué par rapport à l'exercice 2006, qui constituait la marge la plus faible enregistrée au cours des 25 dernières années. Cette marge a subi les répercussions défavorables de la valeur de marché exceptionnellement élevée de la poudre de lactosérum, qui influe sur le prix de la matière

¹ Source: Information Resources, Inc. (IRI), 52 semaines terminées le 25 mars 2007, Total US FDMW.

première, le lait. Le prix moyen du bloc par livre de fromage s'est établi à 1,26 \$US pour l'exercice 2007, en baisse par rapport à 1,42 \$US à l'exercice précédent. Ceci a diminué notre BAIIA en réduisant la base d'absorption de nos frais fixes. Heureusement, le marché du fromage a connu une reprise graduelle durant presque tout l'exercice. Lorsque le marché est à la hausse, le fromage produit à un coût moindre est subséquemment vendu à un prix supérieur. Au début de l'exercice 2007, le prix du bloc par livre de fromage était de 1,17 \$US et il s'établissait à 1,42 \$US à la fin de l'exercice, tandis qu'il était de 1,62 \$US au début de l'exercice 2006, et de 1,17 \$US à la fin de cet exercice. Le marché à la hausse a eu une incidence favorable sur la valeur de réalisation des stocks. Ces facteurs combinés ont eu une incidence négative d'environ 20 millions de dollars. L'appréciation du dollar canadien a diminué le BAIIA d'environ 3,4 millions de dollars. Des charges de rationalisation de 1,3 million de dollars liées à la fermeture de notre usine de Peru, en Indiana, ont été engagées à l'exercice 2007. Les résultats de l'exercice 2006 tenaient compte d'une charge de rationalisation de 3,3 millions de dollars liée à la fermeture de notre usine de Whitehall, en Pennsylvanie.

Perspectives (secteur Produits laitiers américain)

Le 2 avril 2007, nous avons conclu l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine. Cette entreprise située à Tulare, en Californie, emploie quelque 530 personnes et se spécialise dans la production, la vente, le rapâge et l'emballage de fromages, principalement de mozzarella et de provolone. En 2006, les activités relatives à l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine avaient généré des ventes annuelles d'environ 415 millions de dollars US. En relation avec cette transaction, Saputo a mis en place une entente à long terme d'approvisionnement en lait pour environ deux milliards de livres de lait annuellement.

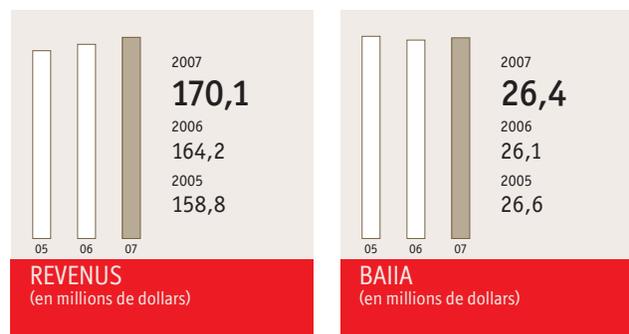
Cette acquisition permettra à notre division Fromage (États-Unis) d'accroître considérablement sa capacité à servir tous les clients, quelle que soit leur taille. Cette entreprise, qui représente près de la moitié de nos activités actuelles aux États-Unis, exploite également une installation de séchage de sous-produits qui accroît la flexibilité de nos activités aux États-Unis. Au cours du prochain exercice, nos efforts viseront principalement l'intégration réussie des activités acquises dans la division Fromage (États-Unis). Comme toujours, nous accorderons une importance primordiale à l'établissement de la culture et des valeurs de Saputo. Au cours des prochains mois, nous amorcerons une analyse exhaustive de la structure de coûts afin d'optimiser les synergies entre les nouvelles activités et nos activités existantes. Les relations avec les clients et les pratiques seront modifiées graduellement de manière à se rapprocher des méthodes en place aux États-Unis.

En raison de la demande croissante de protéines laitières à l'échelle mondiale, nous nous attendons à devoir de nouveau composer avec des défis sur le marché américain des produits laitiers. Il y a encore anticipation que le prix du lait par rapport à la valeur du fromage demeurera élevé. Nous continuerons d'atténuer les incidences défavorables du marché en accroissant notre efficacité, en innovant et en offrant aux clients des produits et services de qualité.

Nous travaillerons au développement de nouveaux produits au cours de la prochaine année, et aurons dans certains cas recours à la technologie dont dispose notre nouvelle division en Allemagne. Durant l'exercice 2008, nous relancerons notre fromage à effilocheur *Frigo Cheese Heads* avec une texture et un goût améliorés ainsi qu'un nouvel emballage. Nous axerons également nos efforts sur nos fromages de spécialité, notamment le fromage à pâte dure italien, le fromage bleu et le fromage *Lorraine*. Comme par le passé, nous amorçons le nouvel exercice avec énergie et optimisme, tout en respectant les défis à venir.

SECTEUR PRODUITS D'ÉPICERIE

Le secteur Produits d'épicerie est constitué de la division Boulangerie et représente 4,3% des revenus de la Société.



Revenus (secteur Produits d'épicerie)

Les revenus du secteur Produits d'épicerie ont totalisé 170,1 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 mars 2007, en hausse de 5,9 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse est attribuable à l'augmentation des volumes de ventes au Canada et à l'inclusion de Rondeau, compensée en partie par la diminution des volumes de ventes liés à nos accords de coemballage pour la production de produits destinés au marché américain.

Le volume de ventes au Canada a augmenté de 6,4%. Cette augmentation est attribuable aux facteurs suivants: l'inclusion de Rondeau, acquise en juillet 2006, l'amélioration de notre gamme de produits et une meilleure exécution de nos programmes de marketing, tant dans les magasins qu'en ce qui concerne nos activités promotionnelles. Nous avons accru notre part de marché au Canada, malgré une concurrence plus forte et un marché statique.

Au cours de l'exercice, nous avons activement soutenu nos marques. Compte tenu de la nature de notre secteur, nous devons innover et adapter notre gamme de produits sur une base saisonnière. Au cours de l'exercice 2007, nous avons lancé 26 nouveaux produits, y compris quatre produits de marque *Rondeau*. À titre d'exemple, les produits suivants ont été lancés sous la marque *Vachon*: le muffin en forme de gorille *Igor*, le *Jos Louis* contenant 100 calories, ainsi que la Mini *Demi Lune* et les *Mille Feuilles* à l'érable. Au début de l'exercice 2007, nous avons également lancé les *HOP&GO!* multigrains offerts en quatre saveurs.

Aux États-Unis, nos efforts étaient axés sur la conclusion d'accords de coemballage. Ces efforts n'ont malheureusement pas porté fruit, les volumes de ventes ayant diminué.

BAIIA (secteur Produits d'épicerie)

Le BAIIA du secteur Produits d'épicerie a totalisé 26,4 millions de dollars pour l'exercice 2007, en hausse de 0,3 million de dollars par rapport à l'exercice précédent. La diminution des dépenses de marketing liées à la marque *HOP&GO!* en Ontario et dans les provinces Maritimes, ainsi que l'inclusion de Rondeau, acquise le 28 juillet 2006, ont donné lieu à une augmentation d'environ 5 millions de dollars du BAIIA. Cette augmentation a été compensée par la hausse des coûts de fabrication, principalement les coûts liés aux ingrédients, à l'emballage, à la main-d'œuvre et à l'énergie, ainsi que par la baisse du BAIIA découlant de la baisse des revenus de nos accords de coemballage pour la production de produits destinés au marché américain. La marge de BAIIA est passée de 15,9% pour l'exercice 2006 à 15,5% pour l'exercice 2007. Cette baisse est imputable à l'inclusion des revenus de Rondeau, qui génèrent une marge de BAIIA inférieure à celle du reste de la division. Le secteur

Produits d'épicerie a également engagé des charges de rationalisation d'environ 0,6 million de dollars à l'exercice 2007, pour la fermeture de notre usine de Laval, au Québec, annoncée le 29 mars 2007. Au cours des exercices antérieurs, nos dépenses en immobilisations nous ont permis d'accroître notre efficacité opérationnelle, à la suite de la mise en œuvre de projets d'automatisation et de robotisation. Les économies découlant de ces dépenses en immobilisations ont contrebalancé en partie la hausse des coûts dont il est fait mention précédemment.

PERSPECTIVES (secteur Produits d'épicerie)

Non seulement nous avons fidélisé la clientèle de la gamme de produits *Vachon*, mais nous avons aussi enregistré une légère croissance des ventes de ces produits. Bien que la reconnaissance de cette marque soit élevée, nous concentrerons nos activités de marketing et de vente sur celle-ci, puisqu'il s'agit de la principale marque de la division Boulangerie. Notre principal objectif demeure le même : répondre aux besoins des consommateurs en leur offrant des produits meilleurs pour la santé dans les catégories de produits indulgents et de produits nutritifs tels que les gammes de produits *HOP&GO!* et *Igor*. Ces produits jouissent d'une excellente réputation et d'une clientèle fidèle, et nous comptons prendre les mesures nécessaires pour assurer le développement de ces gammes.

De nouvelles saveurs viendront s'ajouter à la gamme de biscuits frais et tartes issue de notre acquisition de Rondeau. Nous concentrerons nos efforts principalement sur la commercialisation de ces produits en Ontario ainsi que dans les provinces de l'Atlantique et dans l'Ouest canadien. En juin 2007, nous fermerons notre usine de production de biscuits frais située à Laval, au Québec. Les activités de cette usine seront intégrées à celles de notre usine de Ste-Marie, tel qu'annoncé en mars 2007.

L'exercice 2008 sera le troisième de notre programme triennal de développement et de redéploiement de nos marques. Comme nous le mentionnions à l'exercice précédent, nos dépenses relatives à ce programme pour l'exercice 2008 seront les mêmes que pour l'exercice 2007, soit 2,5 millions de dollars pour un montant total de 10 millions de dollars au terme du programme de trois ans. Aux États-Unis, nous maintiendrons la même démarche et viserons à accroître le développement de nos activités de coemballage.

TRÉSORERIE

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement se sont établis à 313,6 millions de dollars pour l'exercice 2007, en hausse de 48,2 millions de dollars par rapport à 265,4 millions de dollars à l'exercice 2006. Au cours de l'exercice 2007, les éléments hors trésorerie du fonds de roulement ont généré 29,9 millions de dollars, contre 34,2 millions de dollars générés durant l'exercice 2006. L'augmentation des fonds générés par les éléments hors trésorerie du fonds de roulement à l'exercice 2006 était attribuable à une réduction des stocks liés à nos activités laitières au Canada et aux États-Unis en raison d'une diminution de notre production fromagère au Canada et de la diminution du prix moyen du bloc par livre de fromage aux États-Unis. À l'exercice 2007, les fonds générés étaient principalement attribuables à la réduction des stocks découlant de la gestion améliorée des stocks liés à nos activités laitières au Canada et en Argentine.

Au chapitre des activités d'investissement, la Société a acquis, à l'exercice 2007, les activités de De Lucia, de Rondeau et de Dansco, pour un prix d'achat combiné de 31,8 millions de dollars. La Société a ajouté 76,1 millions de dollars en immobilisations, dont près de 22% étaient liés au remplacement d'immobilisations. Le solde a servi à la mise en place de nouvelles technologies, ainsi qu'à l'agrandissement et à l'augmentation de certaines capacités manufacturières. Le total des dépenses en immobilisations est

conforme à l'objectif de 76 millions de dollars établi dans le cadre de notre budget initial pour l'exercice 2007. La Société a également cédé des actifs inutilisés à l'exercice 2007, pour un produit total de 3,8 millions de dollars.

En ce qui concerne les activités de financement à l'exercice 2007, la Société a augmenté ses emprunts bancaires de 93,7 millions de dollars, principalement aux fins de l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine, laquelle a eu lieu immédiatement après la fin de l'exercice 2007. Au cours de cet exercice, la Société a également remboursé 33,8 millions de dollars relativement à sa dette à long terme, elle a émis des actions en contrepartie d'un montant en espèces de 20,9 millions de dollars dans le cadre du régime d'options d'achat d'actions, elle a racheté du capital-actions totalisant 50,7 millions de dollars dans le cadre du programme de rachat dans le cours normal des activités, et elle a versé des dividendes de 80,7 millions de dollars.

RESSOURCES FINANCIÈRES

Au 31 mars 2007, le fonds de roulement de la Société totalisait 521,1 millions de dollars, en hausse de 97,5 millions de dollars par rapport à 423,6 millions de dollars au 31 mars 2006. Cette hausse est attribuable au montant important de trésorerie découlant de nos activités d'exploitation à l'exercice 2007. Notre ratio de dettes portant intérêts¹/capitaux propres s'établissait à 0,08 au 31 mars 2007, soit une amélioration par rapport à 0,17 au 31 mars 2006. Cette amélioration est attribuable aux flux de trésorerie élevés provenant de l'exploitation à l'exercice 2007. Étant donné que notre situation financière continue à s'améliorer, nous ne prévoyons aucun besoin en fonds de roulement supplémentaire.

Au cours de l'exercice 2008, la Société prévoit ajouter environ 118 millions de dollars en immobilisations, dont environ 72 millions de dollars seront réservés aux nouvelles technologies et à l'augmentation des capacités manufacturières. Le solde sera consacré au remplacement de certaines immobilisations. La Société s'attend à ce que l'amortissement des immobilisations totalise environ 84 millions de dollars pour l'exercice 2008. L'augmentation de l'amortissement par rapport à l'exercice 2007 est imputable aux dépenses en immobilisations engagées au cours des exercices antérieurs, ainsi qu'à l'amortissement supplémentaire lié aux acquisitions conclues au cours de l'exercice 2007 et des exercices précédents. Tous les fonds requis pour les ajouts aux immobilisations seront générés par les activités de la Société. Au 31 mars 2007, la Société n'avait aucun engagement important lié aux acquisitions d'immobilisations.

La Société dispose actuellement de facilités de crédit bancaire d'environ 357 millions de dollars, dont une tranche de 139,0 millions de dollars est utilisée. La Société disposait aussi d'espèces et de quasi-espèces totalisant 276,9 millions de dollars, dont une tranche de 254 millions de dollars a été utilisée aux fins de l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine conclue le 2 avril 2007. Si cela s'avérait nécessaire, la Société pourrait prendre de nouveaux arrangements financiers pour poursuivre sa croissance au moyen d'acquisitions.

BILAN

Comparativement au 31 mars 2006, les principaux postes du bilan au 31 mars 2007 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 1,1546 \$CA/US au 31 mars 2007, contre 1,1671 \$CA/US au 31 mars 2006. Le taux de conversion des postes de bilan de nos activités en Argentine libellés en pesos argentins était de 0,3691 \$CA/ARS au 31 mars 2007, comparativement à 0,3775 \$CA/ARS au 31 mars 2006. L'appréciation du dollar canadien

¹ Net des espèces et quasi-espèces.

s'est traduite par des valeurs moindres des postes de bilan concernés de nos activités à l'étranger. Les variations des principaux postes du bilan étaient également attribuables à l'acquisition des activités de De Lucia, de Rondeau et de Dansco.

Au cours de l'exercice 2007, la tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an de 35,0 millions de dollars comptabilisée dans notre bilan au 31 mars 2006 a été remboursée. Ce montant est lié au remboursement de 30,0 millions de dollars US de billets de premier rang. Notre position de trésorerie nette a augmenté, passant de 50,0 millions de dollars au 31 mars 2006 à 137,9 millions de dollars au 31 mars 2007. La variation de l'écart de conversion sous la rubrique des capitaux propres est attribuable à l'appréciation du dollar canadien. L'actif total de la Société s'établissait à 2,488 milliards de dollars au 31 mars 2007, comparativement à 2,254 milliards de dollars au 31 mars 2006.

INFORMATION SUR LE CAPITAL-ACTIONS

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

	Autorisées	Émises au 31 mars 2007	Émises au 28 mai 2007
Actions ordinaires	Nombre illimité	103 676 917	103 782 700
Actions privilégiées	Nombre illimité	Aucune	Aucune
Options d'achat d'actions		4 855 608	5 536 393

Le 7 novembre 2005, 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 11 novembre 2005.

En vertu du programme de rachat, la Société pouvait racheter jusqu'à 5 256 369 actions ordinaires à des fins d'annulation, ce qui représentait 5 % des 105 127 391 actions ordinaires émises et en circulation au 28 octobre 2005. Ces achats devaient être faits sur une période maximale de 12 mois commençant le 11 novembre 2005 et prenant fin le 10 novembre 2006 en conformité avec la réglementation applicable. La Société ne pouvait racheter plus de 2 % des actions ordinaires émises et en circulation sur toute période de 30 jours. La contrepartie, en espèces, versée par la Société pour toute action ordinaire rachetée en vertu du programme de rachat correspondait au cours du marché des actions ordinaires au moment de l'acquisition.

Le 7 novembre 2006, 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 2006.

En vertu du nouveau programme de rachat, la Société peut racheter jusqu'à 5 179 304 actions ordinaires à des fins d'annulation, ce qui représente 5 % des 103 586 089 actions ordinaires émises et en circulation au 31 octobre 2006. Ces achats ont lieu en conformité avec la réglementation applicable sur une période maximale de 12 mois commençant le 13 novembre 2006 et prenant fin le 12 novembre 2007. La Société ne peut racheter plus de 2 % des actions ordinaires émises et en circulation sur toute période de 30 jours. 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.

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007, la Société a racheté aux fins d'annulation un total de 1 406 700 actions ordinaires au cours moyen de 36,04 \$, pour un montant de 50,7 millions de dollars. Pour l'exercice terminé le 31 mars 2006, la Société a racheté aux fins d'annulation un total de 1 094 900 actions ordinaires au cours moyen de 34,71 \$, pour un montant de 38,0 millions de dollars.

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.

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 à titre de contrats de location-exploitation. Les loyers minimaux futurs au 31 mars 2007 totalisaient 40,0 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, nous importons certains produits aux fins de nos activités canadiennes, et notre gestion des risques de change nous amène occasionnellement à conclure certains contrats d'achat de devises en euros, dont le montant total au 31 mars 2007 s'élevait à 1 300 000 euros. La Société a aussi des contrats de change en dollars américains, qui totalisaient 5 000 000 \$ US au 31 mars 2007.

La Société conclut périodiquement 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 2007, la valeur de marché de ces contrats était négative de 0,8 million de dollars.

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

Les notes 16 et 18 des états financiers consolidés décrivent les arrangements hors bilan de la Société.

GARANTIES

De temps à autre, la Société conclut des ententes dans le cours normal de ses activités, notamment des ententes de service et des contrats de location, ainsi que dans le cadre d'acquisitions ou de cessions d'entreprises ou d'actifs, lesquelles ententes, de par leur nature, peuvent fournir des indemnités à de 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.

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

OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

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

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

(en milliers de dollars)	Dette à long terme	Loyer minimal	TOTAL
2008	21	10 038	10 059
2009	–	8 275	8 275
2010	196 282	7 111	203 393
2011	–	6 228	6 228
2012	–	3 482	3 482
Exercices suivants	57 730	4 890	62 620
Total	254 033	40 024	294 057

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Dans le cours normal de ses activités, la Société reçoit et fournit des biens et services de sociétés sous influence notable de son actionnaire principal. Ces biens et services d'un montant négligeable sont compensés par une contrepartie égale à la juste valeur de marché. Se reporter à la note 17 des états financiers consolidés qui décrit les opérations entre apparentés.

NORMES COMPTABLES

Normes appliquées

Détermination de la variabilité à prendre en compte lors de l'application de la NOC-15

Le CPN-163 publié par le Comité sur les problèmes nouveaux de l'ICCA (Institut Canadien des Comptables Agréés), intitulé «Détermination de la variabilité à prendre en compte lors de l'application de la NOC-15», fournit des directives sur la question de savoir si certains arrangements, par exemple un contrat visant à réduire ou à éliminer la variabilité créée par certains des actifs ou certaines des activités d'une entité, devraient être traités comme des droits variables ou considérés comme des créateurs de variabilité dans le cadre de l'application de la NOC-15, intitulée «Consolidation des entités à détenteurs de droits variables». La Société a adopté prospectivement cette nouvelle recommandation avec prise d'effet le 1^{er} avril 2006, laquelle n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés de la Société.

Rémunération à base d'actions des salariés admissibles à la retraite avant la date d'acquisition

Le CPN-162 publié par le Comité sur les problèmes nouveaux de l'ICCA, intitulé «Rémunération à base d'actions des salariés admissibles à la retraite avant la date d'acquisition», traite de la comptabilisation du coût de rémunération associé à l'attribution d'une rémunération à base d'actions selon un plan qui contient des dispositions permettant à un salarié de continuer d'acquérir des droits à cette attribution en conformité avec les modalités d'acquisition stipulées, après son départ à la retraite. La Société a adopté prospectivement cette nouvelle recommandation avec prise d'effet le 1^{er} avril 2006, laquelle n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés de la Société.

Activités abandonnées

Le CPN-161 publié par le Comité sur les problèmes nouveaux de l'ICCA, intitulé «Abandon d'activités», fournit des directives concernant l'imputation des intérêts débiteurs et des frais indirects du siège social aux activités abandonnées. Il indique également si une entité devrait présenter au titre des activités abandonnées les résultats d'exploitation d'une composante classée comme destinée à la vente dans le cas où les activités restantes sont négligeables. La Société a adopté prospectivement cette nouvelle recommandation

avec prise d'effet le 1^{er} avril 2006, laquelle n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés de la Société.

Normes futures

Modifications comptables

Le chapitre 1506 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé «Modifications comptables», révisé les normes actuelles concernant les changements de méthodes comptables, les changements d'estimations comptables et les corrections d'erreurs. Le nouveau chapitre s'applique aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2007. La Société évalue actuellement l'incidence de cette nouvelle recommandation sur ses états financiers consolidés.

Résultat étendu

Le chapitre 1530 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé «Résultat étendu», établit des normes d'évaluation et d'information applicables au résultat étendu. Le résultat étendu consiste en la variation des capitaux propres d'une entreprise au cours d'une période, découlant d'opérations et d'autres événements et circonstances sans rapport avec les propriétaires. Le nouveau chapitre s'applique aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2006. La Société évalue actuellement l'incidence de cette nouvelle recommandation sur ses états financiers consolidés.

Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation

Le chapitre 3855 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé «Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation», établit les normes de comptabilisation et d'évaluation des actifs financiers, des passifs financiers, des dérivés non financiers et des dérivés intégrés. Il prévoit que tous les actifs et passifs financiers seront classés selon leurs caractéristiques ou les intentions de la direction. Le nouveau chapitre s'applique aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2006. La Société est d'avis que l'adoption de ce chapitre n'aura pas une incidence importante sur ses états financiers consolidés.

Instruments financiers – Information à fournir et présentation

Le chapitre 3861 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé «Instruments financiers – Information à fournir et présentation», établit des normes de présentation pour les instruments financiers et les dérivés non financiers, et précise quelles sont les informations à fournir à leur sujet. Le nouveau chapitre s'applique aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2006. La Société est d'avis que l'adoption de ce chapitre n'aura pas une incidence importante sur ses états financiers consolidés.

Couvertures

Le chapitre 3865 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé «Couvertures», établit des normes qui précisent quand et comment on peut appliquer la comptabilité de couverture. Il prévoit une documentation formalisée, la désignation d'éléments précis de relation de couverture et l'appréciation de l'efficacité comme des conditions préalables à l'application de la comptabilité de couverture. Le nouveau chapitre s'applique aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2006. La Société est d'avis que l'adoption de ce chapitre n'aura pas une incidence importante sur ses états financiers consolidés.

Conversion des devises

Le chapitre 1651 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé «Conversion des devises», établit des normes pour la conversion des opérations d'une entité publiante libellées dans une monnaie étrangère et pour la conversion des états financiers d'un établissement étranger qu'une entité publiante incorpore dans ses états financiers. Le nouveau chapitre s'applique aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2006. La Société est d'avis que l'adoption de ce chapitre n'aura pas une incidence importante sur ses états financiers consolidés.

Placements

Le chapitre 3051 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Placements », établit des normes pour la comptabilisation des participations dans des entités sous influence notable, ainsi que pour l'évaluation de certains placements autres que les placements dans des instruments financiers. Le nouveau chapitre s'applique aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2006. La Société est d'avis que l'adoption de ce chapitre n'aura pas une incidence importante sur ses états financiers consolidés.

Capitaux propres

Le chapitre 3251 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Capitaux propres », établit des normes pour la présentation des capitaux propres et des variations des capitaux propres au cours de la période considérée. Le nouveau chapitre s'applique aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2006. La Société est d'avis que l'adoption de ce chapitre n'aura pas une incidence importante sur ses états financiers consolidés.

Informations à fournir concernant le capital

Le chapitre 1535 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Informations à fournir concernant le capital », établit des normes pour la fourniture d'informations sur le capital de l'entité et la façon dont il est géré. Le nouveau chapitre s'applique aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2007. La Société est d'avis que l'adoption de ce chapitre n'aura pas une incidence importante sur ses états financiers consolidés.

CONVENTIONS COMPTABLES CRITIQUES ET RECOURS À DES ESTIMATIONS COMPTABLES

Dans le cadre de la préparation des états financiers consolidés de la Société conformément aux principes comptables généralement reconnus, la direction doit procéder à des estimations. Ces estimations sont 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 comptabilisé à la valeur d'acquisition. La Société effectue 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, elle 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 un test de dépréciation, et aucune réduction de valeur n'a été comptabilisée à l'exercice 2007. Une réduction de valeur de 10,0 millions de dollars avait été comptabilisée à l'exercice 2006.

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 annuel 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 Saputo 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 sera constatée. La Société a effectué le test de dépréciation, et aucune réduction de valeur n'a été nécessaire pour l'exercice 2007.

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 est constatée. La Société a effectué le test de dépréciation, et aucune réduction de valeur n'a été nécessaire pour l'exercice 2007.

Régimes de retraite

La Société offre des régimes de retraite à cotisations déterminées auxquels elle participe et auxquels adhèrent près de 82% de ses employés actifs. La charge nette de retraite 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 prévu 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 société de haute qualité à long terme, tel que le requiert la norme ajustée, pour tenir compte de la durée du passif des régimes. Le taux appliqué pour la période terminée le 31 décembre 2006 était 5,26%, soit un taux identique à celui utilisé à l'exercice précédent.

Nous avons établi à 7,3% 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 nos 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.

La Société offre également un programme d'avantages complémentaires de retraite lié aux soins médicaux. Aux fins de l'évaluation des coûts liés à ce programme, le taux de croissance annuel hypothétique des coûts liés aux soins médicaux a été fixé entre 7% et 10% pour l'exercice 2008 et, selon les hypothèses retenues, ce taux devrait diminuer graduellement, pour atteindre 5,1% à l'exercice 2012.

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 prévus. Si ces gains ou pertes dépassent 10% de l'actif ou du passif maximal du régime, ils sont amortis sur le nombre moyen d'années de service futures des salariés cotisant aux régimes, conformément aux recommandations de l'ICCA.

Analyse de sensibilité Régime de retraite et autres avantages sociaux futurs

	Régimes de retraite		Autres avantages sociaux futurs	
	Obligations au titre des prestations constituées	Charge nette	Obligations au titre des prestations constituées	Charge nette
(en milliers de dollars)				
Taux de rendement prévu de l'actif				
Incidence d'une hausse de 1%	s.o.	(1 740)	s.o.	s.o.
Incidence d'une baisse de 1%	s.o.	1 740	s.o.	s.o.
Taux d'actualisation				
Incidence d'une hausse de 1%	(22 174)	(1 736)	(1 194)	(20)
Incidence d'une baisse de 1%	26 134	1 471	1 415	6
Taux de croissance hypothétique du coût global des soins de santé				
Incidence d'une hausse de 1%	s.o.	s.o.	1 125	66
Incidence d'une baisse de 1%	s.o.	s.o.	(963)	(55)

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

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

Les actifs des régimes de retraite sont détenus par plusieurs fiducies indépendantes, et la composition moyenne du portefeuille global au 31 décembre 2006 était de 4% en trésorerie et placements à court terme, de 43% en obligations et de 53% en actions canadiennes, américaines et étrangères. À long terme, nous ne prévoyons pas de modification majeure à cette répartition des actifs. Au 31 décembre 2005, la composition moyenne était de 6% en trésorerie et placements à court terme, de 45% en obligations et de 49% en actions.

Pour les régimes à prestations déterminées, des évaluations actuarielles ont été effectuées en décembre 2003 et 2005, ce qui couvrait ainsi la totalité des obligations relatives à ce type de régime. À la suite de ces évaluations, une insuffisance de solvabilité de 28,8 millions de dollars a été constatée en date du 31 décembre 2005. Cette insuffisance est imputable principalement à une augmentation des obligations des régimes découlant d'une baisse marquée du taux d'escompte prescrit par les lois provinciales en matière de régimes de retraite, et à des rendements d'actifs insuffisants au moment de l'évaluation. En vertu de ces lois provinciales, une cotisation supplémentaire est requise pour les cinq prochaines années afin d'acquiescer cette insuffisance. Le versement supplémentaire effectué pour l'exercice 2007 a été de 7,2 millions de dollars (6,0 millions de dollars pour l'exercice 2006). Le versement supplémentaire requis pour l'exercice 2008 reste à déterminer étant donné que l'évaluation actuarielle de certains régimes de retraite est en cours, au 31 décembre 2006. La prochaine évaluation pour certains régimes de retraite est prévue en décembre 2008.

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 a pourvu de façon adéquate aux obligations fiscales futures pouvant découler des faits et circonstances actuels. Les écarts temporaires et les taux d'imposition peuvent changer à la suite de modifications apportées par un budget fiscal et/ou par une nouvelle législation relative aux impôts sur les bénéfices.

RISQUES ET INCERTITUDES

Responsabilité de produits

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

Approvisionnement en matières premières

Saputo achète des matières premières qui peuvent représenter jusqu'à 85% du coût des produits. Elle transforme les matières premières en produits finis comestibles dans le but de les revendre à un large éventail de consommateurs. 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 de prix des denrées alimentaires sur les résultats de la Société dépendra de sa capacité de transférer ces hausses à sa clientèle dans un contexte de marché concurrentiel.

Marchés américain et international

Le prix du lait, en tant que matière première, de même que le prix de nos fromages aux États-Unis, en Argentine, en Allemagne et au Royaume-Uni et des produits dérivés 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 influencer sur les résultats de la Société. L'incidence de telles variations sur nos résultats dépendra de notre capacité à mettre en place les mécanismes nécessaires pour les réduire.

Concurrence

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

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 desservons 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. Au sein des segments du détail, de la restauration et des ingrédients, aucun client ne génère plus de 10% du total de notre chiffre d'affaires consolidé, sauf dans le segment du détail, où un client auquel nous vendons des produits sous nos propres marques et des produits sous des marques privées génère 11,2% de ce chiffre d'affaires. Notre capacité de continuer à servir nos clients dans tous les marchés que nous desservons dépendra de la qualité de nos produits et de notre service ainsi que des prix de nos produits.

Environnement

Les affaires et les activités de Saputo sont régies par des lois et des règlements environnementaux. Nous croyons que nos activités sont conformes à tous égards importants à ces lois et règlements, à l'exception de ce qui est précisé ailleurs dans notre notice annuelle datée du 28 mai 2007, pour l'exercice terminé le 31 mars 2007. 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 à s'y conformer.

Tendances de consommation

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

Expositions aux risques financiers

Le degré d'exposition de Saputo aux risques financiers varie en fonction de la devise relative à ses activités aux États-Unis, en Argentine, en Allemagne et au Royaume-Uni. Nous réalisons environ 26% et 5% des ventes aux États-Unis et en Argentine, respectivement. Cependant, les flux de trésorerie liés à ces activités constituent une couverture naturelle contre ces risques. Les flux de trésorerie liés aux activités américaines constituent également une couverture naturelle contre le risque de change lié à notre dette exprimée en dollars américains. Au 31 mars 2007, la dette à long terme de la Société était constituée de billets de premier rang en dollars américains uniquement, lesquels comportent un taux fixe jusqu'à l'échéance.

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. Nos activités sont actuellement conformes à toutes les lois et à tous les règlements gouvernementaux importants, et nous possédons tous les permis et licences importants dans le cadre de nos activités.

Croissance par voie d'acquisitions

La Société prévoit afficher une croissance interne et au moyen d'acquisitions. La Société a, par le passé, connu une croissance grâce à des acquisitions, et devrait vraisemblablement et dans une large mesure compter sur de nouvelles acquisitions pour 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 notre capacité de 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 substantiels aux volumes d'importations excédentaires. Il n'est aucunement garanti que, du fait d'une décision politique ou d'une modification aux accords commerciaux internationaux, les mesures de protection des tarifs ne seront pas abolies en ce qui a trait au marché des produits laitiers, ce qui aurait pour conséquence d'accroître la concurrence. Notre performance dépendra de notre capacité à continuer d'offrir des produits de qualité à des prix concurrentiels.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

Le chef de la direction et le chef de la direction financière, conjointement avec la direction, après avoir évalué l'efficacité des contrôles et procédures de la Société en matière de présentation de l'information en date du 31 mars 2007, ont conclu que ces contrôles et procédures 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 de la direction financière, 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 2007, 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

La dette à long terme est couverte par des taux d'intérêt fixes dans une proportion de 100%. La portion utilisée des facilités de crédit bancaire est exposée aux fluctuations des taux d'intérêt et n'était pas protégée contre celles-ci en date du 31 mars 2007. Une fluctuation de 1% du taux d'intérêt occasionnerait une variation du bénéfice net d'environ 1,0 million de dollars, sur la base des emprunts bancaires de 139,0 millions de dollars contractés en date du 31 mars 2007.

Les fluctuations de devises canado-américaines peuvent aussi avoir une incidence sur les résultats. Une appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain se traduirait par 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 2007, le taux de conversion moyen du dollar américain était calculé sur la base de 1,00 \$ CA pour 0,88 \$ US. Sur cette base, une fluctuation de 0,01 \$ CA aurait entraîné des variations approximatives de 0,3 million de dollars sur le bénéfice net, de 1,0 million de dollars sur le BAIIA et de 11,5 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, amortissement et dévaluation. Le BAIIA est présenté de façon constante d'une période à l'autre.

Nous utilisons le BAIIA, entre autres mesures, pour évaluer le rendement d'exploitation de nos activités permanentes, avant l'incidence de l'amortissement. Nous excluons l'amortissement, car elle 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

(en milliers de dollars)	2007				
	Produits laitiers			Produits d'épicerie	
	Canada et autres	États-Unis	Total	Total	Total
Bénéfice d'exploitation	280 923	53 041	333 964	20 252	354 216
Amortissement des immobilisations	36 163	29 849	66 012	6 104	72 116
BAIIA	317 086	82 890	399 976	26 356	426 332

(en milliers de dollars)	2006				
	Produits laitiers			Produits d'épicerie	
	Canada et autres	États-Unis	Total	Total	Total
Bénéfice d'exploitation	227 447	48 419	275 866	20 738	296 604
Amortissement des immobilisations	34 146	29 881	64 027	5 334	69 361
BAIIA	261 593	78 300	339 893	26 072	365 965

L'information financière trimestrielle de 2006 et de 2007 n'a pas fait l'objet d'un examen par un vérificateur externe.

Information financière trimestrielle de 2007 – État consolidé des résultats

	1 ^e trimestre (non vérifié)	2 ^e trimestre (non vérifié)	3 ^e trimestre (non vérifié)	4 ^e trimestre (non vérifié)	Exercice 2007 (vérifié)
(en milliers de dollars, sauf les données par action)					
Données tirées des états des résultats					
Revenus	981 142 \$	994 145 \$	1 016 989 \$	1 008 704 \$	4 000 980 \$
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	888 065	887 378	901 955	897 250	3 574 648
Bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices, amortissement et dévaluation	93 077	106 767	115 034	111 454	426 332
Marge (%)	9,5%	10,7%	11,3%	11,0%	10,7%
Amortissement des immobilisations	18 129	17 652	18 732	17 603	72 116
Bénéfice d'exploitation	74 948	89 115	96 302	93 851	354 216
Dévaluation du placement de portefeuille	–	–	–	–	–
Intérêts sur la dette à long terme	5 586	5 739	5 594	5 684	22 603
Autres intérêts	(545)	(760)	(959)	(1 234)	(3 498)
Bénéfice, avant impôts sur les bénéfices	69 907	84 136	91 667	89 401	335 111
Impôts sur les bénéfices	16 643	25 850	27 609	26 542	96 644
Bénéfice net	53 264 \$	58 286 \$	64 058 \$	62 859 \$	238 467 \$
Marge nette (%)	5,4%	5,9%	6,3%	6,2%	6,0%
Par action					
Bénéfice net					
De base	0,51 \$	0,56 \$	0,62 \$	0,61 \$	2,30 \$
Dilué	0,51 \$	0,56 \$	0,61 \$	0,60 \$	2,28 \$

Information financière trimestrielle de 2006 – État consolidé des résultats

	1 ^e trimestre (non vérifié)	2 ^e trimestre (non vérifié)	3 ^e trimestre (non vérifié)	4 ^e trimestre (non vérifié)	Exercice 2006 (vérifié)
(en milliers de dollars, sauf les données par action)					
Données tirées des états des résultats					
Revenus	1 006 708 \$	1 030 785 \$	1 014 841 \$	969 876 \$	4 022 210 \$
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	910 034	929 269	928 852	888 090	3 656 245
Bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices, amortissement et dévaluation	96 674	101 516	85 989	81 786	365 965
Marge (%)	9,6%	9,8%	8,5%	8,4%	9,1%
Amortissement des immobilisations	17 904	17 659	17 412	16 386	69 361
Bénéfice d'exploitation	78 770	83 857	68 577	65 400	296 604
Dévaluation du placement de portefeuille	–	–	–	10 000	10 000
Intérêts sur la dette à long terme	6 344	6 158	5 953	6 019	24 474
Autres intérêts	(1)	354	128	(1 125)	(644)
Bénéfice, avant impôts sur les bénéfices	72 427	77 345	62 496	50 506	262 774
Impôts sur les bénéfices	18 273	22 134	17 464	12 801	70 672
Bénéfice net	54 154 \$	55 211 \$	45 032 \$	37 705 \$	192 102 \$
Marge nette (%)	5,4%	5,4%	4,4%	3,9%	4,8%
Par action					
Bénéfice net					
De base	0,52 \$	0,52 \$	0,43 \$	0,36 \$	1,83 \$
Dilué	0,51 \$	0,52 \$	0,43 \$	0,36 \$	1,82 \$

SOMMAIRE DES RÉSULTATS DU QUATRIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 31 MARS 2007

Les revenus du trimestre terminé le 31 mars 2007 ont totalisé 1,009 milliard de dollars, en hausse de 38,8 millions de dollars, ou 4,0%, par rapport à 969,9 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette hausse est principalement attribuable à notre secteur Produits laitiers canadien et autres, dont les revenus ont augmenté d'environ 37 millions de dollars, comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La hausse des prix de vente dans nos activités canadiennes découlant de l'augmentation du coût de la matière première, le lait, l'accroissement des volumes de ventes provenant de nos activités laitières canadiennes et de nos activités en Argentine, de même que les revenus supplémentaires attribuables à un marché des sous-produits plus favorable et l'inclusion de nos activités allemandes, acquises le 13 avril 2006, étaient les principaux facteurs ayant donné lieu à cette augmentation. Les revenus de notre secteur Produits laitiers américain sont demeurés relativement stables au quatrième trimestre de 2007, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le prix moyen du bloc par livre de fromage de 1,34 \$US enregistré au quatrième trimestre de l'exercice 2007, par rapport à 1,27 \$US au trimestre correspondant de l'exercice précédent, a généré des revenus supplémentaires d'environ 8 millions de dollars. L'appréciation du dollar américain au quatrième trimestre de l'exercice 2007 a pour sa part généré des revenus supplémentaires de 4 millions de dollars. Ces augmentations ont été contrebalancées par la baisse des revenus imputable à la diminution des volumes de ventes au quatrième trimestre de l'exercice 2007, comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La diminution des volumes de ventes est entièrement imputable à la fermeture de notre usine de Peru, en Indiana, au début de l'exercice 2007. Les revenus de notre secteur Produits d'épicerie ont augmenté d'environ 2 millions de dollars au quatrième trimestre de l'exercice 2007, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les volumes de ventes supplémentaires dans le marché canadien et l'inclusion de Rondeau, acquise le 28 juillet 2006, ont contrebalancé le recul des revenus provenant de nos accords de coemballage pour la production de produits destinés au marché américain.

Le bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices, amortissement et dévaluation a totalisé 111,5 millions de dollars au trimestre terminé le 31 mars 2007, en hausse de 29,7 millions de dollars, ou 36,3%, par rapport à 81,8 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette hausse est principalement attribuable à notre secteur Produits laitiers canadien et autres, dont le BAIIA a augmenté d'environ 23 millions de dollars, comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les principaux facteurs ayant contribué à cette hausse sont les économies découlant de l'efficacité accrue de nos activités canadiennes, le marché plus favorable des sous-produits et l'augmentation des volumes de ventes de nos activités laitières canadiennes et de nos activités en Argentine. Nos activités en Argentine ont également bénéficié de la diminution des charges relatives à la taxe à l'exportation comptabilisées au quatrième trimestre de l'exercice 2007, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les résultats du quatrième trimestre de l'exercice 2007 comprennent des charges de rationalisation d'environ 2,1 millions de dollars liées à la fermeture de notre usine située à Vancouver, en Colombie-Britannique et de celle de Boucherville, au Québec. Les résultats du quatrième trimestre de l'exercice 2006 comprenaient une charge de rationalisation d'environ 1,0 million de dollars pour la fermeture de notre usine de Harrowsmith, en Ontario.

Le BAIIA de notre secteur Produits laitiers américain a augmenté d'environ 9 millions de dollars au quatrième trimestre de l'exercice 2007, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette augmentation est attribuable aux mesures prises

par la Société pour contrebalancer les conditions de marché défavorables, aux efficacités accrues réalisées au cours du trimestre courant, aux avantages tirés des révisions aux formules utilisées pour établir le prix du lait apportées par le département californien des Aliments et de l'Agriculture ainsi que par le département américain de l'Agriculture, et aux coûts à la baisse liés aux promotions, à l'énergie, aux emballages et aux ingrédients, qui ont totalisé dans leur ensemble environ 15 millions de dollars. Le prix moyen du bloc par livre de fromage entre le trimestre en cours et le troisième trimestre de l'exercice 2007, comparativement aux mêmes trimestres de l'exercice 2006, a créé une incidence favorable sur la réalisation des inventaires. Le prix moyen du bloc par livre de fromage de 1,34 \$US durant le trimestre courant comparativement à 1,27 \$US pour le même trimestre de l'exercice précédent, a créé une meilleure absorption de nos frais fixes. La relation entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, était moins favorable au cours de ce trimestre comparé au même trimestre l'année dernière. Ensemble, ces facteurs de marché ont eu une incidence négative d'environ 9 millions de dollars sur le BAIIA du quatrième trimestre de l'exercice 2007. Les résultats du quatrième trimestre de l'exercice 2006 comprenaient une charge de rationalisation d'environ 2,5 millions de dollars liées à la fermeture de notre usine de Whitehall, en Pennsylvanie.

Le BAIIA du secteur Produits d'épicerie a diminué d'environ 1,0 million de dollars au trimestre terminé le 31 mars 2007, comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette diminution est imputable à l'augmentation du coût de la matière première et des autres coûts, à la baisse du BAIIA découlant du recul des revenus provenant des accords de coemballage pour la production de produits destinés au marché américain, ainsi qu'aux charges de rationalisation d'environ 0,6 million de dollars comptabilisées au cours du trimestre courant pour la fermeture de notre usine de Laval, au Québec. Ces facteurs défavorables ont contrebalancé l'augmentation du BAIIA découlant de la baisse des dépenses de marketing et de l'inclusion de Rondeau, acquise le 28 juillet 2006.

La dépense d'amortissement pour le trimestre terminé le 31 mars 2007 a totalisé 17,6 millions de dollars, en hausse de 1,2 million de dollars par rapport à 16,4 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette augmentation est imputable aux dépenses en immobilisations engagées dans toutes les divisions, ainsi qu'à l'amortissement supplémentaire découlant des acquisitions conclues au cours de l'exercice 2007. Les dépenses nettes d'intérêt ont diminué pour s'établir à 4,5 millions de dollars, comparativement à 4,9 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison du remboursement de la dette à long terme effectué à l'exercice 2007 et des revenus d'intérêts générés à même l'excédent de trésorerie au quatrième trimestre de 2007. Le taux d'imposition effectif au quatrième trimestre de l'exercice 2007 était de 29,7%, par rapport à 25,3% au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Au cours du trimestre, la Société a bénéficié d'une réduction d'impôts non-récurrente de quelque 2 millions de dollars afin d'ajuster les soldes d'impôts futurs suivant une diminution des taux d'imposition fédéraux au Canada. Pour le trimestre terminé le 31 mars 2006, la Société a comptabilisé des économies d'impôts découlant de pertes fiscales disponibles de nos activités en Argentine d'environ 4 millions de dollars. Ces économies ont été contrebalancées par une charge fiscale d'environ 2 millions de dollars afin d'ajuster les soldes d'impôts futurs en raison d'une augmentation des taux d'imposition provinciaux canadiens. En excluant cet ajustement, le taux d'imposition effectif au quatrième trimestre des exercices 2007 et 2006 étaient de 31,9% et 29,3% respectivement.

Au cours du trimestre, la Société a ajouté environ 17 millions de dollars en immobilisations et acquis les activités de Dansco, au Royaume-Uni, pour un montant d'environ 13 millions de dollars. La Société a émis des actions en contrepartie d'espèces s'élevant à

11,0 millions de dollars dans le cadre du régime d'options d'achat d'actions et elle a versé des dividendes de 20,7 millions de dollars à ses actionnaires. La Société a également accru ses emprunts bancaires d'environ 99 millions de dollars au quatrième trimestre de l'exercice 2007, en prévision de l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine, au début de l'exercice 2008. Également au quatrième trimestre de l'exercice 2007, la Société a généré des flux de trésorerie de 91,9 millions de dollars, en hausse par rapport à 59,5 millions de dollars à la période correspondante de l'exercice précédent, résultat qui tient principalement à l'accroissement des bénéfices au quatrième trimestre de l'exercice 2007, comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Au cours du quatrième trimestre de 2006, la Société a réduit la valeur de son placement de portefeuille de 10,0 millions de dollars après avoir évalué sa juste valeur. La Société a également réduit le placement de portefeuille de 1,0 million de dollars au cours du quatrième trimestre de 2006, soit le montant des dividendes reçus du placement. Le bénéfice net a totalisé 62,9 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 mars 2007, en hausse de 25,2 millions de dollars comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

INFORMATION FINANCIÈRE TRIMESTRIELLE

Au cours de l'exercice 2007, certaines circonstances particulières ont eu une incidence sur les variations trimestrielles des revenus et du bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement comparativement à l'exercice 2006.

Au cours des trois premiers trimestres de l'exercice 2007, le prix moyen du bloc par livre de fromage a diminué comparativement aux trimestres correspondants de l'exercice 2006. Toutefois, la relation entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et la matière première, le lait, s'est avérée défavorable durant les quatre trimestres, par rapport à l'exercice précédent. En outre, le dollar canadien a été plus fort au cours des trois premiers trimestres de l'exercice 2007, ce qui a entraîné une baisse des revenus et du BAIIA. Les résultats de l'exercice 2007 tiennent compte des activités de De Lucia et de Rondeau acquises au premier semestre de 2007. La Société a également acquis les activités de Dansco, au Royaume-Uni, à la toute fin du quatrième trimestre de l'exercice 2007. La Société a comptabilisé des charges de rationalisation d'environ 1,3 million de dollars et 2,7 millions de dollars, respectivement, aux premier et quatrième trimestres de 2007. Les bénéfices trimestriels témoignent directement de l'incidence des éléments indiqués ci-dessus.

ANALYSE DES RÉSULTATS DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS 2006 EN COMPARAISON DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS 2005

Les **revenus consolidés** de Saputo ont totalisé 4,022 milliards de dollars pour l'exercice 2006, en hausse de 139,1 millions de dollars, ou 3,6%, par rapport à 3,883 milliards de dollars pour l'exercice 2005. Cette hausse est attribuable à notre secteur Produits laitiers canadien et autres. Notre division Produits laitiers (Canada) et notre division Produits laitiers (Argentine) ont augmenté leurs revenus d'environ 208 millions de dollars et 28 millions de dollars, respectivement, comparativement à l'exercice 2005. Ces augmentations sont attribuables à une hausse des prix de vente dans les deux divisions, à la suite d'augmentations du coût de la matière première, le lait, ainsi que d'autres coûts de fabrication, à l'acquisition de Fromage Côté, conclue le 18 avril 2005, et à l'accroissement du volume de ventes de nos activités laitières canadiennes. Les revenus de notre secteur Produits laitiers américain ont diminué d'environ 102 millions de dollars à l'exercice 2006. Le prix moyen du bloc par livre de fromage, qui s'est établi à 1,42 \$US à l'exercice 2006, par rapport à 1,67 \$US à l'exercice 2005, a entraîné une diminution des revenus d'environ 136 millions de dollars. La hausse continue du dollar canadien en 2006 a entraîné une diminution des revenus d'environ 93 millions de dollars,

comparativement à l'exercice 2005. Ces facteurs ont contrebalancé l'accroissement de 9% du volume de ventes réalisé par la division durant l'exercice 2006. Les revenus de notre secteur Produits d'épicerie ont augmenté de 5,4 millions de dollars pour l'exercice 2006, s'établissant à 164,2 millions de dollars, par rapport à 158,8 millions de dollars pour l'exercice 2005. Cette augmentation est attribuable à une hausse de nos prix de vente et à des revenus supplémentaires découlant de nos accords de coemballage aux États-Unis.

Le **bénéfice consolidé avant intérêts, impôts sur les bénéfices, amortissement et dévaluation (BAIIA)** s'est établi à 366,0 millions de dollars à l'exercice 2006, en baisse de 41,8 millions de dollars, comparativement à 407,8 millions de dollars à l'exercice 2005. Cette baisse est imputable à notre secteur Produits laitiers américain, dont le BAIIA a diminué de 58,7 millions de dollars, passant de 137,0 millions de dollars à l'exercice 2005 à 78,3 millions de dollars à l'exercice 2006. La baisse du prix moyen du bloc par livre de fromage à l'exercice 2006, comparativement à l'exercice précédent, a eu une incidence négative sur l'absorption de nos frais fixes. De plus, une relation moins favorable entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, a été constatée pendant l'exercice 2006 comparativement à l'exercice 2005. Les facteurs du marché ont eu une incidence défavorable sur la valeur de réalisation des stocks. Ces éléments combinés ont eu une incidence négative d'environ 40 millions de dollars sur le BAIIA de l'exercice 2006. La hausse du dollar canadien a entraîné une diminution de quelque 6 millions de dollars du BAIIA de l'exercice. Le secteur Produits laitiers américain a également engagé une charge de rationalisation de 3,3 millions de dollars à l'exercice 2006, liée à la fermeture de notre usine de Whitehall, en Pennsylvanie, et des dépenses promotionnelles additionnelles d'environ 15 millions de dollars. De plus, le BAIIA de la division a été touché de façon défavorable par l'augmentation des coûts de l'énergie, d'emballage, des ingrédients et de la main-d'œuvre. Tous ces facteurs négatifs ont compensé les effets favorables des améliorations de l'efficacité opérationnelle et du BAIIA supplémentaire découlant de l'accroissement du volume de ventes à l'exercice 2006, par rapport à l'exercice 2005.

Le BAIIA de notre secteur Produits laitiers canadien et autres s'est établi à 261,6 millions de dollars pour l'exercice 2006, en hausse de 17,4 millions de dollars, par rapport à 244,2 millions de dollars à l'exercice 2005. Cette augmentation est principalement attribuable aux gains découlant des mesures de rationalisation prises pour nos activités canadiennes au cours des exercices précédents, de l'acquisition de Fromage Côté, conclue le 18 avril 2005, et de l'accroissement du volume de ventes de nos activités laitières canadiennes comparativement à l'exercice 2005. Ces hausses compensent une charge de rationalisation de 2,0 millions de dollars liée à la fermeture de notre usine de Harrowsmith, en Ontario. Le BAIIA de nos activités en Argentine a subi le contre-coup des changements apportés à la taxe à l'exportation, qui ont entraîné une diminution de quelque 6 millions de dollars à l'exercice 2006. Le secteur Produits laitiers canadien et autres a également connu une hausse des coûts de l'énergie, d'emballage, des ingrédients et de la main-d'œuvre à l'exercice 2006, par rapport à l'exercice 2005.

Le BAIIA de notre secteur Produits d'épicerie a diminué légèrement, passant de 26,6 millions de dollars à l'exercice 2005 à 26,1 millions de dollars à l'exercice 2006. L'amélioration des marges réalisées sur les ventes existantes et le BAIIA supplémentaire généré par l'accroissement du volume de ventes découlant de nos accords de coemballage aux États-Unis ont été contrebalancés par des coûts supplémentaires d'environ 2 millions de dollars liés au régime de retraite et d'environ 5 millions de dollars liés à l'augmentation des dépenses de marketing, comparativement à l'exercice 2005.

La marge de BAIIA consolidée a diminué, passant de 10,5% à l'exercice 2005 à 9,1% à l'exercice 2006, principalement à la suite d'une diminution des marges de notre secteur Produits laitiers

américain. La relation entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, a eu une incidence défavorable sur le BAIIA de notre secteur Produits laitiers américain. Cette relation a diminué de 0,027 \$US par livre de fromage pour l'exercice 2006 comparativement à l'exercice 2005.

La **dépense d'amortissement** a totalisé 69,4 millions de dollars à l'exercice 2006, en hausse de 3,3 millions de dollars, comparativement à 66,1 millions de dollars à l'exercice 2005. Cette hausse résulte principalement de l'acquisition de Fromage Côté, conclue le 18 avril 2005, et d'un amortissement supplémentaire lié aux dépenses en immobilisations engagées au cours des exercices précédents, plus précisément dans le cadre de nos activités en Argentine. Ces augmentations contrebalancent la diminution de l'amortissement dans le secteur Produits laitiers américain découlant de l'appréciation du dollar canadien.

À l'exercice 2006, la Société a inscrit une réduction de valeur de 10,0 millions de dollars de son **placement de portefeuille**, ce qui a réduit le bénéfice net avant impôts. De plus, un dividende de 1,0 million de dollars reçu au cours de l'exercice 2006 a été comptabilisé en diminution du coût de placement. Ces mesures ont été jugées nécessaires après une évaluation de la juste valeur du placement, qui a permis d'établir que la juste valeur du placement était inférieure à sa valeur comptable inscrite au bilan, ce qui dénotait une baisse de valeur durable. Cette réduction de valeur a eu une incidence sur le bénéfice après impôts d'environ 8 millions de dollars à l'exercice 2006.

Les **dépenses nettes d'intérêts** ont totalisé 23,8 millions de dollars à l'exercice 2006, comparativement à 29,1 millions de dollars à l'exercice 2005. Cette diminution découle des facteurs suivants. Tout d'abord, elle est attribuable à la baisse des intérêts sur la dette à long terme à la suite des remboursements effectués à l'exercice 2005. Ensuite, elle résulte de l'appréciation du dollar canadien, qui a fait baisser les intérêts sur notre dette libellée en dollars américains. Enfin, la Société a bénéficié d'un excédent de trésorerie à plusieurs occasions au cours de l'exercice 2006 par rapport à l'exercice 2005, ce qui a généré des revenus d'intérêts supplémentaires.

Les **impôts sur les bénéficiaires** ont totalisé 70,7 millions de dollars à l'exercice 2006, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 26,9%, par rapport à 25,7% à l'exercice 2005. À l'exercice 2006, la Société a comptabilisé une économie d'impôts d'environ 4 millions de dollars résultant de pertes fiscales antérieures liées à nos activités en Argentine. Ces économies ont été contrebalancées par une charge fiscale d'environ 2 millions de dollars afin d'ajuster les soldes d'impôts futurs en raison d'une augmentation des taux d'imposition provinciaux. À l'exercice 2005, la Société avait bénéficié d'une réduction d'impôts non récurrente rehaussant le bénéfice net de 3,5 millions de dollars, afin d'ajuster les soldes d'impôts futurs en raison d'une réduction des taux d'imposition aux États-Unis. Notre taux d'imposition varie et peut augmenter ou diminuer selon le montant des bénéficiaires 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 passifs fiscaux de la Société et de ses sociétés affiliées. Durant le premier trimestre de l'exercice 2007, une proposition de changement avec effet rétroactif à une loi fiscale provinciale canadienne a été adoptée. Un avis de cotisation d'un montant d'environ 12 millions de dollars a été émis suivant l'adoption de cette proposition. En s'appuyant sur les fondements juridiques, la Société est d'avis qu'elle n'aura pas à payer les montants demandés dans l'avis de cotisation. Par conséquent, aucun montant en relation avec cet avis de cotisation n'a été inclus dans les états financiers de l'exercice terminé le 31 mars 2006.

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2006, le **bénéfice net** a totalisé 192,1 millions de dollars, en baisse de 40,0 millions de dollars, ou de 17,2%, par rapport à 232,1 millions de dollars à l'exercice 2005. Cette baisse est imputable aux facteurs indiqués ci-dessus.

PERSPECTIVES

Au cours de l'exercice 2007, Saputo a démontré qu'elle pouvait consolider toutes ses ressources et composer avec les défis qui se présentent. Nos divisions ont réussi à créer une valeur additionnelle pour toutes les parties prenantes. L'élan créé à l'exercice 2007 ainsi que notre détermination et notre engagement devraient nous permettre d'atteindre de nouveaux sommets pour l'exercice 2008.

L'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine conclue au début de l'exercice 2008 accroîtra considérablement notre présence sur le marché américain. L'économie d'échelle supplémentaire qui en découlera devrait se traduire par plusieurs occasions d'accroître notre rentabilité. Pour l'exercice 2008, notre objectif consiste notamment à analyser nos nouvelles activités et à les intégrer à la culture et aux valeurs de Saputo, et à améliorer notre rentabilité. Nous bénéficions à l'heure actuelle d'une équipe engagée qui assurera que cette intégration se déroule de façon efficace.

À l'exercice 2008, nous procéderons à l'intégration de nos activités au Royaume-Uni, acquises à la fin de l'exercice 2007. Nous nous baserons sur ces activités et sur nos activités en Allemagne pour acquérir une meilleure compréhension du marché européen. Nos objectifs liés aux activités en Europe consistent à accroître l'efficacité, à élargir notre clientèle et à améliorer notre rentabilité globale.

Notre division Produits laitiers (Canada) continuera d'améliorer ses activités, de manière à réaliser des efficacités accrues. Les fermetures annoncées à la fin de l'exercice 2007 aideront cette division à atteindre cet objectif. Grâce à la contribution de nos équipes responsables des activités de recherche et développement, ces activités nous permettront également d'élargir notre gamme de produits à valeur ajoutée, de manière à assurer notre croissance continue.

Étant donné que nous avons mené à terme notre programme de dépenses en immobilisations en Argentine, notre division Produits laitiers (Argentine) est bien positionnée pour assurer sa croissance et sa rentabilité. À l'exercice 2008, la division concentrera ses efforts sur l'efficacité de l'ensemble de ses activités, ainsi que sur l'expansion des marchés intérieur et international.

Les objectifs de notre secteur Produits d'épicerie pour l'exercice 2008 visent l'intégration continue de Rondeau, acquise au début de l'exercice 2007, ainsi que l'augmentation du nombre d'endroits où ses produits sont commercialisés et vendus. La fermeture de notre usine de Laval devrait permettre à la division d'accroître son efficacité et sa rentabilité globale.

Nous jouissons d'une excellente situation financière, d'un faible niveau d'endettement et de flux de trésorerie élevés. Ceci nous permettra de poursuivre notre croissance en procédant à des acquisitions et d'améliorer notre position générale dans l'industrie laitière mondiale. C'est avec enthousiasme que nous regardons vers l'avenir.

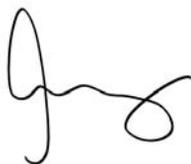
ÉNONCÉ DE RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION RELATIVEMENT À L'INFORMATION FINANCIÈRE

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

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

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

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



LINO SAPUTO, Jr.
Président et
chef de la direction



LOUIS-PHILIPPE CARRIÈRE, FCA
Vice-président exécutif,
finances et administration, et secrétaire

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS AUX ACTIONNAIRES DE SAPUTO INC.

Nous avons vérifié les bilans consolidés de Saputo inc. aux 31 mars 2007 et 2006 et les états consolidés des résultats, des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie des exercices terminés à ces dates. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

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

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Société aux 31 mars 2007 et 2006 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.



DELOITTE & TOUCHE s.r.l.
Comptables agréés
Montréal (Québec)
le 25 mai 2007

ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS

Exercices terminés les 31 mars (en milliers de dollars, sauf les données par action)	2007	2006
Revenus	4 000 980 \$	4 022 210 \$
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	3 574 648	3 656 245
Bénéfice avant intérêts, amortissement, impôts sur les bénéfices et dévaluation	426 332	365 965
Amortissement des immobilisations (note 3)	72 116	69 361
Bénéfice d'exploitation	354 216	296 604
Dévaluation du placement de portefeuille (note 2)	–	10 000
Intérêts de la dette à long terme	22 603	24 474
Autres intérêts, nets (note 11)	(3 498)	(644)
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	335 111	262 774
Impôts sur les bénéfices (note 12)	96 644	70 672
Bénéfice net	238 467 \$	192 102 \$
Résultat par action (note 13)		
Bénéfice net		
De base	2,30 \$	1,83 \$
Dilué	2,28 \$	1,82 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS

Exercices terminés les 31 mars (en milliers de dollars)	2007	2006
Bénéfices non répartis au début de l'exercice	971 131 \$	884 054 \$
Bénéfice net	238 467	192 102
Dividendes	(80 721)	(72 215)
Excédent du prix d'achat du capital-actions sur la valeur comptable (note 9)	(43 796)	(32 810)
Bénéfices non répartis à la fin de l'exercice	1 085 081 \$	971 131 \$

BILANS CONSOLIDÉS

Aux 31 mars
(en milliers de dollars)

	2007	2006
ACTIF		
Actif à court terme		
Espèces et quasi-espèces	276 894 \$	91 533 \$
Débiteurs	324 702	302 112
Stocks	445 992	453 414
Impôts à recevoir	6 413	6 736
Impôts futurs	13 045	12 098
Frais payés d'avance et autres éléments d'actif	23 939	25 979
	1 090 985	891 872
Placement de portefeuille (note 2)	42 991	42 991
Immobilisations (note 3)	691 226	674 695
Écart d'acquisition (note 4)	547 379	544 472
Marques de commerce (note 4)	32 340	30 589
Autres éléments d'actif (note 5)	73 726	67 664
Impôts futurs	9 720	1 650
	2 488 367 \$	2 253 933 \$
PASSIF		
Passif à court terme		
Emprunts bancaires (note 6)	139 001 \$	41 541 \$
Créditeurs et charges à payer	343 911	318 239
Impôts à payer	85 644	73 087
Impôts futurs	1 294	369
Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an (note 7)	21	35 013
	569 871	468 249
Dette à long terme (note 7)	254 012	256 833
Autres éléments de passif (note 8)	16 413	16 623
Impôts futurs (note 12)	115 053	109 685
	955 349	851 390
CAPITAUX PROPRES		
Capital-actions (note 9)	511 737	494 250
Surplus d'apport (note 10)	18 864	14 428
Bénéfices non répartis	1 085 081	971 131
Écart de conversion de devises étrangères	(82 664)	(77 266)
	1 533 018	1 402 543
	2 488 367 \$	2 253 933 \$

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)	2007	2006
Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :		
Exploitation		
Bénéfice net	238 467 \$	192 102 \$
Éléments sans incidence sur la trésorerie		
Rémunération à base d'actions	7 917	8 196
Amortissement des immobilisations	72 116	69 361
Gain sur disposition d'immobilisations	(122)	(1 676)
Dévaluation du placement de portefeuille	-	10 000
Impôts futurs	(1 525)	(2 438)
Excédent du financement des régimes des employés sur le coût	(3 207)	(10 134)
	313 646	265 411
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement d'exploitation	29 855	34 156
	343 501	299 567
Investissement		
Acquisitions d'entreprises (note 14)	(31 794)	(86 338)
Placement de portefeuille	-	1 000
Ajouts aux immobilisations	(76 127)	(96 152)
Produit de disposition d'immobilisations	3 808	3 284
Autres éléments d'actif	(6 124)	(6 072)
	(110 237)	(184 278)
Financement		
Emprunts bancaires	93 701	28 081
Remboursement de la dette à long terme	(33 828)	-
Émission de capital-actions	20 886	13 689
Rachat de capital-actions	(50 677)	(38 008)
Dividendes	(80 721)	(72 215)
	(50 639)	(68 453)
Augmentation des espèces et quasi-espèces	182 625	46 836
Incidence des écarts de taux de change sur les espèces et quasi-espèces	2 736	3 220
Espèces et quasi-espèces au début de l'exercice	91 533	41 477
Espèces et quasi-espèces à la fin de l'exercice	276 894 \$	91 533 \$
Information complémentaire		
Intérêts payés	19 651 \$	24 689 \$
Impôts sur les bénéfices payés	84 868 \$	57 460 \$

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Exercices terminés les 31 mars 2007 et 2006

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

1. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

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

Recours à des estimations

Dans la préparation des états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, la direction doit procéder à des estimations telles que 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 des impôts futurs, ainsi que certaines hypothèses actuarielles et économiques utilisées dans le calcul du coût des régimes de retraite à prestations déterminées, 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 entités sur lesquelles la Société exerce un contrôle effectif sont consolidées. La participation dans une coentreprise qui est sous contrôle conjoint est comptabilisée selon la méthode de la consolidation proportionnelle. Les résultats d'exploitation des entreprises acquises sont inclus aux états consolidés des résultats depuis leurs dates respectives d'acquisition.

Espèces et quasi-espèces

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

Stocks

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

Impôts sur les bénéfiques

La Société suit la méthode du passif fiscal. Selon cette méthode, les actifs et les passifs d'impôts futurs sont établis en fonction des écarts entre la valeur comptable et la valeur fiscale de l'actif et du passif et sont mesurés par application des taux d'imposition en vigueur ou pratiquement en vigueur au moment où ces écarts 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.

Immobilisations

Les immobilisations sont comptabilisées au coût et sont amorties de façon linéaire sur leur durée de vie utile ou selon les méthodes suivantes :

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

Les actifs destinés à la vente sont comptabilisés au moindre du coût et de la valeur de réalisation nette moins les coûts de cession, et aucun amortissement n'est comptabilisé.

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 aux flux de trésorerie actualisés futurs projetés.

1. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

Écart d'acquisition, marques de commerce et regroupement d'entreprises

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. La valeur comptable de l'écart d'acquisition et des marques de commerce est comparée à leur juste valeur respective et toute baisse de valeur, le cas échéant, est imputée aux résultats. 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 attribué à l'écart d'acquisition.

Avantages sociaux futurs

Le coût des prestations de retraite et des avantages postérieurs à l'emploi est établi d'après des calculs actuariels qui font appel à la méthode de répartition des prestations au prorata des services et à des hypothèses à l'égard du rendement prévu de l'actif des régimes, lequel est fondé sur la juste valeur, 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 dans l'exercice considéré. Conformément aux principes comptables généralement reconnus, le coût des services passés ainsi que l'excédent des gains ou pertes actuariels nets des régimes à prestations déterminées sur 10 % du plus élevé de l'obligation au titre des prestations constituées ou de la juste valeur de l'actif des régimes sont amortis sur le nombre moyen prévu d'années de service futures des employés actifs admissibles aux prestations en vertu des régimes. La Société répartit la variation de la valeur de l'actif sur 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.

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 et que le recouvrement est raisonnablement assuré. 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 devises étrangères

Les postes de bilan des établissements autonomes situés aux États-Unis, en Argentine, en Allemagne et au Royaume-Uni ont été convertis en dollars canadiens selon les taux de change en date des bilans, alors que les postes des états des résultats ont été convertis en dollars canadiens selon les taux de change moyens mensuels en vigueur au cours des exercices. L'écart de conversion, présenté dans les capitaux propres, représente le cumul des gains ou des pertes de change résultant des investissements nets de la Société dans des établissements autonomes situés aux États-Unis, en Argentine, en Allemagne et au Royaume-Uni. La variation de l'écart de conversion au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2007 résulte principalement de l'appréciation 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 selon les taux de change en date des transactions pour les éléments de revenus et charges, et le taux de change en date des bilans pour les éléments d'actif et de passif monétaires. Le gain ou la perte de change résultant de ces conversions est inclus à l'état des résultats.

	2007	2006
Gain de change	855 \$	633 \$

Rémunération à base d'actions

La méthode de la juste valeur est utilisée pour comptabiliser aux résultats la rémunération à base d'actions. Cette méthode consiste à enregistrer aux résultats une charge répartie sur la 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.

1. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

Nouvelles conventions comptables

Détermination de la variabilité à prendre en compte lors de l'application de la NOC-15

Avec prise d'effet le 1^{er} avril 2006, la Société a adopté l'abrégé CPN-163 de l'ICCA, intitulé « Détermination de la variabilité à prendre en compte lors de l'application de la NOC-15 », qui fournit des directives sur la question de savoir si certains arrangements, par exemple un contrat visant à réduire ou à éliminer la variabilité créée par certains des actifs ou certaines des activités d'une entité, devraient être traités comme des droits variables ou considérés comme des créateurs de variabilité dans le cadre de l'application de la note d'orientation concernant la comptabilité NOC-15, intitulée « Consolidation des entités à détenteurs de droits variables » (*variable interest entities*). Cette nouvelle recommandation n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés de la Société.

Rémunération à base d'actions des salariés admissibles à la retraite avant la date d'acquisition

Avec prise d'effet le 1^{er} avril 2006, la Société a adopté l'abrégé CPN-162 de l'ICCA, intitulé « Rémunération à base d'actions des salariés admissibles à la retraite avant la date d'acquisition », qui traite de la comptabilisation du coût de rémunération associé à l'attribution d'une rémunération à base d'actions selon un plan qui contient des dispositions permettant à un salarié de continuer d'acquérir des droits à cette attribution en conformité avec les modalités d'acquisition stipulées, après son départ à la retraite. Cette nouvelle recommandation n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés de la Société.

Activités abandonnées

Avec prise d'effet le 1^{er} avril 2006, la Société a adopté l'abrégé CPN-161 de l'ICCA, intitulé « Abandon d'activités », qui fournit des directives concernant l'imputation des intérêts débiteurs et des frais indirects du siège social aux activités abandonnées. Elle indique également si une entité devrait présenter au titre des activités abandonnées les résultats d'exploitation d'une composante classée comme destinée à la vente dans le cas où les activités restantes sont négligeables. Cette nouvelle recommandation n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés de la Société.

2. PLACEMENT DE PORTEFEUILLE

	2007	2006
Participation en actions de 21 % dans Dare Holdings Ltd.	42 991 \$	42 991 \$

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 cumulés. Aucun dividende n'a été reçu au cours de l'exercice 2007. Un dividende de 1 000 000 \$ reçu au cours de l'exercice 2006 a été comptabilisé en diminution du coût du placement.

Au cours de l'exercice 2006, la Société a réduit la valeur du placement de 10 000 000 \$ en raison d'une baisse de valeur durable, résultant d'une juste valeur inférieure à la valeur comptable.

3. IMMOBILISATIONS

	2007			2006		
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
Terrains	27 666 \$	– \$	27 666 \$	27 084 \$	– \$	27 084 \$
Bâtiments	278 463	68 750	209 713	249 980	57 799	192 181
Mobilier, machinerie et équipement	824 427	383 350	441 077	777 635	335 428	442 207
Matériel roulant	12 928	7 156	5 772	12 314	6 323	5 991
Destinées à la vente	6 998	–	6 998	7 232	–	7 232
	1 150 482 \$	459 256 \$	691 226 \$	1 074 245 \$	399 550 \$	674 695 \$

Au cours de l'exercice, un gain à la cession d'immobilisations destinées à la vente de 122 000 \$ (1 676 000 \$ en 2006) a été comptabilisé dans le poste coût des ventes, frais de vente et d'administration. Ces actifs ont trait principalement aux activités de notre secteur Produits laitiers canadien et autres.

Au cours de l'exercice, une réduction à la juste valeur de 3 238 000 \$ (5 750 000 \$ en 2006) a été comptabilisée pour certains bâtiments et pièces de machinerie et d'équipement. Cette charge est comprise dans l'amortissement des immobilisations.

3. IMMOBILISATIONS (suite)

Les immobilisations destinées à la vente sont principalement constituées de machinerie, d'équipement et de bâtiments du secteur des produits laitiers canadien et américain qui seront vendus en raison de la fermeture de certaines usines.

La valeur comptable des immobilisations en cours de construction, qui ne font pas l'objet d'un amortissement, totalisait 22 518 000 \$ au 31 mars 2007 (41 465 000 \$ au 31 mars 2006); ces immobilisations sont principalement constituées de machinerie et d'équipement.

4. ÉCART D'ACQUISITION ET MARQUES DE COMMERCE

	2007			2006		
	Secteur des produits laitiers	Secteur des produits d'épicerie	Total	Secteur des produits laitiers	Secteur des produits d'épicerie	Total
Écart d'acquisition						
Solde au début de l'exercice	379 959 \$	164 513 \$	544 472 \$	342 687 \$	164 513 \$	507 200 \$
Écart de conversion	(2 405)	–	(2 405)	(9 032)	–	(9 032)
Acquisitions d'entreprises (note 14)	395	4 917	5 312	46 304	–	46 304
Solde à la fin de l'exercice	377 949 \$	169 430 \$	547 379 \$	379 959 \$	164 513 \$	544 472 \$
Marques de commerce						
Solde au début de l'exercice	30 589 \$	– \$	30 589 \$	24 054 \$	– \$	24 054 \$
Écart de conversion	(249)	–	(249)	(845)	–	(845)
Acquisitions d'entreprises (note 14)	–	2 000	2 000	7 380	–	7 380
Solde à la fin de l'exercice	30 340 \$	2 000 \$	32 340 \$	30 589 \$	– \$	30 589 \$

5. AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF

	2007	2006
Actif net au titre des régimes de retraite (note 15)	54 326 \$	50 606 \$
Taxes à recevoir	12 626	9 370
Autres	6 774	7 688
	73 726 \$	67 664 \$

6. EMPRUNTS BANCAIRES

La Société dispose de facilités de crédit bancaire à court terme lui permettant d'obtenir des emprunts bancaires d'un montant maximal d'environ 357 000 000 \$. Les emprunts de l'Amérique du Nord sont disponibles principalement en dollars américains ou l'équivalent en d'autres devises et portent intérêt à des taux fluctuant en fonction du taux préférentiel des prêteurs majoré jusqu'à un maximum de 0,25% ou du taux LIBOR ou du taux des acceptations bancaires majoré de 0,50% jusqu'à un maximum de 1,125%, en fonction du ratio de la dette portant intérêt par rapport au bénéfice avant intérêts, amortissement et impôts sur les bénéfices de la Société. Une tranche des facilités de crédit bancaire à court terme est disponible pour les activités en Argentine et porte intérêt aux taux du marché local.

7. DETTE À LONG TERME

	2007	2006
Effets de premier rang		
7,97 %, remboursés en 2007 (30 000 000 \$ US)	– \$	35 013 \$
8,12 %, échéant en novembre 2009 (170 000 000 \$ US)	196 282	198 407
8,41 %, échéant en novembre 2014 (50 000 000 \$ US)	57 730	58 355
Autres emprunts, remboursables en 2008	21	71
	254 033	291 846
Tranche échéant à moins d'un an	21	35 013
	254 012 \$	256 833 \$

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

2008	21 \$
2009	–
2010	196 282
2011	–
2012	–
2013 et exercices subséquents	57 730
	254 033 \$

8. AUTRES ÉLÉMENTS DE PASSIF

	2007	2006
Avantages sociaux futurs (note 15)	9 430 \$	9 101 \$
Autres	6 983	7 522
	16 413 \$	16 623 \$

9. CAPITAL-ACTIONS

Autorisé

Le capital-actions autorisé de la Société est constitué d'un nombre illimité d'actions ordinaires et privilégiées. Les actions ordinaires sont avec droit de vote et droit de participation. 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.

	2007	2006
Émis		
103 676 917 actions ordinaires (104 114 555 en 2006)	511 737 \$	494 250 \$

9. CAPITAL-ACTIONS (suite)

Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2007, 969 062 actions ordinaires (682 173 en 2006) ont été émises pour un montant de 20 886 000 \$ (13 689 000 \$ en 2006) en vertu du régime d'options d'achat d'actions. Pour les options d'achat d'actions octroyées depuis le 1^{er} 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 2007, le montant transféré du surplus d'apport s'élève à 3 481 000 \$ (1 863 000 \$ en 2006).

Dans le cadre d'un programme de rachat dans le cours normal des activités, commencé le 11 novembre 2005, la Société pouvait acheter, à des fins d'annulation, un maximum de 5 256 369 actions ordinaires jusqu'au 10 novembre 2006. Dans le cadre d'un nouveau programme de rachat dans le cours normal des activités, commencé le 13 novembre 2006, la Société peut acheter, à des fins d'annulation, un maximum de 5 179 304 actions ordinaires jusqu'au 12 novembre 2007. Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2007, la Société a acheté 1 406 700 (1 094 900 en 2006) actions ordinaires à des prix variant de 34,75 \$ à 38,00 \$ l'action (de 32,39 \$ à 35,94 \$ en 2006). L'excédent du prix d'achat sur la valeur comptable des actions, d'un montant de 43 796 000 \$ (32 810 000 \$ en 2006), a été imputé aux bénéfices non répartis.

Régime d'options 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 14 000 000 d'actions. Le prix d'exercice de chaque option correspond au cours de clôture des actions de la Société la journée précédant la date d'octroi. Ces options sont acquises à raison de 20 % par année et expirent dix ans après la date de leur octroi.

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

Périodes d'octroi	2007			2006	
	Prix d'exercice	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré
1998	8,50 \$	19 000	8,50 \$	62 226	8,50 \$
1999	de 16,13 \$ à 18,75 \$	53 140	18,43 \$	95 236	18,33 \$
2000	19,70 \$	106 949	19,70 \$	179 238	19,70 \$
2001	13,50 \$	263 402	13,50 \$	410 797	13,50 \$
2002	de 19,00 \$ à 23,00 \$	419 205	19,04 \$	685 335	19,10 \$
2003	30,35 \$	542 594	30,35 \$	701 465	30,35 \$
2004	22,50 \$	798 755	22,50 \$	1 012 030	22,50 \$
2005	33,05 \$	727 313	33,05 \$	831 135	33,05 \$
2006	36,15 \$	827 932	36,15 \$	901 781	36,15 \$
2007	32,70 \$	1 097 318	32,70 \$	–	– \$
		4 855 608	28,64 \$	4 879 243	26,35 \$
Options pouvant être levées à la fin de l'exercice		2 011 821	24,03 \$	2 077 799	21,28 \$

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

	2007		2006	
	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré
Solde au début de l'exercice	4 879 243	26,35 \$	4 797 915	23,62 \$
Options octroyées	1 141 225	32,70 \$	914 952	36,15 \$
Options levées	(969 062)	21,55 \$	(682 173)	20,07 \$
Options annulées	(195 798)	30,25 \$	(151 451)	27,37 \$
Solde à la fin de l'exercice	4 855 608	28,64 \$	4 879 243	26,35 \$

9. CAPITAL-ACTIONS (suite)

La juste valeur des options d'achat d'actions octroyées a été estimée à 9,78 \$ par option (10,21 \$ en 2006) au moyen du modèle d'évaluation des options de Black et Scholes en fonction des hypothèses suivantes :

	2007	2006
Taux d'intérêt sans risque :	4,2 %	4,0 %
Durée prévue des options :	5 ans	5 ans
Volatilité :	35 %	31 %
Taux de dividendes :	2,5 %	2,0 %

Le prix d'exercice de ces options est de 32,70 \$ (36,15 \$ en 2006), ce qui correspond au cours de clôture des actions le jour précédant la date d'octroi.

Une charge de rémunération de 7 917 000 \$ (6 958 000 \$ après impôts sur les bénéfices) relative aux options d'achat d'actions a été comptabilisée à l'état des résultats pour l'exercice terminé le 31 mars 2007 et de 8 196 000 \$ (7 455 000 \$ après impôts sur les bénéfices) pour l'exercice terminé le 31 mars 2006.

L'incidence de cette charge sur le bénéfice par action et le bénéfice dilué par action est de 0,07 \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2007 et de 0,07 \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2006.

Des options visant l'acquisition de 889 586 actions ordinaires à un prix de 46,18 \$ l'action ont également été octroyées le 1^{er} avril 2007.

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

Avec prise d'effet le 1^{er} avril 2004, tous les administrateurs admissibles de la Société ont reçu annuellement un nombre fixe d'unités d'actions différées (octroi annuel) qui ont été octroyées sur une base trimestrielle, conformément au régime d'unités d'actions différées. 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. Lorsque les administrateurs cessent d'exercer leurs fonctions au sein de la Société, un paiement en espèces égal à la valeur de marché des unités d'actions différées cumulées est 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 par la Société.

	2007		2006	
	Unités	Passif	Unités	Passif
Au début de l'exercice	27 904	1 009 \$	11 213	448 \$
Octroi annuel	8 000	309	8 000	282
Rémunération du conseil	6 821	323	8 691	367
Augmentation (diminution) en raison de la variation du prix des actions	-	541	-	(88)
À la fin de l'exercice	42 725	2 182 \$	27 904	1 009 \$

10. SURPLUS D'APPORT

	2007	2006
Surplus d'apport au début de l'exercice	14 428 \$	8 095 \$
Rémunération à base d'actions	7 917	8 196
Montant transféré au capital-actions	(3 481)	(1 863)
Surplus d'apport à la fin de l'exercice	18 864 \$	14 428 \$

11. AUTRES INTÉRÊTS

	2007	2006
Charges	4 055 \$	2 174 \$
Revenus	(7 553)	(2 818)
	(3 498)\$	(644)\$

12. IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

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

	2007	2006
Impôts exigibles	98 169 \$	73 110 \$
Impôts futurs	(1 525)	(2 438)
	96 644 \$	70 672 \$

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

	2007	2006
Impôts sur les bénéfices, calculés aux taux canadiens prévus par la loi	108 415 \$	82 569 \$
Écarts attribuables aux éléments suivants :		
Incidence des taux d'imposition de filiales américaines	685	108
Modification des lois fiscales et des taux d'imposition	(6 058)	1 448
Bénéfice découlant de placements dans des filiales	(8 033)	(8 901)
Autres	1 635	(4 552)
Charge d'impôts sur les bénéfices	96 644 \$	70 672 \$

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

	2007	2006
Actif d'impôts futurs		
Créditeurs et charges à payer	6 895 \$	5 872 \$
Pertes fiscales	10 681	12 839
Placement de portefeuille	1 151	1 832
Autres	7 272	4 699
	25 999 \$	25 242 \$

Passif d'impôts futurs

Stocks	5 863 \$	875 \$
Immobilisations	82 757	89 627
Actif net au titre des régimes de retraite	13 423	14 333
Autres éléments d'actif	6 596	3 273
Dettes à long terme	10 942	13 440
	119 581 \$	121 548 \$

Présentés dans les états financiers à titre de :

Actif d'impôts futurs à court terme	13 045 \$	12 098 \$
Actif d'impôts futurs à long terme	9 720	1 650
Passif d'impôts futurs à court terme	(1 294)	(369)
Passif d'impôts futurs à long terme	(115 053)	(109 685)
Passif d'impôts futurs, net	(93 582)\$	(96 306)\$

Avantages fiscaux latents

Au 31 mars 2007, en plus des pertes fiscales enregistrées, la Société cumulait des pertes fiscales d'un montant d'environ 26 357 000 \$ (40 423 000 \$ en 2006) pouvant servir à réduire les revenus imposables futurs de ses filiales en Argentine. Ces pertes viennent à échéance comme suit :

2008	26 357 000 \$
------	---------------

13. RÉSULTATS PAR ACTION

	2007	2006
Bénéfice net	238 467 \$	192 102 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	103 720 154	104 698 601
Options dilutives	727 728	813 052
Nombre dilué d'actions ordinaires en circulation	104 447 882	105 511 653
Bénéfice de base par action	2,30 \$	1,83 \$
Bénéfice dilué par action	2,28 \$	1,82 \$

Lors du calcul du résultat dilué par action en 2006, 901 781 options avaient été exclues en raison de leur prix d'exercice supérieur à la valeur de marché moyenne. En 2007, aucune option n'a été exclue du calcul.

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

14. ACQUISITIONS D'ENTREPRISES

Le 13 avril 2006, la Société a acquis les activités de Spezialitäten-Käserei De Lucia GmbH (un fabricant de fromage allemand produisant des spécialités fromagères de type italien) pour une contrepartie en espèces de 7 086 000 \$, qui a été principalement attribuée aux immobilisations.

Le 28 juillet 2006, la Société a acquis les activités de Boulangerie Rondeau inc. et de Biscuits Rondeau inc. (des fabricants de tartes et de biscuits frais exerçant leurs activités au Canada) pour une contrepartie en espèces de 12 545 000 \$. Les justes valeurs attribuées aux actifs acquis étaient de 1 218 000 \$ pour le fonds de roulement, de 4 410 000 \$ pour les immobilisations, de 4 917 000 \$ pour l'écart d'acquisition et de 2 000 000 \$ pour les marques de commerce.

Le 23 mars 2007, la Société a acquis les activités de Dansco Dairy Products Limited (un fabricant du Royaume-Uni produisant principalement de la mozzarella) pour une contrepartie en espèces de 12 163 000 \$. Les justes valeurs attribuées aux actifs acquis étaient de 3 935 000 \$ pour le fonds de roulement et de 8 228 000 \$ pour les immobilisations. La répartition finale du prix d'acquisition sera terminée au cours du prochain exercice.

Le 18 avril 2005, la Société a acquis les activités de Fromage Côté S.A. et de Distributions Kingsey inc. (un fabricant de fromage exerçant ses activités au Canada) pour une contrepartie en espèces de 53 421 000 \$. Les justes valeurs attribuées aux actifs acquis étaient de 11 040 000 \$ pour le fonds de roulement, de 11 375 000 \$ pour les immobilisations, de 23 626 000 \$ pour l'écart d'acquisition et de 7 380 000 \$ pour les marques de commerce.

Le 27 mai 2005, la Société a acquis les activités de Schneider Cheese, Inc. (un fabricant de fromage exerçant ses activités aux États-Unis) pour une contrepartie en espèces de 32 917 000 \$. Les justes valeurs attribuées aux actifs acquis étaient de 4 718 000 \$ pour le fonds de roulement, de 5 521 000 \$ pour les immobilisations et de 22 678 000 \$ pour l'écart d'acquisition.

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

La Société offre des régimes de retraite à prestations déterminées et à cotisations déterminées ainsi que 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. Les cotisations versées par les employés et les cotisations de la Société sont établies suivant les conseils d'actuariers indépendants. Des évaluations actuarielles ont été effectuées en décembre 2003 et 2005. 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.

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

Situation financière des régimes

	2007		2006	
	Régimes de retraite à prestations déterminées	Autres régimes d'avantages sociaux	Régimes de retraite à prestations déterminées	Autres régimes d'avantages sociaux
Évolution de l'obligation au titre des prestations constituées				
Obligation au titre des prestations constituées au début de l'exercice	200 370 \$	13 001 \$	175 635 \$	20 586 \$
Coût des services rendus	7 096	256	5 960	467
Frais d'intérêts	10 339	658	10 354	912
Prestations versées	(14 612)	(1 144)	(13 018)	(1 591)
Pertes actuarielles (gains actuariels)	(3 225)	406	21 030	672
Modifications des régimes et désinvestissements	-	-	530	(7 951)
Gain de change	(30)	(34)	(121)	(94)
Obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice	199 938	13 143	200 370	13 001
Évolution de la juste valeur de l'actif des régimes				
Juste valeur de l'actif des régimes au début de l'exercice	175 819	-	163 487	-
Rendement réel de l'actif des régimes	19 254	-	14 225	-
Cotisations patronales	11 563	944	10 071	1 373
Cotisations salariales	1 150	200	1 150	218
Prestations versées	(14 613)	(1 144)	(13 018)	(1 591)
Perte de change	(27)	-	(96)	-
Juste valeur de l'actif des régimes à la fin de l'exercice	193 146	-	175 819	-
Situation de capitalisation				
Déficit, à la fin de l'exercice	(6 792)	(13 143)	(24 551)	(13 001)
Pertes actuarielles non amorties	67 104	2 251	82 260	2 113
Coût des services passés non amorti	1 081	231	1 196	262
Provision pour moins-value	(181)	-	-	-
Obligation transitoire non amortie	(8 749)	1 169	(9 905)	1 365
Actif (passif) à la date de mesure	52 463	(9 492)	49 000	(9 261)
Cotisations patronales entre la date de mesure et la fin de l'exercice	1 863	62	1 606	160
Actif (passif) net comptabilisé au bilan	54 326 \$	(9 430)\$	50 606 \$	(9 101)\$

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

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

Charge au titre des régimes d'avantages sociaux

	2007		2006	
	Régimes de retraite	Autres régimes d'avantages sociaux	Régimes de retraite	Autres régimes d'avantages sociaux
Régimes à prestations déterminées				
Coût des services courants de l'employeur	5 946 \$	56 \$	4 809 \$	249 \$
Intérêts sur l'obligation au titre des prestations constituées	10 339	658	10 354	912
Rendement réel de l'actif des régimes	(19 254)	–	(14 225)	–
Pertes actuarielles (gains actuariels)	(3 225)	406	21 030	687
Modifications des régimes	–	–	530	39
Compression et règlement des régimes	–	–	–	(5 291)
Charge au titre des régimes avant ajustements visant à prendre en compte la nature à long terme du coût	(6 194)	1 120	22 498	(3 404)
Écart entre le rendement prévu et le rendement réel de l'actif des régimes	6 538	–	1 737	–
Écart entre l'amortissement du coût des services passés et les modifications des régimes pour l'exercice	115	31	(415)	16
Écart entre les pertes actuarielles nettes constatées et les pertes actuarielles réelles sur l'obligation au titre des prestations constituées	8 608	(140)	(17 659)	(504)
Amortissement de l'obligation transitoire	(1 156)	196	(1 156)	197
Charge au titre des régimes à prestations déterminées avant la provision pour moins-value	7 911	1 207	5 005	(3 695)
Provision pour moins-value	181	–	–	–
Charge au titre des régimes à prestations déterminées	8 092	1 207	5 005	(3 695)
Charge au titre des régimes à cotisations déterminées	11 929	–	11 093	–
Total de la charge au titre des régimes d'avantages sociaux	20 021 \$	1 207 \$	16 098 \$	(3 695)\$

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007, la charge totale de la Société au titre des régimes d'avantages sociaux s'est élevée à 21 229 000 \$ (12 403 000 \$ en 2006) et la cotisation totale versée par la Société s'est chiffrée à 24 436 000 \$ (22 537 000 \$ en 2006).

Hypothèses moyennes pondérées

Pour calculer l'obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice :

Taux d'actualisation	5,26 %	5,35 %	5,26 %	5,31 %
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	5,26 %	5,31 %	6,00 %	6,00 %
Taux de rendement à long terme prévu de l'actif des régimes	7,31 %	s.o.	7,32 %	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 7 % et 10 % pour l'exercice 2008 et devrait diminuer graduellement pour atteindre 5,1 % en 2012. En comparaison, ce taux a été fixé entre 7 % et 12 % pour l'exercice 2007 et devait diminuer graduellement pour atteindre 6 % en 2011.

16. ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

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

2008	10 038 \$
2009	8 275
2010	7 111
2011	6 228
2012	3 482
Exercices subséquents	4 890
	40 024 \$

La Société est défenderesse à certaines réclamations dans le cours normal de ses activités. La Société est d'avis que le règlement final de ces réclamations n'aura aucune incidence importante sur ses résultats ou sur sa situation financière. Au cours de l'exercice, une proposition de changement avec incidence rétroactive à une loi fiscale provinciale canadienne a été adoptée. Un avis de cotisation d'un montant d'environ 12 000 000 \$ a été émis à la suite de l'adoption de cette proposition. En s'appuyant sur des fondements juridiques, la Société est d'avis qu'elle n'aura pas à payer les montants demandés dans l'avis de cotisation. Par conséquent, aucun montant à l'égard de cet avis de cotisation n'a été inclus dans les états financiers au 31 mars 2007.

Indemnisations

De temps à autre, la Société fournit des indemnisations 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 2007, étant donné que la nature et le montant de ces indemnisations 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 2007 et 2006, elle n'a comptabilisé aucun passif lié à ces indemnisations.

Contrats de location

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 2013. Si la valeur de marché des activités louées, à l'échéance de leur contrat de location-exploitation respectif, est inférieure à la valeur résiduelle garantie, la Société est tenue d'indemniser le bailleur 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.

17. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

La Société reçoit des services de sociétés qui sont sous influence notable de son actionnaire principal ou fournit des 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. Tous les montants sont inclus au poste coût des ventes, frais de vente et d'administration de l'état des résultats.

Les services reçus sont les suivants :

	2007	2006
Frais de location, de déplacement et de logement	2 164 \$	1 937 \$
Frais de gestion pour la rémunération du président du conseil d'administration	500	500
	2 664 \$	2 437 \$

Les services fournis sont les suivants :

Frais de gestion pour des services fournis par la Société	175 \$	175 \$
---	--------	--------

Il n'y avait aucun montant à recevoir ou à payer relativement à ces opérations aux 31 mars 2007 et 2006.

18. INSTRUMENTS FINANCIERS ET GESTION DE RISQUES

a) Juste valeur des instruments financiers

Les justes valeurs de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des débiteurs, des emprunts bancaires et des crédateurs et charges à payer correspondent à leur valeur comptable en raison de leur échéance à court terme.

La juste valeur de la dette à long terme, estimée sur la base de l'actualisation des flux de trésorerie prévus au moyen des taux dont la Société pourrait se prévaloir pour des emprunts assortis de conditions et d'échéances similaires, totalise 277 505 000 \$ (318 292 000 \$ en 2006).

b) Risque de crédit

La Société consent du crédit à ses clients dans le cours normal de ses activités. Des évaluations de crédit sont effectuées de façon régulière et les états financiers tiennent compte d'une provision pour créances douteuses. La Société n'a pas de concentration de risque de crédit.

c) Risque lié aux taux d'intérêt

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

Pour se protéger contre les augmentations de taux d'intérêt, la Société conclut à l'occasion des contrats de swap de taux d'intérêt. Au 31 mars 2007, la Société n'avait pas des contrats de swap de taux d'intérêt en vigueur.

d) Risque de change

Dans le cadre de ses activités canadiennes, la Société effectue certaines transactions en devises. La Société gère le risque lié aux fluctuations de taux de change en concluant à l'occasion certains contrats de change. Les engagements de la Société en vertu de contrats de change en cours en date du bilan visaient l'achat de 1 300 000 euros (1 800 000 euros en 2006) et de 5 000 000 \$ US.

La Société réalise approximativement 26 % et 5 % de son chiffre d'affaires aux États-Unis et en Argentine, respectivement, et elle est donc exposée aux fluctuations des taux de change.

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

e) Risque sur marchandises

La Société conclut à l'occasion certains contrats de couverture pour se protéger des fluctuations de prix de certaines marchandises. Les contrats en vigueur en date du bilan avaient une juste valeur négative de 756 000 \$ (juste valeur positive de 1 800 000 \$ en 2006).

19. INFORMATION SECTORIELLE

La Société exerce ses activités dans deux secteurs : le secteur des produits laitiers et le secteur des produits d'épicerie.

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

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

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.

Les revenus sont attribués aux pays où s'effectue la fabrication.

19. INFORMATION SECTORIELLE (suite)

Information par secteur d'activité

	2007			2006		
	Canada et autres	États-Unis	Total	Canada et autres	États-Unis	Total
Revenus						
Produits laitiers	2 794 099 \$	1 036 830 \$	3 830 929 \$	2 651 402 \$	1 206 601 \$	3 858 003 \$
Produits d'épicerie	170 051	–	170 051	164 207	–	164 207
	2 964 150 \$	1 036 830 \$	4 000 980 \$	2 815 609 \$	1 206 601 \$	4 022 210 \$
Bénéfice avant intérêts, amortissement, impôts sur les bénéfices et dévaluation						
Produits laitiers	317 086 \$	82 890 \$	399 976 \$	261 593 \$	78 300 \$	339 893 \$
Produits d'épicerie	26 356	–	26 356	26 072	–	26 072
	343 442 \$	82 890 \$	426 332 \$	287 665 \$	78 300 \$	365 965 \$
Amortissement des immobilisations						
Produits laitiers	36 163 \$	29 849 \$	66 012 \$	34 146 \$	29 881 \$	64 027 \$
Produits d'épicerie	6 104	–	6 104	5 334	–	5 334
	42 267 \$	29 849 \$	72 116 \$	39 480 \$	29 881 \$	69 361 \$
Bénéfice d'exploitation						
Produits laitiers	280 923 \$	53 041 \$	333 964 \$	227 447 \$	48 419 \$	275 866 \$
Produits d'épicerie	20 252	–	20 252	20 738	–	20 738
	301 175 \$	53 041 \$	354 216 \$	248 185 \$	48 419 \$	296 604 \$
Dévaluation du placement de portefeuille			–			10 000
Intérêts			19 105			23 830
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices			335 111			262 774
Impôts sur les bénéfices			96 644			70 672
Bénéfice net			238 467 \$			192 102 \$

19. INFORMATION SECTORIELLE (suite)

Information géographique

	2007				2006			
	Canada	Argentine et Europe	États-Unis	Total	Canada	Argentine et Europe	États-Unis	Total
Revenus								
Produits laitiers	2 566 645 \$	227 454 \$	1 036 830 \$	3 830 929 \$	2 473 045 \$	178 357 \$	1 206 601 \$	3 858 003 \$
Produits d'épicerie	170 051	–	–	170 051	164 207	–	–	164 207
	2 736 696 \$	227 454 \$	1 036 830 \$	4 000 980 \$	2 637 252 \$	178 357 \$	1 206 601 \$	4 022 210 \$
Total de l'actif								
Produits laitiers	1 014 705 \$	206 145 \$	961 923 \$	2 182 773 \$	1 116 636 \$	148 157 \$	695 881 \$	1 960 674 \$
Produits d'épicerie	305 594	–	–	305 594	293 259	–	–	293 259
	1 320 299 \$	206 145 \$	961 923 \$	2 488 367 \$	1 409 895 \$	148 157 \$	695 881 \$	2 253 933 \$
Valeur comptable nette des immobilisations								
Produits laitiers	332 980 \$	102 073 \$	209 666 \$	644 719 \$	336 772 \$	70 863 \$	226 433 \$	634 068 \$
Produits d'épicerie	46 507	–	–	46 507	40 627	–	–	40 627
	379 487 \$	102 073 \$	209 666 \$	691 226 \$	377 399 \$	70 863 \$	226 433 \$	674 695 \$
Ajouts aux immobilisations								
Produits laitiers	24 264 \$	28 588 \$	15 699 \$	68 551 \$	42 569 \$	29 798 \$	18 503 \$	90 870 \$
Produits d'épicerie	7 576	–	–	7 576	5 282	–	–	5 282
	31 840 \$	28 588 \$	15 699 \$	76 127 \$	47 851 \$	29 798 \$	18 503 \$	96 152 \$
Écart d'acquisition								
Produits laitiers	156 324 \$	395 \$	221 230 \$	377 949 \$	156 324 \$	– \$	223 635 \$	379 959 \$
Produits d'épicerie	169 430	–	–	169 430	164 513	–	–	164 513
	325 754 \$	395 \$	221 230 \$	547 379 \$	320 837 \$	– \$	223 635 \$	544 472 \$

20. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS

Le 2 avril 2007, la Société a acquis les activités fromagères industrielles de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine pour une contrepartie en espèces de 254 000 000 \$. Les justes valeurs attribuées aux actifs acquis étaient de 24 000 000 \$ pour le fonds de roulement, de 225 000 000 \$ pour les immobilisations et de 5 000 000 \$ pour l'écart d'acquisition. La répartition finale du prix d'acquisition sera terminée au cours du prochain exercice.

21. CHIFFRES CORRESPONDANTS

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

RENSEIGNEMENTS À L'INTENTION DES ACTIONNAIRES

Siège social

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

Assemblée générale annuelle des actionnaires

Le mardi 31 juillet 2007, à 11 h
Salon Laval, Hôtel Sheraton Laval
2440, autoroute des Laurentides
Laval (Québec) Canada H7T 1X5

Relations avec les investisseurs

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

Bourse

Toronto
Symbole : SAP

Agent de transfert

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

Vérificateurs externes

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

Politique en matière de dividendes

Saputo inc. verse des dividendes trimestriels en espèces sur les actions ordinaires s'élevant à 0,20 \$ par action, ce qui représente un dividende annuel de 0,80 \$ par action. Le solde du bénéfice réalisé est réinvesti pour financer la croissance des activités de la Société.

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

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

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

Photographies : Guy Tessier, Tilt, Tango Photographie, Roth and Ramberg,
Mike Schutz – MPS Photography and Roberto Pfeil.

Nous désirons remercier Michel Barré, Britta Emming, Nicole Fisher et
Sebastián García Alemán pour leur contribution à l'ajout d'éléments visuels.

Conception graphique : dyade.com

Imprimé au Canada



Sources Mixtes
Produit issu de forêts bien gérées,
de sources maîtrisées et de bois
ou fibres recyclés
Cert no. SW-COC-681
www.fsc.org
© 1996 Forest Stewardship Council

**LOGO
POSITION SEULEMENT**

Imprimé sur du papier certifié FSC, dont au moins 25 % des fibres proviennent
de forêts gérées, certifiées de façon indépendante selon les normes du
Forest Stewardship Council.

www.saputo.com

Saputo