

RAPPORT DE GESTION

Le rapport de gestion a pour objectif d'analyser les résultats et la situation financière de la Société pour l'exercice terminé le 31 mars 2009. Il doit être lu en parallèle avec nos états financiers consolidés vérifiés et les notes complémentaires. Les conventions comptables de Saputo inc. (la Société ou Saputo) sont conformes aux principes comptables généralement reconnus du Canada de l'Institut Canadien des Comptables Agréés. Sauf indication contraire, tous les montants en dollars sont exprimés en dollars canadiens. Ce rapport tient compte d'éléments pouvant être considérés comme importants survenus entre le 31 mars 2009 et la date du présent rapport, soit le 9 juin 2009, date à laquelle il a été approuvé par le conseil d'administration de Saputo. De l'information additionnelle relativement à la Société, y compris la notice annuelle pour l'exercice terminé le 31 mars 2009, 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, intentions et plans 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 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. À moins que les lois applicables en matière de valeurs mobilières ne l'exigent, nous ne nous engageons nullement à mettre à jour ces informations prospectives, verbales ou écrites, que nous pouvons faire ou qui peuvent être faites, en notre nom à l'occasion, à la suite d'une nouvelle information, d'événements à venir ou autrement.

VUE D'ENSEMBLE

L'exercice 2009 a été fructueux pour Saputo, malgré des résultats légèrement en baisse par rapport à l'exercice précédent. Nous avons dû faire face à des conditions de marché volatiles, en particulier au cours du second semestre de l'exercice. Toutefois, nous avons été en mesure d'affronter avec succès ces conditions défavorables et de maintenir le cap sur la croissance. Notre stratégie d'affaires nous a permis de maintenir notre efficacité tout en continuant d'innover.

Au cours de l'exercice, Saputo a réalisé deux acquisitions en ligne avec sa stratégie de croissance. La Société a complété l'acquisition des activités d'Alto Dairy Cooperative (l'acquisition d'Alto) aux États-Unis, le 1^{er} avril 2008, ainsi que des activités de Neilson Dairy, la division laitière de Weston Foods (Canada) Inc. (l'acquisition de Neilson Dairy) au Canada, le 1^{er} décembre 2008. Ces transactions viennent compléter notre plateforme sur ces marchés et renforcer nos efforts pour devenir un chef de file mondial de l'industrie.

Saputo est le onzième transformateur laitier en importance au monde, le plus grand transformateur laitier au Canada, parmi les trois plus grands producteurs de fromage aux États-Unis, le troisième transformateur laitier en importance en Argentine et le plus important fabricant de petits gâteaux au Canada.

Saputo exerce ses activités par l'intermédiaire de cinq divisions comprises dans deux secteurs, à savoir le Secteur Produits laitiers et le Secteur Produits d'épicerie. Le Secteur Produits laitiers Canada, Europe et Argentine (CEA) se compose de la Division Produits laitiers (Canada), de la Division Produits laitiers (Europe) et de la Division Produits laitiers (Argentine), le Secteur Produits laitiers USA de la Division Produits laitiers (USA) et le Secteur Produits d'épicerie de la Division Boulangerie. Notre Secteur Produits laitiers compte pour

97,1 % des revenus consolidés, et notre Secteur Produits d'épicerie, pour 2,9 % des revenus consolidés. Saputo fabrique presque tous les produits qu'elle commercialise.

Les produits laitiers de Saputo se retrouvent dans tous les segments du marché alimentaire, soit le détail, la restauration et l'industriel. Le segment de détail représente 53 % du total des revenus du Secteur Produits laitiers. Les ventes sont réalisées auprès des chaînes de supermarchés, des grandes surfaces, des dépanneurs, des détaillants indépendants, des clubs-entrepôts et des boutiques de fromages de spécialité. Nos produits sont vendus sous nos propres marques et sous diverses marques privées. Des produits laitiers et des produits non laitiers, tels que des crèmes à café non laitières, des jus et des boissons, sont fabriqués et vendus dans ce segment.

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 et aux hôtels sous nos propres marques et sous diverses marques privées. Nous offrons également des produits non laitiers fabriqués par des tiers, par l'intermédiaire de notre réseau de distribution canadien. De plus, nous produisons des mélanges laitiers principalement pour le marché de la crème glacée.

Le segment industriel représente 13 % du total des revenus du Secteur Produits laitiers. Il englobe les ventes faites aux transformateurs alimentaires qui utilisent nos produits comme ingrédients pour fabriquer les leurs.

Nous produisons également des ingrédients laitiers¹ tels que le lactose, la poudre de lactosérum et les protéines de lactosérum dans nos installations manufacturières canadiennes, américaines

¹ Aussi connu sous le terme sous-produits.

et argentines. Nous approvisionnons en fromages, en lactose, en poudre et en protéines de lactosérum divers clients à l'échelle internationale.

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

ORIENTATION FINANCIÈRE

Les objectifs de la Société consistent à demeurer à l'avant-garde de l'efficacité opérationnelle et de l'innovation et à effectuer des investissements stratégiques en ayant comme but commun d'accroître la rentabilité. Pour surmonter le ralentissement économique mondial qui a marqué le dernier exercice, la Société se devait à la fois d'être financièrement solide et suffisamment flexible pour composer avec les changements imprévus qui surviennent dans un tel contexte. Nous avons été en mesure d'en faire la preuve en affichant une autre année de croissance dans cette conjoncture économique qui a été l'une des plus difficiles depuis des décennies, et en réalisant deux acquisitions en ligne avec notre stratégie de croissance.

La position financière de Saputo demeure solide, notamment grâce à des flux de trésorerie élevés et à un faible niveau d'endettement. Les flux de trésorerie provenant des activités existantes conjugués à une gestion efficace du fonds de roulement ont donné à la Société suffisamment de souplesse financière pour lui permettre d'accroître ses versements de dividendes aux actionnaires, de conserver une approche rigoureuse à l'égard des dépenses en immobilisations et d'investir dans des plateformes de croissance stratégiques. L'augmentation de la valeur pour les actionnaires demeure une priorité. C'est pourquoi nous évaluons constamment les possibilités de croissance au moyen d'acquisitions tout en faisant preuve de la plus grande discipline.

ÉLÉMENTS À CONSIDÉRER POUR LA LECTURE DU RAPPORT DE GESTION DE L'EXERCICE 2009

Au cours de l'exercice 2009, nous avons obtenu un bon rendement financier :

- ♦ Bénéfice net de 278,9 millions de dollars, en baisse de 3,2 %
- ♦ Bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA) de 547,8 millions de dollars, en hausse de 4,1 %

- ♦ Revenus de 5,793 milliards de dollars, en hausse de 14,5 %
- ♦ Flux de trésorerie provenant de l'exploitation de 467,3 millions de dollars, en hausse de 60,5 %

La Société a amélioré ses résultats dans le Secteur Produits laitiers (CEA) et le Secteur Produits laitiers USA au cours de l'exercice 2009. L'amélioration des résultats de notre Secteur Produits laitiers (CEA) est principalement attribuable à l'inclusion des résultats provenant de l'acquisition de Neilson Dairy, qui a été complétée le 1^{er} décembre 2008. Les avantages tirés de diverses mesures de réduction des coûts ont été en partie contrebalancés par les conditions moins favorables du marché des ingrédients laitiers ainsi que par les réductions de valeur des stocks dans nos activités en Argentine et en Europe. Par ailleurs, l'augmentation des volumes de ventes liés à nos activités en Argentine a été partiellement neutralisée au dernier semestre par une baisse considérable des prix de vente, principalement sur le marché de l'exportation.

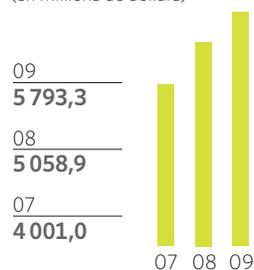
Notre Division Produits laitiers (Europe) a continué de subir les conditions de marché difficiles tout au long de l'exercice 2009. Les volumes de ventes ont reculé en raison d'une baisse marquée des prix du fromage sur le marché international. Nos activités en Allemagne ont été moins touchées que nos activités au Royaume-Uni.

L'amélioration des résultats dans notre Secteur Produits laitiers USA est essentiellement attribuable à l'inclusion des résultats provenant de l'acquisition d'Alto complétée le 1^{er} avril 2008, ainsi qu'aux avantages tirés des initiatives entreprises par la Société au cours de l'exercice précédent et de l'exercice considéré relativement à l'amélioration de l'efficacité opérationnelle et à l'augmentation des prix de vente. Ces facteurs ont été contrebalancés par une baisse des volumes de ventes, une chute marquée des prix des ingrédients laitiers en raison des conditions du marché, et une baisse générale du prix moyen du bloc¹ par livre de fromage, lequel s'est établi à 1,71 \$ US pour l'exercice 2009 contre 1,88 \$ US pour l'exercice précédent. Cette baisse du prix du bloc a eu une incidence défavorable sur l'absorption de nos frais fixes et sur la réalisation de nos stocks. En revanche, une relation plus favorable entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, a contribué à l'amélioration des résultats au cours de l'exercice 2009 comparativement à l'exercice précédent. Les résultats tiennent compte d'une charge de rationalisation liée à la fermeture de notre usine de fabrication de Hinesburg au Vermont ainsi que d'une charge de réduction de valeur des stocks. Enfin, l'affaiblissement du dollar canadien a eu une incidence favorable sur les résultats de notre Secteur Produits laitiers USA.

Les résultats du Secteur Produits d'épicerie de l'exercice 2009 sont demeurés plutôt stables comparativement à l'exercice 2008. Au cours de l'exercice, nous avons connu une diminution des volumes de ventes et une hausse du coût des ingrédients, de l'emballage et de la main-d'œuvre par rapport à l'exercice précédent, lesquelles ont été contrebalancées par une augmentation des prix entrée en vigueur en novembre 2007.

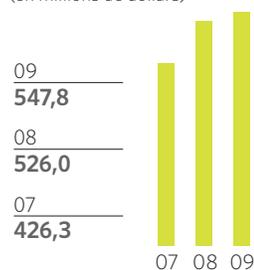
REVENUS

(en millions de dollars)



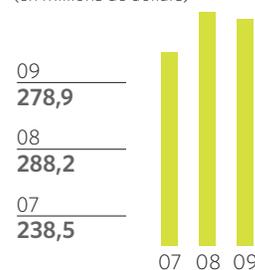
BAIIA

(en millions de dollars)



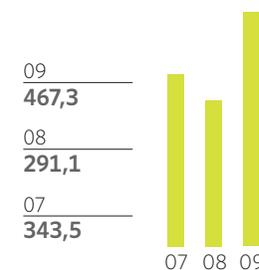
BÉNÉFICE NET

(en millions de dollars)



FLUX DE TRÉSorerIE LIÉS À L'EXPLOITATION

(en millions de dollars)



¹ 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		2009	2008	2007
(en milliers de dollars, sauf les données par action et les ratios)				
Données tirées des états des résultats				
Revenus	Secteur Produits laitiers			
	CEA ¹	3 323 541 \$	2 966 293 \$	2 794 099 \$
	USA	2 304 613	1 927 983	1 036 830
		5 628 154	4 894 276	3 830 929
	Secteur Produits d'épicerie	165 109	164 624	170 051
		5 793 263 \$	5 058 900 \$	4 000 980 \$
Coût des ventes, frais de ventes et d'administration				
	Secteur Produits laitiers			
	CEA	2 944 643 \$	2 602 928 \$	2 477 013 \$
	USA	2 152 607	1 782 505	953 940
		5 097 250	4 385 433	3 430 953
	Secteur Produits d'épicerie	148 214	147 423	143 695
		5 245 464 \$	4 532 856 \$	3 574 648 \$
BAlIA ²				
	Secteur Produits laitiers			
	CEA	378 898 \$	363 365 \$	317 086 \$
	USA	152 006	145 478	82 890
		530 904	508 843	399 976
	Secteur Produits d'épicerie	16 895	17 201	26 356
		547 799 \$	526 044 \$	426 332 \$
	Marge de BAlIA (%)	9,5 %	10,4 %	10,7 %
Amortissement				
	Secteur Produits laitiers			
	CEA	41 560 \$	36 810 \$	36 163 \$
	USA	58 849	34 780	29 849
		100 409	71 590	66 012
	Secteur Produits d'épicerie	7 875	7 844	6 104
		108 284 \$	79 434 \$	72 116 \$
Bénéfice d'exploitation				
	Secteur Produits laitiers			
	CEA	337 338 \$	326 555 \$	280 923 \$
	USA	93 157	110 698	53 041
		430 495	437 253	333 964
	Secteur Produits d'épicerie	9 020	9 357	20 252
		439 515 \$	446 610 \$	354 216 \$
Intérêts de la dette à long terme				
Autres intérêts, nets de revenus d'intérêt		20 684	18 806	22 603
		11 031	6 538	(3 498)
Bénéfice, avant impôts sur les bénéfices				
Impôts sur les bénéfices		407 800	421 266	335 111
		128 852	133 066	96 644
Bénéfice net				
		278 948 \$	288 200 \$	238 467 \$
Marge de bénéfice net (%)				
		4,8 %	5,7 %	6,0 %
Bénéfice net par action				
		1,35 \$	1,40 \$	1,15 \$
Bénéfice net dilué par action				
		1,34 \$	1,38 \$	1,14 \$
Dividendes déclarés par action				
		0,56 \$	0,48 \$	0,40 \$
Données tirées des bilans				
Total de l'actif		3 499 103 \$	2 733 476 \$	2 488 367 \$
Dette portant intérêt ³		713 001 \$	282 704 \$	116 140 \$
Capitaux propres		1 972 348 \$	1 619 160 \$	1 533 018 \$
Données tirées des états des flux de trésorerie				
Flux de trésorerie liés à l'exploitation		467 288 \$	291 062 \$	343 501 \$
Montant des ajouts aux immobilisations, net du produit de disposition		112 831 \$	96 438 \$	72 319 \$

¹ Secteur Produits laitiers Canada, Europe et Argentine.

² Mesure de calcul des résultats non conforme aux principes comptables généralement reconnus.

Le BAlIA évalue son rendement financier sur la base de son BAlIA qui est défini comme étant le bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement. Le BAlIA 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 ».

³ Nette des espèces et quasi-espèces.

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

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

Le BAIIA de notre Secteur Produits laitiers USA s'est établi à 152,0 millions de dollars, en hausse de 6,5 millions de dollars par rapport à 145,5 millions de dollars à l'exercice précédent. L'inclusion de l'acquisition d'Alto de même que les initiatives entreprises par la Société au cours de l'exercice précédent et de l'exercice considéré relativement à l'amélioration de l'efficacité opérationnelle et à l'augmentation des prix de vente ont eu une incidence favorable sur le BAIIA. La décision du Département américain de l'agriculture (USDA) annoncée au troisième trimestre de l'exercice 2009 relativement au changement de la formule établissant le prix des produits a également eu une incidence favorable sur le BAIIA. Ces incidences favorables ont compensé la hausse du coût des ingrédients, de l'essence et d'autres coûts au cours de l'exercice 2009. Par ailleurs, ce Secteur a engagé des charges de rationalisation d'environ 2 millions de dollars liées à la fermeture de notre usine de Hinesburg au Vermont. Ces facteurs combinés se sont traduits par une augmentation du BAIIA d'environ 26 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent. Le prix moyen du bloc par livre de fromage de 1,71 \$ US pour l'exercice 2009, comparativement

à 1,88 \$ US à l'exercice 2008, a eu une incidence défavorable sur l'absorption de nos frais fixes et sur la réalisation de nos stocks au cours de l'exercice 2009, ce qui a entraîné une baisse du BAIIA. Également, la baisse du BAIIA de ce Secteur s'explique par les conditions défavorables du marché des ingrédients laitiers par rapport à l'exercice précédent. Ces baisses ont été compensées par une relation plus favorable entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, comparativement à l'exercice précédent. Le BAIIA tient compte d'une réduction de valeur des stocks de 12,5 millions de dollars. Ces conditions de marché combinées ont entraîné une baisse du BAIIA d'environ 30 millions de dollars pour l'exercice 2009 par rapport à l'exercice 2008. Enfin, l'affaiblissement du dollar canadien a donné lieu à une hausse de quelque 11 millions de dollars du BAIIA de l'exercice considéré.

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

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

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

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

Les **impôts sur les bénéfices** ont totalisé 128,9 millions de dollars pour l'exercice 2009 par rapport à 133,1 millions de dollars pour l'exercice 2008, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 31,6 % pour les deux exercices. Au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2008, la Société a comptabilisé une charge d'impôts d'environ 3 millions de dollars par suite d'une réduction de l'actif d'impôts futurs comptabilisé au cours d'exercices précédents pour notre Division en Argentine. Au troisième trimestre de l'exercice 2008, cette charge a été neutralisée par une économie d'impôts non récurrente d'environ 6,5 millions de dollars découlant de la réduction des taux d'imposition fédéraux au Canada entrée en vigueur en décembre 2007. 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 2009 a totalisé 278,9 millions de dollars, en baisse de 9,3 millions de dollars, ou 3,2 %, par rapport à 288,2 millions de dollars à l'exercice 2008. Cette baisse est imputable aux facteurs mentionnés précédemment.

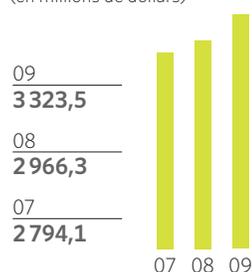
INFORMATION SECTORIELLE

SECTEUR PRODUITS LAITIERS CEA

Le Secteur Produits laitiers CEA a dû surmonter de nombreux obstacles au cours de l'exercice 2009. Le repli du marché des ingrédients laitiers s'est poursuivi tout au long de l'exercice considéré, ce qui a eu une incidence défavorable sur les résultats du Secteur. Les règlements modifiés qui fixent de nouvelles normes relatives à la composition du fromage fabriqué et importé au Canada sont entrés en vigueur en décembre 2008 et la Société, conjointement avec deux autres transformateurs laitiers, a déposé une requête pour les contester, laquelle suit son cours. Notre Division Produits laitiers canadienne s'est conformée à ces nouvelles normes, tout en faisant de son mieux pour réduire au minimum l'incidence négative sur ses résultats. Par ailleurs, nous avons complété l'acquisition de Neilson Dairy le 1^{er} décembre 2008, dont l'apport de quatre mois aux revenus a eu une incidence positive sur nos résultats. La baisse des prix du fromage sur le marché international au cours du second semestre de l'exercice 2009 a eu une incidence défavorable sur les résultats des Divisions Produits laitiers (Europe et Argentine). Malgré ces obstacles qui ont marqué l'exercice 2009, le Secteur Produits laitiers CEA a généré un bon rendement.

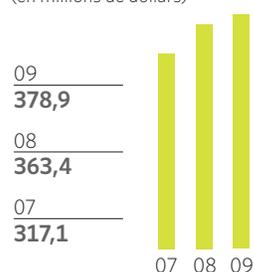
REVENUS

(en millions de dollars)



BAIIA

(en millions de dollars)



REVENUS

Les revenus du Secteur Produits laitiers CEA se sont élevés à 3,323 milliards de dollars, en hausse de 357,2 millions de dollars, ou 12,0 %, par rapport à 2,966 milliards de dollars pour l'exercice 2008. L'augmentation des revenus se répartit comme suit : une tranche d'environ 288 millions de dollars est attribuable à notre Division Produits laitiers (Canada) et le solde est attribuable à nos Divisions Produits laitiers (Europe et Argentine).

Une tranche d'environ 200 millions de dollars de l'augmentation de 288 millions de dollars des revenus provenant de notre Division Produits laitiers (Canada) est attribuable à la récente acquisition de Neilson Dairy, dont l'apport de quatre mois a contribué aux revenus de l'exercice considéré. Les revenus tirés de l'acquisition de Neilson Dairy sont conformes aux revenus annuels générés au moment de l'acquisition. Un autre facteur ayant contribué de façon importante à l'accroissement des revenus est la hausse des prix de vente découlant de l'augmentation du coût de la matière première, le lait. Ces augmentations ont compensé la baisse des revenus imputable aux conditions moins favorables du marché des ingrédients laitiers et à une légère diminution des volumes de ventes comparativement à l'exercice précédent.

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. En ce qui concerne le lait nature, la production de Saputo compte pour environ 35 % de la production totale au Canada. Saputo demeure le chef de file de l'industrie laitière canadienne.

Le **segment de détail** représente 66 % des revenus de notre Division Produits laitiers (Canada), soit un taux légèrement supérieur à celui de l'exercice précédent. Nous sommes fiers de mentionner que notre fromage Mozzarella à pâte pressée *Saputo* et nos boissons *Milk 2 Go/Lait's Go* vendues en portions individuelles dans des bouteilles en plastique figurent en première place de leur catégorie de détail respective au Canada, alors que notre lait et notre crème *Neilson* arrivent premier au sein de leur catégorie en Ontario¹. En ce qui a trait au lait nature, nous avons continué de soutenir nos marques au moyen de promotions et de publicités originales. Grâce à l'acquisition de Neilson Dairy, nous comptons tirer parti de notre présence accrue sur le marché de l'Ontario et optimiser l'utilisation du portefeuille de notre nouvelle marque. Pour ce qui est du fromage, nous avons été en mesure d'afficher une hausse des volumes de ventes dans la catégorie des fromages de spécialité grâce à nos produits *Alexis de Portneuf* et *DuVillage 1860*.

Le **segment de la restauration** représente 29 % des revenus de notre Division Produits laitiers (Canada), légèrement inférieur par rapport à l'exercice précédent. Nous avons continué à promouvoir nos fromages au sein de l'industrie de la pizza par l'intermédiaire de salons professionnels et de publications ciblées. Nous offrons nos produits à la clientèle du segment de la restauration par l'intermédiaire d'un réseau de livraison directe aux marchands et de distributeurs de gammes complètes de produits. Nous travaillons de façon continue et en collaboration avec nos clients afin d'améliorer les produits et services que nous leur offrons, de mieux répondre à leurs besoins et d'établir ainsi que de maintenir une relation à long terme. L'augmentation des volumes de ventes de ce segment provient de certains de nos comptes nationaux dans les catégories du lait nature et de la crème.

Le **segment industriel** représente 5 % des revenus de notre Division Produits laitiers (Canada), soit un taux légèrement inférieur à celui de l'exercice précédent. Ce segment comprend les ventes de fromage et d'ingrédients laitiers. Les revenus de ce segment ont été touchés par les conditions moins favorables du marché des ingrédients laitiers comparativement à l'exercice précédent. Cette incidence défavorable a été en partie contrebalancée par 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.

Les revenus provenant de notre Division Produits laitiers (Europe) ont reculé en raison de la diminution des volumes de ventes découlant d'une baisse marquée des prix du fromage sur le marché international, qui a fait diminuer la demande et augmenter l'offre.

L'accroissement des revenus de notre Division Produits laitiers (Argentine) tient essentiellement à la hausse des volumes de vente sur le marché domestique et le marché de l'exportation, malgré la tendance à la baisse des ventes à l'exportation au cours du second semestre de l'exercice 2009 par suite d'une baisse des prix de vente sur le marché international. La hausse des prix de vente découlant de l'augmentation du coût de la matière première, le lait, a également contribué aux revenus. Enfin, l'affaiblissement du dollar canadien a aussi donné lieu à une augmentation des revenus d'environ 10 millions de dollars.

¹ Source : ACNielsen, MarketTrack, dernière période de 52 semaines terminée le 14 mars 2009.

BAIIA

Notre BAIIA a totalisé 378,9 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 mars 2009, en hausse de 4,3 %, comparativement à 363,4 millions de dollars pour l'exercice précédent. La marge de BAIIA a reculé, passant de 12,2 % pour l'exercice 2008 à 11,4 % pour l'exercice 2009. Le recul de la marge de BAIIA est imputable aux conditions moins favorables du marché des ingrédients laitiers, conjuguées à la baisse des prix du fromage sur le marché international et à l'inclusion de l'acquisition de Neilson Dairy, qui génère des marges de BAIIA moins élevées que celles de nos autres activités canadiennes.

La Division Produits laitiers (Canada) a affiché un bon rendement au cours de cet exercice, malgré les conditions défavorables du marché des ingrédients laitiers qui ont entraîné une baisse d'environ 23 millions de dollars du BAIIA. Ces conditions défavorables ont été en partie compensées par l'inclusion de l'acquisition de Neilson Dairy, dont l'apport de quatre mois aux revenus a eu une incidence positive sur le BAIIA. La hausse du BAIIA est également attribuable à diverses mesures de réduction des coûts mises en œuvre dans nos usines de fabrication ainsi qu'à l'égard de nos activités d'entreposage et de logistique. Ces initiatives ont compensé l'augmentation du coût des ingrédients, de l'essence et d'autres coûts engagés au cours de l'exercice 2009 par rapport à l'exercice 2008. Enfin, le BAIIA comprend un gain d'environ 3 millions de dollars tiré de la vente d'une usine de fabrication qui avait auparavant été fermée.

Sur le plan de l'exploitation, être un producteur efficace et un transformateur à faible coût demeure notre priorité. Au cours de l'exercice 2009, nous avons réussi à atténuer l'incidence défavorable des conditions du marché des ingrédients laitiers sur nos résultats, en réexaminant certains aspects de notre structure dans le but d'améliorer nos activités quotidiennes. Comme toujours, nous poursuivons l'analyse continue de nos activités.

En outre, nous avons déployé des efforts considérables pour atténuer l'incidence défavorable qu'a eu sur nos résultats notre conformité aux nouvelles normes relatives à la composition du fromage fabriqué et importé au Canada, entrées en vigueur en décembre 2008, tout en faisant de notre mieux pour réduire au minimum leur incidence sur notre clientèle. Nous sommes satisfaits des résultats que ces efforts ont donnés jusqu'à présent.

La Division Produits laitiers (Argentine) a généré un bon rendement, affichant un BAIIA accru par rapport à l'exercice précédent. Cette Division a enregistré une augmentation des volumes de ventes sur le marché domestique et le marché de l'exportation, ayant profité du retour à des volumes de production de lait historiques, après une baisse imputable aux inondations survenues en juin 2007. Cette augmentation a compensé les conditions de marché défavorables par suite d'une baisse des prix de vente sur le marché international au cours du second semestre de l'exercice 2009. La Division Produits laitiers (Europe) a affiché une diminution du BAIIA au cours de l'exercice considéré en raison des conditions de marché difficiles qui ont entraîné une baisse des volumes de ventes imputable à une diminution des prix du fromage sur le marché international. Les activités en Allemagne ont généré un rendement supérieur à celui de l'exercice précédent, puisque nous avons été en mesure de rationaliser la clientèle du segment de détail et de tirer parti de certaines baisses des prix du lait en vigueur sur le marché. Les Divisions Produits laitiers (Argentine et Europe) ont, au total, comptabilisé une réduction de valeur des stocks de 8,4 millions de dollars au cours de l'exercice considéré en raison des conditions de marché difficiles et des prix de vente plus bas dans la seconde moitié de l'exercice 2009.

PERSPECTIVES

L'acquisition de Neilson Dairy, qui comprenait deux usines de fabrication en Ontario, au Canada, a permis à notre Division Produits

laitiers (Canada) d'accroître sa présence sur les marchés du lait nature et de la crème en Ontario. Au cours du prochain exercice, nous nous concentrerons sur l'intégration de ces activités. Nous poursuivons notre analyse de la structure de coûts afin de cerner et de réaliser les synergies possibles avec les activités de cette nouvelle acquisition. Le marché du lait à valeur ajoutée offre un potentiel de croissance et nous prendrons les mesures pour profiter des occasions d'un point de vue de production et de marché. Nous continuerons également à soutenir nos marques principales; notamment, nous élaborons, à l'heure actuelle, des stratégies pour l'utilisation de notre portefeuille de marques de façon à conserver notre position de chef de file.

Nous restons convaincus que les fromages de spécialité constitueront une catégorie clé au Canada et nous travaillons à maintenir notre position de tête dans cette catégorie. Par ailleurs, nous investirons les ressources financières nécessaires dans la machinerie et l'équipement de nos processus de fabrication afin de demeurer compétitifs.

Saputo est fière d'être le fournisseur officiel de produits laitiers emballés des Jeux olympiques et paralympiques d'hiver de Vancouver 2010 et des équipes olympiques canadiennes pour les Jeux de Vancouver 2010 et de Londres 2012. Ainsi, nous fournirons aux athlètes olympiques des produits comme du yogourt, du lait et du fromage de marque *Saputo, Armstrong, Bari, Baxter, Cheese Heads, Dairyland, Milk 2 Go/Lait's Go, Neilson et Nutrilait*. De nombreuses initiatives ont été mises en place telles que des emballages et des promotions affichant les emblèmes des Jeux olympiques, des sites Web dédiés aux athlètes que nous parrainons et des concours à l'interne pour nos employés. Nous ferons de notre mieux pour profiter au maximum de l'occasion et de la visibilité offertes par ce partenariat.

La capacité de production de toutes nos catégories de produits est évaluée de façon continue. Nous visons à produire le bon produit au bon endroit, soit le plus près du marché auquel il est destiné. Notre capacité de production excédentaire est de 31 % pour nos activités fromagères canadiennes et de 34 % pour nos activités laitières canadiennes. Au cours du prochain exercice, nous continuerons d'évaluer l'ensemble de nos activités dans le but d'améliorer notre efficacité opérationnelle et de réduire les charges d'exploitation.

Pour la Division Produits laitiers (Europe), nous nous attendons à ce que les prix du lait baissent à un niveau plus compétitif, de façon à refléter les prix de vente du fromage actuellement en vigueur sur le marché. Notre objectif pour l'exercice 2010 consiste à mener à bien les programmes de dépenses en immobilisations qui ont été mis en place à l'exercice 2009 et à commencer à tirer parti de ces investissements. Par ailleurs, nous continuerons d'accroître l'efficacité générale et de mettre en œuvre des mesures de réduction des coûts.

La Division Produits laitiers (Argentine) devrait continuer d'être touchée par la faiblesse des prix de vente sur le marché de l'exportation au cours de l'exercice 2010. Cette Division devra surmonter certains obstacles en raison des prix du lait relativement élevés par rapport aux prix de vente du fromage sur le marché international. La Division continuera à mettre l'accent sur l'efficacité et les réductions de coûts afin d'améliorer ses résultats.

SECTEUR PRODUITS LAITIERS USA

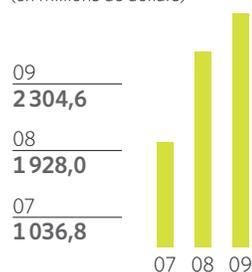
Au cours de l'exercice 2009, le contexte de volatilité au sein de l'industrie laitière américaine a eu une incidence sur le Secteur Produits laitiers USA. Le prix moyen du bloc par livre de fromage qui s'établissait à 1,98 \$ US au premier trimestre de l'exercice 2009 a connu trois baisses consécutives au cours des trimestres suivants

de l'exercice. Au quatrième trimestre de l'exercice 2009, le prix moyen du bloc par livre de fromage s'est chiffré à 1,20 \$ US. En fait, le prix du bloc par livre de fromage a atteint un plancher de 1,04 \$ US au cours du mois de janvier 2009, ce qui est bien en deçà du prix de soutien pour l'industrie laitière, lequel se situe à 1,13 \$ US. Cette tendance à la baisse a eu une incidence défavorable sur les résultats de la Division Produits laitiers (USA). Le prix moyen du bloc par livre de fromage est passé de 1,88 \$ US pour l'exercice 2008 à 1,71 \$ US pour l'exercice 2009. Le marché des ingrédients laitiers a également connu des baisses comparables au cours de l'exercice 2009, le prix moyen du lactosérum s'établissant à environ 0,22 \$ US, comparativement à 0,52 \$ US pour l'exercice 2008. La diminution des prix des ingrédients laitiers a exercé des pressions à la baisse sur nos marges en raison de notre présence accrue dans ce secteur par suite des acquisitions récentes que nous avons effectuées. À l'exercice 2008, l'État de Californie a attribué une valeur fixe au facteur de lactosérum utilisé dans la formule d'établissement du prix du lait. En raison de la baisse des prix des ingrédients laitiers, ce changement n'a pas été favorable à la Division au cours de l'exercice 2009 par rapport à l'exercice 2008. Au début du troisième trimestre de l'exercice 2009, le USDA a apporté des changements à la formule établissant le prix des produits, augmentant l'allocation pour coûts de transformation. Ce changement a eu une incidence favorable sur les résultats de notre Secteur Produits laitiers USA. Au cours du troisième trimestre de l'exercice 2009, nous avons conclu la fermeture de notre usine de fabrication de Hinesburg au Vermont. La production a été transférée avec succès vers d'autres usines aux États-Unis.

Durant l'exercice 2009, notre Division Produits laitiers (USA) a réussi à surmonter les obstacles liés à la volatilité au sein de l'industrie laitière américaine.

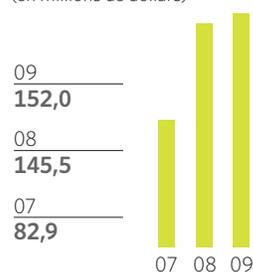
REVENUS

(en millions de dollars)



BAIIA

(en millions de dollars)



REVENUS

Les revenus du Secteur Produits laitiers USA ont totalisé 2,305 milliards de dollars pour l'exercice 2009, en hausse de 376,6 millions de dollars, ou 19,5 %, par rapport à 1,928 milliard de dollars au cours de l'exercice 2008. Cette hausse découle essentiellement de l'acquisition d'Alto ainsi que de l'augmentation des prix de vente. Cette augmentation a compensé la diminution des revenus imputable à une baisse des volumes de ventes et à la tendance baissière du marché des ingrédients laitiers au cours de l'exercice considéré comparativement à l'exercice 2008. Ces facteurs combinés se sont traduits par une augmentation des revenus d'environ 332 millions de dollars à l'exercice 2009 par rapport à l'exercice 2008. Le prix moyen du bloc par livre de fromage de 1,71 \$ US pour l'exercice 2009, comparativement à 1,88 \$ US pour l'exercice 2008, a entraîné une diminution des revenus d'environ 96 millions de dollars. L'affaiblissement du dollar canadien a donné lieu à une augmentation des revenus d'environ 140 millions de dollars.

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

Au cours de l'exercice 2009, les segments de détail, de la restauration et industriel ont compté pour 35 %, 47 % et 18 % de notre volume de ventes total, respectivement. Au cours de l'exercice 2008, les segments de détail, de la restauration et industriel ont compté pour 29 %, 46 % et 25 % de notre volume de vente total, respectivement. La variation des pourcentages découle principalement de l'acquisition d'Alto.

Dans le **segment de détail**, nous sommes fiers de mentionner que les marques *Frigo Cheese Heads* et *Treasure Cave* figurent en première place de leur catégorie respective des marques de détail de fromage à effilocher et de fromage bleu. Tout au long de l'exercice, la Division a concentré ses efforts de marketing sur le soutien de ces marques afin de conserver sa position de chef de file. La Division a également relancé le fromage vieilli de première qualité *Black Creek* dans le marché du déli, une marque provenant de l'acquisition d'Alto, ainsi que le fromage *Lorraine*.

Au cours de l'exercice 2009, nos initiatives de marketing dans le **segment de la restauration** ont visé à faire connaître davantage nos produits. Nous avons continué à promouvoir nos fromages au sein de l'industrie de la pizza, en passant par des publications et des salons professionnels ciblés. Nous avons lancé la nouvelle marque *Alto* dans ce segment. Cette nouvelle marque offre une gamme de fromages de type américain vendus en bloc, râpés et en tranches. La Division peut maintenant offrir une gamme de produits plus complète à ses clients du segment de la restauration. Par ailleurs, au cours de l'exercice considéré, nous avons conçu et lancé sur le marché des emballages refermables novateurs qui permettent d'améliorer la commodité et la qualité des produits.

Le **segment industriel** regroupe les ventes de fromage, de produits du lactosérum et de lait condensé sucré. Au cours de l'exercice 2009, la baisse des prix des ingrédients laitiers sur le marché international par rapport à l'exercice précédent a eu une incidence défavorable sur le segment industriel. L'acquisition d'Alto, dans le cadre de laquelle nous avons acquis une installation de séchage d'ingrédients laitiers, nous a permis d'accroître nos volumes de produits disponibles à la vente et nous a dotés d'une flexibilité accrue pour le traitement de notre lactosérum au Wisconsin.

BAIIA

Au cours de l'exercice 2009, le bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement a totalisé 152,0 millions de dollars, en hausse de 6,5 millions de dollars, ou 4,5 %, par rapport à 145,5 millions de dollars à l'exercice 2008.

Au cours de l'exercice 2009, la Division a tiré parti de l'acquisition d'Alto, ainsi que des initiatives entreprises par la Société au cours de l'exercice précédent et de l'exercice considéré relativement à l'amélioration de l'efficacité opérationnelle et à l'augmentation des prix de vente. La décision du USDA annoncée au troisième trimestre de l'exercice 2009 de modifier la formule établissant le prix des produits a également contribué à la hausse du BAIIA. Ces hausses ont compensé l'augmentation du coût des ingrédients, de l'essence et d'autres coûts engagés au cours de l'exercice 2009 par rapport à l'exercice 2008, ainsi que la charge de rationalisation de 2,0 millions de dollars liée à la fermeture de notre usine de fabrication de Hinesburg au Vermont. La décision de l'État de Californie annoncée à l'exercice 2008 relativement à l'attribution d'une valeur fixe au facteur de lactosérum utilisé dans la formule d'établissement du prix du lait a eu une incidence défavorable sur nos résultats de l'exercice 2009, comparativement à l'exercice précédent, en raison de la baisse du prix du lactosérum. Ces facteurs combinés ont donné lieu à une augmentation d'environ 26 millions de dollars du BAIIA. Cette augmentation a été contrebalancée par les conditions de marché défavorables mentionnées ci-après. Le prix moyen du bloc par livre de fromage s'est établi à 1,88 \$ US au cours des trois premiers

trimestres de l'exercice 2009, puis à 1,20 \$ US au cours du quatrième trimestre, ce qui a donné lieu à un prix moyen de 1,71 \$ US pour l'exercice 2009, soit une baisse de 0,17 \$ US par rapport au prix moyen du bloc par livre de fromage de 1,88 \$ US pour l'exercice 2008. La baisse du prix moyen du bloc par livre de fromage a eu une incidence défavorable sur l'absorption des frais fixes et la réalisation des stocks, en particulier au second semestre de l'exercice 2009. Lorsque le prix du bloc est en baisse constante tout au long d'un exercice, comme c'était le cas au cours de l'exercice 2009, le produit fabriqué au prix du marché est par la suite vendu à un prix de vente moins élevé, ce qui a une incidence défavorable sur nos marges. Le marché des ingrédients laitiers a également connu des baisses comparables au cours de l'exercice 2009 par rapport à l'exercice 2008. Le prix moyen du lactosérum, qui s'est établi à environ 0,22 \$ US pour l'exercice 2009, soit une baisse de 0,30 \$ US par rapport à 0,52 \$ US à l'exercice 2008, a eu une incidence défavorable sur nos résultats. Cependant, étant donné que le lactosérum est pris en compte dans la formule d'établissement du prix des produits, la relation entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, a été plus favorable à l'exercice 2009 comparativement à l'exercice 2008. Enfin, une réduction de valeur des stocks de 12,5 millions de dollars a été comptabilisée pour l'exercice 2009, principalement au troisième trimestre, en raison d'une baisse considérable du prix du bloc par livre de fromage à la fin du troisième trimestre et au cours du quatrième trimestre. Ces conditions de marché combinées ont entraîné une baisse du BAIIA d'environ 30 millions de dollars pour l'exercice 2009 par rapport à l'exercice 2008. En contrepartie, l'affaiblissement du dollar canadien a donné lieu à une augmentation du BAIIA d'environ 11 millions de dollars.

PERSPECTIVES

Le 1^{er} avril 2008, nous avons complété l'acquisition d'Alto. Cette opération a permis à notre Division Produits laitiers (USA) d'accroître ses activités et sa présence au sein de l'industrie laitière américaine. Au cours de l'exercice 2009, nous avons réussi à intégrer l'acquisition d'Alto aux systèmes et à la structure existants de Saputo. Nous avons également entrepris divers projets d'investissement en vue d'accroître notre flexibilité et notre capacité. Ces projets d'investissement seront achevés au cours de l'exercice 2010. Les deux installations acquises dans le cadre de l'acquisition d'Alto bénéficieront de la décision du USDA de modifier la formule établissant le prix des produits.

Au cours de l'exercice 2009, notre Division Produits laitiers (USA) a complété des projets d'investissement stratégiques qui profiteront à la Division au cours de l'exercice 2010 et par la suite. L'accroissement de nos capacités de production de fromage à effilocheur, une catégorie de produit en croissance, l'amélioration de nos capacités de production de fromage mozzarella en Californie et l'achèvement de notre plan d'investissement de deux ans pour les installations sur la côte ouest acquises de Land O'Lakes placent la Division dans une meilleure position pour accroître ses activités et son efficacité au cours des exercices à venir. La fermeture de notre usine de fabrication de Hinesburg au Vermont devrait également nous permettre de réduire les coûts et d'augmenter l'efficacité au cours du prochain exercice.

En ce qui a trait aux initiatives à l'égard des prix de vente, la Division a mis en œuvre au cours de l'exercice 2009 diverses stratégies en vue d'atténuer les répercussions des facteurs incontrôlables de marché. La mise en œuvre de ces initiatives à l'égard des prix de vente a été nécessaire au début de l'exercice, lorsque les marchés se situaient à un niveau relativement élevé, ainsi que pendant le dernier trimestre, lorsque les marchés ont chuté en deçà du niveau du prix de soutien pour l'industrie laitière. En outre, le processus d'établissement du prix de vente a été révisé de façon à mieux tenir compte de la variation des charges d'exploitation dans l'établissement de nos prix de vente. Au cours de l'exercice 2010, nous continuerons de surveiller nos prix

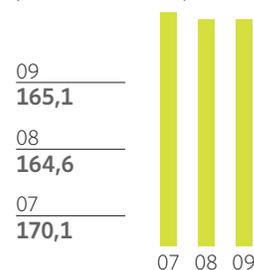
de vente et prendrons les décisions appropriées pour nos activités. En raison de l'intensification de la concurrence, nous continuerons de concentrer nos efforts de marketing sur le soutien de nos marques principales. De plus, nous continuerons de promouvoir nos produits en vue d'augmenter notre part de marché globale.

Au cours de l'exercice 2009, le Secteur Produits laitiers USA a non seulement dû faire face à la volatilité du marché des produits laitiers, mais a également dû surmonter les obstacles du contexte économique actuel. La diversification de notre gamme de produits dans les trois segments, soit les segments de détail, de la restauration et industriel, a atténué certaines répercussions des conditions de marché difficiles. Grâce aux efforts incessants déployés par nos employés relativement à la qualité des produits, à l'efficacité opérationnelle et au service à la clientèle, nous entamons l'exercice 2010 avec optimisme.

SECTEUR PRODUITS D'ÉPICERIE

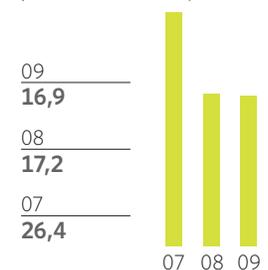
REVENUS

(en millions de dollars)



BAIIA

(en millions de dollars)



REVENUS

Les revenus du Secteur Produits d'épicerie ont totalisé 165,1 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 mars 2009, en baisse de 0,5 million de dollars par rapport à l'exercice précédent. Au cours de l'exercice 2009, les revenus ont subi l'incidence défavorable découlant du lancement de produits sous des marques privées par des détaillants et des prix hautement concurrentiels sur le marché, ce qui a entraîné une diminution des volumes de ventes sur le marché canadien. La baisse des revenus a été compensée par l'augmentation des prix entrée en vigueur en novembre 2007 et par une hausse des revenus provenant de nos activités de coemballage aux États-Unis, notamment au cours du quatrième trimestre de l'exercice 2009.

Au cours de l'exercice considéré, nous avons poursuivi la promotion de nos marques par la mise en œuvre d'initiatives de marketing dans les magasins afin de conserver notre part de marché. En raison de la nature de ce secteur, nous devons continuer d'innover et de continuellement nous adapter aux demandes des clients. Au cours de l'exercice 2009, nous avons mis en marché plusieurs nouveaux produits. Par exemple, nous avons lancé des gâteaux qui ne contiennent que 100 calories, des petits gâteaux et des gâteaux De Luxe sous la marque *Vachon*, ainsi que de nouvelles saveurs de petits gâteaux; de plus, des nouveaux biscuits frais sous la marque *Rondeau* ont été lancés dans le cadre du programme de la rentrée des classes. Aux États-Unis, nous avons axé nos efforts sur les clients existants et sur la création de nouveaux produits afin de répondre à leurs besoins.

BAIIA

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

des prix de vente. La marge de BAIIA est passée de 10,4 % à l'exercice 2008 à 10,2 % à l'exercice 2009.

PERSPECTIVES

La Division réévalue actuellement toutes ses activités. Certaines des stratégies qui seront mises en œuvre au cours du prochain exercice viseront à revoir l'ensemble des produits offerts et à établir une plus grande uniformité de façon à optimiser l'efficacité au niveau de la fabrication. Par ailleurs, diverses initiatives visant à atténuer la hausse des coûts des ingrédients et d'emballage sont actuellement mises en place. La réalisation de certaines de ces initiatives devrait placer la Division dans une position plus favorable. En outre, la Division travaille actuellement à l'élaboration d'une nouvelle gamme de produits qui vise à accroître sa présence dans les magasins. Enfin, nous demeurerons axés sur nos marques principales qui constituent depuis toujours l'une des principales forces de la Division.

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 389,5 millions de dollars pour l'exercice 2009, en baisse de 1,3 million de dollars par rapport à 390,8 millions de dollars à l'exercice 2008. Au cours de l'exercice 2009, les éléments hors caisse du fonds de roulement ont généré 77,8 millions de dollars, contre 99,8 millions de dollars utilisés durant l'exercice 2008. La hausse du montant généré au titre des éléments hors caisse du fonds de roulement au cours de l'exercice 2009 est surtout attribuable à la diminution du fonds de roulement lié à nos activités aux États-Unis résultant de la baisse du prix moyen du bloc par livre de fromage au cours de l'exercice considéré, plus particulièrement au quatrième trimestre, comparativement à l'exercice précédent. À l'exercice 2008, l'utilisation des fonds découle principalement de la situation inverse à celle de l'exercice 2009 : cette utilisation reflète, en fait, l'augmentation du fonds de roulement lié à nos activités aux États-Unis résultant de la hausse du prix moyen du bloc par livre de fromage. En ce qui concerne les activités d'investissement, la Société a utilisé un montant de 755,4 millions de dollars au cours de l'exercice 2009, principalement pour les acquisitions de Neilson Dairy et d'Alto, pour un prix d'achat total de 630,4 millions de dollars. La Société a ajouté 121,9 millions de dollars en immobilisations. Près de 24 % de ce montant a servi au remplacement d'immobilisations et 76 % à la mise en place de nouvelles technologies de même qu'à l'agrandissement et à l'augmentation de certaines capacités de fabrication. La Société a également cédé des actifs inutilisés à l'exercice 2009, pour un produit total de 9,0 millions de dollars. En ce qui concerne les activités de financement à l'exercice 2009, la Société a augmenté sa dette à long terme de 340,0 millions de dollars en relation avec l'acquisition de Neilson Dairy, a diminué l'utilisation de ses emprunts bancaires de 81,7 millions de dollars et a versé des dividendes pour un total de 111,7 millions de dollars. Au cours de l'exercice 2009, la Société a également émis des actions pour une contrepartie en espèces de 14,9 millions de dollars dans le cadre de son régime d'options d'achat d'actions.

RESSOURCES FINANCIÈRES

Au 31 mars 2009, le fonds de roulement de la Société totalisait 166,7 millions de dollars, en baisse de 249,6 millions de dollars par rapport à 416,3 millions de dollars au 31 mars 2008. Cette baisse est principalement imputable aux fonds, auparavant disponibles, qui ont été utilisés pour l'acquisition d'Alto, ainsi qu'aux effets de premier rang d'un montant de 170 millions de dollars US, échéant en novembre 2009, qui sont maintenant présentés à titre de passifs à

court terme. Au 31 mars 2009, notre ratio de dette portant intérêt sur les capitaux propres s'établissait à 0,36, comparativement à 0,17 au 31 mars 2008. Au cours de l'exercice 2010, la Société prévoit ajouter environ 100 millions de dollars en immobilisations, dont environ 22 millions de dollars seront réservés aux nouvelles technologies et à l'augmentation des capacités de fabrication. Le solde sera affecté au remplacement de certaines immobilisations. La Société s'attend à ce que l'amortissement des immobilisations totalise environ 110 millions de dollars pour l'exercice 2010. Tous les fonds requis pour les ajouts aux immobilisations seront générés par les activités de la Société. Au 31 mars 2009, la Société n'avait aucun engagement important lié aux acquisitions d'immobilisations. La Société dispose de facilités de crédit bancaire d'environ 802 millions de dollars, dont une tranche de 479,4 millions de dollars a été utilisée. Se reporter à la note 7 des états financiers consolidés qui décrit les emprunts bancaires. Elle dispose également de trésorerie et d'équivalents de trésorerie de 43,9 millions de dollars. Au cours de l'exercice 2010, des emprunts bancaires d'un montant de 40 millions de dollars viendront à échéance et seront remboursés au moyen d'autres facilités de crédit bancaire existantes. Par ailleurs, la tranche à court terme de la dette à long terme de 214,4 millions de dollars, qui viendra à échéance en novembre 2009 relativement aux billets de premier rang d'un montant de 170 millions de dollars US, sera remboursée au moyen des fonds générés par les activités d'exploitation de la Société ainsi que des facilités de crédit bancaire disponibles. Enfin, la Société évalue actuellement certains refinancements à long terme en fonction des échéances pour l'exercice 2010. Si cela s'avérait nécessaire, la Société pourrait prendre de nouveaux arrangements financiers pour poursuivre sa croissance au moyen d'acquisitions.

BILAN

Comparativement au 31 mars 2008, les principaux postes du bilan au 31 mars 2009 ont varié en raison de l'affaiblissement du dollar canadien par rapport au dollar américain et au peso argentin. Le taux de conversion des postes de bilan de nos activités aux États-Unis libellées en dollars américains était de 1,2613 \$ CA/US au 31 mars 2009, contre 1,0265 \$ CA/US au 31 mars 2008. Le taux de conversion des postes de bilan de nos activités en Argentine libellées en pesos argentins était de 0,3318 \$ CA/ARS au 31 mars 2009, comparativement à 0,3226 \$ CA/ARS au 31 mars 2008. L'affaiblissement du dollar canadien s'est traduit par des valeurs plus élevées comptabilisées dans les postes de bilan concernés de nos activités à l'étranger. Les variations des principaux postes de bilan étaient également attribuables aux acquisitions d'Alto et de Neilson Dairy. Notre position de trésorerie nette a diminué, passant d'un montant négatif de 56,9 millions de dollars au 31 mars 2008, à un montant négatif de 95,5 millions de dollars au 31 mars 2009. Cette diminution s'explique par l'utilisation de la trésorerie pour payer les acquisitions effectuées au cours de l'exercice. La variation de l'écart de conversion sous la rubrique du cumul des autres éléments du résultat étendu est attribuable à l'affaiblissement du dollar canadien. L'actif total de la Société se chiffrait à 3,499 milliards de dollars au 31 mars 2009 comparativement à 2,733 milliards de dollars au 31 mars 2008.

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 2009	Émises au 28 mai 2009
Actions ordinaires	Nombre illimité	207 087 283	207 117 341
Actions privilégiées	Nombre illimité	Aucune	Aucune
Options d'achat d'actions		9 128 841	11 261 735

Le 7 novembre 2007, 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 2007. En vertu du programme de rachat, la Société pouvait racheter jusqu'à 10 272 848 actions ordinaires à des fins d'annulation, ce qui représentait 5 % des 205 456 990 actions ordinaires émises et en circulation au 31 octobre 2007. Ces achats devaient être faits sur une période maximale de 12 mois commençant le 13 novembre 2007 et prenant fin le 12 novembre 2008 en conformité avec la réglementation applicable. La contrepartie a été versée en espèces et correspondait au cours du marché des actions ordinaires au moment de l'acquisition.

Le 11 novembre 2008, 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 2008. En vertu du nouveau programme de rachat, la Société peut racheter jusqu'à 10 340 377 actions ordinaires à des fins d'annulation, ce qui représente 5 % des 206 807 551 actions ordinaires émises et en circulation au 31 octobre 2008. Ces achats ont lieu en conformité avec la réglementation applicable sur une période maximale de 12 mois commençant le 13 novembre 2008 et prenant fin le 12 novembre 2009. 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 2009, la Société n'a racheté aucune action ordinaire à des fins d'annulation en vertu des programmes de rachat. 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.

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 2009 totalisaient 57,5 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

certaines 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 2009 s'élevait à 1,8 million d'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 2009, la valeur de marché de ces contrats était négative de 3,8 millions 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 18 et 20 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 18 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 certaines de ses dettes à long terme et de certains remboursements estimés pour certaines autres dettes à long terme ainsi qu'en certaines ententes de location relatives à des locaux, de l'équipement et du matériel roulant. La note 8 décrit l'engagement de la Société pour ce qui est du remboursement de la dette à long terme, alors que la note 18 décrit ses engagements de location.

(en milliers de dollars)	Dettes à long terme	Loyers minimaux	Total
2010	214 421	13 769	227 489
2011	200 000	10 042	210 014
2012	140 000	8 831	148 831
2013	-	7 251	7 251
2014	-	6 213	6 213
Exercices subséquents	63 065	11 360	74 425
Total	617 486	57 466	674 223

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Dans le cours normal de ses activités, la Société reçoit des biens et services de sociétés sous influence notable de son actionnaire principal, et leur en fournit. Ces biens et services d'un montant non significatif sont compensés par une contrepartie égale à la juste valeur de marché qui sont comparables à des transactions similaires. Ces biens et services qui sont reçus consistent en la location d'espace à bureaux, des arrangements de voyage, le transport de biens,

l'hébergement et l'achat de produits en conserve ainsi que les frais de gestion pour la rémunération du président du conseil. Les biens et services qui sont fournis consistent en des produits laitiers. Se reporter à la note 19 des états financiers consolidés qui décrit les opérations entre apparentés.

NORMES COMPTABLES

NORMES APPLIQUÉES

Au cours des exercices terminés en mars 2009 et 2008, la Société a adopté les principes comptables suivants, tels qu'ils sont décrits dans le *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés* (ICCA)

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^{er} janvier 2008. La présentation des stocks de la Société est conforme à ce nouveau chapitre.

RISQUE DE CRÉDIT ET JUSTE VALEUR DES ACTIFS FINANCIERS ET DES PASSIFS FINANCIERS

Le CPN-173 du *Manuel de l'ICCA*, Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers requiert que le risque de crédit propre à l'entité et le risque de crédit de la contrepartie devraient être pris en compte dans la détermination de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers, y compris les instruments dérivés. L'adoption de cette recommandation n'a eu aucun impact significatif sur les états financiers consolidés.

MODIFICATIONS COMPTABLES

La Société a adopté le chapitre 1506 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Modifications comptables », lequel 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

La Société a adopté le chapitre 1530 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Résultat étendu », qui 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 et d'autres 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

La Société a adopté le chapitre 1535 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Informations à fournir concernant le capital », lequel 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 à ce nouveau chapitre.

CONVERSION DES DEVISES

La Société a adopté le chapitre 1651 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Conversion des devises », qui 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. Par suite de l'adoption de ce chapitre ainsi que du chapitre 1530, intitulé « Résultat étendu », les changements dans les pertes non réalisées sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes sont présentés dans les états consolidés du résultat étendu.

PLACEMENTS

La Société a adopté le chapitre 3051 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Placements », qui 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

La Société a adopté le chapitre 3251 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Capitaux propres », qui 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 à ce nouveau chapitre.

INSTRUMENTS FINANCIERS – COMPTABILISATION ET ÉVALUATION

La Société a adopté le chapitre 3855 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation », lequel 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 leur juste valeur. La présentation des instruments financiers est conforme à ce nouveau chapitre.

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 à ce nouveau 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 à ce nouveau chapitre.

COUVERTURES

Le chapitre 3865 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Couvertures », établit des normes qui précisent quand et comment on peut appliquer la comptabilité de couverture. 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. La présentation des couvertures est conforme à ce nouveau chapitre.

NORMES FUTURES

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 actifs incorporels des entreprises à but lucratif. Les normes relatives aux écarts d'acquisition sont identiques à celles du chapitre 3062 qui était antérieurement appliqué. La Société estime que l'adoption de ce nouveau chapitre n'aura pas d'incidence importante sur ses états financiers consolidés

NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE (IFRS)

En février 2008, le Conseil des normes comptables du Canada (CNC) a annoncé que pour les entités ouvertes dont l'exercice prend fin le 31 décembre, la date de conversion aux IFRS, qui remplacent les principes comptables généralement reconnus du Canada, serait le 1^{er} janvier 2011. La date de conversion s'applique aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. Par conséquent, la date de transition du 1^{er} 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 a formé une équipe responsable de la conversion aux IFRS qui supervise la transition aux IFRS et y participe activement. Cette équipe comprend des cadres dirigeants et des analystes qui proviennent des services de finances et de comptabilité de la Société. La Société est d'avis qu'elle déploie les ressources nécessaires pour favoriser une transition sans heurts aux IFRS d'ici la date de conversion imposée.

En vue d'intégrer de nouvelles normes comptables et d'évaluer l'incidence que pourraient avoir les nouvelles conventions sur ses activités, la Société a entrepris la conception d'un plan de conversion en vue de faciliter la transition. Les principaux éléments de ce plan de conversion porteront sur les sujets suivants :

- ♦ Détermination des modifications de conventions comptables et de leur incidence ;
- ♦ Détermination et respect des exigences clés en matière de technologie de l'information et de systèmes de données ;
- ♦ Évolution du contrôle interne à l'égard de l'information financière ;
- ♦ Examen des contrôles et procédures de communication de l'information ;
- ♦ Expertise en matière de présentation de l'information financière, y compris les exigences au chapitre de la formation ;
- ♦ Détermination de l'incidence sur les activités de l'entreprise.

Les principaux éléments de la liste ci-dessus seront abordés au cours des phases suivantes :

- ♦ Phase de détermination et d'analyse – Comprend le classement des domaines de comptabilité par ordre de priorité et l'établissement des divergences importantes entre les PCGR du Canada et les IFRS. Cette phase devrait s'achever d'ici la fin du deuxième trimestre de l'exercice 2010 ;
- ♦ Phase d'analyse des incidences et d'élaboration des processus – Comprend la quantification des divergences importantes en vue d'élaborer adéquatement les processus (technologie de l'information, amélioration du contrôle interne, formation, révision des contrôles de communication de l'information et détermination de l'incidence sur les activités de l'entreprise)

de façon à assurer la conformité aux IFRS. Cette phase pourrait reprendre en partie la phase de détermination et d'analyse en ce qui a trait aux normes comptables ayant une incidence moins importante. Cette phase devrait s'achever d'ici la fin de l'exercice 2010 ;

- ♦ Phase de mise en œuvre – Comprend la résolution des divergences repérées au cours de la phase de détermination et d'analyse et de la phase d'analyse des incidences et d'élaboration des processus. Cette phase devrait s'achever d'ici la fin de l'exercice 2011.

Détermination des modifications de conventions comptables et de leur incidence

La Société est actuellement dans la phase de détermination et d'analyse de son plan de conversion. Dans le cadre de cette phase, la Société détermine les différences entre les PCGR du Canada et les IFRS ; et d'ici la conversion, la Société effectuera des choix à l'égard des conventions comptables qu'elle jugera importantes.

Détermination et respect des exigences clés en matière de TI et de systèmes de données

La Société devra évaluer s'il est nécessaire de faire des ajouts ou d'apporter des modifications à l'infrastructure des TI existantes une fois que la phase de détermination et d'analyse du plan de conversion sera terminée.

Évolution du contrôle interne et des contrôles de communication de l'information

Conformément à son engagement continu de se conformer au projet de loi 198, la Société doit mettre à jour et tester ses contrôles au besoin, et ce, en fonction de son évaluation finale des divergences entre les PCGR du Canada et les IFRS. Cette phase devrait être entamée au cours de l'exercice 2010.

Expertise en matière de présentation de l'information financière

Des membres de l'équipe de conversion aux IFRS ont participé à des séances de formation avec les vérificateurs externes de la Société. L'*International Accounting Standard Board* (IASB) a actuellement plusieurs projets de révision en cours qui pourraient avoir une incidence importante sur diverses normes. Par conséquent, des modifications supplémentaires devraient être apportées à ces normes d'ici la date de conversion, ce qui pourrait avoir une incidence sur l'analyse actuelle des divergences entre les PCGR du Canada et les IFRS. Aussi, l'équipe de conversion s'assurera de mettre à jour l'analyse en fonction des plus récentes versions en surveillant de manière active et en examinant les révisions publiées par l'IASB, en obtenant les publications fournies par l'ICCA et en prenant part à d'autres séances de formation offertes par ses vérificateurs externes.

La formation des employés qui ne font pas partie de l'équipe de conversion commencera probablement au cours de l'exercice 2010. Le moment exact de cette formation ne sera pas connu tant que la phase de détermination et d'analyse ne sera pas terminée.

Détermination de l'incidence sur les activités de l'entreprise

Selon les pratiques du secteur, la Société est couramment évaluée en fonction de son bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA). Les lecteurs des états financiers sont priés de tenir compte du fait que les divergences entre les PCGR du Canada et les IFRS donneront lieu à des calculs différents du BAIIA en vertu de ces deux normes distinctes.

La Société continuera d'évaluer toute utilisation future de l'information financière aux fins de l'établissement des indicateurs et mesures de rendement clés comme les clauses restrictives et les ratios financiers, et effectuera les changements nécessaires au besoin.

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 nécessaire pour l'exercice 2009.

ÉCARTS D'ACQUISITION

Les normes comptables exigent que l'écart d'acquisition ne soit plus amorti, mais qu'il soit plutôt soumis à un test de dépréciation annuellement ou plus fréquemment si des événements ou des changements de situation indiquaient que l'actif pourrait avoir subi une baisse de sa juste valeur. Afin de déterminer si une baisse de valeur s'est produite, il faut évaluer chacune des unités comptables respectives. Les évaluations de la Société sont basées sur des multiples de Saputo et de l'industrie. Ces multiples sont appliqués au BAIIA et aux actifs nets. Si la valeur obtenue est inférieure à la valeur comptable, une réduction de valeur serait constatée. La Société a effectué le test de dépréciation, et aucune réduction de valeur n'a été nécessaire pour l'exercice 2009.

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 2009.

COUVERTURES

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

RÉGIMES DE RETRAITE

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

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

Le taux d'actualisation a été déterminé en fonction des taux de rendement effectif des obligations de sociétés de haute qualité à long terme, comme le requiert la norme ajustée, pour tenir compte de la durée du passif des régimes. Le taux appliqué pour la période terminée le 31 décembre 2008 était de 7,47 %, comparativement à un taux de 5,61 % à l'exercice précédent. Nous avons établi à 7,01 % (7,3 % à l'exercice précédent) le rendement moyen prévu des actifs investis, compte tenu de la nature et de la combinaison de ces actifs. Cette hypothèse est jugée raisonnable et est appuyée par 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. 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.

Au cours de l'exercice 2008, les actifs des régimes à cotisations déterminées ont été transférés à un fournisseur de services collectifs de retraite et d'investissement, offrant un vaste choix de fonds communs de placement. Les participants aux régimes de retraite à cotisations déterminées sont responsables de leurs propres choix en matière de placement.

Les actifs des régimes de retraite à prestations déterminées sont détenus par des fiducies indépendantes, et la composition moyenne du portefeuille global au 31 décembre 2008 était de 7 % en encaisses et placements à court terme, de 52 % en titres à revenus fixes et de 41 % en actions canadiennes et étrangères. Pour le moment, nous ne prévoyons pas de modifications majeures à cette répartition des

actifs. Au 31 décembre 2007, la composition moyenne des régimes de retraite à cotisations déterminées était de 3 % en encaisses et placements à court terme, de 47 % en titres à revenus fixes et de 50 % en actions canadiennes et étrangères.

Pour les régimes de retraite à prestations déterminées, des évaluations actuarielles ont été effectuées en décembre 2006 et en juillet 2007, ce qui couvrirait 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^{er} juillet 2007. 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 2009 était de 4,0 millions de dollars (5,1 millions de dollars pour l'exercice 2008). Le versement supplémentaire pour l'exercice 2010 sera de 1,5 million de dollars. La prochaine évaluation de tous les régimes de retraite est prévue pour le 31 décembre 2009.

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 6,3 % et 7,6 % pour l'exercice 2010 et, selon les hypothèses retenues, ce taux devrait diminuer graduellement, pour atteindre 5 % à l'exercice 2014. Une hausse ou une baisse de 1 % du total des coûts liés aux soins de santé n'a pas d'incidence importante sur les résultats.

IMPÔTS FUTURS

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

RISQUES ET INCERTITUDES

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

La gestion du risque fait partie des décisions de la Société en matière de transactions, d'exploitation et de stratégie et de son approche

globale de gestion; cependant, cela ne garantit pas que des événements ou des circonstances qui pourraient avoir une incidence négative sur la situation financière ou le rendement de la Société ne surviendront pas.

RESPONSABILITÉ DE PRODUITS

Les activités de Saputo sont exposées aux mêmes dangers et aux mêmes risques de responsabilité que celles de toutes les autres entreprises de transformation des aliments, dont la contamination des ingrédients ou des produits par des bactéries ou d'autres agents externes pouvant être accidentellement introduits dans les produits ou les emballages. 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 du prix des denrées alimentaires sur les résultats de la Société dépendra de sa capacité de transférer ces hausses à sa clientèle dans un contexte de marché concurrentiel.

MARCHÉS AMÉRICAIN ET INTERNATIONAL

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

CONCURRENCE

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

REGROUPEMENT DE LA CLIENTÈLE

Au cours des dernières années, nous avons assisté à un regroupement important dans l'industrie alimentaire, et ce, dans tous les segments de marché. Étant donné que nous servons ces segments, le regroupement dans l'industrie a eu pour effet de diminuer le nombre de clients et d'augmenter l'importance relative de certains clients. Aucun client n'a généré plus de 10 % du total de notre chiffre d'affaires consolidé pour l'exercice 2009. Notre capacité de continuer à servir nos clients dans tous les marchés où nous exerçons des activités dépendra de la qualité de nos produits et de notre service ainsi que des prix de nos produits.

RISQUE DE CRÉDIT

La Société fournit du crédit à ses clients dans le cours normal des activités. Des évaluations de crédit sont effectuées sur une base régulière et les états financiers tiennent compte d'une provision pour créances douteuses. La Société considère qu'elle est exposée à un faible risque de concentration de crédit en lien avec les débiteurs, considérant la diversité et l'ampleur de sa clientèle dans trois segments, soit le détail, la restauration et l'industriel, et de sa diversité géographique. Il n'y avait aucun compte à recevoir supérieur à 10 % du solde total des débiteurs au 31 mars 2009. La provision pour créances douteuses ainsi que les comptes à recevoir échus sont régulièrement examinés par la direction. La Société révisé l'estimation de sa provision pour créances douteuses en fonction de la recouvrabilité du solde des comptes à recevoir de chaque client en considérant la tendance historique de recouvrement des comptes échus.

CONTEXTE ÉCONOMIQUE

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

ENVIRONNEMENT

Les affaires et les activités de Saputo sont régies par des lois et des règlements environnementaux, y compris en ce qui a trait à l'évacuation des eaux usées, au rejet de substances dangereuses et non dangereuses et à la restauration des sites contaminés. 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 28 mai 2009, pour l'exercice terminé le 31 mars 2009. Le respect de ces lois et règlements exige que la Société continue d'engager des dépenses d'exploitation et d'entretien, de même que des dépenses en immobilisations. Toute nouvelle loi ou réglementation environnementale ou tout resserrement des politiques d'application pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière de Saputo et entraîner des dépenses additionnelles pour s'y conformer ou continuer de s'y conformer.

TENDANCES DE CONSOMMATION

La demande pour 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 2009, la dette de la Société portant intérêts était constituée d'effets de premier rang et d'emprunts bancaires dont 76 % était à taux d'intérêt fixe. Quant au degré d'exposition au risque financier lié à la dette portant intérêts, la référence est faite à la section « Analyse de sensibilité des variations de taux d'intérêt et de la devise américaine ».

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

PROTECTION DES TARIFS

Les industries de la production laitière sont encore partiellement protégées des importations par des quotas tarifaires qui permettent l'importation d'un volume précis de produits à un tarif réduit ou inexistant et imposent des tarifs plus substantiels aux volumes d'importations excédentaires. Il n'est aucunement garanti, du fait d'une décision politique ou d'une modification aux accords commerciaux internationaux, que les mesures de protection des tarifs ne 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 sont responsables d'établir et de maintenir les contrôles et procédures de communication de l'information. Les contrôles et procédures de communication de l'information de la Société sont conçus pour fournir l'assurance raisonnable que l'information importante relative à la Société est communiquée à la direction en temps opportun, afin que l'information devant être présentée en vertu de la législation sur les valeurs mobilières soit constatée, traitée, résumée et présentée dans les délais précisés dans cette législation.

Le chef de la direction et le chef de la direction financière, conjointement avec la direction, après avoir évalué l'efficacité des contrôles et procédures de la Société en matière de présentation de l'information en date du 31 mars 2009, 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 sont responsables d'établir et de maintenir le contrôle interne de la Société à l'égard de l'information financière. Le contrôle interne de la Société à l'égard de l'information financière est conçu pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux PCGR du Canada.

Le chef de la direction et le chef de la direction financière, conjointement avec la direction, ont conclu, après avoir procédé à une évaluation de l'efficacité du contrôle interne de la Société à l'égard de l'information financière au 31 mars 2009, que ce dernier était efficace.

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 2009, aucune modification du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Société qui ait pu avoir une incidence importante, ou qui pourrait raisonnablement avoir une incidence importante, sur le contrôle interne de la Société à l'égard de l'information financière.

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

Au 31 mars 2009, la Société avait en circulation des effets de premier rang d'une valeur de 214,4 millions de dollars portant intérêts à taux fixe de 8,12 %, venant à échéance en novembre 2009 et de 63,1 millions de dollars à 8,41 % venant à échéance en novembre 2014. Les emprunts bancaires totalisaient 479,4 millions de dollars, dont une tranche de 300 millions de dollars était efficacement couverte et assortie de swaps de taux d'intérêt pour une période de deux ans et d'un taux d'intérêt moyen de 1,05 % plus 0,5 % jusqu'à un maximum de 1,125 %. La tranche résiduelle de 179,4 millions de dollars n'est pas couverte et est assujettie à des fluctuations du taux d'intérêt. Une fluctuation de 1 % du taux d'intérêt occasionnerait une variation du bénéfice net d'environ 1,3 million de dollars, sur la base des emprunts bancaires non couverts de 179,4 millions de dollars en cours en date du 31 mars 2009. Les fluctuations des devises canadienne et américaine

peuvent aussi avoir une incidence sur les résultats. Une appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain se traduirait par une incidence négative sur les résultats. À l'inverse, la faiblesse du dollar canadien aurait une incidence positive sur les résultats. Pour l'exercice terminé le 31 mars 2009, le taux de conversion moyen du dollar américain était calculé sur la base de 1,00 \$ CA pour 0,79 \$ US. Sur cette base, une fluctuation de 0,01 \$ CA aurait entraîné des variations approximatives de 0,5 million de dollars sur le bénéfice net, de 1,6 million de dollars sur le BAIIA et de 24,4 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)	2009				
	Secteur Produits laitiers			Secteur Produits d'épicerie	Total
	CEA	USA	Total		
Bénéfice d'exploitation	337 338	93 157	430 495	9 020	439 515
Amortissement des immobilisations	41 560	58 849	100 409	7 875	108 284
BAIIA	378 898	152 006	530 904	16 895	547 799

(en milliers de dollars)	2008				
	Secteur Produits laitiers			Secteur 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

L'INFORMATION FINANCIÈRE TRIMESTRIELLE DE 2008 ET 2009 N'A PAS FAIT L'OBJET D'UN EXAMEN PAR UN VÉRIFICATEUR EXTERNE

INFORMATION FINANCIÈRE TRIMESTRIELLE 2009 – ÉTAT CONSOLIDÉ DES RÉSULTATS

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

INFORMATION FINANCIÈRE TRIMESTRIELLE 2008 – ÉTAT CONSOLIDÉ DES RÉSULTATS

	1 ^{er} TRIMESTRE	2 ^e TRIMESTRE	3 ^e TRIMESTRE	4 ^e TRIMESTRE	EXERCICE 2008
(en milliers de dollars, sauf les données par action)	(NON VÉRIFIÉ)	(NON VÉRIFIÉ)	(NON VÉRIFIÉ)	(NON VÉRIFIÉ)	(VÉRIFIÉ)
Données tirées des états des résultats					
Revenus	1 226 735	1 288 982	1 277 037	1 266 146	5 058 900
Coût des ventes, frais de ventes et d'administration	1 099 220	1 164 910	1 140 081	1 128 645	4 532 856
Bénéfice avant intérêts, amortissement et impôts sur les bénéfices	127 515	124 072	136 956	137 501	526 044
Marge %	10,4 %	9,6 %	10,7 %	10,9 %	10,4 %
Amortissement	20 268	19 670	19 669	19 827	79 434
Bénéfice d'exploitation	107 247	104 402	117 287	117 674	446 610
Intérêts de 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

SOMMAIRE DES RÉSULTATS DU QUATRIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 31 MARS 2009

Les **revenus** du trimestre terminé le 31 mars 2009 ont totalisé 1,460 milliard de dollars, en hausse de 194,2 millions de dollars, ou 15,3 %, par rapport à 1,266 milliard de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Cette hausse est principalement attribuable à notre Secteur Produits laitiers CEA, dont les revenus ont augmenté d'environ 158 millions de dollars au quatrième trimestre comparativement à l'exercice précédent. Cette augmentation découle essentiellement de l'inclusion des résultats tirés de l'acquisition de Neilson Dairy, conclue le 1^{er} décembre 2008, de la hausse des prix de vente au sein de nos activités canadiennes découlant de l'augmentation du coût de la matière première, le lait, et de l'accroissement du volume de ventes provenant de nos activités en Argentine. Cette hausse a été partiellement contrebalancée par une baisse des prix à l'exportation à l'égard de nos activités en Argentine. L'affaiblissement du dollar canadien par rapport au peso argentin a donné lieu à une hausse d'environ 5 millions de dollars des revenus pour le trimestre, comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Notre Secteur Produits laitiers USA a donné lieu à un apport d'environ 35 millions de dollars aux revenus, comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'inclusion de l'acquisition d'Alto est le principal facteur qui explique la hausse des revenus. Les conditions moins favorables du marché des ingrédients laitiers et la diminution du volume de ventes ont partiellement contrebalancé cette hausse. En outre, le prix moyen du bloc par livre de fromage de 1,20 \$ US enregistré pour le trimestre considéré, par rapport à 1,91 \$ US au trimestre correspondant de l'exercice précédent, a fait diminuer les revenus d'environ 106 millions de dollars. L'affaiblissement du dollar canadien au quatrième trimestre de l'exercice 2009 a généré des revenus supplémentaires d'environ 85 millions de dollars.

Les revenus de notre Secteur Produits d'épicerie ont augmenté d'environ 1 million de dollars au quatrième trimestre de l'exercice 2009, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La hausse s'explique par l'augmentation des volumes de ventes provenant de nos activités de coemballage aux États-Unis par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Le **bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA)** a totalisé 141,9 millions de dollars au trimestre terminé le 31 mars 2009, en hausse de 4,4 millions de dollars, ou 3,2 %, par rapport à 137,5 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

L'augmentation est attribuable à notre Secteur Produits laitiers CEA. Le BAIIA a augmenté d'environ 4 millions de dollars, comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent, dans ce Secteur. Cette augmentation du BAIIA découle essentiellement de l'inclusion des résultats tirés de l'acquisition de Neilson Dairy, ainsi que de l'amélioration de l'efficacité, et de l'affaiblissement du dollar canadien par rapport au peso argentin. Cette augmentation a contrebalancé les conditions défavorables du marché des ingrédients laitiers au Canada de 1,0 million de dollars et du marché de l'exportation en Argentine, en plus d'une réduction de valeur des stocks liés à nos activités en Argentine de 1,0 million de dollars. La Division Produits laitiers (Europe) a affiché une baisse du BAIIA au quatrième trimestre.

Le BAIIA de notre Secteur Produits laitiers USA a diminué d'environ 1 million de dollars au cours du trimestre considéré par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Une baisse du prix moyen du bloc par livre de fromage à 1,20 \$ US au cours du trimestre considéré, comparativement à 1,91 \$ US au trimestre correspondant de l'exercice précédent, a eu une incidence défavorable sur l'absorption de nos frais fixes et sur la réalisation de nos stocks au

cours du quatrième trimestre de l'exercice 2009, ce qui a entraîné une baisse du BAIIA. Ces baisses ont été compensées par une relation plus favorable entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. En outre, le marché moins favorable des ingrédients laitiers a également eu une incidence sur le Secteur. Combinés, ces facteurs ont eu une incidence négative d'approximativement 23 millions de dollars sur le BAIIA. Au cours du trimestre, les baisses des facteurs du marché ont été neutralisées par une hausse découlant des avantages tirés des initiatives entreprises au cours des exercices actuel et précédent relativement à l'amélioration de l'efficacité opérationnelle, et la hausse des prix de vente. Ces facteurs ont donné lieu à une augmentation d'environ 14,5 millions de dollars du BAIIA. L'affaiblissement du dollar canadien au cours du trimestre a ajouté environ 7 millions de dollars au BAIIA de l'exercice considéré.

Le BAIIA du Secteur Produits d'épicerie a augmenté d'environ 1 million de dollars au trimestre terminé le 31 mars 2009, comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Au cours du trimestre, le Secteur a engagé des coûts moindres pour la promotion des marques, ce qui a contrebalancé les charges d'exploitation supplémentaires liées à la hausse des coûts des ingrédients, de l'emballage, de la main-d'œuvre et de l'énergie.

La **dépense d'amortissement** pour le trimestre terminé le 31 mars 2009 a totalisé 28,8 millions de dollars, en hausse de 9,0 millions de dollars par rapport à 19,8 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La hausse est principalement imputable aux acquisitions d'Alto et de Neilson Dairy de même qu'aux dépenses en immobilisations engagées pendant l'exercice considéré et l'exercice précédent. Les **dépenses nettes d'intérêts** ont augmenté pour s'établir à 9,5 millions de dollars, comparativement à 5,6 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, résultat principalement imputable à l'utilisation des facilités de crédit en vue de conclure l'acquisition de Neilson Dairy. En ce qui a trait à l'**impôt sur les bénéfices**, le taux d'imposition effectif pour le trimestre a été de 33,2 %, comparativement à 32,9 % pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation du taux d'imposition effectif résulte de la variation des sources de bénéfices pour le trimestre considéré par rapport au même trimestre de l'exercice précédent.

Le **bénéfice net** a totalisé 69,2 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 mars 2009, en baisse de 6,0 millions de dollars comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Au cours du trimestre, la Société a ajouté environ 39 millions de dollars en immobilisations, a émis des actions pour une contrepartie en espèces de 2,1 millions de dollars dans le cadre du régime d'options d'achat d'actions et a versé des dividendes de 29,0 millions de dollars à ses actionnaires. La Société a également diminué ses emprunts bancaires de quelque 97,4 millions de dollars durant le trimestre considéré. Également au cours du trimestre, la Société a généré des flux de trésorerie de 209,1 millions de dollars, en hausse par rapport à 86,8 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette hausse s'explique principalement par la baisse des éléments du fonds de roulement de notre Division Produits laitiers (USA) en raison de la baisse du prix moyen du bloc par livre de fromage au cours du trimestre considéré.

INFORMATION FINANCIÈRE TRIMESTRIELLE

Au cours de l'exercice 2009, 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 2008. La baisse continue du marché des ingrédients laitiers tout au long de l'exercice considéré a eu une

incidence défavorable sur les revenus et le BAIIA de la Société. La baisse du prix moyen du bloc par livre de fromage comparativement à l'exercice précédent a également eu une incidence sur les revenus. De plus, cette baisse a ralenti l'absorption des frais fixes et la réalisation des stocks, ce qui a eu une incidence défavorable sur notre BAIIA en 2009, comparativement à 2008. Cependant, la relation entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, a été favorable au cours de l'exercice, en raison du faible prix de la poudre de lactosérum, lequel est un élément clé dans l'établissement du prix du lait, ce qui a fait croître le BAIIA. La baisse marquée des prix du fromage sur le marché international au cours du second semestre de l'exercice considéré a exercé une pression à la baisse sur les revenus et le BAIIA, comparativement à l'exercice précédent, et a également nécessité une réduction de valeur des stocks au troisième trimestre. L'affaiblissement du dollar canadien aux troisième et quatrième trimestres de l'exercice 2009 a eu une incidence plus marquée que l'appréciation du dollar canadien aux premier et deuxième trimestres de l'exercice 2009, ce qui a amélioré les revenus et le BAIIA. La Société a également complété l'acquisition d'Alto dans le Secteur Produits laitiers USA et inclus quatre mois d'activités résultant de l'acquisition de Neilson Dairy dans son Secteur Produits laitiers CEA, ce qui a amélioré les revenus et le BAIIA. Les bénéfices trimestriels témoignent directement de l'incidence des éléments indiqués ci-dessus.

ANALYSE DES RÉSULTATS DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS 2008 EN COMPARAISON DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS 2007

À l'exercice 2008, 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 était principalement attribuable à notre Secteur Produits laitiers USA, dont les revenus ont augmenté d'environ 891 millions de dollars. L'acquisition des activités fromagères industrielles de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine (l'acquisition des activités 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, s'est traduit par une augmentation des revenus d'environ 290 millions de dollars. Les revenus de notre Secteur Produits laitiers CEA avaient augmenté d'environ 172 millions de dollars par rapport à l'exercice 2007. 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 ingrédients laitiers plus favorable et l'inclusion de nos activités au Royaume-Uni, acquises le 23 mars 2007, expliquaient l'accroissement des revenus au sein 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 de l'exportation et à l'appréciation du dollar canadien par rapport au peso argentin. Les revenus de notre Secteur Produits d'épicerie avaient diminué d'environ 5,4 millions de dollars par rapport à l'exercice 2007. Cette diminution s'expliquait par la baisse des volumes de ventes imputable à la hausse des prix en novembre 2007 ainsi que par la diminution des volumes de ventes liés à nos activités de coemballage aux

États-Unis. L'appréciation du dollar canadien à l'exercice 2008 avait entraîné une diminution des revenus d'environ 155 millions de dollars, comparativement à l'exercice 2007.

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 était 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 2007. Cette augmentation résultait essentiellement de l'inclusion des activités de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine, ainsi que des initiatives amorcées par la Société au cours de l'exercice 2008 et de l'exercice 2007. Les mesures prises par l'État de Californie et le 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 à 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 des frais fixes et la réalisation des stocks en 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 2008 comparativement à l'exercice 2007. Ces conditions du marché combinées ont eu une incidence favorable d'environ 4 millions de dollars sur le BAIIA. La hausse du dollar canadien avait réduit le BAIIA d'environ 10 millions de dollars à l'exercice 2008. 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 en 2008, en hausse de 46,3 millions de dollars par rapport à 317,1 millions de dollars à l'exercice 2007. Cette hausse était principalement attribuable aux gains découlant des mesures de rationalisation mises en œuvre pour nos activités canadiennes au cours des exercices précédents, de l'amélioration de l'efficacité, ainsi qu'à l'accroissement des volumes de ventes de nos activités laitières canadiennes, comparativement à l'exercice 2007. Au cours de l'exercice 2008, le Secteur a aussi bénéficié des conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers, 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 en 2008, en raison des avantages découlant des dépenses en immobilisations engagées durant l'exercice 2008 et l'exercice 2007. Au cours de l'exercice 2007, nous avons comptabilisé des charges de rationalisation d'environ 2,1 millions de dollars relativement à la fermeture de notre usine située à Vancouver, en Colombie-Britannique, et de celle de Boucherville, au Québec. Les conditions difficiles du marché ont eu une incidence 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 avait 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 2008. Cette diminution était principalement imputable à la hausse d'environ 4,1 millions de dollars des 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, compte tenu 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 était

imputable à la diminution des marges de BAIIA enregistrées par les Secteurs Produits laitiers USA et Produits d'épicerie, qui a contrebalancé légèrement la hausse enregistrée par le Secteur Produits laitiers CEA à l'exercice 2008 par rapport à l'exercice 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 était principalement imputable à l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine, dans le Secteur Produits laitiers USA. Les dépenses en immobilisations engagées par toutes les divisions durant l'exercice 2008 et l'exercice 2007 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 était imputable aux intérêts supplémentaires qui étaient exigibles, car la Société a prélevé des montants sur ses facilités de crédit existantes afin de réaliser l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine, au début de 2008, 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, qui a fait baisser les dépenses d'intérêts sur notre dette libellée en dollars américains.

Les impôts sur les bénéficiaires 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, soit 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 en Argentine. Au troisième trimestre de l'exercice 2008, cette charge a été neutralisée par une économie d'impôts non récurrente d'environ 6,5 millions de dollars découlant de la réduction des taux d'imposition fédéraux au Canada entrée en vigueur en décembre 2007. 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 était attribuable aux facteurs mentionnés ci-dessus.

PERSPECTIVES

L'exercice 2009 a été fructueux pour la Société, en dépit des nombreux défis liés à la conjoncture volatile du marché. Nous entamons l'exercice 2010 avec optimisme.

Notre Division Produits laitiers (Canada) achèvera, en 2010, l'intégration de l'acquisition de Neilson Dairy. Elle continuera également à travailler en vue de l'optimisation de ses installations de production afin d'améliorer l'efficacité.

Au cours de l'exercice 2010, nous compléterons les programmes de dépenses en immobilisations de nos activités en Europe. En outre, nous continuerons d'accroître l'efficacité générale en vue d'améliorer les résultats.

La Division Produits laitiers (Argentine) doit surmonter des obstacles liés aux prix relativement élevés du lait sur les marchés locaux, combinés à la baisse actuelle des prix de vente du fromage sur le marché international. Néanmoins, en vue de devenir encore plus concurrentielle sur les plans national et international, la Division continuera à mettre l'accent sur l'efficacité et les réductions des coûts afin d'améliorer l'ensemble de ses activités.

Au cours de l'exercice 2010, le Secteur Produits laitiers USA devra composer avec plusieurs difficultés liées à l'actuel contexte économique. Puisque la Division est bien représentée dans les trois segments du marché, elle est en bonne position pour faire face à cette situation. En outre, l'attention sera davantage tournée vers l'achèvement des projets d'expansion en Californie et au Wisconsin en vue d'améliorer l'efficacité générale.

L'objectif de notre Secteur Produits d'épicerie consistera à réévaluer l'ensemble de ses activités. La révision du procédé de fabrication et la rationalisation de la gamme de produits offerts occuperont le premier plan au cours de ce nouvel exercice.

Dans le cadre de l'actuelle crise économique, nous entendons continuer d'appliquer une approche prudente tout en surveillant étroitement nos activités en vue de composer avec l'actuel contexte et de continuer à maximiser notre efficacité. Notre situation financière est solide et notre structure fondamentale est saine. Ainsi, la Société devrait être en mesure de poursuivre sa croissance, tant à l'interne que par l'entremise d'acquisitions, et de surmonter les difficultés qui pourraient survenir.