

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 TIENT 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-Käserei 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.

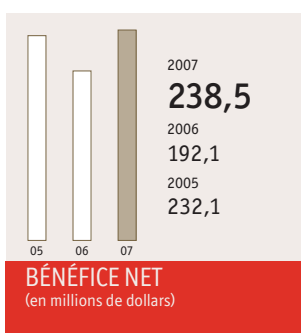
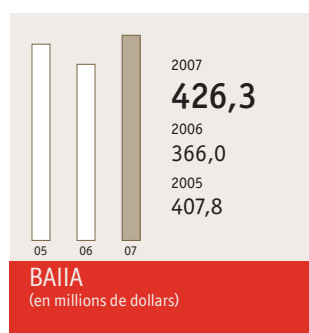
Les résultats de notre secteur Produits laitiers américain se sont également améliorés au cours de l'exercice 2007. Les mesures importantes prises par la Société afin de contrer les conditions de marché défavorables, de même que les efficacités accrues ont contrebalancé l'incidence défavorable de la 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 \$
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 \$
	Marge de BAIIA (%)	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 \$
Marge de bénéfice net (%)		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 bénéfices, 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.

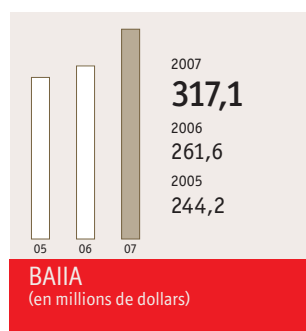
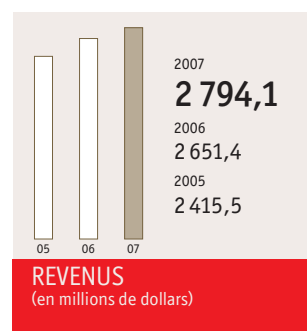
Les **impôts sur les bénéfices** ont totalisé 96,6 millions de dollars à l'exercice 2007, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 28,8%, comparativement à 70,7 millions de dollars, ou un taux d'imposition effectif de 26,9%, à l'exercice 2006. Au cours de l'exercice 2007, la Société a bénéficié 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.

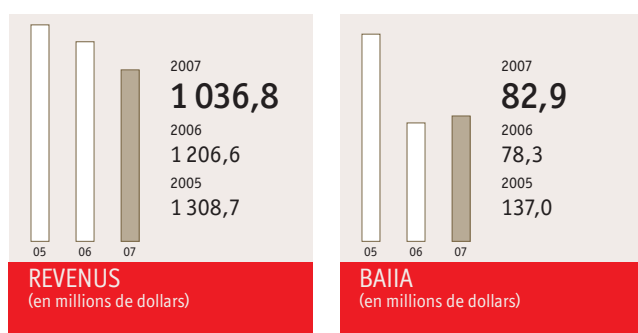
Puisque les dépenses en immobilisations dans notre division Produits laitiers (Argentine) ont été complétées, nous comptons axer nos efforts sur le maintien des coûts à leur niveau minimum. Nous prévoyons aussi évaluer notre gamme de produits et les réseaux de distribution de ces produits, de manière 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. *Frigo 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.

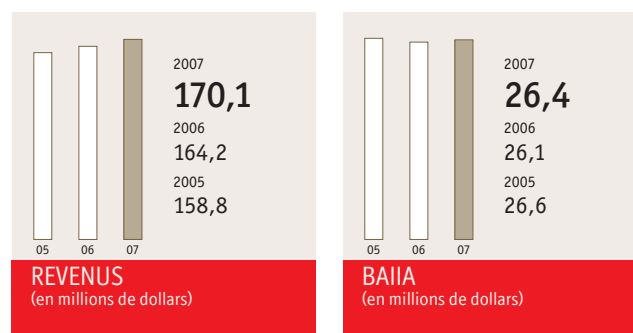
Cette acquisition permettra à notre division Fromage (États-Unis) d'accroître considérablement sa capacité à servir tous les clients, quelle que soit leur taille. Cette entreprise, qui représente près de la moitié de nos activités actuelles aux États-Unis, exploite également une installation de séchage 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 annuellement ou plus fréquemment si des événements ou des changements de situation indiquaient que l'actif pourrait avoir subi une baisse de sa juste valeur. Afin de déterminer si une baisse de valeur s'est produite, il faut évaluer chacune des unités comptables respectives. Les évaluations de la Société sont basées sur des

multiples de 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'acquitter 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
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
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 ^{er} trimestre	2 ^e trimestre	3 ^e trimestre	4 ^e trimestre	Exercice 2007
(en milliers de dollars, sauf les données par action)	(non vérifié)	(non vérifié)	(non vérifié)	(non vérifié)	(vérifié)
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 ^{er} trimestre	2 ^e trimestre	3 ^e trimestre	4 ^e trimestre	Exercice 2006
(en milliers de dollars, sauf les données par action)	(non vérifié)	(non vérifié)	(non vérifié)	(non vérifié)	(vérifié)
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 bénéfices** 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 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 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.