

RAPPORT DE GESTION
ET
ÉTATS FINANCIERS
CONSOLIDÉS

RAPPORT ANNUEL 2011

Saputo

TABLE DES MATIÈRES

RAPPORT DE GESTION	3
Mise en garde concernant les énoncés prospectifs	3
Vue d'ensemble	4
Orientation financière	6
Éléments à considérer pour la lecture du rapport de gestion de l'exercice 2011	6
Perspectives	7
Principales données financières consolidées	8
Information sectorielle	
Secteur Produits laitiers CEA	10
Secteur Produits laitiers USA	13
Secteur Produits d'épicerie	16
Trésorerie, ressources financières et capital	16
Obligations contractuelles	19
Bilan	19
Arrangements hors bilan	20
Garanties	20
Opérations entre apparentés	20
Normes comptables	21
Conventions comptables critiques et recours à des estimations comptables	24
Risques et incertitudes	26
Contrôles et procédures de communication de l'information	28
Contrôle interne à l'égard de l'information financière	29
Analyse de sensibilité des variations de taux d'intérêt et de la devise américaine	29
Mesure de calcul des résultats non conforme aux principes comptables généralement reconnus	29
Information financière trimestrielle de 2010 et de 2011	31
Sommaire des résultats du quatrième trimestre terminé le 31 mars 2011	32
Information financière trimestrielle	34
Analyse des résultats de l'exercice terminé le 31 mars 2010 en comparaison de l'exercice terminé le 31 mars 2009	34
ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	36
NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	42

RAPPORT DE GESTION

Le présent rapport de gestion a pour objectif d'analyser les résultats et la situation financière de la Société pour l'exercice terminé le 31 mars 2011. Il doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés vérifiés et les notes complémentaires. Les conventions comptables de Saputo inc. (la Société ou Saputo) sont conformes aux principes comptables généralement reconnus du Canada de l'Institut Canadien des Comptables Agréés. Sauf indication contraire, tous les montants en dollars sont exprimés en dollars canadiens. Ce rapport tient compte des éléments importants survenus entre le 31 mars 2011 et le 7 juin 2011, 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 2011, peut également être obtenue sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

MISE EN GARDE CONCERNANT LES ÉNONCÉS PROSPECTIFS

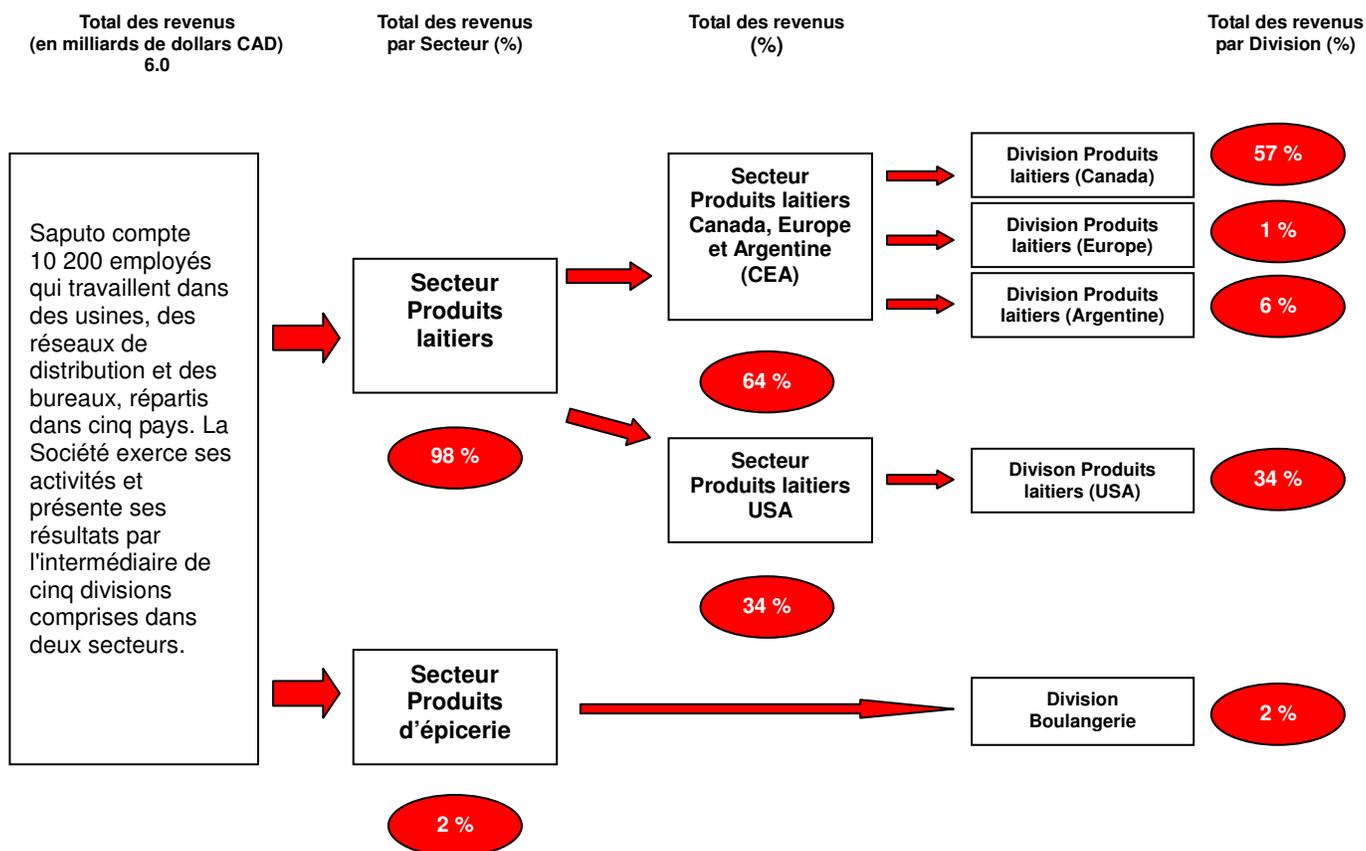
Ce rapport, y compris les rubriques « Perspectives », contient des énoncés prospectifs au sens de la législation en valeurs mobilières. Ces énoncés sont fondés, entre autres, sur les hypothèses, attentes, estimations, objectifs, projets et intentions actuels de la Société concernant les revenus et les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

VUE D'ENSEMBLE

LA SOCIÉTÉ

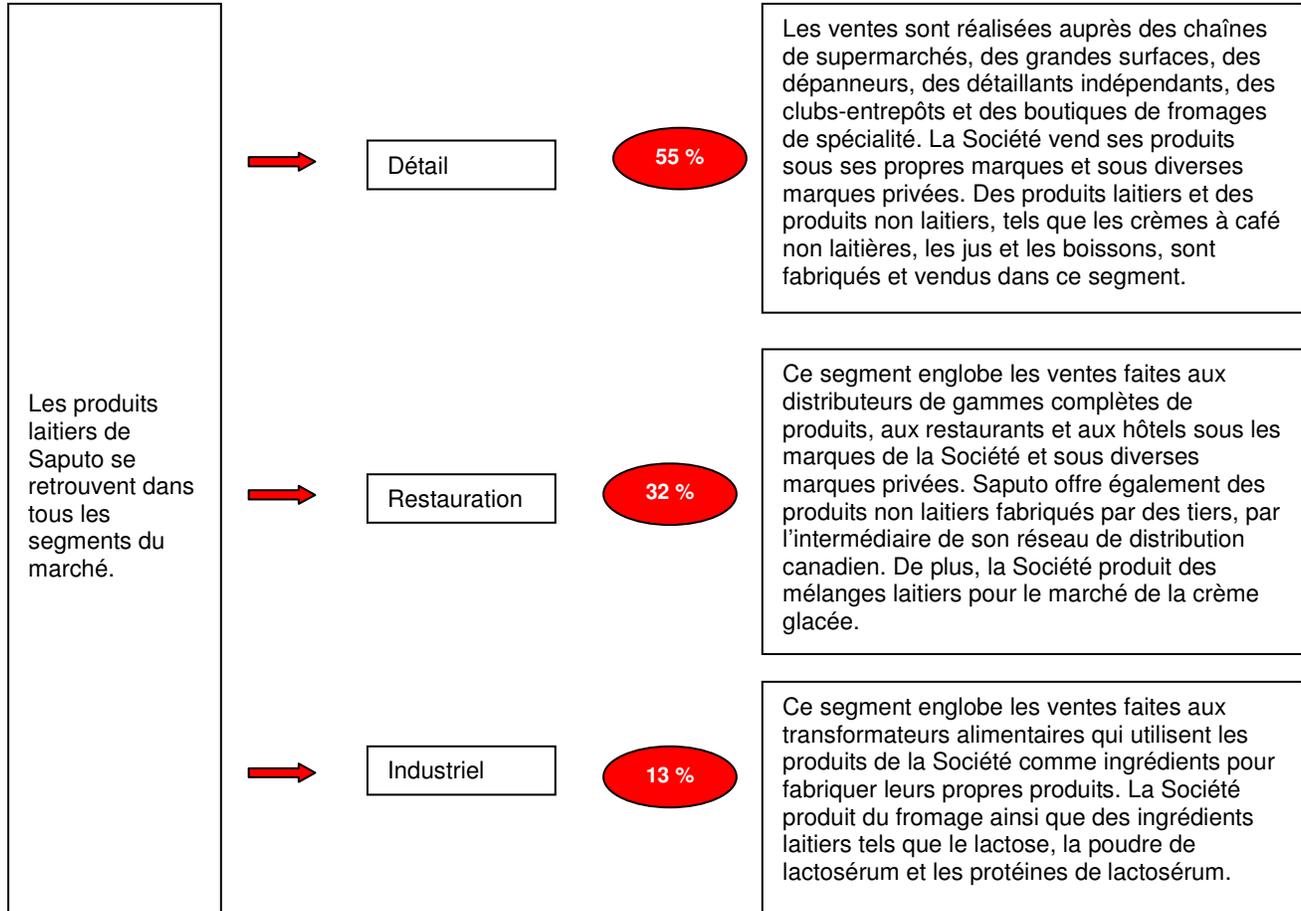
Saputo est le douzième transformateur laitier en importance au monde, le plus grand transformateur laitier au Canada, l'un des trois plus grands producteurs de fromage aux États-Unis, le troisième transformateur laitier en importance en Argentine et le plus grand manufacturier de petits gâteaux au Canada.

NOS ACTIVITÉS



NOTRE RÉSEAU

Total des revenus Produits laitiers (%)



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

ORIENTATION FINANCIÈRE

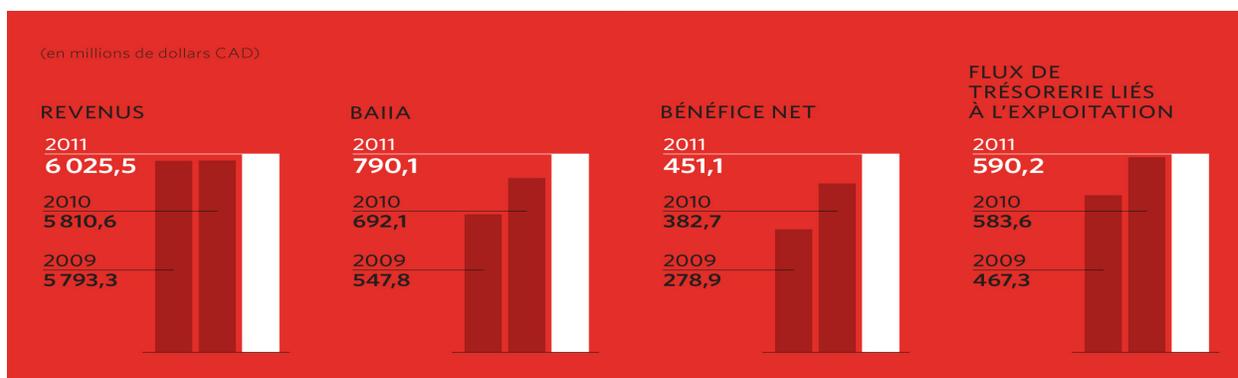
Les objectifs de la Société sont liés aux valeurs fondamentales qui l'ont façonnée depuis plus de 50 ans. Ces objectifs sont les suivants : maintenir une discipline rigoureuse à l'égard de la gestion des coûts et de l'efficacité opérationnelle et poursuivre la croissance de façon interne ainsi qu'au moyen d'acquisitions afin d'accroître la part de marché actuelle et la présence à l'échelle mondiale, tout en créant de la valeur pour les actionnaires. La gestion prudente des activités d'exploitation et financières demeure un élément important. Conformément à sa stratégie de croissance, au cours de l'exercice 2011, la Société a continué d'intensifier sa présence aux États-Unis en faisant l'acquisition de DCI Cheese Company, Inc. (acquisition de DCI) le 25 mars 2011 et a finalisé l'intégration des acquisitions précédentes.

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

ÉLÉMENTS À CONSIDÉRER POUR LA LECTURE DU RAPPORT DE GESTION DE L'EXERCICE 2011

Au cours de l'exercice 2011, Saputo a obtenu un bon rendement financier :

- Bénéfice net total de 451,1 millions de dollars, en hausse de 17,9 %.
- Dévaluation du placement de portefeuille diminuant le bénéfice net de 11,6 millions de dollars (0,06\$ de bénéfice de base et dilué par action).
- Bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices, amortissement et dévaluation du placement de portefeuille (BAIIA) de 790,1 millions de dollars, en hausse de 14,2 %.
- Revenus de 6,025 milliards de dollars, en hausse de 3,7 %.
- Flux de trésorerie provenant de l'exploitation de 590,2 millions de dollars, en hausse de 1,1 %.
- Les initiatives entreprises au cours des exercices précédents et de l'exercice considéré relativement à l'amélioration de l'efficacité opérationnelle ont eu une incidence favorable sur les résultats des Secteurs Produits laitiers USA et Produits laitiers CEA.
- Aux États-Unis, le prix moyen du bloc¹ par livre de fromage a augmenté de 0,21 \$ US par rapport à l'exercice 2010, ce qui a donné lieu à la hausse des revenus et du BAIIA en raison de l'incidence favorable sur l'absorption des frais fixes.
- L'augmentation du prix du bloc par livre de fromage aux États-Unis a également eu une incidence favorable sur la réalisation des stocks, alors que sa relation avec le coût de la matière première, le lait, a eu une incidence négative sur le BAIIA, comparativement à l'exercice 2010.
- Le marché des ingrédients laitiers a eu une incidence favorable sur les revenus et le BAIIA des Divisions Produits laitiers (USA et Canada), par rapport à l'exercice 2010.
- L'appréciation du dollar canadien a eu une incidence défavorable sur les revenus et le BAIIA des Divisions Produits laitiers (USA et Argentine) au cours de l'exercice 2011.
- Pour l'exercice 2011, les volumes de ventes des Divisions Produits laitiers ont augmenté de 1,7 % en Argentine, de 3 % aux États-Unis et ont diminué de 2 % au Canada, de 4 % en Europe et de 6 % dans la Division Boulangerie.



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

PERSPECTIVES

Au cours de l'exercice 2012, la Société entend conserver une approche prudente et demeure engagée envers la qualité des produits, l'innovation et la croissance interne. La Société va continuer d'analyser ses activités, d'investir dans des projets d'investissement et de mettre en œuvre des mesures qui visent à améliorer l'efficacité tout en demeurant un producteur à faibles coûts. La structure du capital flexible de la Société et son faible niveau d'endettement lui permettent d'évaluer et de poursuivre sa recherche active d'occasions d'acquisitions stratégiques, en vue d'accroître sa présence sur les principaux marchés.

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES CONSOLIDÉES

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

Exercices terminés les 31 mars		2011	2010	2009
Données tirées des états des résultats				
Revenus	Secteur Produits laitiers			
	CEA ¹	3 837 188	3 745 930	3 323 541
	USA	2 046 993	1 906 189	2 304 613
		5 884 181	5 652 119	5 628 154
	Secteur Produits d'épicerie	141 289	158 463	165 109
		6 025 470	5 810 582	5 793 263
Coût des ventes, frais de vente et d'administration				
	Secteur Produits laitiers			
	CEA	3 347 045	3 288 035	2 944 643
	USA	1 759 547	1 687 814	2 152 607
		5 106 592	4 975 849	5 097 250
	Secteur Produits d'épicerie	128 738	142 662	148 214
		5 235 330	5 118 511	5 245 464
BAIIA ²	Secteur Produits laitiers			
	CEA	490 143	457 895	378 898
	USA	287 446	218 375	152 006
		777 589	676 270	530 904
	Secteur Produits d'épicerie	12 551	15 801	16 895
		790 140	692 071	547 799
	Marge de BAIIA (%)	13,1 %	11,9 %	9,5 %
Amortissement	Secteur Produits laitiers			
	CEA	52 582	54 843	41 560
	USA	44 410	49 844	58 849
		96 992	104 687	100 409
	Secteur Produits d'épicerie	7 840	8 819	7 875
		104 832	113 506	108 284
Bénéfice d'exploitation	Secteur Produits laitiers			
	CEA	437 561	403 052	337 338
	USA	243 036	168 531	93 157
		680 597	571 583	430 495
	Secteur Produits d'épicerie	4 711	6 982	9 020
		685 308	578 565	439 515
Dévaluation du placement de portefeuille		13 600	-	-
Intérêts sur la dette à long terme		23 211	29 901	20 684
Autres intérêts nets		663	5 161	11 031
Bénéfice, avant impôts sur les bénéfices		647 834	543 503	407 800
Impôts sur les bénéfices		196 715	160 789	128 852
Bénéfice net		451 119	382 714	278 948
Marge de bénéfice net (%)		7,5 %	6,6 %	4,8 %
Bénéfice net par action		2,19	1,85	1,35
Bénéfice net dilué par action		2,16	1,83	1,34
Dividendes déclarés par action		0,64	0,58	0,56
Données tirées des bilans				
Total de l'actif		3 664 309	3 253 451	3 499 103
Dette portant intérêt ³		471 578	387 543	713 001
Capitaux propres		2 125 641	2 028 598	1 972 348
Données tirées des états des flux de trésorerie				
Flux de trésorerie liés à l'exploitation		590 185	583 615	467 288
Montant des ajouts aux immobilisations, net du produit de disposition		105 822	106 334	112 831

¹ Secteur Produits laitiers Canada, Europe et Argentine.

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

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

³ Nette des espèces et quasi-espèces.

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

(en millions de dollars CAD)

Exercices	2011	2010
Facteurs du marché ²	43,0	8,0
Réduction de valeur des stocks	(3,0)	(2,1)
Taux de change du dollar américain ¹	(21,0)	(12,0)
Charges de rationalisation	-	(7,9)

¹ Comparativement à l'exercice précédent.

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

Les **revenus consolidés** ont totalisé 6,025 milliards de dollars, en hausse de 214,9 millions de dollars, ou 3,7 %, comparativement à 5,811 milliards de dollars à l'exercice 2010. Les revenus du Secteur Produits laitiers USA se sont accrus d'environ 141 millions de dollars. Cette hausse est essentiellement attribuable à une augmentation du prix moyen du bloc par livre de fromage, qui s'est établi à 1,56 \$ US au cours de l'exercice 2011 comparativement à 1,35 \$ US à l'exercice 2010, ce qui a donné lieu à une hausse des revenus d'environ 191 millions de dollars. L'augmentation des volumes de ventes, l'apport aux revenus, pour un exercice complet, des activités de F&A Dairy of California, Inc. acquises le 20 juillet 2009 (acquisition de F&A Dairy) et les conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers ont contribué aux revenus, par rapport à l'exercice précédent. L'ensemble de ces facteurs a donné lieu à une hausse d'environ 96 millions de dollars des revenus. Les revenus du Secteur Produits laitiers CEA ont augmenté d'environ 91 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent. Les prix de vente plus élevés au sein des activités du Canada et de l'Argentine découlant de l'augmentation du coût de la matière première, le lait, et la hausse des volumes de ventes liés aux activités de l'Argentine expliquent l'accroissement des revenus dans ce Secteur. Ces facteurs ont compensé la baisse des volumes de ventes liés aux activités au Canada. Les revenus du Secteur Produits d'épicerie ont reculé d'environ 17 millions de dollars en raison principalement de la baisse des volumes de ventes. L'appréciation du dollar canadien à l'exercice 2011 a entraîné une réduction des revenus d'environ 174 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent.

Le **bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices, amortissement et dévaluation du placement de portefeuille (BAIIA) consolidé** s'est établi à 790,1 millions de dollars à l'exercice 2011, en hausse de 98,0 millions de dollars, ou 14,2 %, comparativement à 692,1 millions de dollars à l'exercice 2010. Le BAIIA du Secteur Produits laitiers USA s'est établi à 287,4 millions de dollars, en hausse de 69,0 millions de dollars par rapport à 218,4 millions de dollars pour l'exercice précédent. Les initiatives entreprises au sein du Secteur au cours des exercices précédents et de l'exercice considéré relativement à l'amélioration de l'efficacité opérationnelle, l'augmentation des volumes de ventes ainsi que l'inclusion des activités acquises de F&A Dairy pour un exercice complet ont plus que contrebalancé la hausse des coûts de l'essence, de la promotion et des ingrédients au cours de l'exercice 2011. Ces facteurs combinés ont donné lieu à une hausse du BAIIA d'environ 54 millions de dollars au cours de l'exercice 2011 par rapport à l'exercice 2010. Le prix du bloc par livre de fromage a augmenté de façon constante tout au long de l'exercice 2011. Le prix moyen pour l'exercice terminé le 31 mars 2011 s'est établi à 1,56 \$ US, comparativement à 1,35 \$ US pour l'exercice précédent. L'augmentation du prix moyen du bloc a eu une incidence favorable sur l'absorption des frais fixes du Secteur. L'augmentation du prix du bloc tout au long de l'exercice a eu une incidence favorable sur la réalisation des stocks. Les conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers ont aussi contribué positivement au BAIIA de l'exercice 2011. La relation entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, a été défavorable pour l'exercice 2011 par rapport à l'exercice 2010. Ces conditions du marché combinées ont donné lieu à une hausse d'environ 37 millions de dollars du BAIIA de l'exercice 2011. Par ailleurs, les résultats de l'exercice 2011 tiennent compte d'une réduction de valeur des stocks de 3,0 millions de dollars comparativement à 2,1 millions de dollars à l'exercice 2010. Au cours de l'exercice 2011, l'appréciation du dollar canadien a entraîné une diminution d'environ 21 millions de dollars du BAIIA du Secteur Produits laitiers USA.

Le BAIIA du Secteur Produits laitiers CEA a totalisé 490,1 millions de dollars pour l'exercice 2011, en hausse de 32,2 millions de dollars comparativement à 457,9 millions de dollars pour l'exercice précédent. Cette hausse est principalement attribuable à l'efficacité opérationnelle, aux conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers et à la baisse des coûts liés aux activités canadiennes, par rapport à l'exercice précédent. Le BAIIA comprend une charge d'environ 2 millions de dollars relativement à un rappel de produits au cours de l'exercice 2011 et une charge de rationalisation de 3,4 millions de dollars à l'exercice 2010. Les activités de l'Argentine ont contribué à la hausse du BAIIA par l'augmentation des volumes de ventes et des prix de vente favorables, surtout au sein du marché d'exportation, par rapport à l'exercice précédent. La Division Produits laitiers (Europe) a légèrement amélioré son BAIIA au cours de l'exercice 2011, essentiellement grâce à une efficacité accrue et à des mesures de réduction des coûts, et ce, malgré la baisse des volumes de ventes et les obstacles auxquels le marché européen est continuellement confronté, plus particulièrement en ce qui a trait à l'augmentation constante du coût du lait par rapport aux prix de vente.

Le BAIIA du Secteur Produits d'épicerie a diminué de 3,2 millions de dollars, passant de 15,8 millions de dollars à l'exercice 2010 à 12,6 millions de dollars à l'exercice considéré. Cette baisse découle principalement de la diminution des volumes de ventes et de l'augmentation des dépenses liées à nos programmes de rabais. Ces facteurs défavorables ont été en partie compensés par les avantages tirés des initiatives opérationnelles mises en œuvre au cours de l'exercice 2011 et des exercices précédents.

La marge de BAIIA consolidée a augmenté pour s'établir à 13,1 % à l'exercice 2011, comparativement à 11,9 % à l'exercice 2010, principalement en raison du Secteur Produits laitiers.

L'amortissement a totalisé 104,8 millions de dollars pour l'exercice 2011, soit une diminution de 8,7 millions de dollars, comparativement à 113,5 millions de dollars pour l'exercice 2010. Cette baisse s'explique principalement par l'appréciation du dollar canadien tout au long de l'exercice 2011, comparativement à l'exercice précédent. La dépense d'amortissement de l'exercice 2010 tient compte d'une dépréciation d'un montant de 2,6 millions de dollars liée à la fermeture de l'usine de transformation laitière de Brampton, en Ontario, ainsi qu'au regroupement des activités de distribution de Toronto, en Ontario.

La Société a procédé à une **déévaluation du placement de portefeuille** pour un montant de 13,6 millions de dollars affectant négativement le bénéfice avant impôts sur les bénéfices (11,6 millions de dollars après impôts), suite à la réception, en mai 2011, du rapport d'un évaluateur indépendant sur la juste valeur marchande du placement de portefeuille de la Société (se reporter à la note 3 des états financiers consolidés).

Les **dépenses nettes d'intérêts** ont totalisé 23,9 millions de dollars à l'exercice 2011, comparativement à 35,1 millions de dollars à l'exercice 2010. Cette baisse est attribuable à la diminution de la dette à long terme liée au remboursement d'effets de premier rang au troisième trimestre de l'exercice 2010 et à la diminution des emprunts bancaires pour la plus grande partie de l'exercice considéré.

Les **impôts sur les bénéfices** ont totalisé 196,7 millions de dollars pour l'exercice 2011, comparativement à 160,8 millions de dollars pour l'exercice 2010, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 30,4 % pour l'exercice 2011, comparativement à 29,6 % pour l'exercice précédent. Le taux d'imposition varie et peut augmenter ou diminuer selon le montant des bénéfices imposables générés et leurs sources respectives, selon les modifications apportées aux lois fiscales et aux taux d'imposition et selon la révision des hypothèses et estimations ayant servi à l'établissement des actifs ou des passifs fiscaux de la Société et de ses sociétés affiliées.

Le **bénéfice net** pour l'exercice 2011 a totalisé 451,1 millions de dollars, en hausse de 68,4 millions de dollars, ou 17,9 %, comparativement à 382,7 millions de dollars à l'exercice 2010. Cette hausse est imputable aux facteurs mentionnés précédemment.

INFORMATION SECTORIELLE

SECTEUR PRODUITS LAITIERS CEA

(en millions de dollars CAD)

Exercices	2011	2010	2009
Revenus	3 837,2	3 745,9	3 323,5
BAIIA	490,1	457,9	378,9

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

(en millions de dollars CAD)

Exercices	2011	2010
Facteurs du marché ^{1 2}	6,0	1,0
Charges de rationalisation	-	(3,4)

¹ Comparativement à l'exercice précédent.

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

Le Secteur Produits laitiers CEA a affiché de bons résultats pour l'exercice 2011. L'analyse continue du Secteur à l'égard des structures de coûts et des activités liées aux processus de fabrication, de distribution et d'entreposage en vue d'optimiser l'efficacité s'est traduite par la réduction des coûts, ce qui a eu une incidence favorable sur les résultats de l'exercice 2011.

Au cours de l'exercice, la Division Produits laitiers (Canada) a procédé, conjointement avec l'Agence canadienne d'inspection des aliments (ACIA), au rappel de certaines préparations de fromage fondu qui pourraient avoir été contaminées par la bactérie *listeria monocytogenes*. Aucun cas de maladie lié à la consommation des produits rappelés n'a été signalé. À la suite de cet incident, la Société a fermé la ligne de production concernée et isolé la zone de production. Une enquête approfondie a été effectuée par des spécialistes internes et externes et la cause a été identifiée. La remise en service de la ligne de production au cours du premier trimestre de l'exercice 2012 viendra compléter les mesures correctives mises en place. Entre-temps, la préparation de fromage fondu continue d'être fabriquée dans une autre usine de Saputo. Par ailleurs, presque aucune économie n'a été réalisée par la restructuration découlant de la fermeture de l'usine de transformation laitière de Brampton, en Ontario, et le regroupement des activités de distribution de Toronto, en Ontario, la restructuration ayant été complétée à la fin de l'exercice 2011.

La Division Produits laitiers (Argentine) a eu une incidence positive tout au long de l'exercice 2011, les volumes de ventes ayant augmenté et les prix de vente ayant été favorables surtout sur le marché d'exportation. La Division Produits laitiers (Europe) s'est légèrement améliorée par rapport à l'exercice précédent, et ce, malgré les obstacles découlant de l'augmentation continue du coût de la matière première, le lait, par rapport aux prix de vente de nos produits finis.

REVENUS

Les revenus du Secteur Produits laitiers GEA se sont élevés à 3,837 milliards de dollars, en hausse de 91,3 millions de dollars, ou 2,4 %, comparativement à 3,746 milliards de dollars pour l'exercice 2010. Environ 96 millions de dollars de l'augmentation est attribuable à la Division Produits laitiers (Argentine), ce qui compense une diminution d'environ 4 millions de dollars des revenus liée principalement à la Division Produits laitiers (Europe).

Les revenus de la Division Produits laitiers (Canada) sont demeurés relativement stables. La diminution des volumes de ventes tirés du lait nature par rapport à l'exercice précédent a été compensée par la hausse des prix de vente découlant de l'augmentation du coût de la matière première, le lait, ainsi que par l'augmentation des ventes de produits laitiers à valeur ajoutée et de fromage. De plus, le marché des ingrédients laitiers par rapport à l'exercice précédent a eu une incidence positive sur les revenus.

Au cours de l'exercice 2011, les pratiques en matière de prix, de rabais et d'escomptes sont demeurées inchangées dans tous les segments par rapport aux exercices précédents.

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

La plupart des catégories de produits du marché canadien des produits laitiers sont demeurées relativement stables en termes de consommation *per capita*. Le segment de détail de la Division est également demeuré stable au cours de l'exercice considéré, représentant 64 % de ses revenus. La catégorie des fromages de spécialité, stimulée par l'enthousiasme des consommateurs, a continué de croître, comme les produits laitiers à valeur ajoutée, ce qui a contrebalancé la légère baisse des volumes de ventes dans la catégorie du lait nature. Grâce à diverses activités promotionnelles et à des campagnes publicitaires variées, Saputo a continué de soutenir ses grandes marques, soit *Trutaste*, *Dairy Oh!* et *Milk2GO*, afin de poursuivre la croissance et d'accroître la part de marché. Saputo offre les deux marques les plus populaires dans la catégorie des produits laitiers réfrigérés – lait nature, soit les marques Dairyland et Neilson.

Le segment de la restauration a représenté 29 % des revenus de la Division Produits laitiers (Canada), soit le même niveau qu'à l'exercice précédent. Nous avons continué de soutenir notre clientèle afin de répondre à ses besoins au moyen de nouvelles recettes, de nouveaux formats ou de mesures de réduction des coûts. De plus, nous avons poursuivi le réaligement de la production pour mieux nous adapter aux tendances observées sur le marché.

Le segment industriel a représenté 7 % des revenus de la Division Produits laitiers (Canada) et est demeuré stable par rapport à l'exercice précédent. Ce Secteur comprend les ventes de lait, de fromage et d'ingrédients laitiers. Ce Secteur a également bénéficié des conditions favorables du marché des ingrédients laitiers tout au long de l'exercice.

Les revenus de la Division Produits laitiers (Europe) ont reculé au cours de l'exercice 2011 par rapport à l'exercice précédent. Cette baisse est imputable à la diminution des volumes de ventes liée aux activités en Allemagne, qui découle de l'objectif de la Division visant à diversifier la clientèle.

Les revenus de la Division Produits laitiers (Argentine) ont augmenté au cours de l'exercice 2011 par rapport à l'exercice 2010 en raison de l'augmentation des volumes de ventes dans le marché national grâce au lancement de nouveaux produits et de l'augmentation des activités promotionnelles liées à nos marques. De plus, la Division a bénéficié des prix de vente favorables, surtout sur le marché d'exportation.

Enfin, l'appréciation du dollar canadien par rapport à l'exercice précédent a entraîné une diminution d'environ 28 millions de dollars des revenus du Secteur Produits laitiers CEA.

BAIIA

Le BAIIA a totalisé 490,1 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 mars 2011 comparativement à 457,9 millions de dollars pour l'exercice 2010, ce qui représente une hausse de 32,2 millions de dollars, ou 7,0 %. La marge de BAIIA a augmenté pour s'établir à 12,8 %, comparativement à 12,2 % à l'exercice 2010.

Le BAIIA a augmenté dans la Division Produits laitiers (Canada), par rapport à l'exercice précédent, en raison des avantages tirés de l'efficacité opérationnelle ainsi que des conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers pour l'exercice 2011. La hausse du BAIIA est également attribuable à diverses mesures de réduction des coûts. Au cours de l'exercice 2011, des synergies ont continué de se matérialiser, principalement par le regroupement de routes et la normalisation de structures de coûts. Les conditions du marché des ingrédients laitiers ont été plus favorables d'environ 6 millions de dollars par rapport à l'exercice 2010. Finalement, la Division a engagé une charge d'environ 2 millions de dollars relativement au rappel de certaines préparations de fromage fondu. Le BAIIA de l'exercice précédent comprend une charge de rationalisation d'environ 3,4 millions de dollars liée à la fermeture de l'usine de transformation laitière de Brampton, en Ontario, ainsi qu'au regroupement des activités de distribution de Toronto, en Ontario.

Au cours de l'exercice 2011, le BAIIA de la Division Produits laitiers (Europe) s'est légèrement amélioré malgré les obstacles auxquels le marché européen est continuellement confronté. L'amélioration du BAIIA est principalement attribuable à l'efficacité, aux mesures de réduction des coûts et à la rationalisation des activités, en dépit des légères baisses des volumes de ventes et de l'augmentation continue du coût du lait par rapport aux prix de vente.

Le BAIIA de la Division Produits laitiers (Argentine) a augmenté pour l'exercice 2011, ayant tiré parti de la hausse des volumes de ventes sur le marché national et d'une meilleure composition de produits. De plus, les prix de vente favorables sur le marché d'exportation par rapport à l'exercice précédent, l'efficacité accrue et la baisse des coûts au sein de la Division ont contribué à la hausse.

PERSPECTIVES

La Division Produits laitiers (Canada) mettra l'accent sur la maximisation des avantages qu'elle peut retirer de la restructuration liée à la fermeture de l'usine de transformation laitière de Brampton, en Ontario, et au regroupement des activités de distribution de Toronto, en Ontario. Ces mesures ont été annoncées le 30 mars 2010 et ont été complétées au cours du quatrième trimestre de l'exercice 2011. La Division continuera d'investir dans des projets visant à augmenter sa capacité de production de fromages de spécialité afin d'accroître sa présence dans ce marché en pleine croissance. La Division poursuivra également l'évaluation de l'ensemble de ses activités dans le but d'améliorer l'efficacité opérationnelle et de réduire les charges d'exploitation.

La requête déposée relativement aux règlements modifiés qui fixent de nouvelles normes à l'égard du fromage fabriqué et importé au Canada a été rejetée par la Cour fédérale du Canada le 7 octobre 2009. L'appel déposé auprès de la Cour d'appel fédérale du Canada a également été rejeté le 28 février 2011. Toutefois, en collaboration avec un autre transformateur laitier, la Société a déposé une demande d'autorisation pour interjeter appel auprès de la Cour suprême du Canada.

La Division Produits laitiers (Europe) prévoit qu'elle continuera d'avoir de la difficulté à s'approvisionner en lait à des prix concurrentiels par rapport au prix de vente du fromage au cours de l'exercice 2012; malgré tout, la Division tentera d'augmenter son volume tout en continuant d'améliorer l'efficacité des usines de fabrication.

La Division Produits laitiers (Argentine) poursuivra ses efforts en vue d'accroître les volumes de ventes sur le marché national et sur le marché d'exportation. Un autre défi consistera à atténuer l'augmentation du coût de la matière première, le lait, tout en demeurant concurrentiel à l'égard des prix de vente sur le marché d'exportation. La Division continuera également à mettre l'accent sur l'amélioration de l'efficacité opérationnelle.

La Société continue d'évaluer la capacité de production en fonction de son objectif qui consiste à réduire la capacité de production excédentaire des usines du Secteur Produits laitiers CEA, qui atteignaient 26 % et 33 %, respectivement, au 31 mars 2011 pour les activités de production fromagère et laitière.

En mai 2011, un évaluateur indépendant a émis un rapport sur la juste valeur marchande du placement de portefeuille de la Société, ce qui a entraîné une dévaluation de 13,6 millions de dollars avant impôts sur les bénéfices durant l'exercice 2011. La Société a l'intention de contester ce résultat et d'exercer tous les recours et moyens mis à sa disposition par la loi.

SECTEUR PRODUITS LAITIERS USA

(en millions de dollars CAD)

Exercices	2011	2010	2009
Revenus	2 047,0	1 906,2	2 304,6
BAIIA	287,4	218,4	152,0

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

(en millions de dollars CAD)

Exercices	2011	2010
Facteurs du marché ^{1 2}	37,0	7,0
Taux de change du dollar américain ¹	(21,0)	(12,0)
Réduction de valeur des stocks	(3,0)	(2,1)

¹ Comparativement à l'exercice précédent.

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

AUTRES INFORMATIONS PERTINENTES

(en dollars US, sauf le taux de change moyen)

Exercices	2011	2010
Prix moyen du bloc par livre de fromage	1,563	1,351
Prix de clôture du bloc ¹ par livre de fromage	1,625	1,400
Prix moyen du marché du lactosérum ² par livre	0,400	0,340
Écart ³	0,120	0,152
Taux de change moyen du dollar américain par rapport au dollar canadien ⁴	1,017	1,091

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

² Le prix moyen du marché de la poudre de lactosérum est basé sur les informations publiées par le Dairy Market News.

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

⁴ Selon l'information publiée par la Banque du Canada.

Au cours de l'exercice 2011, le Secteur Produits laitiers (USA) a obtenu de bons résultats. La Division a complété les dépenses en immobilisations planifiées pour les installations du Midwest acquises à l'exercice 2009 et l'installation située en Californie acquise au cours de l'exercice précédent. Ces projets, et d'autres dépenses en immobilisations ciblées, ont permis à la Division d'augmenter la capacité liée aux fromages et aux ingrédients laitiers. Les dépenses en immobilisations ont également permis à la Division de mieux équilibrer la production et d'améliorer la gamme de produits. Les initiatives entreprises au cours des exercices précédents et de l'exercice considéré ont contribué au succès de la Division Produits laitiers (USA) à l'exercice 2011.

Au cours de l'exercice 2011, les facteurs du marché ont contribué favorablement, de façon générale, aux revenus et au BAIIA, tandis que l'appréciation du dollar canadien a eu l'effet contraire.

REVENUS

Les revenus du Secteur Produits laitiers (USA) se sont élevés à 2,047 milliards de dollars au cours de l'exercice 2011, soit une hausse de 140,8 millions de dollars, ou 7,4 %, comparativement à 1,906 milliard de dollars à l'exercice 2010. Cette augmentation est principalement attribuable à la hausse du prix moyen du bloc par livre de fromage à l'exercice 2011 de 1,56 \$ US, comparativement à 1,35 \$ US à l'exercice 2010, ce qui a augmenté les revenus d'environ 191 millions de dollars. La hausse des volumes de ventes, les revenus générés par l'acquisition de F&A Dairy pour un exercice complet et l'augmentation des revenus attribuable aux conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers ont également contribué à la hausse des revenus par rapport à l'exercice précédent. L'ensemble de ces facteurs ont augmenté les revenus d'environ 96 millions de dollars. L'appréciation du dollar canadien a entraîné une baisse des revenus d'environ 146 millions de dollars.

Les pratiques en matière de prix, de rabais et d'escomptes sont demeurées inchangées dans tous les segments au cours de l'exercice 2011.

Au cours de l'exercice 2011, la Division a connu une hausse de 3 % des volumes de ventes. La plus grande partie de cette hausse provenait du segment de détail. Les segments de détail, de la restauration et industriel ont compté pour 38 %, 48 % et 14 % des volumes de ventes totaux de la Division, comparativement à 36 %, à 49 % et à 15 %, respectivement, pour l'exercice 2010.

Dans le segment de détail, la Division a tiré parti de la bonne progression des volumes, malgré le fait que la catégorie du fromage naturel aux États-Unis est demeurée relativement stable au cours de l'exercice 2011 par rapport à l'exercice précédent. La croissance des produits de marque privée s'est poursuivie au cours de l'exercice 2011 au détriment des volumes de ventes de produits de marques. Toutefois, la Division a maintenu les marques suivantes en première place : *Frigo Cheese Heads*, dans la catégorie du fromage à effiloche, *Treasure Cave*, dans la catégorie du fromage bleu, et *Stella*, dans la catégorie du fromage de style italien en pointe. Au cours de l'exercice considéré, la Division a également lancé plusieurs projets d'élargissement de la gamme de produits afin de conserver sa position de chef de file dans la catégorie du fromage à effiloche. Les initiatives marketing, notamment les offres promotionnelles innovatrices, ont augmenté la reconnaissance de nos marques et ont permis à nos produits de se distinguer au sein de la catégorie du fromage naturel, laquelle est concurrentielle.

Le segment de la restauration est demeuré relativement stable. Des changements dans les habitudes des consommateurs en ce qui concerne les repas ont été observés au cours de l'exercice 2011. En effet, les consommateurs se sont tournés vers les services de restauration rapide et les chaînes de pizzeria. La Division a lancé des mesures commerciales incitatives et a continué d'utiliser des campagnes publicitaires ciblées pour soutenir ses grandes marques du segment de la restauration et augmenter la distribution.

Le segment industriel comprend les ventes de fromage et d'ingrédients laitiers. Au cours de l'exercice 2011, les volumes de ventes de fromage dans le segment industriel ont augmenté en raison de la croissance des volumes au sein des clients existants et des nouveaux clients. Au cours de l'exercice considéré, la Division a également bénéficié des prix plus favorables des ingrédients laitiers, ce qui a eu une incidence positive sur le segment industriel. Les acquisitions effectuées au cours des exercices précédents, combinées aux dépenses en immobilisations stratégiques, ont procuré à la Division une flexibilité à l'égard des changements touchant le marché des ingrédients laitiers.

BAIIA

Au cours de l'exercice 2011, le bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement a totalisé 287,4 millions de dollars, en hausse de 69 millions de dollars, ou 31,6 %, comparativement à 218,4 millions de dollars à l'exercice 2010. En 2011, la Division a tiré parti des initiatives entreprises au cours des exercices précédents et de l'exercice considéré relativement à l'amélioration de l'efficacité opérationnelle, de l'augmentation des volumes de ventes ainsi que de l'inclusion des résultats de l'acquisition des activités de F&A Dairy pour un exercice complet. Ces hausses ont contrebalancé les charges additionnelles, y compris les coûts de l'essence, de la promotion et des ingrédients, au cours de l'exercice 2011 par rapport à l'exercice 2010. Ces facteurs combinés se sont traduits par une augmentation du BAIIA d'environ 54 millions de dollars.

Le prix moyen du bloc par livre de fromage a augmenté tout au long de l'exercice 2011. Le prix moyen du bloc par livre de fromage s'est établi à 1,56 \$ US pour l'exercice 2011, en hausse de 0,21 \$ US, comparativement à 1,35 \$ US pour l'exercice 2010. La hausse du prix moyen du bloc par livre de fromage a eu une incidence favorable sur l'absorption des frais fixes. L'augmentation du prix du bloc tout au long de l'exercice considéré a eu une incidence favorable sur la réalisation des stocks. La hausse du prix moyen du lactosérum par livre, qui est passé de 0,34 \$ US pour l'exercice 2010 à 0,40 \$ US pour l'exercice 2011, a aussi contribué positivement au BAIIA. La relation entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, a été défavorable pour l'exercice 2011 par rapport à l'exercice 2010, principalement en raison de l'augmentation du prix du marché du lactosérum, qui représente un facteur pris en compte dans la formule d'établissement du prix des produits. Ces conditions de marché combinées ont eu une incidence favorable d'environ 37 millions de dollars sur le BAIIA de l'exercice 2011 par rapport à l'exercice 2010. Les résultats de l'exercice 2011 tiennent également compte d'une réduction de valeur des stocks de 3,0 millions de dollars découlant d'une chute soudaine d'environ 0,40 \$ US du prix du bloc par livre de fromage au cours des trois dernières semaines de l'exercice 2011. Les résultats de l'exercice 2010 tiennent compte d'une réduction de valeur des stocks de 2,1 millions de dollars découlant d'une chute du prix du bloc par livre de fromage vers la fin du troisième trimestre de l'exercice 2010. L'appréciation du dollar canadien a entraîné une baisse d'environ 21 millions de dollars du BAIIA.

PERSPECTIVES

Le 25 mars 2011, la Société a conclu l'acquisition de DCI. Cette acquisition permettra au Secteur Produits laitiers USA d'augmenter davantage sa présence dans le segment de détail en élargissant sa gamme de produits offerts, répondant ainsi à la demande grandissante des clients pour les fromages de spécialité. Au cours de l'exercice 2012, la Division continuera d'évaluer ses activités en vue d'apporter de nouvelles améliorations, de réaliser davantage de synergies et de profiter d'un plus grand nombre d'occasions sur le marché. D'ici la fin du premier trimestre de 2012, la Division desservira ses clients de la côte Ouest directement depuis l'une de ses installations en Californie, plutôt que par l'intermédiaire de services d'entreposage offerts par des tiers. La Division continuera d'évaluer des projets de dépenses en immobilisations et des occasions dans le but d'améliorer l'efficacité.

SECTEUR PRODUITS D'ÉPICERIE

(en millions de dollars CAD)

Exercices	2011	2010	2009
Revenus	141,3	158,5	165,1
BAIIA	12,6	15,8	16,9

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

(en millions de dollars CAD)

Exercices	2011	2010
Charges de rationalisation	-	(4,5)

REVENUS

Les revenus du Secteur Produits d'épicerie ont totalisé 141,3 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 mars 2011, soit une baisse de 17,2 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent. Cette baisse découle principalement de la diminution des volumes de ventes dans l'ensemble des régions. Le Secteur a entrepris certaines initiatives pour augmenter les ventes en lançant des nouveaux produits dans les catégories des petits gâteaux et des produits surgelés. De plus, afin de stimuler la croissance des volumes, certaines réductions de prix ont été effectuées dans le cadre de programmes de rabais. Ces mesures n'ont pas été suffisantes pour compenser la baisse des revenus découlant de la diminution des volumes de ventes.

Au cours de l'exercice 2011, les pratiques en matière de prix, de rabais et d'escomptes du Secteur ont été modifiées pour les raisons susmentionnées par rapport à l'exercice 2010.

BAIIA

Le BAIIA du Secteur Produits d'épicerie s'est chiffré à 12,6 millions de dollars, soit une baisse de 3,2 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent. Cette baisse découle principalement de la diminution des volumes de ventes. Au cours de l'exercice, des coûts de promotion supplémentaires ont également été engagés afin d'augmenter les volumes de ventes, ce qui a plus que contrebalancé les améliorations attribuables à l'efficacité des processus de fabrication et les réductions de coûts. Au cours de l'exercice précédent, le Secteur a encouru des charges de rationalisation d'environ 4,5 millions de dollars.

PERSPECTIVES

Le Secteur Produits d'épicerie continuera de mettre l'accent sur l'augmentation des volumes de ventes dans les catégories des petits gâteaux et des produits surgelés. Le Secteur prévoit également tirer avantage du prolongement de la durée de vie de plusieurs produits, ce qui devrait améliorer la souplesse nécessaire pour accroître les activités de distribution. Enfin, le Secteur poursuivra ses efforts visant à augmenter les ventes dans le marché américain.

TRÉSORERIE, RESSOURCES FINANCIÈRES ET CAPITAL

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

La majorité des besoins en trésorerie sont financés au moyen des flux de trésorerie provenant de l'exploitation. Ces fonds sont principalement affectés aux acquisitions d'entreprises, aux dépenses en immobilisations, au versement des dividendes et au remboursement de la dette. De plus, la Société dispose de facilités de crédit bancaire destinées à des fins générales.

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

(en milliers de dollars CAD)

Exercices	2011	2010	2009
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation avant variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	632 170	522 839	389 471
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(41 985)	60 776	77 817
Espèces utilisées pour les activités d'investissement	(373 217)	(172 912)	(755 365)
Espèces (utilisées) générées pour les activités de financement	(195 704)	(391 504)	161 579
Augmentation (diminution) des espèces et quasi-espèces	21 264	19 199	(126 498)

Les flux de trésorerie provenant des **activités d'exploitation** avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement se sont établis à 632,2 millions de dollars pour l'exercice 2011, en hausse de 109,4 millions de dollars par rapport à 522,8 millions de dollars à l'exercice 2010. Au cours de l'exercice 2011, un montant de 42,0 millions de dollars a été utilisé au titre des éléments hors caisse du fonds de roulement, comparativement à un montant de 60,8 millions de dollars généré pour l'exercice 2010. La baisse du montant généré au titre des éléments hors caisse du fonds de roulement au cours de l'exercice 2011 est surtout attribuable à l'augmentation du niveau de 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 373,2 millions de dollars au cours de l'exercice 2011. Un montant de 267,3 millions de dollars a été décaissé pour l'acquisition de DCI. De plus, un montant de 112,1 millions de dollars a été décaissé pour les ajouts aux immobilisations, dont 24 % ayant 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.

En ce qui a trait aux **activités de financement** au cours de l'exercice 2011, la Société a augmenté ses emprunts bancaires de 107,8 millions de dollars, principalement en raison de l'acquisition de DCI. De plus, elle a émis des actions pour une contrepartie en espèces de 40,4 millions de dollars dans le cadre du régime d'options d'achat d'actions. La Société a versé un montant de 128,9 millions de dollars en dividendes et un montant de 214,9 millions de dollars pour le rachat de capital-actions conformément au programme de rachat dans le cours normal des activités.

TRÉSORERIE

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

(en milliers de dollars CAD, sauf le ratio)

Exercices	2011	2010	2009
Actif à court terme	1 312 098	1 046 378	1 125 672
Passif à court terme	971 205	690 694	958 944
Fonds de roulement	340 893	355 684	166 728
Ratio du fonds de roulement	1,35	1,51	1,17

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

La diminution du ratio du fonds de roulement est principalement imputable au fait que la Société a utilisé les espèces disponibles et des emprunts bancaires pour l'acquisition de DCI.

GESTION DU CAPITAL

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

(en milliers de dollars CAD, sauf le ratio et le nombre d'actions et d'options)

Exercices	2011	2010	2009
Espèces et quasi-espèces	77 491	54 819	43 884
Emprunts bancaires	170 589	61 572	139 399
Dette à long terme	378 480	380 790	617 486
Capitaux propres	2 125 641	2 028 598	1 972 348
Ratio de dette portant intérêt ¹ sur les capitaux propres	0,22	0,19	0,36
Nombre d'actions ordinaires	203 830 505	207 425 823	207 087 283
Nombre d'options d'achat d'actions	8 674 238	9 413 750	9 128 841

¹ Net des espèces et quasi-espèces.

La Société dispose d'espèces et de quasi-espèces de 77,5 millions de dollars et de facilités de crédit bancaire d'environ 606 millions de dollars, dont une tranche de 170,6 millions de dollars a été prélevée. Voir la note 7 des états financiers consolidés qui décrit les emprunts bancaires.

Le capital-actions autorisé de la Société est constitué d'un nombre illimité d'actions ordinaires et privilégiées. Les actions ordinaires sont des actions avec droit de vote et droit de participation. Les actions privilégiées peuvent être émises en une ou plusieurs séries, et les modalités et privilèges de chaque série doivent être établis au moment de leur émission. Aucune action privilégiée n'était en circulation. Au 26 mai 2011, 203 835 956 actions ordinaires et 9 587 192 options d'achat d'actions étaient en circulation.

PROGRAMMES DE RACHAT DANS LE COURS NORMAL DES ACTIVITÉS

Le 3 novembre 2009, 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 2009. En vertu du programme de rachat, la Société pouvait racheter jusqu'à 10 322 467 actions ordinaires à des fins d'annulation, ce qui représentait 5 % des 206 449 340 actions ordinaires émises et en circulation au 31 octobre 2009. Ces achats devaient être faits sur une période maximale de douze mois commençant le 13 novembre 2009 et prenant fin le 12 novembre 2010 en conformité avec la réglementation applicable. La contrepartie en espèces versée par la Société pour toute action ordinaire rachetée en vertu du programme de rachat correspond au cours du marché des actions ordinaires au moment de l'acquisition.

Le 4 novembre 2010, 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 15 novembre 2010. En vertu du nouveau programme de rachat, la Société peut racheter jusqu'à 10 315 947 actions ordinaires à des fins d'annulation, ce qui représente 5 % des 206 318 943 actions ordinaires émises et en circulation au 31 octobre 2010. Ces achats ont lieu en conformité avec la réglementation applicable sur une période maximale de douze mois commençant le 15 novembre 2010 et prenant fin le 14 novembre 2011. 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. Dans le cadre du nouveau programme de rachat, la Société a établi un régime de rachat automatique qui lui permet d'établir des instructions standards à l'égard du rachat d'actions ordinaires au cours des périodes de restriction sur les transactions qu'elle s'impose.

Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2011, la Société a acheté 5 875 775 actions ordinaires, à des prix variant entre 31,90 \$ et 43,50 \$ l'action, dans le cadre des programmes de rachat (1 420 200 actions ordinaires, à des prix variant entre 24,10 \$ et 29,99 \$ l'action pour l'exercice terminé le 31 mars 2010).

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

OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

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

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

(en milliers de dollars CAD)

	Dette à long terme	Loyers minimaux	Total
Moins de un an	-	15 978	15 978
De 1 à 2 ans	-	13 339	13 339
De 2 à 3 ans	-	12 037	12 037
De 3 à 4 ans	158 480	10 045	168 525
De 4 à 5 ans	-	8 738	8 738
Plus de 5 ans	220 000	23 447	243 447
Total	378 480	83 584	462 064

DETTE À LONG TERME

Comme il est décrit à la note 8 des états financiers consolidés, la dette à long terme de la Société se compose d'effets de premier rang non garantis, d'un montant de 48,5 (US50) millions de dollars, émis à un taux d'intérêt de 8,41 % échéant en novembre 2014, d'un montant de 110,0 millions de dollars, émis à un taux d'intérêt de 5,34 % échéant en juin 2014, ainsi que d'un montant de 220,0 millions de dollars, émis à un taux d'intérêt de 5,82 % échéant en juin 2016.

PAIEMENTS MINIMAUX SUR LES CONTRATS DE LOCATION-EXPLOITATION

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

BILAN

Comparativement au 31 mars 2010, les principaux postes du bilan au 31 mars 2011 ont varié en raison de l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain et au peso argentin, de la hausse du prix moyen du bloc par livre de fromage aux États-Unis et de l'acquisition de DCI (se reporter à la note 15 des états financiers consolidés). De plus, la Société a dévalué son placement de portefeuille de 13,6 millions de dollars (se reporter à la note 3 des états financiers consolidés).

Le taux de conversion des postes de bilan de nos activités américaines libellés en dollars américains était de 0,9696 \$ CAD/US au 31 mars 2011, contre 1,0158 \$ CAD/US au 31 mars 2010. Le taux de conversion des postes de bilan de nos activités en Argentine libellés en pesos argentins était de 0,2337 \$ CAD/ARS au 31 mars 2011, contre 0,2614 \$ CAD/ARS au 31 mars 2010. Le raffermissement du dollar canadien s'est traduit par des valeurs moins élevées comptabilisées dans les postes de bilan concernés de nos activités à l'étranger.

La position de trésorerie nette a diminué, passant d'un montant négatif de 6,8 millions de dollars au 31 mars 2010 à un montant négatif de 93,1 millions de dollars au 31 mars 2011, principalement en raison de l'utilisation des facilités de crédit pour financer l'acquisition de DCI. La variation de l'écart de conversion sous la rubrique du cumul des autres éléments du résultat étendu est attribuable au raffermissement du dollar canadien.

ARRANGEMENTS HORS BILAN

La Société a recours à certains arrangements hors bilan qui consistent essentiellement en la location de certains locaux ainsi qu'en certains contrats de location visant de l'équipement et du matériel roulant. Ces ententes sont comptabilisées sous forme de contrats de location-exploitation. Les loyers minimaux futurs au 31 mars 2011 totalisaient 83,6 millions de dollars. La Société n'utilise pas d'instruments financiers dérivés à des fins spéculatives. Saputo utilise certains instruments financiers dérivés dans des situations bien précises. Dans le cours normal des activités, certains produits sont importés aux fins des activités canadiennes, et la gestion des risques de change amène occasionnellement la Société à acquérir certains contrats de change à terme d'achat de devises en euros et en dollars américains, dont le montant total au 31 mars 2011 s'élevait à 0,6 million d'euros (2,3 millions d'euros et 4,0 millions de dollars US au 31 mars 2010).

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 2011, la valeur de marché de ces contrats était positive de 2,6 millions de dollars (négative de 1,1 million de dollars au 31 mars 2010).

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

GARANTIES

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

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Dans le cours normal de ses activités, la Société reçoit des biens et services de sociétés sous influence notable de son actionnaire principal, et leur en fournit. Ces biens et services sont d'un montant négligeable et sont rémunérés par une contrepartie correspondant à leur juste valeur marchande, qui est comparable à celle d'opérations similaires conclues dans des conditions normales de concurrence. Les biens et services reçus ont trait à la location d'espaces de bureau, à des arrangements de voyage, au transport de biens, à l'hébergement ainsi qu'aux frais de gestion pour la rémunération du président du conseil d'administration. Les biens et services fournis ont trait aux services et aux produits laitiers. Se reporter à la note 18 des états financiers consolidés qui décrit les opérations entre apparentés.

NORMES COMPTABLES

NORMES FUTURES

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 (PCGR) du Canada, sera 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, l'adoption des IFRS par la Société le 1^{er} avril 2011 exigera le retraitement à titre de comparaison des montants comptabilisés pour l'exercice se terminant le 31 mars 2011 et la présentation d'un bilan d'ouverture selon les IFRS au 1^{er} avril 2010.

La transition de la Société aux IFRS était presque terminée au 31 mars 2011. La Société a modifié les processus de ses systèmes de technologie de l'information afin de surveiller les différences entre les PCGR du Canada et les IFRS pour la présentation des informations comparatives au cours de l'exercice de transition aux IFRS. L'incidence de cette transition n'est pas considérée comme étant importante. La Société a déterminé quels étaient les contrôles pertinents nécessaires pour saisir la nouvelle information financière en vertu des IFRS. L'incidence globale de la transition aux IFRS du point de vue de l'exploitation a été minime, aucune modification importante n'ayant été apportée aux activités d'exploitation ni au contexte de présentation de l'information de la Société.

Les ajustements transitoires de la Société au 1^{er} avril 2010 sont présentés plus bas. Ils comprennent une analyse des ajustements qui devront être apportés au bilan d'ouverture de la Société au 1^{er} avril 2010 afin de fournir aux investisseurs et autres utilisateurs l'information pertinente pour analyser l'incidence qu'auront les IFRS sur les états financiers de la Société. Nous tenons à informer les lecteurs que l'information présentée ci-après reflète les plus récentes hypothèses et prévisions de la direction. Il est possible que des circonstances échappant au contrôle de la Société l'obligent à apporter des modifications à cette information par suite de nouvelles modifications ou de modifications imprévues apportées aux IFRS et aux interprétations. Par conséquent, l'information présentée ci-dessous pourrait changer.

La Société a commencé à rassembler l'information exigée pour les périodes comparatives. Ce processus devrait être terminé d'ici la fin du premier trimestre de l'exercice 2012.

Détermination des modifications de conventions comptables et de leur incidence

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

IFRS 1 traite du cadre de la transition des normes de présentation de l'information financière actuelles d'une entité aux IFRS. L'exigence générale d'IFRS 1 est d'appliquer rétrospectivement les IFRS lors de la première application. Toutefois, certaines exemptions à cette exigence générale sont permises en vertu de cette norme. La Société a choisi de se prévaloir de l'exemption importante suivante, laquelle donnera lieu à un ajustement transitoire du bilan d'ouverture au 1^{er} avril 2010 :

- **IAS 21, EFFETS DES VARIATIONS DES COURS DES MONNAIES ÉTRANGÈRES** – IFRS 1 permet à une entité de comptabiliser tous les écarts de conversion des établissements à l'étranger dans les résultats non distribués, portant de fait à néant le solde avant la transition. La Société a choisi de se prévaloir de cette exemption, ce qui donne lieu à une augmentation des autres éléments du résultat étendu et à une diminution des bénéfices non répartis d'un montant de 188,0 millions de dollars chacun dans le bilan d'ouverture au 1^{er} avril 2010. L'incidence globale de ce reclassement sur les capitaux propres est de néant.

La Société a également choisi de se prévaloir des exemptions prévues par les IFRS suivantes qui n'entraîneront pas d'ajustement transitoire direct :

- **IFRS 3, REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES** – IFRS 1 permet à une entité d'appliquer IFRS 3 de façon rétrospective à tous les regroupements d'entreprises, de façon rétrospective à compter d'une certaine date ou de façon prospective. La Société a choisi d'appliquer IFRS 3 de façon prospective. De ce fait, aucun ajustement comptable ne sera apporté aux regroupements d'entreprises pour tenir compte des différences entre les PCGR et les IFRS (énumérées ci-après) avant la date de transition.
- **IAS 16, IMMOBILISATIONS** – IFRS 1 permet à une entité de reporter en avant le coût de ses immobilisations, sous réserve de l'élimination de toute divergence avec les PCGR du Canada, ou de réévaluer ses immobilisations à la juste valeur lors de la transition et d'appliquer par la suite cette juste valeur à titre de coût présumé. La Société a choisi d'appliquer rétroactivement le modèle du coût historique des immobilisations aux fins des IFRS à sa date de transition. Par conséquent, ce choix n'a entraîné aucun ajustement transitoire.

IFRS 2, PAIEMENT FONDÉ SUR DES ACTIONS

Acquisition graduelle des droits – Pour les options d'achat d'actions dont les droits sont acquis par tranches, les IFRS exigent l'utilisation de la méthode de l'acquisition graduelle des droits, selon laquelle chaque tranche doit être traitée comme une attribution distincte ayant sa propre juste valeur. Toutefois, les PCGR du Canada permettent l'utilisation d'une méthode linéaire selon laquelle chaque tranche est considérée comme une attribution unique. La charge serait alors constatée de façon égale au cours de la période d'acquisition des droits de cinq ans.

L'utilisation du modèle de l'acquisition graduelle des droits prescrite par les IFRS donne lieu à un ajustement transitoire qui se traduit par une augmentation du surplus d'apport et une diminution des bénéfices non répartis d'un montant de 4,2 millions de dollars chacun au 1^{er} avril 2010. Nous tenons à signaler aux lecteurs que ce modèle donnera lieu à la comptabilisation de charges accrues au cours des premières années de la période d'acquisition des droits et de charges moindres pour les dernières années résiduelles, par rapport au modèle linéaire actuellement utilisé par la Société. La Société ne prévoit aucune incidence importante sur la charge de rémunération à base d'actions au cours de la totalité de la période d'acquisition des droits liés aux options octroyées.

IAS 12, IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT

Immobilisations incorporelles – En vertu des exigences de la *Loi de l'impôt sur le revenu* du Canada, une entité doit inclure 75 % du coût d'une immobilisation incorporelle dans le montant cumulatif des immobilisations admissibles. Selon les PCGR du Canada, la valeur fiscale des dépenses en immobilisations admissibles représente le solde du montant cumulatif des immobilisations admissibles, plus 25 % de la valeur comptable. En vertu des IFRS, la valeur fiscale n'est pas majorée d'un montant correspondant à 25 % de la valeur comptable. En raison de cette différence dans le calcul de la valeur fiscale de ces actifs, la Société augmentera les passifs d'impôts reportés et diminuera les bénéfices non répartis d'un montant de 16,4 millions de dollars chacun afin de tenir compte de ces écarts temporaires imposables au 1^{er} avril 2010.

Présentation des impôts reportés – En vertu des PCGR du Canada, une entité doit présenter la portion à court terme et à long terme de ses impôts futurs dans son bilan. En vertu des IFRS, une entité doit présenter les impôts reportés entièrement dans les éléments à long terme. Par conséquent, la Société reclassera, dans ses éléments à long terme, des actifs d'impôts reportés à court terme de 22,3 millions de dollars et des passifs d'impôts reportés à court terme de 8,6 millions de dollars au 1^{er} avril 2010.

IAS 16, IMMOBILISATIONS

En vertu des IFRS, une entité doit amortir séparément chacune des composantes d'une immobilisation ayant un coût significatif par rapport au coût total de l'immobilisation, selon des durées de vie utiles et des méthodes d'amortissement qui reflètent plus précisément leur potentiel de service respectif. En vertu des PCGR du Canada, les composantes d'une immobilisation sont amorties lorsqu'il est possible de le faire. L'application d'un traitement comptable plus détaillé en vertu des IFRS donne lieu à une augmentation des valeurs comptables des immobilisations et des bénéfices non répartis de 54,9 millions de dollars au 1^{er} avril 2010.

IAS 19, AVANTAGES SOCIAUX

La Société finance des régimes à prestations définies et d'autres régimes d'avantages du personnel au Canada et aux États-Unis. Au moment de la transition, les IFRS exigent que certains ajustements soient apportés au bilan d'ouverture de la Société au 1^{er} avril 2010, lesquels sont définis ci-après :

Actif transitoire non amorti – Les PCGR du Canada permettent à une entité de comptabiliser un actif transitoire non amorti lors de la première application du chapitre 3461, intitulé *Avantages sociaux futurs*. En vertu des IFRS, comme la notion d'actif transitoire non amorti n'existe pas, une perte de valeur est comptabilisée au titre de tout actif restant non amorti au moment de la transition aux IFRS.

Méthode d'évaluation des actifs du régime – Les PCGR du Canada permettent qu'une entité utilise un cours lié au marché pour la détermination du rendement prévu des actifs au titre du régime, ce qui n'est pas conforme aux IFRS qui exigent l'utilisation des cours du marché propres aux actifs uniquement. Par conséquent, la Société a révisé ses politiques en matière d'évaluation afin de se conformer à l'exigence liée à l'utilisation d'un cours du marché.

Écarts actuariels – IFRS 1 permet à une entité de constater dans les résultats non distribués tous les écarts actuariels non amortis à la date de la transition aux IFRS. La Société a choisi d'appliquer cette option transitoire. Une entité doit alors décider la façon dont elle comptabilisera les écarts actuariels futurs, soit :

1. Entièrement en charges;
2. Partiellement en charges selon la méthode du corridor, ce qui se traduit par la comptabilisation en résultat d'une partie des écarts actuariels seulement (méthode actuellement utilisée par la Société);
3. Entièrement dans le cumul des autres éléments du résultat global sans les comptabiliser en charges par la suite, une option non permise en vertu des PCGR du Canada.

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

Cette différence donnera lieu à une diminution de l'actif net et des bénéfices non répartis de 90,1 millions de dollars chacun.

La Société a fait les autres choix suivants relativement aux principales méthodes comptables IFRS. Ces choix n'ont pas d'incidence immédiate au moment de la transition.

IAS 36, DÉPRÉCIATION D'ACTIFS

L'écart d'acquisition, les marques de commerce, les autres actifs incorporels et les immobilisations sont soumis à un test de dépréciation de la façon suivante.

L'écart d'acquisition est soumis à un test de dépréciation au niveau du groupe d'unités génératrices de trésorerie. Comme l'écart d'acquisition est contrôlé à l'interne au niveau des secteurs opérationnels, le groupe d'unités génératrices de trésorerie est considéré comme le secteur opérationnel soumis au test. La Société a cerné les groupes d'unités génératrices de trésorerie suivants :

- Secteur Produits laitiers CEA
- Secteur Produits laitiers USA
- Secteur Produits d'épicerie

Les marques de commerce et les autres actifs incorporels sont soumis au test au niveau de l'actif individuel.

Les actifs à long terme sont soumis à un test visant à repérer les indications de dépréciation au cours de chaque période de présentation de l'information financière. Dans le cas où des éléments indiquent une dépréciation, l'actif ou le groupe d'actifs (appelés « unités génératrices de trésorerie ») pour lequel il existe des flux de trésorerie identifiables est soumis à un test de dépréciation et une perte de valeur est comptabilisée lorsque la valeur comptable excède la valeur recouvrable. La valeur recouvrable se définit comme le plus élevé des deux montants suivants : la juste valeur diminuée des coûts de la vente et la valeur d'utilité.

IMPÔTS REPORTÉS

La direction a estimé que l'incidence fiscale des différences mentionnées précédemment (à l'exception de celles dont il est question sous la rubrique IAS 12, *Impôts sur le résultat*), se traduira par une augmentation des actifs d'impôts futurs et des bénéfices non répartis d'un montant de 3,6 millions de dollars chacun au 1^{er} avril 2010.

Le tableau ci-dessous présente un sommaire de l'incidence totale des différences expliquées précédemment entre les PCGR du Canada et les IFRS sur les éléments du bilan. Ces données sont susceptibles de changer en raison des facteurs réglementaires qui pourraient survenir au cours de l'exercice 2012. L'incidence globale de l'adoption des IFRS s'est traduite par une diminution de l'actif net et des capitaux propres de 48,0 millions de dollars, respectivement.

SOMMAIRE DES AJUSTEMENTS LIÉS AUX IFRS

(en millions de dollars CAD)

Au 1 ^{er} avril 2010	Bénéfices non répartis	Cumul des autres éléments du résultat étendu	Surplus d'apport	Incidence totale sur l'augmentation / (la diminution) des capitaux propres	Immobilisations	Passif d'impôts reportés (augmentation) / diminution	Autres actifs (diminution)	Incidence totale sur l'augmentation / (la diminution) de l'actif net
Ajustements liés aux IFRS								
IFRS 1 – Remise à néant du solde des écarts de conversion	(188,0)	188,0	–	–	–	–	–	–
IFRS 2 – Paiement fondé sur des actions	(4,2)	–	4,2	–	–	–	–	–
IAS 12 – Dépenses en immobilisations admissibles	(16,4)	–	–	(16,4)	–	(16,4)	–	(16,4)
IAS 16 – Comptabilisation distincte des composantes d'une immobilisation	54,9	–	–	54,9	54,9	–	–	54,9
IAS 19 – Avantages sociaux	(90,1)	–	–	(90,1)	–	–	(90,1)	(90,1)
Impôts reportés	3,6	–	–	3,6	–	3,6	–	3,6
Total	(240,2)	188,0	4,2	(48,0)	54,9	(12,8)	(90,1)	(48,0)

Détermination et respect des exigences clés en matière de technologies de l'information (TI) et de systèmes de données

La Société a entrepris l'analyse de l'environnement de TI et de ses systèmes de données en tenant compte des ajustements comptables susmentionnés et des exigences en vertu des IFRS qui demandent de façon générale de fournir de l'information plus détaillée, et des autres principaux éléments; elle a déterminé qu'aucune modification importante n'était nécessaire, à l'exception de ce qui a trait à la transformation en composantes des immobilisations pour laquelle certaines modifications mineures ont été nécessaires. La direction a conclu que les systèmes de présentation de l'information actuels de la Société sont compatibles avec les exigences des IFRS qui ont une incidence sur le contexte interne de présentation de l'information de la Société.

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

La Société a mis en œuvre des contrôles internes pour communiquer au personnel approprié les conventions comptables révisées mentionnées précédemment afin d'assurer une présentation de l'information qui soit exacte, en temps opportun et conforme aux IFRS. L'incidence globale de l'adoption des IFRS sur l'environnement du contrôle interne à l'égard de l'information financière n'a pas été importante. L'ajustement transitoire le plus important susmentionné concerne la comptabilisation des charges de retraite qui exige une importante participation de la part des actuares de la Société. Par conséquent, aucun nouveau contrôle n'est nécessaire puisque les exigences révisées se limitent au travail des actuares. Le deuxième ajustement transitoire en importance a trait à la transformation en composantes des immobilisations. La Société a modifié son environnement de TI en vue de respecter cette exigence et a établi de nouvelles procédures pour la codification des factures afin d'obtenir l'information nécessaire. Cette révision a été effectuée à un coût minime et comportait un faible niveau de complexité. Le reste des ajustements transitoires susmentionnés ne sont pas considérés comme étant importants.

Révisions apportées aux contrôles et procédures de communication de l'information

La Société continue de surveiller les obligations de déclaration tout au long du processus de transition. En ce qui concerne les procédures de communication de l'information, en règle générale, les IFRS exigent de fournir plus d'informations que les PCGR du Canada. La Société est en train de finaliser son l'examen des contrôles de communication de l'information, mais ne prévoit pas que des modifications importantes seront apportées à l'environnement de contrôle.

Expertise en matière de présentation de l'information financière, y compris les exigences au chapitre de la formation

La Société a offert au personnel concerné une formation sur les changements mentionnés précédemment. La Société continuera d'offrir la formation tout au long de l'exercice au cours duquel l'adoption a lieu et plus longtemps si nécessaire.

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

La Société a examiné ses activités existantes et a conclu que les IFRS n'auront pas d'incidence sur ses activités d'exploitation. La Société a examiné ses ratios financiers en tenant compte des ajustements décrits précédemment et respecte les ratios exigés en vertu des facilités de crédit. Aucun contrat conclu avec les clients et les fournisseurs actuels n'a subi l'incidence de l'adoption des IFRS.

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 la Société.

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 au coût. La Société réalise une évaluation annuelle pour s'assurer que la juste valeur du placement n'est pas inférieure à sa valeur comptable. Afin de calculer une juste valeur estimative, la Société utilise le BAIA 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. Une dévaluation de 13,6 millions de dollars a été enregistrée au cours de l'exercice 2011.

ÉCART D'ACQUISITION

Les normes comptables exigent que l'écart d'acquisition ne soit plus amorti, mais qu'il soit plutôt soumis à un test de dépréciation annuellement ou plus fréquemment si des événements ou des changements de situation indiquaient que l'actif pourrait avoir subi une baisse de sa juste valeur. Afin de déterminer si une baisse de valeur s'est produite, il faut évaluer chacune des unités comptables respectives. Les évaluations de la Société sont basées sur des multiples de la Société et de l'industrie. Ces multiples sont appliqués au BAIIA et aux actifs nets. Si la valeur obtenue est inférieure à la valeur comptable, une réduction de valeur serait constatée. La Société a effectué le test de dépréciation, et aucune réduction de valeur n'a été nécessaire pour l'exercice 2011.

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.

RÉMUNERATION À BASE D' ACTIONS

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

MARQUES DE COMMERCE

Un test de dépréciation doit être effectué annuellement pour toutes les marques de commerce de la Société. Le montant estimatif des flux de trésorerie futurs qui seront tirés des actifs incorporels est actualisé selon les cours actuels du marché. Les flux de trésorerie actualisés sont comparés à la valeur comptable des marques de commerce. S'ils sont inférieurs à la valeur comptable, une réduction de valeur sera constatée. La Société a effectué le test de dépréciation, et aucune réduction de valeur n'a été nécessaire pour l'exercice 2011.

COUVERTURES

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

RÉGIMES DE RETRAITE

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

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

Le taux d'actualisation a été déterminé en fonction des taux de rendement effectif des obligations de sociétés de haute qualité à long terme, comme le requiert la norme ajustée, pour tenir compte de la durée du passif des régimes. Le taux appliqué pour la période terminée le 31 décembre 2010 était de 5,49 %, comparativement à un taux de 6,00 % à l'exercice précédent. Saputo a établi à 6,75 % le rendement moyen prévu des actifs investis, comparativement à 6,76 % à l'exercice précédent, compte tenu de la nature et de la combinaison de ces actifs. Cette hypothèse est jugée raisonnable et est appuyée par les conseillers externes. Le taux de croissance de la rémunération a été fixé à 3,0 % à long terme, en tenant compte de l'estimation des taux d'inflation futurs, comparativement à 3,5 % à l'exercice précédent. Toute modification à ces hypothèses ou toute expérience des régimes qui diffère 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.

L'actif des régimes de retraite est détenu par des fiducies indépendantes et, au 31 décembre 2010, se compose en moyenne à 2 % d'encaisse et placements à court terme, à 47 % de titres à revenus fixes et à 51 % d'actions de sociétés canadiennes, américaines et étrangères. Pour le moment, la Société ne prévoit pas de modifications majeures à cette répartition des actifs. Au 31 décembre 2009, la composition moyenne était de 1 % d'encaisse et placements à court terme, de 51 % de titres à revenus fixes et de 48 % en actions canadiennes, américaines et étrangères.

Pour les régimes à prestations déterminées, des évaluations actuarielles ont été effectuées en décembre 2010, ce qui couvrait plus de 79 % des obligations relatives à ce type de régime. Les résultats finaux sont à venir. En décembre 2009, des évaluations actuarielles ont été effectuées, ce qui couvrait 93 % des obligations et affichait un déficit de 44,5 millions de dollars.

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 4,16 % et 11 % pour l'exercice 2012 et, selon les hypothèses retenues, ce taux devrait diminuer graduellement, pour atteindre 4,74 % à l'exercice 2016. 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 passif fiscal pour la comptabilisation des impôts sur les bénéfices. Les actifs et les passifs d'impôts futurs sont déterminés en fonction des taux d'imposition en vigueur qu'on s'attend à appliquer au bénéfice imposable au cours des exercices durant lesquels les écarts temporaires seront censés être recouverts ou réglés. Par conséquent, une projection du bénéfice imposable est nécessaire pour ces exercices, de même qu'une hypothèse quant à la période de recouvrement ou de règlement de certains écarts temporaires. La projection du bénéfice imposable futur est fondée sur la meilleure estimation de la direction et peut différer du bénéfice imposable réel. La Société évalue sur une base annuelle le besoin d'établir une provision pour moins-value relative à ses actifs d'impôts futurs. Les règles et les règlements fiscaux canadiens, américains et internationaux sont sujets à interprétation et nécessitent le jugement de la Société, lequel peut être contesté par les autorités fiscales. La Société croit qu'elle s'est acquittée de façon adéquate des obligations fiscales futures pouvant découler des faits et circonstances actuels. Les écarts temporaires et les taux d'imposition peuvent changer à la suite de modifications apportées par un budget fiscal et par une nouvelle législation relative aux impôts sur les bénéfices.

RISQUES ET INCERTITUDES

Les principaux risques et incertitudes auxquels la Société est exposée sont présentés ci-dessous. Le conseil d'administration a attribué 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 introduits dans les produits ou les emballages. Si une telle éventualité devait se produire, elle pourrait se solder par un rappel de produits coûteux et entacher gravement la réputation de la Société pour ce qui est de la qualité de ses produits.

APPROVISIONNEMENT EN MATIÈRES PREMIÈRES

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

MARCHÉS AMÉRICAIN ET INTERNATIONAL

Le prix du lait, en tant que matière première, de même que le prix des fromages aux États-Unis, en Argentine et en Europe, des ingrédients laitiers et des fromages sur les marchés internationaux dépendent des forces de l'offre et de la demande sur les marchés. Ces prix sont tributaires de plusieurs facteurs, dont la santé de l'économie ainsi que les niveaux de l'offre et de la demande de produits laitiers dans l'industrie. Toute fluctuation des prix peut affecter les résultats de la Société. L'incidence de telles variations sur les résultats dépendra de sa 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. La performance de la Société dans tous les pays où elle exerce ses activités dépendra de sa capacité à continuer d'offrir des produits de qualité à prix concurrentiels.

REGROUPEMENT DE LA CLIENTÈLE

Au cours des dernières années, il y a eu un regroupement important dans l'industrie alimentaire, et ce, dans tous les segments de marché. Étant donné que Saputo sert 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 du chiffre d'affaires consolidé pour l'exercice 2011, sauf pour un seul représentant 13 %. La capacité de la Société de continuer à servir ses clients dans tous les marchés où elle exerce des activités dépendra de la qualité de ses produits et son service ainsi que des prix de ses 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 2011. 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 aux exigences liées à l'obtention de permis, à l'évacuation des eaux usées, aux émissions atmosphériques (gaz à effet de serre et autres), au rejet de substances dangereuses et à la restauration des sites contaminés. La Société croit que ses activités sont conformes à tous les égards importants à ces lois et règlements environnementaux, à l'exception de ce qui est précisé dans la notice annuelle datée du 7 juin 2011, pour l'exercice terminé le 31 mars 2011. 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, y compris pour contrôler les impacts potentiels de ses activités sur les communautés locales. Des événements futurs tels que, toute nouvelle loi ou réglementation environnementale ou tout resserrement des politiques d'application pourraient avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière de Saputo et entraîner des dépenses additionnelles pour s'y conformer ou continuer de s'y conformer.

TENDANCES DE CONSOMMATION

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

PROPRIÉTÉ INTELLECTUELLE

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

EXPOSITIONS AUX RISQUES FINANCIERS

Le degré d'exposition de Saputo aux risques financiers varie en fonction de la devise de chacun des pays où elle exerce ses activités. Environ 60 % des ventes sont réalisées au Canada, 34 % aux États-Unis et 6 % en Argentine. Les flux de trésorerie liés aux activités exercées dans chacun des pays où la Société a des opérations constituent une protection naturelle contre les risques de change liés à la dette libellée dans la devise de chacun de ces pays. Le degré d'exposition aux risques financiers liés aux devises dépendra de la capacité de la Société à maintenir cette protection naturelle ou tout autre mécanisme de protection.

CONSIDÉRATIONS D'ORDRE LÉGISLATIF, RÉGLEMENTAIRE, NORMATIF ET POLITIQUE

La Société est assujettie à des lois, règlements, règles et politiques locaux, provinciaux, étatiques, fédéraux et internationaux, ainsi qu'aux contextes social, économique et politique des pays où elle exerce ses activités. Par conséquent, toute modification ou variation de l'un de ces éléments pourrait avoir une incidence défavorable sur les résultats et les activités de Saputo et faire en sorte que cette dernière doit 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 sa capacité à s'y adapter et à s'y conformer. La Société se conforme actuellement à toutes les lois et à tous les règlements gouvernementaux importants, et possède tous les permis et licences importants dans le cadre de ses activités.

CROISSANCE PAR VOIE D'ACQUISITIONS

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

PROTECTION DES TARIFS

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

SYSTÈMES D'INFORMATION

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

CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION

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

Le chef de la direction et le chef de la direction financière, conjointement avec la direction, après avoir évalué l'efficacité des contrôles et procédures de la Société en matière de présentation de l'information en date du 31 mars 2011, ont conclu que les contrôles et procédures de la Société étaient adéquats et efficaces pour assurer que l'information importante relative à la Société et à ses filiales consolidées leur soit communiquée.

CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

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

Le chef de la direction et le chef de la direction financière, conjointement avec la direction, ont conclu, après avoir procédé à une évaluation de l'efficacité du contrôle interne de la Société à l'égard de l'information financière au 31 mars 2011, que ce dernier était efficace.

Le chef de la direction et le chef des finances, conjointement avec la direction, ont conclu, après avoir procédé à une évaluation, et au meilleur de leur connaissance, qu'il n'y a eu, au 31 mars 2011, aucune modification du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Société qui ait pu avoir une incidence importante, ou qui pourrait raisonnablement avoir une incidence importante, sur le contrôle interne de la Société à l'égard de l'information financière.

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

La dette, qui est assujettie à des fluctuations de taux d'intérêt, se chiffrait à 170,6 millions de dollars au 31 mars 2011 et se composait d'emprunts bancaires. Une fluctuation de 1 % du taux d'intérêt occasionnerait une variation du bénéfice net d'environ 1,2 million de dollars. Les fluctuations des devises canadienne et américaine peuvent aussi avoir une incidence sur les résultats. Une appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain se traduirait par une incidence négative sur les résultats. À l'inverse, la faiblesse du dollar canadien aurait une incidence positive sur les résultats. Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011, le taux de conversion moyen du dollar américain était calculé sur la base de 1,00 \$ CAD pour 0,99 \$ US. Une fluctuation de 0,01 \$ CAD aurait entraîné des variations approximatives de 1,3 million de dollars sur le bénéfice net, de 3,2 millions de dollars sur le BAIIA et de 24,1 millions de dollars sur les revenus.

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

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

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

Le BAIIA n'est pas une mesure des résultats qui est conforme aux 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 CAD)

Exercice	2011				
	Secteur Produits laitiers			Secteur Produits d'épicerie	Total
	CEA	USA	Total		
Bénéfice d'exploitation	437 561	243 036	680 597	4 711	685 308
Amortissement	52 582	44 410	96 992	7 840	104 832
BAIIA	490 143	287 446	777 589	12 551	790 140

(en milliers de dollars CAD)

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

L'INFORMATION FINANCIÈRE TRIMESTRIELLE DE 2010 ET DE 2011 N'A PAS FAIT L'OBJET D'UN EXAMEN PAR UN VÉRIFICATEUR EXTERNE

INFORMATION FINANCIÈRE TRIMESTRIELLE DE 2011 – ÉTAT CONSOLIDÉ DES RÉSULTATS

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

	1 ^{er} trimestre (non vérifié)	2 ^e trimestre (non vérifié)	3 ^e trimestre (non vérifié)	4 ^e trimestre (non vérifié)	Exercice 2011 (vérifié)
Données tirées des états des résultats					
Revenus	1 436 148	1 560 557	1 542 093	1 486 672	6 025 470
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	1 245 363	1 349 724	1 351 507	1 288 736	5 235 330
Bénéfice avant intérêts, amortissement, dévaluation et impôts sur les bénéfices	190 785	210 833	190 586	197 936	790 140
Marge %	13,3 %	13,5 %	12,4 %	13,3 %	13,1 %
Amortissement	26 060	26 218	26 729	25 825	104 832
Bénéfice d'exploitation	164 725	184 615	163 857	172 111	685 308
Dévaluation du placement de portefeuille	-	-	-	13 600	13 600
Intérêts de la dette à long terme	5 802	5 846	5 876	5 687	23 211
Autres intérêts, nets	817	(369)	212	3	663
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	158 106	179 138	157 769	152 821	647 834
Impôts sur les bénéfices	46 709	53 656	45 983	50 367	196 715
Bénéfice net	111 397	125 482	111 786	102 454	451 119
Marge nette %	7,8 %	8,0 %	7,2 %	6,9 %	7,5 %
Par action					
Bénéfice net					
De base	0,54	0,60	0,55	0,50	2,19
Dilué	0,53	0,60	0,54	0,49	2,16

INFORMATION FINANCIÈRE TRIMESTRIELLE DE 2010 – ÉTAT CONSOLIDÉ DES RÉSULTATS

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

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

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

(en millions de dollars CAD)

Exercice	2011			
	4 ^e trimestre	3 ^e trimestre	2 ^e trimestre	1 ^{er} trimestre
Facteurs du marché ^{1 2}	31,0	(15,0)	10,0	17,0
Taux de change du dollar américain ¹	(5,0)	(3,0)	(4,0)	(9,0)
Réduction de valeur des stocks	(3,0)	-	-	-

¹ Comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

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

AUTRES INFORMATIONS PERTINENTES

(en dollars US, sauf le taux de change moyen)

Exercice	2011				2010
	4 ^e trimestre	3 ^e trimestre	2 ^e trimestre	1 ^{er} trimestre	4 ^e trimestre
Prix moyen du bloc par livre de fromage	1,695	1,590	1,571	1,397	1,465
Prix de clôture du bloc ¹ par livre de fromage	1,625	1,340	1,760	1,420	1,400
Prix moyen du marché du lactosérum ² par livre	0,450	0,390	0,380	0,390	0,400
Écart ³	0,126	0,116	0,118	0,121	0,129
Taux de change moyen du dollar américain par rapport au dollar canadien ⁴	0,986	1,014	1,039	1,027	1,041

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

² Le prix moyen du marché de la poudre de lactosérum est basé sur les informations publiées par le Dairy Market News.

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

⁴ Selon l'information publiée par la Banque du Canada.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS DU QUATRIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 31 MARS 2011

Les **revenus consolidés** du trimestre terminé le 31 mars 2011 ont totalisé 1,487 milliard de dollars, en hausse de 102,5 millions de dollars, ou 7,4 %, comparativement à 1,384 milliard de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Les revenus du Secteur Produits laitiers USA ont augmenté d'environ 61 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le prix moyen du bloc par livre de fromage plus favorable qui s'est établi à 1,69 \$ US au quatrième trimestre, comparativement à 1,46 \$ US au quatrième trimestre de l'exercice 2010, a donné lieu à une augmentation des revenus d'environ 51 millions de dollars. Les conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers et la hausse des volumes de ventes ont augmenté les revenus d'environ 40 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Finalement, l'appréciation du dollar canadien a entraîné une baisse d'environ 30 millions de dollars des revenus par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Dans le Secteur Produits laitiers CEA, les revenus ont augmenté d'environ 45 millions de dollars au quatrième trimestre par rapport à l'exercice précédent. Cette augmentation est attribuable à la hausse des volumes de ventes dans la Division argentine et des revenus additionnels générés par l'augmentation des prix découlant de la hausse du coût du lait au Canada et en Argentine. De plus, les conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers au Canada ont contribué à la hausse. Finalement, l'appréciation du dollar canadien par rapport au peso argentin a entraîné une baisse des revenus d'environ 7 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Les revenus du Secteur Produits d'épicerie ont diminué d'environ 4 millions de dollars au quatrième trimestre de l'exercice 2011, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette diminution s'explique par la baisse des volumes de ventes et l'augmentation des dépenses liées à nos programmes de rabais par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Le **BAIIA consolidé** a totalisé 197,9 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 mars 2011, en hausse de 22,4 millions de dollars, ou 12,8 %, comparativement à 175,5 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Le BAIIA du Secteur Produits laitiers USA a augmenté d'environ 32 millions de dollars au cours du quatrième trimestre par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le prix moyen du bloc par livre de fromage a augmenté pour s'établir à 1,69 \$ US au cours du quatrième trimestre, comparativement à 1,46 \$ US au cours du trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui a eu une incidence favorable sur l'absorption des frais fixes et la réalisation des stocks. De plus, le Secteur a profité des conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers. Ces hausses ont été partiellement compensées par une relation moins favorable entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Ces facteurs de marché combinés se sont traduits par une hausse d'environ 30 millions de dollars du BAIIA par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Le Secteur a tiré profit des initiatives entreprises au cours des exercices précédents et de l'exercice considéré relativement à l'amélioration de l'efficacité opérationnelle, ce qui a contrebalancé l'augmentation des coûts des ingrédients, de l'essence et de promotion. Ces facteurs ont eu ensemble une incidence favorable d'environ 10 millions de dollars sur le BAIIA par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le quatrième trimestre tient également compte d'une réduction de valeur des stocks de 3,0 millions de dollars découlant d'une chute soudaine d'environ 0,40 \$ US du prix du bloc par livre de fromage au cours des trois dernières semaines du trimestre. L'appréciation du dollar canadien au cours du trimestre a entraîné une baisse d'environ 5 millions de dollars du BAIIA.

Le BAIIA du Secteur Produits laitiers CEA a diminué d'environ 7 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette baisse s'explique principalement par la diminution de l'efficacité et l'augmentation des coûts principalement reliée à certains produits qui ont été dévalués car ils ne rencontraient pas les spécifications, ce qui a également causé un approvisionnement de ces produits via certains arrangements de co-emballage. Ceci a été compensé en partie par les conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers et l'amélioration des résultats tirés des activités en Argentine. Le BAIIA du quatrième trimestre de l'exercice 2010 comprend une charge de rationalisation d'environ 3,4 millions de dollars liée à la fermeture de l'usine de transformation laitière de Brampton, en Ontario, ainsi qu'au regroupement des activités de distribution de Toronto, en Ontario. Le BAIIA de la Division Produits laitiers (Europe) est demeuré stable au quatrième trimestre par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Le BAIIA du Secteur Produits d'épicerie a diminué d'environ 3 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 mars 2011, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette diminution est essentiellement imputable à la baisse des volumes de ventes et à l'augmentation des programmes de rabais, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. De plus, la Société a comptabilisé une charge de rationalisation d'environ 3 millions de dollars découlant de la restructuration du réseau de distribution du Secteur en Ontario au quatrième trimestre de l'exercice 2010.

L'**amortissement** a totalisé 25,8 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 mars 2011, en baisse de 4,0 millions de dollars, comparativement à 29,8 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La baisse découle essentiellement d'une dépréciation d'un montant de 2,6 millions de dollars, incluse dans l'amortissement au quatrième trimestre de l'exercice 2010, liée à la fermeture de l'usine de transformation laitière de Brampton, en Ontario, ainsi qu'au regroupement des activités de distribution à Toronto, en Ontario.

Durant le trimestre, la Société a procédé à une **dévaluation du placement de portefeuille** pour un montant de 13,6 millions de dollars affectant négativement le bénéfice avant impôts sur les bénéfices (11,6 millions de dollars après impôts sur les bénéfices), suite à la réception, en mai 2011, du rapport d'un évaluateur indépendant sur la juste valeur marchande du placement de portefeuille de la Société (se reporter à la note 3 des états financiers consolidés).

Les **dépenses nettes d'intérêts** ont diminué de 5,7 millions de dollars, comparativement à 7,5 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution s'explique par la réduction des emprunts bancaires pour la majeure partie du trimestre par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les emprunts bancaires ont augmenté uniquement en raison de l'acquisition de DCI effectuée le 25 mars 2011.

En ce qui a trait aux **impôts sur les bénéfices**, le taux d'imposition effectif pour le trimestre a été de 33,0 %, comparativement à 28,2 % pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le taux d'imposition varie et peut augmenter ou diminuer selon le montant des bénéfices imposables générés et leurs sources respectives, selon les modifications apportées aux lois fiscales et aux taux d'imposition et selon la révision des hypothèses et estimations ayant servi à l'établissement des actifs ou des passifs fiscaux de la Société et de ses sociétés affiliées.

Le **bénéfice net** a totalisé 102,5 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 mars 2011, en hausse de 3,4 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Au cours du trimestre, la Société a ajouté environ 26 millions de dollars en immobilisations, a émis des actions pour une contrepartie en espèces de 9,7 millions de dollars dans le cadre du régime d'options d'achat d'actions et a versé des dividendes de 32,7 millions de dollars à ses actionnaires. La Société a également augmenté ses emprunts bancaires d'environ 142,9 millions de dollars au cours du quatrième trimestre, essentiellement en raison de l'acquisition de DCI.

Également au cours du même trimestre, la Société a généré des flux de trésorerie liés à l'exploitation de 133,8 millions de dollars, en baisse comparativement à 160,7 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette baisse est essentiellement imputable à la baisse des éléments du fonds de roulement générés par la Division aux États-Unis en raison d'une augmentation du prix moyen du bloc par livre de fromage au quatrième trimestre de l'exercice 2011 par rapport à l'exercice 2010.

INFORMATION FINANCIÈRE TRIMESTRIELLE

Au cours de l'exercice 2011, les variations trimestrielles des revenus et du BAIIA par rapport à 2010 ont subi l'incidence des conditions particulières du marché et des initiatives de la Société visant l'amélioration de la productivité et de l'efficacité. La hausse du prix moyen du bloc par livre de fromage enregistrée tout au long de l'exercice a eu une incidence positive sur la réalisation des stocks. Le prix moyen du bloc pour l'exercice 2011 a augmenté par rapport à 2010, ce qui a eu une incidence positive sur l'absorption des frais fixes. La hausse du marché des ingrédients laitiers tout au long de l'exercice considéré a eu une incidence favorable sur les revenus et le BAIIA de la Société. Toutefois, la hausse du prix de la poudre de lactosérum a eu une incidence négative sur la relation entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait. L'appréciation du dollar canadien tout au long de l'exercice 2011, comparativement à l'exercice précédent, a entraîné une réduction des revenus et du BAIIA. L'intégration des activités liées à l'acquisition de F&A Dairy pour un exercice complet, dans le Secteur Produits laitiers USA, a augmenté les revenus et le BAIIA. L'acquisition de DCI a eu une incidence négligeable sur les résultats, car elle a été conclue le 25 mars 2011. Les bénéfices trimestriels reflètent directement l'incidence des éléments indiqués ci-dessus.

ANALYSE DES RÉSULTATS DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS 2010 EN COMPARAISON DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS 2009

Les **revenus consolidés** pour l'exercice 2010 ont totalisé 5,811 milliards de dollars, en hausse de 17,3 millions de dollars, ou 0,3 %, comparativement à 5,793 milliards de dollars à l'exercice 2009. Les revenus du Secteur Produits laitiers CEA ont augmenté d'environ 422 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent. Les activités de Neilson Dairy acquises le 1^{er} décembre 2008 (acquisition de Neilson Dairy), ont contribué aux revenus pour un exercice complet comparativement à quatre mois pour l'exercice 2009. Par ailleurs, les prix de vente plus élevés au sein des activités canadiennes découlant de l'augmentation du coût de la matière première, le lait, et la hausse des volumes de ventes liés aux activités du Canada et de l'Argentine expliquent l'accroissement des revenus dans ce Secteur. La baisse des prix de vente de nos exportations de l'Argentine a entraîné une baisse des revenus pour l'exercice 2010 par rapport à l'exercice précédent. Les revenus du Secteur Produits laitiers USA ont diminué d'environ 398 millions de dollars. Cette diminution a été essentiellement imputable à une baisse du prix moyen du bloc par livre de fromage, qui s'est établi à 1,35 \$ US au cours de l'exercice 2010 comparativement à 1,71 \$ US à l'exercice 2009, ce qui a entraîné une diminution des revenus d'environ 284 millions de dollars. L'augmentation des revenus attribuable à l'acquisition de F&A Dairy de même qu'aux conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers a été complètement neutralisée par une baisse des volumes de ventes par rapport à l'exercice 2009. L'ensemble de ces facteurs a donné lieu à une réduction d'environ 42 millions de dollars des revenus. Les revenus du Secteur Produits d'épicerie ont reculé d'environ 7 millions de dollars en raison principalement de la baisse des volumes de ventes. L'appréciation du dollar canadien à l'exercice 2010 a entraîné une réduction des revenus d'environ 116 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent.

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

Le BAIIA du Secteur Produits laitiers USA s'est établi à 218,4 millions de dollars, en hausse de 66,4 millions de dollars par rapport à 152,0 millions de dollars pour l'exercice 2009. L'augmentation du BAIIA par rapport à l'exercice précédent est attribuable aux initiatives entreprises par la Société au cours des exercices précédents et actuel relativement à l'amélioration de l'efficacité opérationnelle de même qu'à l'acquisition de F&A Dairy. De plus, une baisse des coûts des ingrédients et du carburant conjuguée aux modifications apportées par le USDA dans la formule établissant le prix du lait au troisième trimestre de l'exercice 2009 ont largement compensé l'augmentation des coûts promotionnels au cours de l'exercice 2010. Ces facteurs combinés ont donné lieu à une hausse du BAIIA d'environ 59 millions de dollars au cours de l'exercice 2010 par rapport à l'exercice 2009. Même si le prix du bloc par livre de fromage a augmenté de façon constante tout au long de l'exercice 2010, le prix moyen s'est néanmoins établi à 1,35 \$ US pour l'exercice terminé le 31 mars 2010, comparativement à 1,71 \$ US pour l'exercice précédent. La baisse du prix moyen du bloc a eu une incidence défavorable sur l'absorption des frais fixes du Secteur. Le prix moyen du lactosérum, qui s'est établi à environ 0,34 \$ US pour l'exercice 2010, a affiché une hausse de 0,12 \$ US comparativement à un prix moyen de 0,22 \$ US pour l'exercice 2009. Étant donné que le lactosérum est pris en compte dans la formule d'établissement du prix des produits, la relation entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, a aussi été moins favorable à l'exercice 2010 comparativement à l'exercice 2009. En revanche, l'augmentation du prix du bloc tout au long de l'exercice 2010 a eu une incidence favorable sur la réalisation des stocks, en particulier au cours des deux derniers trimestres de l'exercice 2010 par rapport à l'exercice 2009. Enfin, les conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers ont eu une incidence positive sur le BAIIA. Ces conditions du marché combinées ont eu une incidence favorable d'environ 7 millions de dollars du BAIIA. Par ailleurs, les résultats de l'exercice 2010 tiennent compte d'une réduction de valeur des stocks de 2,1 millions de dollars découlant d'une chute du prix du bloc par livre de fromage vers la fin du troisième trimestre de l'exercice 2010. En comparaison, le BAIIA de l'exercice 2009 tenait compte d'une charge de rationalisation de 2,0 millions de dollars liée à la fermeture de l'usine de fabrication de Hinesburg, au Vermont, ainsi que d'une charge de réduction de valeur des stocks de 12,5 millions de dollars pour des raisons similaires à l'exercice 2010. Au cours de l'exercice 2010, l'appréciation du dollar canadien a entraîné une diminution d'environ 12 millions de dollars du BAIIA du Secteur Produits laitiers USA.

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

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

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

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

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

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