



**DES RÉSULTATS  
ATTEINTS  
GRÂCE À NOS  
EFFORTS  
COMMUNS**

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 2008. IL DOIT ÊTRE LU EN PARALLÈLE AVEC NOS ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS VÉRIFIÉS ET LES NOTES COMPLÉMENTAIRES. LES CONVENTIONS COMPTABLES DE LA SOCIÉTÉ SONT CONFORMES AUX PRINCIPES COMPTABLES GÉNÉRALEMENT RECONNUS DU CANADA DE L'INSTITUT CANADIEN DES COMPTABLES AGRÉÉS. SAUF INDICATION CONTRAIRE, TOUS LES MONTANTS EN DOLLARS SONT EXPRIMÉS EN DOLLARS CANADIENS. CE RAPPORT TIEN COMPTE D'ÉLÉMENTS POUVANT ÊTRE CONSIDÉRÉS COMME IMPORTANTS SURVENUS ENTRE LE 31 MARS 2008 ET LA DATE DU PRÉSENT RAPPORT, SOIT LE 5 JUIN 2008, 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 2008, 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, notamment, sur nos hypothèses, attentes, estimations, objectifs, plans et intentions actuels à propos des revenus et des charges prévus, des contextes économiques et des marchés dans lesquels nous exerçons nos activités ou qui sont susceptibles d'avoir une incidence sur nos activités, de notre aptitude à attirer et à fidéliser les clients et les consommateurs, de même que de nos charges d'exploitation et de l'approvisionnement en matières premières et en énergie qui sont assujettis à certains risques et incertitudes. L'information financière prospective se caractérise généralement par l'emploi du conditionnel, des expressions « pouvoir », « devoir », « croire », « prévoir », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « estimer », « projeter », « objectif » et « continuer » ou encore des formes négatives ou des variantes de ces expressions, ou d'expressions de nature similaire. 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.

<sup>1</sup> Les nombres et les prix d'actions ordinaires mentionnés ont été ajustés afin de tenir compte du dividende de 100 % déclaré sur les actions le 10 décembre 2007, ayant eu le même effet qu'un fractionnement d'actions à raison de deux actions pour une.

## VUE D'ENSEMBLE

Le dernier exercice a de nouveau été fructueux alors que la Société a atteint, voire surpassé, la plupart des objectifs qu'elle s'était fixés, malgré les nombreux défis. Au cours de l'exercice 2008, nous sommes restés proactifs dans notre mission visant à demeurer un chef de file mondial de notre industrie, en explorant la croissance par l'entremise d'acquisitions. Par ailleurs, nous avons axé nos efforts sur la croissance interne tout en continuant de miser sur l'innovation et l'efficacité opérationnelle.

Dans cette perspective, Saputo a complété aux États-Unis 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) le 2 avril 2007 et, des activités d'Alto Dairy Cooperative (acquisition d'Alto) le 1<sup>er</sup> avril 2008 (les résultats qui figurent aux présentes ne tiennent pas compte de cette acquisition). Ces transactions témoignent à nos actionnaires de notre engagement à offrir une croissance soutenue, à accroître nos activités et à consolider notre présence aux États-Unis.

Dans un contexte où l'industrie laitière comporte des défis de plus en plus grands, Saputo est fière d'être le plus important transformateur laitier au Canada, le troisième plus important en Argentine et parmi les trois plus grands producteurs de fromage aux États-Unis. À l'échelle mondiale, Saputo se classe au 15<sup>e</sup> rang. La Société est également le plus grand manufacturier de petits gâteaux au Canada.

Saputo est active dans deux secteurs : le secteur Produits laitiers, qui représente 96,7 % des revenus consolidés, et le secteur Produits d'épicerie, qui compte pour 3,3 % des revenus consolidés. Saputo fabrique presque tous les produits qu'elle commercialise.

Saputo exerce ses activités par l'entremise de deux secteurs et de cinq divisions, à savoir le secteur Produits laitiers, qui regroupe les secteurs Produits laitiers Canada, Europe et Argentine (secteur Produits laitiers CEA) et le secteur Produits laitiers USA, ainsi que le secteur Produits d'épicerie. Le secteur Produits laitiers CEA se compose de la Division Produits laitiers (Canada), de la Division Produits laitiers (Europe) et de la Division Produits laitiers (Argentine) ; le secteur Produits laitiers USA se compose de la Division Produits laitiers (USA) et le secteur Produits d'épicerie, de la Division Boulangerie.

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 49 % 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 y sont vendus sous nos propres marques et sous des marques privées. Les produits fabriqués pour et vendus dans ce segment consistent notamment en des produits laitiers et non laitiers, tels que des crèmes à café non laitières, des jus et des boissons.

Le segment de la restauration représente 34 % du total des revenus de notre secteur Produits laitiers. Ce segment englobe les ventes faites aux distributeurs de fromages de spécialité et de gammes complètes de produits, aux restaurants ainsi qu'aux hôtels. Les produits y sont vendus sous nos propres marques et sous des marques privées. Par l'entremise de notre réseau

de distribution canadien, nous offrons également des produits non laitiers fabriqués par des tiers. De plus, nous produisons des mélanges laitiers pour les chaînes de restauration rapide.

Le segment industriel représente 17 % 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.

Dans nos installations manufacturières canadiennes, américaines et argentines, nous produisons également des sous-produits tels que le lactose, la poudre de lactosérum et les protéines de lactosérum. Nos opérations canadiennes et argentines approvisionnent en fromages, en lactose, en poudre de lactosérum, en poudre de lait et en protéines de lactosérum divers clients à l'échelle internationale.

Avec l'acquisition d'Alto aux États-Unis, les revenus du secteur Produits laitiers devraient être, sur une base pro forma, d'environ 45 % pour le segment du détail, de 34 % pour le segment de la restauration et de 21 % pour le segment industriel.

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

## ORIENTATION FINANCIÈRE

Dans un marché mondial en évolution, la Société continue d'avoir pour objectif de repousser les limites de l'innovation et de l'efficacité opérationnelle, tout en poursuivant sa croissance au moyen d'acquisitions stratégiques. Cet objectif, en plus d'être un élément de notre modèle d'affaires, a toujours été au cœur de notre culture d'entreprise. C'est de là que part notre engagement à profiter des occasions et à maximiser notre rentabilité, dans le respect de cette culture qui, au fil des années, a fait de Saputo un chef de file mondial de l'industrie laitière tel que nous le connaissons aujourd'hui.

Nos flux de trésorerie positifs et notre solide situation financière font foi de notre engagement. Ils témoignent de notre efficacité accrue et des améliorations apportées, ainsi que de l'intégration de l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine complétée au cours du dernier exercice. Cette solidité financière nous permet de continuer d'investir dans nos activités et nous procure les ressources nécessaires afin de chercher à conclure des acquisitions dans de nouveaux marchés ou des marchés où nous sommes déjà présents. Ces flux de trésorerie se sont traduits par une augmentation des dividendes versés aux actionnaires, le renouvellement de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités et des investissements dans des programmes d'immobilisations stratégiques ainsi que dans les activités de recherche et de développement. Nous maintenons notre engagement à croître au moyen d'acquisitions et nous continuons d'évaluer les occasions qui se présentent, en demeurant disciplinés.

## ÉLÉMENTS À CONSIDÉRER POUR LA LECTURE DU RAPPORT DE GESTION DE L'EXERCICE 2008

Au cours de l'exercice 2008, nous avons obtenu un rendement financier solide :

- Bénéfice net de 288,2 millions de dollars, en hausse de 20,9 %
- Bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA) de 526,0 millions de dollars, en hausse de 23,4 %
- Revenus de 5,059 milliards de dollars, en hausse de 26,4 %
- Flux de trésorerie liés à l'exploitation de 291,1 millions de dollars, en baisse de 15,3 %

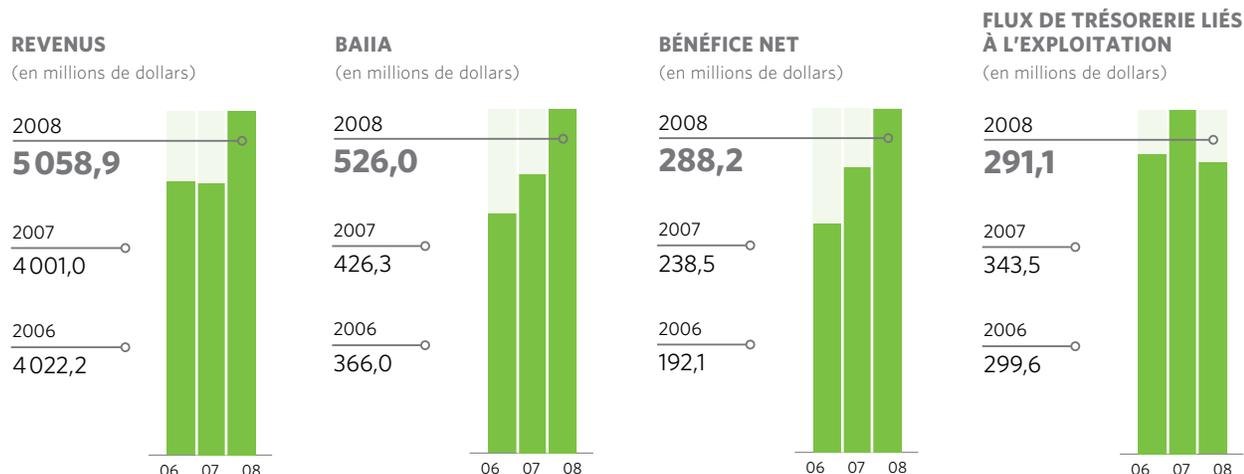
L'amélioration des résultats de l'exercice 2008 est attribuable principalement à notre secteur Produits laitiers USA. L'inclusion de l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine, l'incidence favorable de l'augmentation du prix moyen du bloc<sup>1</sup> par livre de fromage et les initiatives amorcées par la Société au cours des exercices précédents et de l'exercice en cours ont contribué à cette amélioration des résultats. Le prix moyen du bloc par livre de fromage pour l'exercice 2008 s'est établi à 1,88 \$ US, en hausse de 0,62 \$ US par rapport à 1,26 \$ US l'exercice précédent, ce qui s'est traduit par une meilleure absorption de nos frais fixes et une amélioration de la réalisation des stocks. Inversement, 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 observée au cours de l'exercice. Ces augmentations ont été neutralisées en partie par l'appréciation continue du dollar canadien. La Société prévoit continuer à profiter des changements au prix du lait destiné à la transformation, qui ont altéré le facteur de poudre de lactosérum et se sont traduits par une augmentation des allocations manufacturières des fabricants, effective le 1<sup>er</sup> décembre 2007, tel qu'il a été décidé lors de la consultation publique intitulée *Consolidated Stabilization and Marketing Plan*, tenue en Californie en octobre 2007.

Les résultats de notre secteur Produits laitiers CEA se sont également améliorés au cours de l'exercice 2008. Cette amélioration est notamment attribuable aux gains découlant des mesures de rationalisation mises en œuvre dans nos activités canadiennes, à des efficacités accrues, à l'accroissement des volumes de ventes dans les principales catégories, par exemple celle du lait nature et de la crème, ainsi qu'à la hausse des ventes de sous-produits découlant d'un marché plus favorable. Par ailleurs, les avantages tirés des dépenses en immobilisations engagées durant l'exercice en cours et les exercices précédents ont eu une incidence favorable sur nos activités en Argentine.

La Division Produits laitiers (Europe) a dû composer avec des conditions défavorables du marché au cours de l'exercice 2008. Les coûts du lait plus élevés et le délai dans l'établissement de prix de vente plus élevés auprès de notre clientèle en Allemagne ont eu une incidence défavorable sur les résultats. Au Royaume-Uni, l'intégration de nos systèmes d'information a été achevée au troisième trimestre et la mise sur pied de nos programmes d'investissement en immobilisations visant à accroître l'efficacité et les rendements progresse comme prévu.

Les résultats du secteur Produits d'épicerie ont enregistré une baisse marquée pour l'exercice 2008 par rapport à 2007. Cette baisse est principalement imputable à l'augmentation du coût des ingrédients, de l'emballage et de la main-d'œuvre. En outre, les volumes de ventes ont diminué en raison de la hausse de prix en novembre 2007.

Durant l'exercice 2008, la Société a comptabilisé une économie d'impôts nette d'environ 3,5 millions de dollars. Ce montant correspondait à la réduction des taux d'imposition fédéraux au Canada, sanctionnée en décembre 2007, qui s'est traduite par une augmentation des résultats d'environ 6,5 millions de dollars, laquelle a neutralisé une charge fiscale d'environ 3 millions de dollars attribuable à une réduction de l'actif d'impôts futurs comptabilisé par notre division en Argentine. Pour l'exercice 2007, la Société a comptabilisé une économie d'impôts d'environ 6 millions de dollars.



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

## PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES CONSOLIDÉES

Exercices terminés les 31 mars (en milliers de dollars, sauf les données par action et les ratios)		2008	2007	2006
<b>Données tirées des états des résultats</b>				
Revenus	Secteur Produits laitiers	2 966 293 \$	2 794 099 \$	2 651 402 \$
	CEA <sup>1</sup>	1 927 983	1 036 830	1 206 601
	USA			
		4 894 276	3 830 929	3 858 003
	Secteur Produits d'épicerie	164 624	170 051	164 207
		5 058 900 \$	4 000 980 \$	4 022 210 \$
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	Secteur Produits laitiers	2 602 928 \$	2 477 013 \$	2 389 809 \$
	CEA	1 782 505	953 940	1 128 301
	USA			
		4 385 433	3 430 953	3 518 110
	Secteur Produits d'épicerie	147 423	143 695	138 135
		4 532 856 \$	3 574 648 \$	3 656 245 \$
BAIIA <sup>2</sup>	Secteur Produits laitiers	363 365 \$	317 086 \$	261 593 \$
	CEA	145 478	82 890	78 300
	USA			
		508 843	399 976	339 893
	Secteur Produits d'épicerie	17 201	26 356	26 072
		526 044 \$	426 332 \$	365 965 \$
	Marge de BAIIA (%)	10,4 %	10,7 %	9,1 %
Amortissement des immobilisations	Secteur Produits laitiers	36 810 \$	36 163 \$	34 146 \$
	CEA	34 780	29 849	29 881
	USA			
		71 590	66 012	64 027
	Secteur Produits d'épicerie	7 844	6 104	5 334
		79 434 \$	72 116 \$	69 361 \$
Bénéfice d'exploitation	Secteur Produits laitiers	326 555 \$	280 923 \$	227 447 \$
	CEA	110 698	53 041	48 419
	USA			
		437 253	333 964	275 866
	Secteur Produits d'épicerie	9 357	20 252	20 738
		446 610 \$	354 216 \$	296 604 \$
Dévaluation du placement de portefeuille		-	-	10 000
Intérêts de la dette à long terme		18 806	22 603	24 474
Autres intérêts, nets des revenus d'intérêt		6 538	(3 498)	(644)
Bénéfice, avant impôts sur les bénéfices		421 266	335 111	262 774
Impôts sur les bénéfices		133 066	96 644	70 672
Bénéfice net		288 200 \$	238 467 \$	192 102 \$
Marge de bénéfice net (%)		5,7 %	6,0 %	4,8 %
Bénéfice net par action		1,40	1,15	0,92
Bénéfice net dilué par action		1,38	1,14	0,91
Dividendes déclarés par action		0,48	0,40	0,36
<b>Données tirées des bilans</b>				
Total de l'actif		2 733 476 \$	2 488 367 \$	2 253 933 \$
Dette portant intérêt <sup>3</sup>		282 704 \$	116 140 \$	241 854 \$
Capitaux propres		1 619 160 \$	1 533 018 \$	1 402 543 \$
<b>Données tirées des états des flux de trésorerie</b>				
Flux de trésorerie liés à l'exploitation		291 062 \$	343 501 \$	299 567 \$
Montant des ajouts aux immobilisations, net du produit de disposition		96 438 \$	72 319 \$	92 868 \$

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

<sup>2</sup> Mesure de calcul des résultats non conforme aux principes comptables généralement reconnus.

La Société évalue son rendement financier sur la base de son BAIIA qui est défini comme le bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (y compris la dévaluation du placement de portefeuille pour l'exercice 2006). Le BAIIA n'est pas une mesure de rendement définie par les principes comptables généralement reconnus du Canada et, conséquemment, peut ne pas être comparable aux mesures présentées par d'autres sociétés. Voir la section « Mesure de calcul des résultats non conforme aux principes comptables généralement reconnus ».

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

Les **revenus consolidés de Saputo** ont totalisé 5,059 milliards de dollars, en hausse de 1,058 milliard de dollars, ou 26,4 %, par rapport à 4,001 milliards de dollars à l'exercice 2007. Cette hausse est principalement attribuable à notre secteur Produits laitiers USA, dont les revenus ont augmenté d'environ 891 millions de dollars. L'inclusion de l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine, conjuguée à la hausse des prix de vente et des volumes de ventes, se sont traduites par des revenus supplémentaires d'environ 730 millions de dollars au cours de l'exercice 2008. Le prix moyen du bloc par livre de fromage, qui s'est établi à 1,88 \$ US à l'exercice 2008 par rapport à 1,26 \$ US à l'exercice 2007, a positivement contribué aux revenus pour environ 290 millions de dollars. Les revenus de notre secteur Produits laitiers CEA ont augmenté d'environ 172 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent. La hausse des prix de vente liés à nos activités au Canada et en Argentine, découlant de l'augmentation du coût de la matière première, le lait, l'accroissement des volumes de ventes provenant de nos activités laitières canadiennes, de même que les revenus supplémentaires attribuables à un marché des sous-produits plus favorable ainsi que l'inclusion de nos activités au Royaume-Uni acquises le 23 mars 2007, expliquent l'accroissement des revenus de ce secteur. Ces facteurs ont neutralisé la baisse des revenus liés à nos activités en Argentine, imputable à la diminution des volumes, principalement sur le marché des exportations, et de l'appréciation du dollar canadien par rapport au peso argentin. Les revenus de notre secteur Produits d'épicerie ont diminué d'environ 5,4 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent. Cette diminution s'explique par la baisse des volumes de ventes due à la hausse des prix en novembre 2007 ainsi qu'à la diminution des volumes de ventes liés à nos activités de coemballage aux États-Unis. L'appréciation du dollar canadien à l'exercice 2008 a réduit les revenus d'environ 155 millions de dollars, comparativement à l'exercice précédent.

Le **bénéfice consolidé avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA)** s'est établi à 526,0 millions de dollars à l'exercice 2008, en hausse de 99,7 millions de dollars, ou 23,4 %, par rapport à 426,3 millions de dollars à l'exercice 2007. Cette hausse est principalement attribuable au secteur Produits laitiers USA, dont le BAIIA s'est élevé à 145,5 millions de dollars, soit une augmentation de 62,6 millions de dollars par rapport à 82,9 millions de dollars à l'exercice précédent. Cette augmentation résulte essentiellement de l'inclusion de l'acquisition de Land O' Lakes sur la côte ouest américaine ainsi que des initiatives amorcées par la Société au cours des exercices précédents et de l'exercice en cours. Les mesures prises par l'État de la Californie et le département américain de l'Agriculture (USDA) afin de réduire le prix du lait destiné à la transformation ont aussi eu une incidence favorable sur le secteur. En outre, le prix moyen du bloc par livre de fromage s'est établi à 1,88 \$ US au cours de l'exercice 2008, une hausse importante par rapport à 1,26 \$ US à l'exercice 2007, ce qui a eu une incidence favorable sur l'absorption de nos frais fixes et la réalisation de nos stocks pour l'exercice 2008. En revanche, 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 observée au cours de l'exercice comparativement à l'exercice précédent. Combinées, ces conditions du marché ont eu une incidence favorable d'environ 4 millions de dollars sur le BAIIA. La hausse du dollar canadien a réduit de quelque 10 millions de dollars le BAIIA de l'exercice considéré. Au cours de l'exercice 2007, le secteur a engagé des charges de rationalisation d'environ 1,3 million de dollars relativement à la fermeture de notre usine de Peru en Indiana.

Le BAIIA de notre secteur Produits laitiers CEA s'est établi à 363,4 millions de dollars pour l'exercice 2008, en hausse de 46,3 millions de dollars par rapport à 317,1 millions de dollars

l'exercice précédent. Cette hausse est principalement attribuable aux gains découlant des mesures de rationalisation mises en œuvre dans nos activités canadiennes au cours des exercices précédents, des efficiences accrues, ainsi qu'à l'accroissement des volumes de ventes de nos activités laitières canadiennes, comparativement à l'exercice précédent. Au cours de l'exercice 2008, le secteur a aussi bénéficié des conditions plus favorables du marché des sous-produits, qui se sont traduites par une augmentation du BAIIA d'environ 8 millions de dollars. Le BAIIA de notre division en Argentine s'est amélioré au cours de l'exercice 2008, en raison des avantages découlant des dépenses en immobilisations engagées durant l'exercice en cours et les exercices antérieurs. 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, Colombie-Britannique, et de celle de Boucherville, Québec. Les conditions difficiles du marché ont eu une incidence négative sur le BAIIA de la Division Produits laitiers (Europe), particulièrement pour ce qui est de nos activités allemandes, mais n'ont eu qu'une incidence minime sur le BAIIA du secteur.

Le BAIIA de notre secteur Produits d'épicerie a diminué de 9,2 millions de dollars, passant de 26,4 millions de dollars à l'exercice 2007 à 17,2 millions de dollars à l'exercice en cours. Cette diminution est principalement imputable à la hausse d'environ 4,1 millions de dollars liée aux coûts des ingrédients, de l'emballage et de la main-d'œuvre. Par ailleurs, la diminution des volumes de ventes associés à nos activités canadiennes et américaines s'est traduite par une diminution du BAIIA d'environ 1,3 million de dollars, net de la hausse de prix annoncée en novembre 2007.

La marge de BAIIA consolidée a diminué, passant de 10,7 % pour l'exercice 2007 à 10,4 % pour l'exercice 2008. Cette diminution est imputable à la diminution des marges de BAIIA enregistrées par les secteurs Produits laitiers USA et Produits d'épicerie, laquelle a contrebalancé légèrement la hausse enregistrée par le secteur Produits laitiers CEA pour l'exercice 2008 par rapport à celui de 2007.

La **dépense d'amortissement** a totalisé 79,4 millions de dollars à l'exercice 2008, en hausse de 7,3 millions de dollars par rapport à 72,1 millions de dollars à l'exercice 2007. Cette hausse est principalement imputable à l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine par le secteur Produits laitiers USA. Les dépenses en immobilisations engagées par toutes les divisions au cours de l'exercice et des exercices précédents ont également entraîné une augmentation de la dépense d'amortissement.

Les **dépenses nettes d'intérêts** ont totalisé 25,3 millions de dollars à l'exercice 2008, comparativement à 19,1 millions de dollars à l'exercice 2007. L'augmentation est imputable aux intérêts supplémentaires qui ont dû être payés, en raison des montants prélevés par la Société sur ses facilités de crédit bancaires existantes afin de compléter l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine au début de l'exercice, et de racheter des actions dans le cadre d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Les intérêts sur la dette à long terme ont diminué en raison du remboursement de 30,0 millions de dollars US sur la dette à long terme au cours du troisième trimestre de l'exercice 2007, ainsi que de l'appréciation du dollar canadien, ce qui a fait baisser la dépense d'intérêts sur notre dette libellée en dollars américains.

Les **impôts sur les bénéfices** ont totalisé 133,1 millions de dollars à l'exercice 2008, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 31,6 % par rapport à 96,6 millions de dollars en 2007, ce qui représentait un taux d'imposition effectif de 28,8 %. 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. Au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2008, la Société a comptabilisé une charge d'impôts d'environ 3 millions de dollars par suite d'une réduction de l'actif d'impôts futurs comptabilisé au cours d'exercices précédents pour notre division argentine. Au troisième trimestre de l'exercice 2008, ce changement a été neutralisé par une économie d'impôts non récurrente d'environ 6,5 millions de dollars découlant de la réduction des taux d'imposition fédéraux au Canada sanctionnée en décembre 2007. 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.

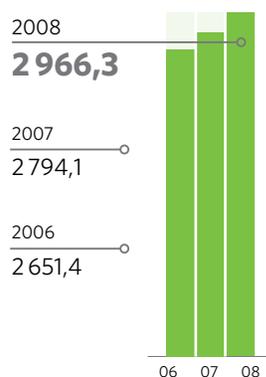
Le **bénéfice net** pour l'exercice terminé le 31 mars 2008 a totalisé 288,2 millions de dollars, en hausse de 49,7 millions de dollars, ou 20,9 %, par rapport à 238,5 millions de dollars à l'exercice 2007. L'augmentation est attribuable aux facteurs mentionnés précédemment.

## INFORMATION SECTORIELLE

### SECTEUR PRODUITS LAITIERS CANADA, EUROPE ET ARGENTINE (SECTEUR PRODUITS LAITIERS CEA)

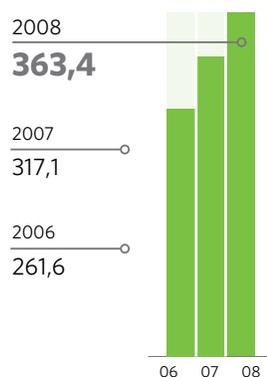
#### REVENUS

(en millions de dollars)



#### BAIIA

(en millions de dollars)



#### REVENUS

Les revenus du secteur Produits laitiers CEA se sont élevés à 2,966 milliards de dollars, en hausse de 6,2 %, ou 172,2 millions de dollars, comparativement à 2,794 milliards de dollars à l'exercice précédent. L'augmentation des revenus se répartit par environ 133 millions de dollars pour la Division Produits laitiers (Canada) et près de 43 millions de dollars pour la Division Produits laitiers (Europe), alors que la Division Produits laitiers (Argentine) a enregistré une diminution d'environ 4 millions de dollars des revenus.

La hausse de 133 millions de dollars des revenus de notre Division Produits laitiers (Canada) est attribuable à trois facteurs principaux. Une tranche d'environ 58 millions de dollars est liée à la hausse des prix de vente découlant de l'augmentation du coût de la matière première, le lait. De plus, les volumes de ventes ont augmenté dans certaines de nos catégories, principalement celle du lait nature et de la crème, comme ce fut le cas à l'exercice précédent. Les volumes de ventes dans la catégorie du lait nature ont augmenté de 6,1 %, comparativement

à 3,3 % à l'exercice précédent. 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 moins rentables dans les segments du détail et industriel du fromage au Canada. Dans l'ensemble, les volumes de ventes de la division ont enregistré une croissance modérée.

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 32 % 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 canadienne.

Le **segment de détail**, qui est demeuré relativement stable au cours de l'exercice, représente 63 % des revenus de notre Division Produits laitiers (Canada). La consommation individuelle de lait en général a peu changé, bien que la consommation de lait de spécialité ait augmenté. Dans cette perspective, la catégorie du lait à valeur ajoutée, qui comprend le célèbre produit *Milk 2 Go/Lait's Go*, a enregistré une croissance à deux chiffres de ses volumes de ventes pendant plusieurs années. Cette marque est actuellement la plus vendue au Canada, occupant 49 % du marché canadien des boissons en portions individuelles dans des bouteilles en plastique. L'enthousiasme des consommateurs pour les yogourts et les fromages de spécialité a continué de se manifester au cours de l'exercice. À cet égard, nos revenus tirés des fromages de spécialité italienne ont affiché une croissance importante. Le total de la croissance des volumes de ventes pour les produits de spécialité par rapport à l'exercice précédent s'est chiffré à environ 8 %. Pour ce qui est du yogourt, la production a augmenté de 3,5 % au Canada. En raison de nos efforts continus en matière d'innovation, notamment en ce qui concerne le nouveau yogourt *Alive* lancé en juillet 2007, nos volumes de ventes de yogourt ont connu une croissance légèrement au-dessus de celle de l'industrie.

Le **segment de la restauration** est demeuré relativement stable par rapport à l'exercice précédent et représente 31 % 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 et développer 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, laquelle comprend certains de nos comptes nationaux.

Le **segment industriel** compte pour 6 % 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 dans ce secteur résulte d'un marché plus favorable des sous-produits et de l'accroissement des volumes de ventes de poudre de lait écrémé à la Commission canadienne du lait, attribuable au surplus de lait dans les provinces de l'Ouest, où nous faisons office d'usine de dernier recours.

Les revenus de la Division Produits laitiers (Europe) ont augmenté d'environ 43 millions de dollars, ce qui tient compte des résultats tirés de nos activités au Royaume-Uni sur un exercice complet, alors que ces résultats n'ont été comptabilisés que pour une semaine à l'exercice précédent. Ces revenus sont conformes à nos attentes. En Allemagne, la diminution des volumes de ventes au cours de l'exercice a été neutralisée par l'augmentation des prix de vente découlant de l'augmentation des prix du lait.

Les revenus de la Division Produits laitiers (Argentine) ont diminué de 4 millions de dollars à l'exercice 2008 par rapport à l'exercice 2007, en raison de l'appréciation du dollar canadien, ce qui a réduit les revenus d'environ 26 millions de dollars, et de la diminution des volumes de ventes, principalement sur le marché des exportations. L'augmentation des revenus tirés des ventes découlant de la hausse des prix de vente, elle-même attribuable à l'augmentation du coût de la matière première, le lait, a presque entièrement neutralisé cette diminution.

## BAIIA

Notre BAIIA a totalisé 363,4 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 mars 2008, comparativement à 317,1 millions de dollars à l'exercice précédent, en hausse de 46,3 millions de dollars, ou 14,6 %. La marge de BAIIA a augmenté, passant de 11,3 % pour l'exercice précédent à 12,2 % pour l'exercice 2008. 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 continué d'afficher un rendement solide à l'exercice 2008, grâce aux mesures de rationalisation mises en œuvre au cours des exercices précédents. De plus, l'augmentation du BAIIA au cours de l'exercice 2008 reflète clairement l'efficacité accrue de nos usines de fabrication, tant pour nos activités fromagères que laitières qui se sont traduites par une amélioration du BAIIA d'environ 12 millions de dollars. Ces mesures continues, qui font partie intégrante de notre engagement à être un producteur à faibles coûts, ont permis à nos installations manufacturières de se spécialiser et d'accroître leur efficacité.

Le 31 mars 2007, nous avons fermé notre usine de fabrication de fromage située à Vancouver, Colombie-Britannique et, le 2 juin 2007, notre usine de transformation du fromage située à Boucherville, Québec. Le BAIIA de l'exercice 2007 comprenait des charges de rationalisation d'environ 2,1 millions de dollars liées à ces fermetures. Dans le cadre de ce processus, la Société a complété son projet d'automatisation pour ses activités de coupage et d'emballage. Par ailleurs, la Société prévoit investir environ 49 millions de dollars dans des immobilisations au cours de l'exercice 2009, dont environ 10 millions de dollars afin d'accroître l'automatisation de ses usines au Canada.

L'accroissement de nos volumes de ventes dans la catégorie du lait nature et de la crème, conjugué aux économies découlant de l'optimisation de la logistique, de la chaîne d'approvisionnement et de l'entreposage, s'est traduit par une augmentation du BAIIA. Par ailleurs, les résultats favorables obtenus sur le marché des sous-produits au cours de l'exercice 2008 ont eu une incidence positive d'environ 8,0 millions de dollars sur le BAIIA par rapport à l'exercice 2007.

La Division Produits laitiers (Europe) a dû composer avec des conditions défavorables du marché au cours de l'exercice, résultant de l'augmentation des prix du lait, combinée au délai dans l'établissement de prix de vente plus élevés à nos clients en Allemagne et à la diminution des volumes de ventes en relation avec ces hausses de prix. Même si nos opérations au Royaume-Uni ont bien performé, ces facteurs ont eu une incidence défavorable sur notre BAIIA de l'exercice en cours.

Le BAIIA de la Division Produits laitiers (Argentine) s'est amélioré en 2008 par rapport à 2007. Les avantages découlant des dépenses en immobilisations engagées durant l'exercice en cours et les exercices précédents ont contribué à neutraliser l'incidence défavorable de trois facteurs : l'augmentation des prix du lait au cours de l'exercice suivant les inondations importantes survenues dans certaines régions de l'Argentine au début de l'exercice en cours ; la diminution des volumes de

ventes ainsi que les nouveaux règlements mis en place au premier trimestre par les autorités, qui limitent les prix de vente sur le marché de l'exportation. En outre, l'appréciation du dollar canadien a eu une incidence défavorable sur le BAIIA.

## PERSPECTIVES

Au cours de l'exercice 2009, nous continuerons de nous concentrer sur l'ensemble de nos secteurs d'activité et à accroître nos activités de marketing afin de lancer des produits à valeur ajoutée qui génèrent des marges plus élevées. Nous continuerons également de soutenir nos marques principales afin de maintenir notre position dans le marché.

Nous sommes d'avis que le marché des fromages de spécialité présente encore des débouchés prometteurs. Grâce à nos ressources spécialisées à ce chapitre, nous sommes bien positionnés pour profiter de ces débouchés. Nous accordons une très grande importance à l'innovation afin de pouvoir offrir des produits qui répondent aux besoins actuels des consommateurs. Nous continuons d'affecter à la création de nouveaux produits les ressources qui devraient nous permettre de préserver et d'établir des relations à long terme avec nos clients et avec les consommateurs. De plus, nous prévoyons renforcer notre portefeuille de marques de spécialité en lançant une nouvelle marque, *DuVillage 1860*, en remplacement de notre ancienne gamme de produits *DuVillage de Warwick*.

Plusieurs autres catégories de produits laitiers, notamment le lait, la crème, le yogourt et le fromage, présentent d'excellentes occasions au chapitre de l'innovation. Par conséquent, nous prévoyons lancer de nouveaux produits laitiers à valeur ajoutée au cours de l'exercice 2009. Par ailleurs, nous soutiendrons ces innovations de produits au moyen de campagnes publicitaires et de programmes promotionnels dynamiques tout au long de l'exercice 2009.

En janvier, Saputo est devenue le fournisseur officiel de produits laitiers emballés des Jeux olympiques et paralympiques d'hiver de 2010 à Vancouver et des équipes olympiques canadiennes de Pékin 2008, Vancouver 2010 et Londres 2012. Ainsi, nous fournirons aux athlètes des Jeux des produits comme du yogourt, du lait et du fromage de marques *Saputo*, *Armstrong* et *Dairyland*. Des initiatives de marketing seront mises en œuvre au cours du prochain exercice afin de promouvoir ce partenariat.

En décembre 2007, le gouvernement du Canada a introduit une réglementation modifiée établissant de nouvelles normes relatives à la composition des fromages fabriqués et importés au Canada. Le gouvernement fédéral a accordé une période transitoire d'un an afin de permettre à l'industrie de se conformer aux nouvelles exigences. Les produits fabriqués par Saputo ont toujours répondu aux exigences des normes canadiennes et internationales. Nous nous conformerons donc à ces nouvelles normes même si elles diffèrent des normes internationales. Nous avons l'intention de mitiger les conséquences que ces nouvelles normes auront sur nos résultats tout en déployant des efforts appréciables pour minimiser l'incidence sur nos clients.

La division réévalue continuellement sa capacité de production pour toutes ses catégories de produits. Notre capacité de production excédentaire est de 35 %. Nous continuerons d'examiner chacun des aspects de nos activités quotidiennes et nous prendrons les mesures nécessaires pour rendre la division encore plus solide.

Pour la Division Produits laitiers (Europe), nous prévoyons que le prix du lait se stabilisera. En 2009, notre priorité sera d'intégrer complètement ces activités à celles de Saputo. Nous continuerons d'investir dans certains programmes de dépenses en immobilisations afin d'accroître l'efficacité générale et de

permettre à la division d'accroître ses volumes et sa rentabilité. Nous prévoyons que les employés expérimentés provenant de nos opérations canadiennes affectés à cette division au cours de l'exercice l'aideront à atteindre ces objectifs.

La Division Produits laitiers (Argentine) continuera, au cours de l'exercice 2009, à mettre l'accent sur l'augmentation de l'efficacité et la croissance des volumes, tant sur le marché national qu'international. Les volumes de production de lait ont commencé à augmenter à la mi-exercice 2008, après des inondations importantes qui ont considérablement ralenti la production. Nous prévoyons que les volumes de production de lait continueront d'augmenter et reviendront aux niveaux historiques.

## SECTEUR PRODUITS LAITIERS USA

La volatilité de l'industrie américaine des produits laitiers a eu une incidence sur notre secteur Produits laitiers USA au cours de l'exercice 2008. Vers la fin de l'exercice 2007, le prix de la poudre de lactosérum, un élément clé de la formule utilisée pour établir le prix minimal du lait, a atteint des niveaux sans précédents, aussi élevés que 0,82 \$ US la livre. Cette tendance s'est maintenue au cours des trois premiers trimestres de l'exercice 2008; par la suite, au quatrième trimestre, le prix du lait a chuté pour s'établir à 0,24 \$ US la livre. Par conséquent, au cours de l'exercice 2008, le prix du lait a aussi atteint des niveaux bien supérieurs aux moyennes historiques. En octobre 2007, l'État de la Californie a tenu la consultation publique intitulée *Consolidated Stabilization and Marketing Plan Hearings* afin de traiter de cette situation. Le résultat de cette consultation a été d'attribuer une valeur fixe au facteur de poudre de lactosérum utilisé dans la formule d'établissement du prix du lait et de hausser l'allocation manufacturière pour la fabrication du fromage en Californie. Ce changement, conjugué aux modifications apportées aux règlements gouvernementaux au cours des exercices précédents, continue d'influer sur l'industrie laitière américaine. Le prix moyen du bloc par livre de fromage de l'exercice 2008 a été lui aussi supérieur aux moyennes historiques. Le prix moyen du bloc par livre de fromage s'est chiffré à 1,42 \$ US au début de l'exercice, pour ensuite augmenter à 1,63 \$ US au premier trimestre. Le prix moyen des trois autres trimestres s'est établi à 1,96 \$ US et le prix moyen du bloc par livre de fromage s'est ainsi établi à 1,88 \$ US pour l'ensemble de l'exercice 2008, comparativement à 1,26 \$ US pour l'exercice 2007.

Malgré la volatilité du marché durant l'exercice 2008, la Division Produits laitiers (USA) a réalisé d'importants progrès par rapport à l'exercice 2007.

## REVENUS

Les revenus du secteur Produits laitiers USA ont totalisé 1,928 milliard de dollars pour l'exercice 2008, en hausse de 891,2 millions de dollars ou 86,0 % par rapport à 1,037 milliard de dollars au cours de l'exercice 2007. L'augmentation est principalement attribuable à l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine, à la hausse des prix de vente et à l'augmentation des volumes de ventes. Ces facteurs combinés se sont traduits par une augmentation des revenus d'environ 730 millions de dollars à l'exercice 2008 par rapport à l'exercice 2007. Le prix moyen du bloc par livre de fromage s'est chiffré à 1,88 \$ US à l'exercice 2008, comparativement à 1,26 \$ US à l'exercice 2007, ce qui a engendré des revenus supplémentaires d'environ 290 millions de dollars. L'appréciation du dollar canadien a entraîné une baisse des revenus d'environ 129 millions de dollars. L'augmentation des volumes de ventes est principalement attribuable à la catégorie du fromage à effilocheur.

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

Pour l'exercice 2008, les segments du détail, de la restauration et industriel ont compté pour 29 %, 46 % et 25 % de notre volume de ventes total, respectivement. Au cours de l'exercice 2007, ces mêmes segments avaient respectivement compté pour 31 %, 48 % et 21 % de notre volume de ventes total. Cette variation est principalement attribuable à l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine.

Dans le segment du détail, nous avons continué d'appuyer nos marques au moyen de promotions et de publicités distinctives afin d'assurer notre croissance et de conserver notre position de tête sur le marché. La marque *Frigo Cheese Heads* demeure la marque numéro un du fromage à effilocheur. En fait, notre part de ce marché très concurrentiel a augmenté par rapport à l'exercice précédent. Pendant l'exercice 2008, nous avons apporté des changements à l'emballage de la marque *Treasure Cave* afin de lui donner une allure haut de gamme par rapport aux marques concurrentes. La distribution de la marque connaissait déjà des gains vers la fin de l'exercice.

Dans le segment de la restauration, nous avons continué à promouvoir et à publiciser notre gamme de fromages auprès de l'industrie de la pizza en passant par des publications spécialisées et des salons professionnels ciblés. Nous avons axé nos efforts publicitaires sur d'importants magazines du secteur de la restauration, des sites web et des bulletins électroniques ciblés, ce qui nous a permis de faire connaître davantage nos produits dans ce segment.

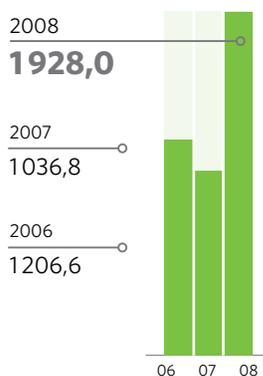
Le segment industriel regroupe les ventes de fromage, de sous-produits du lactosérum, de lait condensé sucré et de lait de poule. Le segment a bénéficié du prix élevé des sous-produits sur les marchés internationaux au cours de l'exercice 2008 par rapport à l'exercice précédent. L'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine qui incluait une installation de séchage de sous-produits, nous a permis d'accroître nos volumes de sous-produits disponibles à la vente et nous a dotés d'une flexibilité accrue pour nos activités américaines.

## BAIIA

Au cours de l'exercice 2008, le BAIIA a totalisé 145,5 millions de dollars, en hausse de 62,6 millions de dollars ou 75,5 % par rapport à 82,9 millions de dollars à l'exercice 2007. Cette hausse est principalement attribuable aux initiatives entreprises par la Société lors des exercices précédents et de l'exercice en cours relativement à l'augmentation de prix de vente, à la réduction des frais liés à la manutention du lait, à l'amélioration de l'efficacité opérationnelle et à l'acquisition de Land O' Lakes

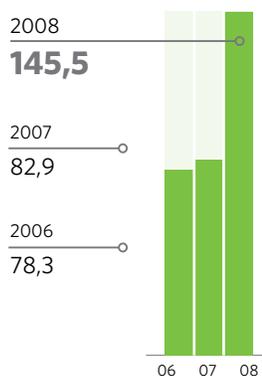
### REVENUS

(en millions de dollars)



### BAIIA

(en millions de dollars)



sur la côte ouest américaine. Cette hausse a neutralisé la diminution du BAIIA attribuable à l'accroissement des promotions et à l'augmentation du coût des ingrédients et d'autres coûts durant l'exercice 2008 par rapport à l'exercice 2007. Ces facteurs combinés se sont traduits par une augmentation du BAIIA d'environ 63 millions de dollars par rapport à l'exercice 2007. Les décisions prises par l'État de la Californie et le USDA au cours des exercices 2007 et 2008, afin de réduire le coût du lait destiné à la fabrication, ont aussi contribué à faire augmenter le BAIIA d'environ 5 millions de dollars pour l'exercice en cours. L'appréciation du dollar canadien a également entraîné une baisse d'environ 10 millions de dollars du BAIIA de l'exercice 2008.

À l'exercice 2008, le prix moyen du bloc par livre de fromage s'est établi à 1,88 \$ US, en hausse de 0,62 \$ US par rapport à 1,26 \$ US à l'exercice 2007. Le prix du bloc par livre de fromage s'est chiffré à 1,42 \$ US au début de l'exercice 2008 et a augmenté rapidement par la suite, pour atteindre la moyenne mentionnée précédemment. La hausse du prix moyen du bloc par livre de fromage a eu une incidence favorable sur l'absorption de nos frais fixes et la réalisation des stocks au cours de l'exercice 2008. Cependant, au cours des trois premiers trimestres de l'exercice 2008, l'augmentation du prix moyen du bloc par livre de fromage a été conjuguée à une augmentation du prix de la poudre de lactosérum, un élément clé de l'établissement du prix du lait en tant que matière première. Par conséquent, 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 pour l'exercice 2008 comparativement à l'exercice 2007. Ainsi, au cours des trois premiers trimestres de l'exercice 2008, le prix élevé de la poudre de lactosérum a fait grimper le coût du lait à des niveaux jamais atteints, ce qui a exercé d'énormes pressions sur les marges possibles pour les producteurs de fromage. Vers la fin du troisième trimestre et au cours du quatrième trimestre de cet exercice, le prix de la poudre de lactosérum a diminué de façon constante, ce qui a réduit les pressions exercées sur les producteurs de fromage et amélioré l'écart entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait. La combinaison de ces facteurs du marché a eu une incidence positive d'environ 4 millions de dollars du BAIIA au cours de l'exercice 2008 par rapport à l'exercice 2007. La division avait engagé des charges de rationalisation d'environ 1,3 million de dollars relativement à la fermeture de notre usine de Peru, en Indiana, au cours de l'exercice 2007.

## PERSPECTIVES

Au début de l'exercice 2008, nous avons complété l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine. Tout au long de l'exercice 2008, nous avons concentré nos efforts sur l'intégration de ces activités à celles du secteur Produits laitiers USA. Grâce aux efforts de nos employés, l'intégration se déroule avec succès. Pendant l'exercice 2009, nous mènerons à terme notre projet d'investissement en immobilisations pour ces activités, ce qui devrait avoir une incidence favorable sur l'efficacité opérationnelle et le rendement financier. La décision d'augmenter l'allocation manufacturière pour la fabrication du fromage, prise à l'issue de la consultation publique intitulée *Consolidated Stabilization and Marketing Plan* en Californie, devrait aussi avoir une incidence positive sur nos activités de la côte ouest.

Le 1<sup>er</sup> avril 2008, nous avons complété l'acquisition d'Alto. Cette entreprise emploie environ 470 personnes et produit des fromages de types italien et américain de même que des produits à base de lactosérum, dans ses deux usines du Wisconsin. Pour l'exercice 2007, Alto a enregistré un chiffre d'affaires d'environ 378 millions de dollars US et un BAIIA de 19,6 millions de dollars

US, ces données ayant été ajustées afin de tenir compte de certaines charges non récurrentes. Cette transaction stratégique permettra à notre division américaine d'étendre ses activités et constitue un autre pas vers l'atteinte de notre objectif d'accroître notre présence aux États-Unis. Au cours de l'exercice 2009, nous axerons nos efforts sur l'intégration de ces activités aux systèmes d'information et à la structure de Saputo. Nous poursuivrons également notre analyse exhaustive de la structure de coûts afin de cerner les possibilités de synergie entre les activités acquises et nos autres activités aux États-Unis.

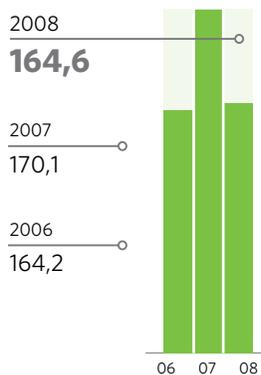
L'exercice 2009 devrait nous permettre de tirer profit de nombreuses initiatives mises en œuvre au cours de l'exercice précédent. Durant l'exercice 2008, nous avons terminé la rationalisation de nos activités de râpage et de fromage à effiloquer aux États-Unis. Les avantages découlant de cette rationalisation, y compris la diminution des coûts de main-d'œuvre, des frais indirects et des coûts de matière première, devraient avoir une incidence favorable sur les résultats de l'exercice 2009. En outre, différentes initiatives liées aux prix de vente entreprises à la fin de l'exercice 2008 devraient aussi permettre d'améliorer le rendement de la division. D'autres dépenses en immobilisations seront engagées dans cet exercice afin d'améliorer l'efficacité opérationnelle et la rentabilité globale. L'importance soutenue que nous accordons à nos marques principales, *Frijo Cheese Heads* et *Treasure Cave*, ainsi que notre soutien supplémentaire à nos fromages de spécialité, devraient aussi susciter de nombreuses occasions durant l'exercice.

La volatilité qui a caractérisé l'industrie laitière américaine au cours des derniers exercices a entraîné de nombreux défis pour le secteur Produits laitiers USA. Cette volatilité devrait persister dans un avenir rapproché. Comme par le passé, nous prenons des décisions afin d'atténuer l'incidence de cette volatilité sur nos activités. Notre but consiste à fournir à nos clients des produits et des services de qualité, tout en préservant l'efficacité de nos activités.

## SECTEUR PRODUITS D'ÉPICERIE

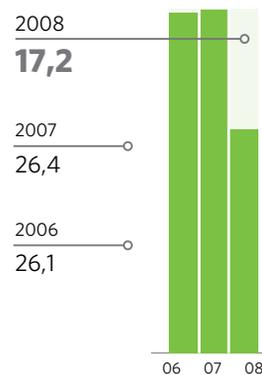
### REVENUS

(en millions de dollars)



### BAIIA

(en millions de dollars)



### REVENUS

Les revenus du secteur Produits d'épicerie ont totalisé 164,6 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 mars 2008, en baisse de 5,4 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent. Cette baisse est principalement imputable au volume de ventes au Canada qui a diminué de 1,5 % par rapport à l'exercice précédent. En outre, le lancement de produits sous des marques privées, la forte concurrence des prix sur le marché et les hausses de prix qui sont entrées en vigueur à la mi-novembre 2007 ont aussi eu une incidence sur nos revenus. Le

marché québécois a été le marché le plus durement touché par ces facteurs. L'apport des activités de Biscuits Rondeau inc. et de Boulangerie Rondeau inc. (Rondeau) a neutralisé en partie ces diminutions, leurs résultats ayant été comptabilisés sur une année complète pour l'exercice 2008. Les volumes de ventes provenant de nos activités de coemballage aux États-Unis ont aussi beaucoup reculé par rapport à l'exercice précédent, pour atteindre environ 58 %.

Nous avons maintenu notre part de marché malgré l'intensification de la concurrence dans un marché saturé.

Au cours de l'exercice, nous avons soutenu activement nos marques. En raison de la nature du secteur, nous devons innover et adapter constamment nos produits selon la saison. En 2008, nous avons lancé 11 nouveaux produits; par exemple, nous avons introduit de nouveaux *Passion Flakie* et *HOP&GO!* sous la marque *Vachon*, ainsi que de nouveaux biscuits à la farine d'avoine destinés à l'Ouest canadien, sous la marque *Hostess*. En outre, dans le cadre du plan d'intégration de Rondeau, nous avons revu notre gamme de produits afin d'en standardiser l'emballage.

Aux États-Unis, nous avons axé nos efforts sur la conclusion d'accords de coemballage. Malheureusement, nos efforts n'ont pas porté leurs fruits en 2008.

## BAIIA

Le BAIIA de notre secteur Produits d'épicerie a totalisé 17,2 millions de dollars pour l'exercice 2008, en baisse de 9,2 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent. La diminution du BAIIA est principalement imputable à l'augmentation d'environ 4,1 millions de dollars du coût des ingrédients, de l'emballage et de la main-d'œuvre et à la diminution des volumes de ventes liés à nos activités canadiennes et américaines, laquelle s'est traduite par une diminution d'environ 1,3 million de dollars du BAIIA, déduction faite de l'incidence des hausses de prix. Pour l'exercice 2008, un montant supplémentaire de 2,7 millions de dollars a été affecté au soutien de nos marques au Canada ainsi qu'au régime de retraite. 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. Cependant, les projets majeurs d'investissement en immobilisations mis en œuvre au cours de l'exercice ont donné lieu à des coûts supplémentaires de main-d'œuvre et de démarrage de 1,2 million de dollars. La marge de BAIIA est passée de 15,5 % en 2007 à 10,7 % en 2008.

Le rendement de nos activités de fabrication a été défavorablement influencé par l'intégration de Rondeau et certains projets d'investissement en immobilisations qui, collectivement, n'ont pas généré les rendements prévus.

## PERSPECTIVES

La conjoncture économique difficile a une incidence directe sur les résultats financiers de la division. Les principaux obstacles sont l'intensification de la concurrence, les prix agressifs sur le marché, le lancement de marques privées par certains détaillants, l'augmentation du coût des régimes de retraite ainsi que l'augmentation constante des coûts de matière première et d'emballage. Afin d'atténuer l'incidence de ces facteurs, nous avons pris une série de mesures relatives au marketing et aux opérations. Nous avons transféré des fonds en marketing à l'équipe de vente afin de soutenir nos efforts de ventes en magasins. Nous tentons d'atténuer l'incidence défavorable de l'augmentation des coûts de matières premières et d'emballage en mettant l'accent sur l'optimisation des recettes et des

procédés de fabrication. Nous évaluons également différentes possibilités aux États-Unis. En mars 2008, nous avons conclu une entente relative à une marque privée avec un nouveau client américain, laquelle devrait compenser à hauteur d'environ 25 % la diminution du volume lié aux activités de coemballage aux États-Unis en 2008.

## 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 390,8 millions de dollars pour l'exercice 2008, en hausse de 76,0 millions de dollars par rapport à 314,8 millions de dollars à l'exercice 2007. Au cours de l'exercice 2008, un montant de 99,8 millions de dollars a été utilisé au titre des éléments hors caisse du fonds de roulement, contre 28,7 millions de dollars générés durant l'exercice 2007. La hausse du montant utilisé au titre des éléments hors caisse du fonds de roulement au cours de l'exercice 2008 est surtout imputable à l'augmentation du fonds de roulement lié à nos activités américaines résultant de l'augmentation du prix moyen du bloc par livre de fromage au cours du présent exercice comparativement à l'exercice précédent. 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.

En ce qui concerne les activités d'investissement, la Société a utilisé un montant de 354,4 millions de dollars au cours de l'exercice 2008, principalement pour l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine, laquelle a coûté 250,9 millions de dollars. La Société a ajouté 101,7 millions de dollars en immobilisations, dont près de 16 % 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. La Société a également cédé des actifs inutilisés à l'exercice 2008, pour un produit total de 5,3 millions de dollars.

En ce qui concerne les activités de financement à l'exercice 2008, la Société a augmenté ses emprunts bancaires de 91,4 millions de dollars, racheté du capital-actions totalisant 81,5 millions de dollars dans le cadre du programme de rachat dans le cours normal des activités et versé des dividendes de 94,5 millions de dollars. Au cours de l'exercice 2008, la Société a également émis des actions pour une contrepartie en espèces de 28,4 millions de dollars dans le cadre de son régime d'options d'achat d'actions.

## RESSOURCES FINANCIÈRES

Au 31 mars 2008, le fonds de roulement de la Société totalisait 416,3 millions de dollars, en baisse de 104,8 millions de dollars par rapport à 521,1 millions de dollars au 31 mars 2007. Cette baisse est principalement imputable aux fonds auparavant disponibles qui ont été utilisés pour l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine. Au 31 mars 2008, notre ratio de dette portant intérêt sur les capitaux propres s'établissait à 0,17, comparativement à 0,08 au 31 mars 2007.

Au cours de l'exercice 2009, la Société prévoit ajouter environ 101 millions de dollars en immobilisations, dont environ 57 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 90 millions de dollars pour l'exercice 2009. L'augmentation de l'amortissement par rapport à l'exercice 2008 est imputable à l'acquisition d'Alto et aux dépenses en

immobilisations engagées au cours de l'exercice 2008 et des exercices précédents. Tous les fonds requis pour les ajouts aux immobilisations seront générés par les activités de la Société. Au 31 mars 2008, la Société n'avait aucun engagement important lié aux acquisitions d'immobilisations.

La Société dispose de facilités de crédit bancaire d'environ 649 millions de dollars, dont une tranche de 222,6 millions de dollars est utilisée. Elle dispose également d'espèces et de quasi-espèces de 165,7 millions de dollars, dont une tranche de 163 millions de dollars a servi à l'acquisition d'Alto, conclue le 1<sup>er</sup> avril 2008. Au cours de l'exercice, un montant supplémentaire de 300 millions de dollars a été ajouté à ses facilités de crédit bancaire existantes. Si cela s'avérait nécessaire, la Société pourrait prendre de nouveaux arrangements financiers pour poursuivre sa croissance par l'entremise d'acquisitions.

## BILAN

Comparativement au 31 mars 2007, les principaux postes du bilan au 31 mars 2008 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 1,0265 \$ CA/US au 31 mars 2008, contre 1,1546 \$ CA/US au 31 mars 2007. Le taux de conversion des postes de bilan de nos activités en Argentine en pesos argentins était de 0,3226 \$ CA/ARS au 31 mars 2008, contre 0,3691 \$ CA/ARS au 31 mars 2007. La valeur accrue du dollar canadien s'est traduite par des valeurs moindres des postes de bilan concernés de nos activités à l'étranger. Les variations des principaux postes de bilan étaient également attribuables à l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine. Notre position de trésorerie nette a diminué, passant de 137,9 millions de dollars au 31 mars 2007 à un montant négatif de 56,9 millions de dollars au 31 mars 2008. Cette diminution s'explique par l'utilisation des espèces et des quasi-espèces existantes au début de l'exercice 2008 pour payer l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine. 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 se chiffrait à 2,733 milliards de dollars au 31 mars 2008 comparativement à 2,488 milliards de dollars au 31 mars 2007.

## 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 2008	Émises au 27 mai 2008
Actions ordinaires	Nombre illimité	205 962 964	206 080 915
Actions privilégiées	Nombre illimité	Aucune	Aucune
Options d'achat d'actions		8 893 428	10 338 170

Le 7 novembre 2006, la Société a annoncé son intention d'acheter, dans le cadre d'un programme de rachat dans le cours normal des activités (programme de rachat), à des fins d'annulation, certaines de ses actions ordinaires par l'intermédiaire de la Bourse de Toronto, à compter du 13 novembre 2006.

En vertu du programme de rachat, la Société pouvait racheter jusqu'à 10 358 608 actions ordinaires à des fins d'annulation, ce qui représentait 5 % des 207 172 178 actions ordinaires émises et en circulation au 31 octobre 2006. Ces achats devaient être faits sur une période maximale de 12 mois commençant le 13 novembre 2006 et prenant fin le 12 novembre 2007 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. Pour l'exercice terminé le 31 mars 2008, la Société a racheté aux fins d'annulation un total de 3 705 240 actions ordinaires au cours moyen de 21,98 \$, pour un montant de 81,5 millions de dollars.

Le 6 novembre 2007, 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 2007.

En vertu du nouveau programme de rachat, la Société peut racheter jusqu'à 10 272 848 actions ordinaires à des fins d'annulation, ce qui représente 5 % des 205 456 990 actions ordinaires émises et en circulation au 31 octobre 2007. Ces achats ont lieu en conformité avec la réglementation applicable sur une période maximale de 12 mois commençant le 13 novembre 2007 et prenant fin le 12 novembre 2008. 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 2008, la Société n'a racheté aucune action ordinaire à des fins d'annulation en vertu du nouveau programme de rachat.

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2007, la Société avait racheté aux fins d'annulation un total de 2 813 400 actions ordinaires au cours moyen de 18,02 \$, pour un montant total de 50,7 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 sous forme de contrats de location-exploitation. Les loyers minimaux futurs au 31 mars 2008 totalisaient 47,0 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 2008 s'élevait à 2 400 000 euros.

La Société conclut, à l'occasion, certains contrats à terme pour se protéger des fluctuations des prix de certaines marchandises lorsqu'elle a, au préalable, un engagement de vente du produit fini. Au 31 mars 2008, la valeur de marché de ces contrats était de 0,6 million de dollars.

L'évolution de la conjoncture économique n'influe pas sur l'exposition financière de la Société à l'égard des instruments financiers dérivés utilisés, car ces derniers sont généralement détenus jusqu'à leur échéance. Les notes 17 et 19 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 des tierces parties. Ces dispositions d'indemnisation peuvent viser des manquements aux représentations et garanties de même que des réclamations futures à l'égard de certains passifs, notamment en ce qui a trait à des questions fiscales ou environnementales. Les modalités de ces clauses d'indemnisation sont de durées variées. La note 17 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, alors que la note 17 décrit ses engagements de location.

(en milliers de dollars)	Dette à long terme	Loyers minimaux	Total
2009	-	11 864	11 864
2010	174 505	9 241	183 746
2011	-	7 417	7 417
2012	-	5 455	5 455
2013	-	4 359	4 359
Années ultérieures	51 325	8 672	59 997
Total	225 830	47 008	272 838

## OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Dans le cours normal de ses activités, la Société reçoit des biens et services de sociétés sous influence notable de son actionnaire principal, et leur en fournit. Ces biens et services d'un montant non significatif sont compensés par une contrepartie égale à la juste valeur de marché. Se reporter à la note 18 des états financiers consolidés qui décrit les opérations entre apparentés.

## NORMES COMPTABLES

### NORMES APPLIQUÉES

Au cours de l'exercice, la Société a adopté les principes comptables suivants, tels qu'ils sont décrits dans le *Manuel de l'ICCA* (Institut Canadien des Comptables Agréés) :

#### Modifications comptables

Le chapitre 1506 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Modifications comptables ». Il révisé les normes actuelles concernant les changements de méthodes comptables, les changements d'estimations comptables et les corrections d'erreurs. L'adoption de ce chapitre n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés.

#### Résultat étendu

Le chapitre 1530 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Résultat étendu ». Il établit des normes d'information et de présentation concernant le résultat étendu et ses composantes. Le résultat étendu consiste en la variation des capitaux propres découlant d'opérations ou d'événements sans rapport avec les actionnaires de la Société. Ces opérations ou événements comprennent les variations de l'écart de conversion liées aux établissements étrangers autonomes.

Par suite de l'adoption de ce chapitre, les états financiers consolidés de la Société comprennent maintenant un état consolidé du résultat étendu. Les états financiers consolidés des périodes antérieures ont été retraités pour tenir compte de l'adoption de ce chapitre seulement dans le cas des changements de soldes relatifs à la conversion des devises des établissements étrangers autonomes.

#### Informations à fournir concernant le capital

Le chapitre 1535 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Informations à fournir concernant le capital ». Il établit des normes pour la présentation d'informations sur le capital de l'entité et la façon dont il est géré. La présentation des informations sur le capital de la Société est conforme aux recommandations de ce nouveau chapitre.

#### Conversion des devises étrangères

Le chapitre 1651 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Conversion des devises ». Il 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. L'impact de l'adoption de ce chapitre ainsi que du chapitre 1530 « Résultat étendu », est que les changements dans les pertes non réalisées sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes sont présentés dans l'état consolidé du résultat étendu.

#### Placements

Le chapitre 3051 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Placements ». Il 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. L'adoption de ce chapitre n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés.

#### Capitaux propres

Le chapitre 3251 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Capitaux propres ». Il établit des normes pour la présentation des capitaux propres et des variations des capitaux propres au cours de la période considérée. La présentation des capitaux propres de la Société est conforme aux recommandations de ce nouveau chapitre.

### **Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation**

Le chapitre 3855 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation ». Il établit les normes de comptabilisation et d'évaluation des instruments financiers dans le bilan ainsi que les normes pour la présentation des gains et des pertes dans les états financiers consolidés. En vertu de ce chapitre, les actifs financiers disponibles à la vente, les actifs et les passifs détenus à des fins de transaction et les instruments financiers dérivés, qu'il s'agisse ou non d'éléments constitutifs d'une relation de couverture, doivent être évalués à la juste valeur. L'adoption de ce chapitre n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés.

### **Instruments financiers – Informations à fournir**

Le chapitre 3862 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Instruments financiers – informations à fournir », exige qu'une entité fournisse dans ses états financiers des informations qui permettent aux utilisateurs d'évaluer l'importance des instruments financiers au regard de la situation financière et de la performance financière de l'entité. Ces informations devraient également permettre aux utilisateurs d'évaluer la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers auxquels l'entité est exposée au cours de la période et à la date de clôture, ainsi que la façon dont l'entité gère ces risques. La présentation des instruments financiers est conforme aux recommandations de ce chapitre.

### **Instruments financiers – Présentation**

Le chapitre 3863 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Instruments financiers – Présentation », a pour objectif d'aider les utilisateurs des états financiers à mieux comprendre l'importance des instruments financiers par rapport à la situation financière, à la performance et aux flux de trésorerie d'une entité. La présentation des instruments financiers est conforme aux recommandations de ce chapitre.

### **Couvertures**

Le chapitre 3865 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Couvertures ». Il établit des normes qui précisent quand et comment on peut appliquer la comptabilité de couverture. Ce chapitre 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. L'adoption de ce chapitre n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés.

## **NORMES FUTURES**

### **Stocks**

Le chapitre 3031 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Stocks », donne des commentaires sur la détermination du coût et sa comptabilisation ultérieure en charges, y compris toute dépréciation jusqu'à la valeur nette de réalisation. Il donne également des commentaires sur les méthodes de détermination du coût qui sont utilisées pour imputer les coûts aux stocks. Ce chapitre s'applique aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008. La Société évalue actuellement l'incidence que l'adoption de ce chapitre aura sur ses états financiers consolidés.

### **Écarts d'acquisition et actifs incorporels**

Le chapitre 3064 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Écarts d'acquisition et actifs incorporels », établit des normes de comptabilisation, d'évaluation, de présentation et d'information applicables aux écarts d'acquisition après leur comptabilisation initiale et aux autres actifs incorporels des entreprises à but lucratif. Les normes

concernant l'écart d'acquisition n'ont pas changé comparativement à celles incluses dans le chapitre 3062.

### **Normes internationales d'information financière**

En 2006, le Conseil des normes comptables du Canada (CNC) a publié un nouveau plan stratégique qui affectera significativement les exigences en matière de présentation financière des entreprises canadiennes. Le plan stratégique du CNC décrit la convergence des normes comptables canadiennes aux normes internationales (IFRS) au cours d'une période de transition d'environ cinq ans. En février 2008, le CNC a annoncé que la date de basculement des PCGR du Canada actuels aux IFRS, pour les entités publiques, serait 2011. En conséquence, la date de transition du 1<sup>er</sup> avril 2011 pour la Société exigera le retraitement des montants comparatifs émis par la Société pour l'exercice se terminant le 31 mars 2011. La Société ayant commencé l'évaluation de l'adoption des IFRS, l'impact de cette transition aux IFRS ne peut être estimé à ce moment.

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

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

### **Immobilisations**

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

### **Placement de portefeuille**

Le placement de portefeuille est enregistré à la valeur d'acquisition. La Société réalise une évaluation annuelle pour s'assurer que la juste valeur du placement n'est pas inférieure à sa valeur comptable. Afin de calculer une juste valeur estimative, 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 le test de dépréciation, et aucune réduction de valeur n'a été comptabilisée pour l'exercice 2008.

### **Écarts d'acquisition**

Les normes comptables exigent que l'écart d'acquisition ne soit pas 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 serait constatée. La Société a effectué le test de dépréciation, et aucune réduction de valeur n'a été nécessaire pour l'exercice 2008.

### Regroupements d'entreprises

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

### Rémunération à base d'actions

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

la juste valeur des options est basée sur l'expérience et sur le jugement de la direction.

### Marques de commerce

Un test de dépréciation doit être effectué annuellement pour toutes les marques de commerce de la Société. Le montant estimatif des flux de trésorerie futurs qui seront tirés des actifs incorporels est actualisé selon les cours actuels du marché. Les flux de trésorerie actualisés sont comparés à la valeur comptable des marques de commerce. S'ils sont inférieurs à la valeur comptable, une réduction de valeur est constatée. La Société a effectué le test de dépréciation, et aucune réduction de valeur n'a été nécessaire pour l'exercice 2008.

## ANALYSE DE SENSIBILITÉ RÉGIMES DE RETRAITE ET AUTRES RÉGIMES D'AVANTAGES SOCIAUX

(en milliers de dollars)	Régimes de retraite		Autres avantages sociaux futurs	
	Obligations au titre des prestations constituées	Charge nette	Obligations au titre des prestations constituées	Charge nette
Taux de rendement prévu de l'actif				
Incidence d'une hausse de 1%	s.o.	(1835)	s.o.	s.o.
Incidence d'une baisse de 1%	s.o.	1835	s.o.	s.o.
Taux d'actualisation				
Incidence d'une hausse de 1%	(19 802)	(2 873)	(1 037)	(420)
Incidence d'une baisse de 1%	25 965	2 452	1 227	486
Taux de croissance hypothétique du coût global des soins de santé				
Incidence d'une hausse de 1%	s.o.	s.o.	896	245
Incidence d'une baisse de 1%	s.o.	s.o.	(786)	(222)

### Régimes de retraite

La Société offre des régimes de retraite à cotisations déterminées auxquels elle participe et auxquels adhèrent plus de 80 % de ses employés actifs. La charge nette de retraite liée à ces types de régimes est généralement égale aux cotisations effectuées par l'employeur.

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

Le taux d'actualisation a été déterminé en fonction des taux de rendement effectif des obligations de sociétés de haute qualité à long terme, 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 2007 était 5,60 %, comparativement à un taux de 5,26 % 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 de santé. Aux fins de l'évaluation des coûts liés à ce programme, le taux de croissance annuel hypothétique des coûts liés aux soins de santé a été fixé entre 6,6 % et 9 % pour l'exercice 2009 et, selon les hypothèses retenues, ce taux devrait diminuer graduellement, pour atteindre 6 % à l'exercice 2013.

Toute modification à ces hypothèses ou toute expérience des régimes différente de celle prévue se traduit par des gains ou des pertes actuariels par rapport aux résultats anticipés. Si ces gains ou ces pertes dépassent 10 % de l'actif ou du passif maximal du régime, ils sont amortis sur le nombre moyen d'années de service futures du groupe d'employés cotisant aux régimes, conformément aux recommandations de l'ICCA.

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 prudence, 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 16 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 2007 était de 4 % en trésorerie et placements à court terme, 43 % en obligations et 53 % en actions canadiennes, américaines et étrangères. À long terme, nous ne prévoyons pas de modification majeure à cette répartition des actifs. La composition moyenne du portefeuille au 31 décembre 2006 était la même que pour l'exercice en cours.

Pour les régimes à prestations déterminées, des évaluations actuarielles ont été effectuées en décembre 2006 et en juillet 2007, ce qui couvrait plus de 97 % des obligations relatives à ce type de régime. À la suite de ces évaluations, des insuffisances de solvabilité de 4,4 millions de dollars et de 10 millions de dollars ont été constatées le 31 décembre 2006 et le 1<sup>er</sup> juillet 2007, respectivement, ce qui a réduit de moitié le déficit, lequel s'élevait à 28,8 millions de dollars au moment des dernières évaluations actuarielles.

Le rendement supérieur de l'actif, conjugué avec les cotisations supplémentaires aux déficits des derniers exercices, a contribué à la réduction de l'écart. En vertu des lois provinciales, une cotisation supplémentaire est requise pour les cinq prochaines années afin d'acquitter cette insuffisance de 14,4 millions de dollars. Le versement supplémentaire requis pour l'exercice 2008 était de 4,8 millions de dollars (7,2 millions de dollars pour l'exercice 2007). Le versement supplémentaire requis pour l'exercice 2009 sera de 4,9 millions de dollars. La prochaine évaluation pour certains régimes de retraite est prévue en décembre 2009.

### **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 pouvant découler des faits et circonstances actuels. Les écarts temporaires et les taux d'imposition peuvent changer à la suite de modifications apportées par un budget fiscal et par une nouvelle législation relative aux impôts sur les bénéfices.

## **RISQUES ET INCERTITUDES**

### **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 Saputo 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 à 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, des produits dérivés et des fromages sur les marchés internationaux dépendent des forces de l'offre et de la demande sur les marchés. Ces prix sont tributaires de plusieurs facteurs, dont la santé de l'économie ainsi que les niveaux de l'offre et de la demande de produits laitiers dans l'industrie. Toute fluctuation des prix peut affecter les résultats de la Société. L'incidence de telles variations sur nos résultats dépendra de notre capacité à mettre en place les mécanismes nécessaires pour les réduire.

### **Concurrence**

L'industrie de la transformation des aliments est très concurrentielle. Saputo 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, Saputo est active dans l'industrie laitière à la grandeur de ces 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. Notre capacité à continuer de desservir nos clients dans tous les marchés où nous exerçons des activités dépendra de la qualité de nos produits et de notre service ainsi que des prix de nos produits.

### **Environnement**

Les affaires et les activités de Saputo sont régies par des lois et des règlements en matière d'environnement, y compris en ce qui a trait à l'évacuation des eaux usées, au rejet de substances dangereuses et non dangereuses et à la restauration des sites contaminés. Nous croyons que nos activités sont conformes à tous les égards importants à ces lois et règlements, à l'exception

de ce qui est précisé ailleurs dans notre notice annuelle datée du 27 mai 2008, pour l'exercice terminé le 31 mars 2008. Le respect de ces lois et règlements exige que la Société continue d'engager des dépenses d'exploitation et d'entretien, de même que des dépenses en immobilisations. Des événements futurs, comme les changements apportés aux lois et règlements ou le resserrement des politiques d'application, pourraient avoir un impact important sur la situation financière de Saputo et nécessiter des dépenses supplémentaires importantes 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 affecter les résultats de la Société. Afin de constamment s'adapter à ces changements, la Société a recours à l'innovation et au développement de nouveaux produits.

#### **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 38 % des ventes aux États-Unis et 5 % des ventes en Allemagne, au Royaume-Uni et en Argentine, collectivement. 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 2008, 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 leur 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. De plus, nous prévoyons poursuivre notre croissance 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 plus 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.

## **PRÉSENTATION, 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 communication de l'information en date du 31 mars 2008, 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 2008, 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 2008. Une fluctuation de 1 % du taux d'intérêt occasionnerait une variation du bénéfice net d'environ 1,4 million de dollars, sur la base des emprunts bancaires de 222,6 millions de dollars contractés en date du 31 mars 2008. Les fluctuations de devises canadienne et américaine peuvent aussi avoir une incidence sur les résultats. Une appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain se traduirait par une incidence négative sur les résultats. À l'inverse, la faiblesse du dollar canadien aurait une incidence positive sur les résultats. Pour l'exercice terminé le 31 mars 2008, le taux de conversion moyen du dollar américain était calculé sur la base de 1,00 \$ CA pour 0,97 \$ US. Sur cette base, une fluctuation de 0,01 \$ CA aurait entraîné des variations approximatives de 0,7 million de dollars sur le bénéfice net, de 1,7 million de dollars sur le BAIIA et de 21,0 millions de dollars sur les revenus.

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

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

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 il dépend largement des méthodes et des hypothèses comptables utilisées par une société, ainsi que de facteurs hors exploitation comme le coût historique des immobilisations.

Le BAIIA n'est pas une mesure des résultats qui est conforme aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada, et il ne vise pas à être considéré comme une mesure de remplacement à d'autres mesures financières du rendement d'exploitation. Il ne vise pas non plus à représenter les fonds

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

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

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

(en milliers de dollars)	2008				
	Produits laitiers			Produits d'épicerie	Total
	CEA	USA	Total		
Bénéfice d'exploitation	326 555	110 698	437 253	9 357	446 610
Amortissement des immobilisations	36 810	34 780	71 590	7 844	79 434
BAIIA	363 365	145 478	508 843	17 201	526 044

(en milliers de dollars)	2007				
	Produits laitiers			Produits d'épicerie	Total
	CEA	USA	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

L'INFORMATION FINANCIÈRE TRIMESTRIELLE DE 2007 ET DE 2008 N'A PAS FAIT L'OBJET D'UN EXAMEN PAR UN VÉRIFICATEUR EXTERNE.

INFORMATION FINANCIÈRE TRIMESTRIELLE 2008 - ÉTAT CONSOLIDÉ DES RÉSULTATS

	1 <sup>ER</sup> TRIMESTRE	2 <sup>E</sup> TRIMESTRE	3 <sup>E</sup> TRIMESTRE	4 <sup>E</sup> TRIMESTRE	EXERCICE 2008
(EN MILLIERS DE DOLLARS, SAUF LES DONNÉES PAR ACTION)	(NON VÉRIFIÉ)	(NON VÉRIFIÉ)	(NON VÉRIFIÉ)	(NON VÉRIFIÉ)	(VÉRIFIÉ)
<b>Données tirées des états des résultats</b>					
Revenus	1 226 735 \$	1 288 982 \$	1 277 037 \$	1 266 146 \$	5 058 900 \$
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	1 099 220	1 164 910	1 140 081	1 128 645	4 532 856
Bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement	127 515	124 072	136 956	137 501	526 044
Marge %	10,4 %	9,6 %	10,7 %	10,9 %	10,4 %
Amortissement des immobilisations	20 268	19 670	19 669	19 827	79 434
Bénéfice d'exploitation	107 247	104 402	117 287	117 674	446 610
Intérêts sur la dette à long terme	5 040	4 684	4 494	4 588	18 806
Autres intérêts, nets	1 549	2 482	1 468	1 039	6 538
Bénéfice, avant impôts sur les bénéfices	100 658	97 236	111 325	112 047	421 266
Impôts sur les bénéfices	32 211	34 712	29 307	36 836	133 066
Bénéfice net	68 447 \$	62 524 \$	82 018 \$	75 211 \$	288 200 \$
Marge nette %	5,6 %	4,9 %	6,4 %	5,9 %	5,7 %
Par action					
Bénéfice net					
De base	0,33 \$	0,30 \$	0,40 \$	0,37 \$	1,40 \$
Dilué	0,33 \$	0,30 \$	0,39 \$	0,36 \$	1,38 \$

INFORMATION FINANCIÈRE TRIMESTRIELLE 2007 - ÉTAT CONSOLIDÉ DES RÉSULTATS

	1 <sup>ER</sup> TRIMESTRE	2 <sup>E</sup> TRIMESTRE	3 <sup>E</sup> TRIMESTRE	4 <sup>E</sup> TRIMESTRE	EXERCICE 2007
(EN MILLIERS DE DOLLARS, SAUF LES DONNÉES PAR ACTION)	(NON VÉRIFIÉ)	(NON VÉRIFIÉ)	(NON VÉRIFIÉ)	(NON VÉRIFIÉ)	(VÉRIFIÉ)
<b>Données tirées des états des résultats</b>					
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 et amortissement	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
Intérêts sur la dette à long terme	5 586	5 739	5 594	5 684	22 603
Autres intérêts, nets	(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	0,26 \$	0,28 \$	0,31 \$	0,31 \$	1,15 \$
Dilué	0,26 \$	0,28 \$	0,30 \$	0,30 \$	1,14 \$

## SOMMAIRE DES RÉSULTATS DU QUATRIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 31 MARS 2008

Les revenus du trimestre terminé le 31 mars 2008 ont totalisé 1,266 milliard de dollars, en hausse de 257,4 millions de dollars, ou 25,5 %, par rapport à 1,009 milliard de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette hausse est principalement attribuable à notre secteur Produits laitiers USA, dont les revenus ont augmenté d'environ 204 millions de dollars comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine, conjuguée à la hausse des volumes et des prix de ventes, s'est traduite par une augmentation des revenus d'environ 186 millions de dollars. En outre, le prix moyen du bloc par livre de fromage de 1,91 \$ US enregistré pour le trimestre en cours, par rapport à 1,34 \$ US au trimestre correspondant de l'exercice précédent, a généré des revenus supplémentaires d'environ 69 millions de dollars. L'appréciation du dollar canadien au quatrième trimestre de l'exercice 2008 a réduit les revenus d'environ 50 millions de dollars. Les revenus tirés de notre secteur Produits laitiers Canada, Europe et Argentine (secteur Produits laitiers CEA) ont également contribué à la hausse globale des revenus d'environ 57 millions de dollars au quatrième trimestre, par rapport au même trimestre de l'exercice précédent. La hausse des prix de vente dans nos activités canadiennes et argentines découlant de l'augmentation du coût de la matière première, le lait, de l'accroissement des volumes de ventes provenant de nos activités laitières canadiennes, de la hausse des ventes de poudre de lait écrémé à la Commission canadienne du lait en raison du surplus de lait des provinces de l'Ouest, où nous agissons en tant qu'usine de dernier recours, de même que l'inclusion de nos activités au Royaume-Uni, sont les principaux facteurs ayant causé cette augmentation. La baisse enregistrée pour le marché des sous-produits, la diminution du volume de ventes imputable principalement aux exportations liées à nos activités en Argentine, de même que l'appréciation du dollar canadien par rapport au peso argentin, ont cependant partiellement contrebalancé cette augmentation. Les revenus de notre secteur Produits d'épicerie ont diminué de 4,6 millions de dollars au quatrième trimestre de l'exercice 2008, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette diminution s'explique par la baisse du volume de ventes au Canada, en raison des hausses des prix au troisième trimestre de l'exercice 2008, ainsi que par le lancement de produits sous des marques privées de détaillants et la forte concurrence des prix sur le marché. De plus, les volumes de ventes provenant de nos activités de coemballage aux États-Unis ont beaucoup reculé par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Le bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA) a totalisé 137,5 millions de dollars au trimestre terminé le 31 mars 2008, en hausse de 26,0 millions de dollars, ou 23,3 %, par rapport à 111,5 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette hausse est surtout attribuable à notre secteur Produits laitiers USA, dont le BAIIA a augmenté d'environ 19 millions de dollars au trimestre en cours, comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation résulte de l'acquisition des activités de Land O' Lakes sur la côte ouest américaine, ainsi que des initiatives amorcées par la Société au cours des exercices précédents et de l'exercice en cours. Le prix moyen du bloc par livre de fromage de 1,91 \$ US enregistré pour le trimestre en cours, comparativement à 1,34 \$ 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 favorable pour le trimestre en cours, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. À l'inverse, le prix moyen

du bloc par livre de fromage entre le trimestre en cours et le troisième trimestre de l'exercice 2008, comparativement aux mêmes trimestres de l'exercice 2007, a créé une incidence défavorable sur la réalisation des inventaires. Ensemble, ces facteurs de marché ont eu une incidence positive d'environ 6 millions de dollars sur le BAIIA du quatrième trimestre de l'exercice 2008. En outre, les avantages tirés des révisions aux formules utilisées pour établir le prix du lait apportées par l'État de la Californie, ainsi que par le USDA, ont totalisé dans leur ensemble environ 2 millions de dollars.

Le BAIIA de notre secteur Produits laitiers CEA a augmenté d'environ 10 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette augmentation s'explique principalement par les volumes de ventes accrus provenant de nos activités laitières canadiennes et l'amélioration de nos activités en Argentine. Toutefois, cette augmentation vient contrebalancer le marché moins favorable des sous-produits, l'incidence défavorable des nouveaux règlements gouvernementaux limitant les prix de vente en Argentine, de même que l'appréciation du dollar canadien par rapport au peso argentin. L'inclusion de notre division Produits laitiers (Europe) a eu une incidence minime sur le BAIIA au quatrième trimestre.

Le BAIIA de notre secteur Produits d'épicerie a reculé d'environ 3 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 mars 2008, comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La diminution est principalement imputable à la hausse des coûts des ingrédients, de l'emballage et de la main-d'œuvre, ainsi qu'à la diminution des volumes de ventes liés à nos activités canadiennes et américaines.

La dépense d'amortissement pour le trimestre terminé le 31 mars 2008 a totalisé 19,8 millions de dollars, en hausse de 2,2 millions de dollars par rapport à 17,6 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La hausse s'explique surtout par l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine ainsi que par les dépenses en immobilisations engagées pendant l'exercice en cours et l'exercice précédent. Les dépenses nettes d'intérêts ont augmenté pour atteindre 5,6 millions de dollars, comparativement à 4,5 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, par suite de l'utilisation de facilités de crédit additionnelles pour l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine, et du remboursement de 30 millions de dollars US au titre de la dette à long terme au cours du troisième trimestre de l'exercice 2007. Le taux d'imposition effectif pour le trimestre a été de 32,9 %, comparativement à 29,7 % pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation du taux d'imposition effectif par suite de la variation des sources de bénéfices pour le trimestre en cours par rapport au même trimestre de l'exercice précédent. Au cours du quatrième trimestre de l'exercice précédent, 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. Sans cet ajustement, le taux d'imposition effectif se serait chiffré à 31,9 %.

Au cours du trimestre, la Société a ajouté environ 32 millions de dollars en immobilisations, a émis des actions pour une contrepartie en espèces de 4,5 millions de dollars dans le cadre du régime d'options d'achat d'actions et a versé des dividendes de 24,7 millions de dollars à ses actionnaires. La Société a également accru ses emprunts bancaires d'environ 129 millions de dollars à la fin du quatrième trimestre de l'exercice 2008, en prévision de l'acquisition d'Alto aux États-Unis, le 1<sup>er</sup> avril 2008. Également au quatrième trimestre de l'exercice 2008, la Société a généré des flux de trésorerie de 86,8 millions de dollars, en baisse par rapport à 91,9 millions de dollars au trimestre correspondant

de l'exercice précédent. Le bénéfice net a totalisé 75,2 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 mars 2008, en hausse de 12,3 millions de dollars comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

### INFORMATION FINANCIÈRE TRIMESTRIELLE

Au cours de l'exercice 2008, 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 2007. Au cours des quatre trimestres de l'exercice 2008, le prix moyen du bloc par livre de fromage est demeuré beaucoup plus élevé qu'au cours de l'exercice 2007, grâce à l'absorption des frais fixes et à la réalisation des stocks. Cependant, la relation entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, a été défavorable au cours des trois premiers trimestres de l'exercice, en raison du prix élevé de la poudre de lactosérum, lequel est un élément clé dans l'établissement du prix du lait. Le prix élevé du marché des sous-produits a été favorable pour le BAIIA au cours des trois premiers trimestres de l'exercice 2008, par rapport à l'exercice 2007. Le dollar canadien a été plus vigoureux au cours des quatre trimestres de l'exercice 2008, ce qui a entraîné une baisse des revenus et du BAIIA. La Société a également conclu l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine le 1<sup>er</sup> avril 2007 et tenu compte de l'exercice complet de Dansco Dairy Products Limited (Royaume-Uni), dont les activités avaient été acquises le 23 mars 2007. Les bénéfices trimestriels témoignent directement de l'incidence des éléments indiqués ci-dessus.

### ANALYSE DES RÉSULTATS DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS 2007 EN COMPARAISON DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS 2006

Les revenus consolidés de Saputo pour l'exercice 2007 avaient 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 était imputable à notre secteur Produits laitiers USA, dont les revenus avaient 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, avait entraîné une diminution des revenus d'environ 84 millions de dollars. L'appréciation du dollar canadien à l'exercice 2007 avait entraîné une diminution des revenus d'environ 48 millions de dollars, comparativement à l'exercice 2006. Les volumes de ventes avaient diminué de 5,9 %, en raison de la fermeture de notre usine de Peru, Indiana, en mai 2006. Exclusion faite de cette fermeture, les volumes de ventes étaient demeurés relativement stables à l'exercice 2007, par rapport à l'exercice 2006. Les revenus de notre secteur Produits laitiers CEA avaient augmenté d'environ 143 millions de dollars par rapport à l'exercice 2006. 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, expliquaient cette augmentation. Ces facteurs avaient 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 avaient augmenté d'environ 6 millions de dollars par rapport à l'exercice 2006. Les volumes de ventes supplémentaires sur le marché canadien et l'inclusion de Rondeau, acquise le 28 juillet 2006, avaient 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'était 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 était essentiellement attribuable à notre secteur Produits laitiers CEA, dont le BAIIA avait 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 était principalement attribuable aux gains découlant des mesures de rationalisation mises en œuvre pour nos activités canadiennes au cours des exercices antérieurs, ainsi qu'à l'accroissement des volumes de ventes de nos activités laitières canadiennes et de nos activités en Argentine, comparativement à l'exercice 2006. Le secteur avait 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 avaient continué d'avoir une incidence défavorable sur le BAIIA lié aux activités en Argentine. Ces deux facteurs avaient entraîné une diminution du BAIIA d'environ 4 millions de dollars 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, Colombie-Britannique, et de celle de Boucherville, 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, Ontario. Le BAIIA de notre Division Produits laitiers (Europe) avait eu une incidence minime sur le BAIIA du secteur.

Le BAIIA de notre secteur Produits laitiers USA s'était établi à 82,9 millions de dollars à l'exercice 2007, en hausse de 4,6 millions de dollars par rapport à 78,3 millions de dollars à l'exercice 2006. Le secteur avait déployé des efforts importants pour accroître son BAIIA ; il avait 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 avaient donné lieu à une augmentation d'environ 22 millions de dollars du BAIIA à l'exercice 2007, comparativement à l'exercice 2006. Le secteur avait aussi bénéficié des révisions aux formules utilisées pour établir le prix du lait apportées par l'État de la Californie, avec prise d'effet le 1<sup>er</sup> novembre 2006, ainsi que par le USDA, avec prise d'effet le 1<sup>er</sup> février 2007. Ces facteurs positifs avaient compensé la baisse du BAIIA découlant des conditions du marché défavorables. Le prix moyen du bloc par livre de fromage s'était établi à 1,26 \$ US à l'exercice 2007, en baisse par rapport à 1,42 \$ US à l'exercice 2006, ce qui avait 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, avait été constatée pour l'exercice 2007 comparativement à l'exercice 2006. Les facteurs du marché avaient eu un effet favorable sur la valeur de réalisation des stocks. Ces facteurs combinés avaient entraîné une diminution du BAIIA d'environ 20 millions de dollars. La hausse du dollar canadien avait réduit le BAIIA d'environ 3,4 millions de dollars à l'exercice 2007. Également au cours de l'exercice 2007, la division avait 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, le secteur avait engagé des charges de rationalisation d'environ 3,3 millions de dollars pour la fermeture de notre usine de Whitehall, Pennsylvanie.

Le BAIIA du secteur Produits d'épicerie s'était chiffré à 26,4 millions de dollars à l'exercice 2007, soit une légère hausse par rapport à 26,1 millions de dollars enregistrés à l'exercice 2006. La baisse des dépenses de marketing et l'inclusion de Rondeau, acquise le 28 juillet 2006, avaient donné lieu à une

augmentation du BAIIA d'environ 5 millions de dollars à l'exercice 2007. Cette augmentation avait 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 baisse des revenus découlant de nos accords de coemballage pour la production de produits destinés au marché américain, comparativement à l'exercice 2006. Le secteur Produits d'épicerie avait 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, Québec.

La marge de BAIIA consolidée s'était accrue, passant de 9,1 % à l'exercice 2006 à 10,7 % à l'exercice 2007. Cette augmentation était 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 avait 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 était surtout imputable aux dépenses en immobilisations engagées par tous les secteurs, principalement par notre secteur Produits laitiers CEA. La hausse découlait également des acquisitions complétées au cours de l'exercice 2007. Ces augmentations contrebalançaient la diminution de l'amortissement dans la Division Produits laitiers (USA) et dans la Division Produits laitiers (Argentine) découlant de l'appréciation du dollar canadien.

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

Les dépenses nettes d'intérêts s'étaient 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 était 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 avaient totalisé 96,6 millions de dollars à l'exercice 2007, ce qui représentait 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 avait 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 aux activités d'exploitation. 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. Exclusion faite de ces ajustements fiscaux, le taux d'imposition effectif pour l'exercice 2007 s'était 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 ainsi qu'à la révision des hypothèses et estimations ayant servi à l'établissement des actifs ou passifs fiscaux de la Société et de ses sociétés affiliées. Au cours de l'exercice 2007, une proposition de changement avec incidence rétroactive à une loi fiscale provinciale canadienne avait été adoptée. Un avis de cotisation d'un montant d'environ 12 millions de dollars avait été émis suivant l'adoption de cette proposition. En s'appuyant sur des fondements juridiques, la Société était d'avis qu'elle n'aurait pas à payer les montants demandés dans l'avis de cotisation. Par conséquent, aucun montant en relation avec cet avis de cotisation n'avait été inclus dans les états financiers du 31 mars 2007.

Le bénéfice net pour l'exercice terminé le 31 mars 2007 avait 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 était attribuable aux facteurs mentionnés ci-dessus.

## PERSPECTIVES

L'exercice 2008 a été une excellente année pour la Société. Nos divisions ont affiché de bons résultats et elles sont prêtes à amorcer l'exercice 2009 avec confiance et enthousiasme.

Notre Division Produits laitiers (Canada) continuera à travailler en vue de l'optimisation de ses installations de production afin d'améliorer leur efficacité. Pour l'exercice 2009, un de nos défis sera l'implantation de nouvelles normes de composition du fromage fabriqué et importé au Canada. Nous avons l'intention de nous conformer à ces nouvelles exigences canadiennes même si elles sont différentes des exigences internationales relatives à la composition du fromage. Nous comptons atténuer l'incidence de ces nouvelles normes sur nos résultats tout en faisant de notre mieux pour réduire au minimum leur incidence sur notre clientèle.

Nous poursuivrons l'intégration de nos activités européennes au cours de l'exercice 2009. En ce qui concerne nos activités en Allemagne, nous mettrons l'accent sur l'achèvement de l'intégration et la réalisation d'une meilleure efficacité grâce au soutien de nos employés canadiens mutés au cours de l'exercice 2008. L'intégration des activités au Royaume-Uni est plus avancée, et nous nous attendons à ce que cette division améliore son efficacité et sa rentabilité globale.

Au cours de l'exercice 2009, notre Division Produits laitiers (Argentine) continuera de mettre l'accent sur l'efficacité. Grâce aux volumes de production de lait qui sont de nouveau en hausse, après les inondations importantes survenues au début de l'exercice 2008, nos volumes de production devraient augmenter et nous permettre de développer davantage les marchés national et international.

L'acquisition d'Alto, qui a été conclue au début de l'exercice 2009, nous permettra d'accroître davantage notre présence aux États-Unis et sera complémentaire à l'acquisition antérieure de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine conclue à l'exercice précédent. Pour l'exercice 2009, notre objectif consiste notamment à réussir l'intégration de ces nouvelles activités conformément à la culture et aux valeurs de Saputo, et à améliorer leur rentabilité.

Pour l'exercice 2009, l'objectif de notre secteur Produits d'épicerie est d'améliorer l'efficacité opérationnelle et d'optimiser les processus manufacturiers de manière à réduire les coûts croissants des ingrédients et de l'emballage, ainsi que d'achever l'intégration des activités de Rondeau.

Nous affichons une excellente situation financière, un faible niveau d'endettement et une structure solide. Ces atouts nous permettront de poursuivre notre croissance au moyen d'acquisitions.