

**RAPPORT DE GESTION
ET
ÉTATS FINANCIERS
CONSOLIDÉS**

TABLE DES MATIÈRES

RAPPORT DE GESTION	1
Mise en garde concernant les énoncés prospectifs	1
Vue d'ensemble	2
Principales données financières consolidées	4
Orientation financière	6
Éléments à considérer pour la lecture du rapport de gestion de l'exercice 2012	6
Perspectives	6
Mesure de calcul des résultats non conforme aux Normes internationales d'information financière	7
Résultats consolidés	7
Information sectorielle	9
Secteur Produits laitiers CEA	9
Secteur Produits laitiers USA	11
Secteur Produits d'épicerie	13
Trésorerie, ressources financières et capital	14
Obligations contractuelles	16
Bilan	16
Arrangements hors bilan	17
Garanties	17
Opérations entre parties liées	17
Normes comptables	18
Méthodes comptables critiques et recours à des estimations comptables	18
Normes futures	19
Risques et incertitudes	20
Contrôles et procédures de communication de l'information	22
Contrôle interne à l'égard de l'information financière	23
Analyse de sensibilité des variations de taux d'intérêt et de la devise américaine	23
Information financière trimestrielle	24
Sommaire des résultats du quatrième trimestre terminé le 31 mars 2012	25
Analyse des résultats de l'exercice terminé le 31 mars 2011 en comparaison de l'exercice terminé le 31 mars 2010	28
ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	30
NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	37

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 2012. Il doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés audités et les notes complémentaires. Les méthodes comptables de Saputo inc. (la Société ou Saputo) sont conformes aux Normes internationales d'information financière (IFRS). 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 2012 et le 5 juin 2012, 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 2012, peut également être obtenue sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

MISE EN GARDE CONCERNANT LES ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Le présent rapport contient des énoncés prospectifs au sens de la législation en valeurs mobilières. Ces énoncés sont fondés, entre autres, sur les hypothèses, les attentes, les estimations, les objectifs, les projets et les intentions de Saputo à la date des présentes, en ce qui concerne les revenus et les charges prévus, l'environnement économique, industriel, concurrentiel et réglementaire 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 la disponibilité et le coût du lait et des autres matières premières et l'approvisionnement en énergie, ses charges d'exploitation et le prix de ses produits finis sur les différents marchés où elle exerce ses activités.

Ces énoncés prospectifs portent notamment sur les objectifs à court et à moyen terme de la Société, ses perspectives, ses projets commerciaux et ses stratégies pour atteindre ces objectifs, ainsi que sur ses convictions, ses projets, ses objectifs et ses attentes. Les énoncés se reconnaissent à l'emploi de termes comme « pouvoir », « devoir », « croire », « prévoir », « planifier », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « anticiper », « estimer », « projeter », « objectif », « continuer », « proposer », « cibler » ou « viser » à la forme affirmative ou négative, à l'emploi du conditionnel ou du futur, et à l'emploi d'autres termes semblables.

De par leur nature, les énoncés prospectifs sont exposés à un certain nombre de risques et d'incertitudes. 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 entraîner un écart important entre les résultats réels et les attentes actuelles sont exposés dans les documents de la Société déposés auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières, notamment à la rubrique « Risques et incertitudes » du présent rapport de gestion.

Les énoncés prospectifs sont fondés sur les estimations, les attentes et les hypothèses actuelles de la direction, que cette dernière estime raisonnables à la date des présentes, et par conséquent, sont sujets à changement par la suite. Vous ne devez pas accorder une importance indue à ces énoncés ni vous y fier à une autre date.

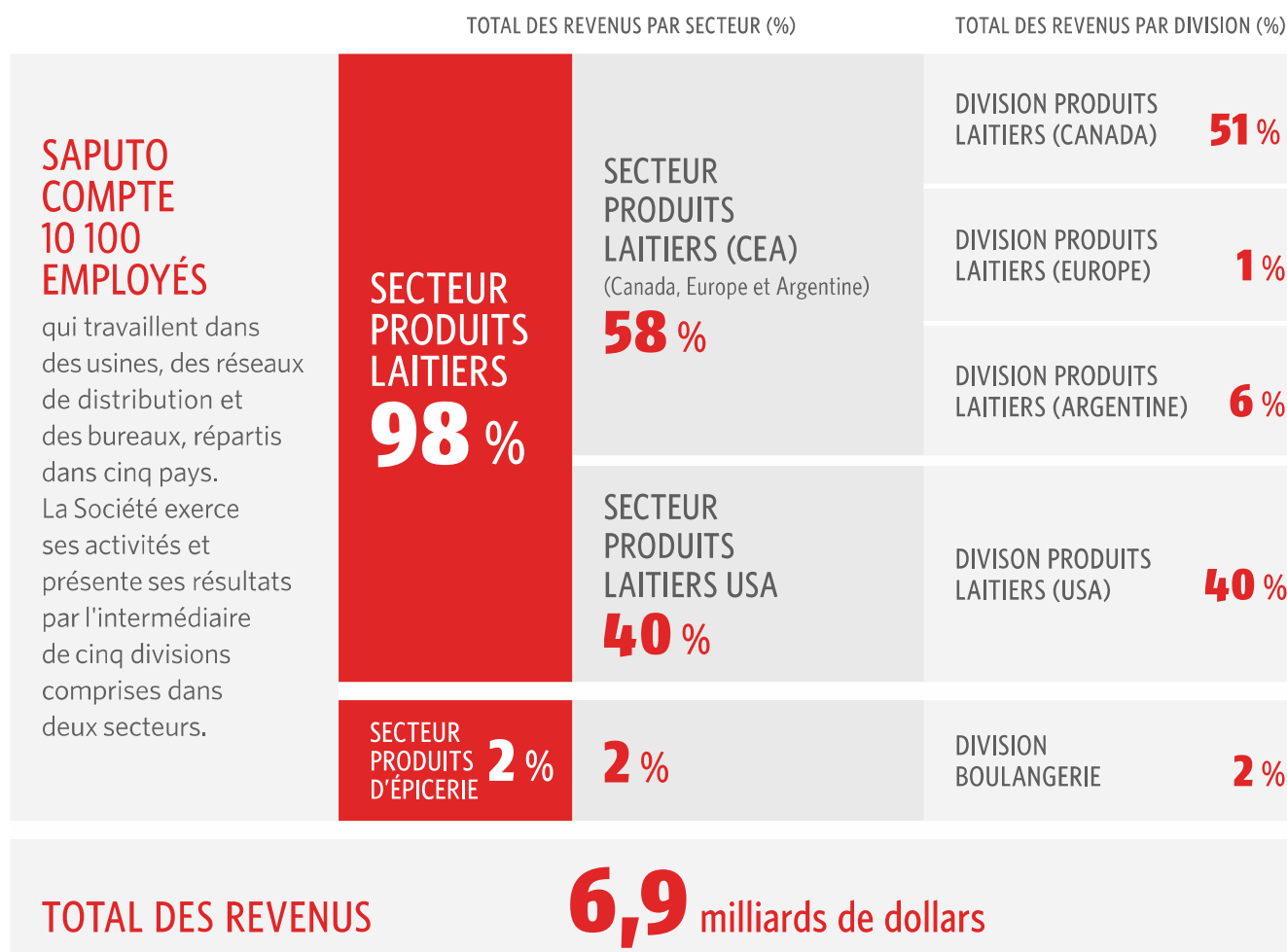
À moins que la législation en valeurs mobilières l'exige, Saputo ne s'engage nullement à mettre à jour ou à réviser ces énoncés prospectifs, verbaux ou écrits, qu'elle peut faire ou qui peuvent être faits, pour son compte, à l'occasion, à la suite d'une nouvelle information, d'événements à venir ou autrement.

VUE D'ENSEMBLE

NOTRE 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 fabricant de petits gâteaux au Canada.

NOS ACTIVITÉS



NOTRE RÉSEAU

TOTAL DES REVENUS PRODUITS LAITIERS (%)

PRODUITS LAITIERS SAPUTO

se retrouvent dans tous les segments du marché.

DÉTAIL
53 %

Les ventes sont réalisées auprès des chaînes de supermarchés, des grandes surfaces, des dépanneurs, des détaillants indépendants, des clubs-entrepôts et des boutiques de fromages de spécialité. La Société vend ses produits sous ses propres marques et sous diverses marques privées. Des produits laitiers et des produits non laitiers, tels que les crèmes à café non laitières, les jus et les boissons, sont fabriqués et vendus dans ce segment.

RESTAURATION
31 %

Ce segment englobe les ventes faites aux distributeurs de gammes complètes de produits, aux restaurants et aux hôtels sous les marques de la Société et sous diverses marques privées. Saputo offre également des produits non laitiers fabriqués par des tiers, par l'intermédiaire de son réseau de distribution canadien. De plus, la Société produit des mélanges laitiers pour le marché de la crème glacée.

INDUSTRIEL
16 %

Ce segment englobe les ventes faites aux transformateurs alimentaires qui utilisent les produits de la Société comme ingrédients pour fabriquer leurs propres produits. La Société produit du fromage ainsi que des ingrédients laitiers tels que le lactose, la poudre de lactosérum et les protéines de lactosérum.

PRODUITS D'ÉPICERIE SAPUTO

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. Les produits de marques sont vendus aux États-Unis à plus petite échelle. Également, grâce à des ententes de coemballage, la Société fabrique des produits de marques privées pour des tiers aux États-Unis. Parmi les produits fabriqués et vendus dans ce Secteur, on compte principalement les petits gâteaux.

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES CONSOLIDÉES

Exercices terminés les 31 mars
(en milliers de dollars CAD, sauf les données par action et les ratios)

2012

2011

2010⁴

DONNÉES TIRÉES DE L'ÉTAT DES RÉSULTATS

REVENUS

Secteur Produits laitiers			
CEA ¹	4 054 516	3 837 188	3 745 930
USA	2 741 813	2 024 455	1 906 189
	6 796 329	5 861 643	5 652 119
Secteur Produits d'épicerie	134 041	141 289	158 463
	6 930 370	6 002 932	5 810 582

COÛTS D'OPÉRATION, EXCLUANT L'AMORTISSEMENT

Secteur Produits laitiers			
CEA	3 539 730	3 343 346	3 288 035
USA	2 438 408	1 742 567	1 687 814
	5 978 138	5 085 913	4 975 849
Secteur Produits d'épicerie	121 301	128 738	142 662
	6 099 439	5 214 651	5 118 511

BAIIA²

Secteur Produits laitiers			
CEA	514 786	493 842	457 895
USA	303 405	281 888	218 375
	818 191	775 730	676 270
Secteur Produits d'épicerie	12 740	12 551	15 801
	830 931	788 281	692 071
Marge de BAI/A (%)	12,0%	13,1%	11,9%

AMORTISSEMENT

Secteur Produits laitiers			
CEA	52 574	51 870	54 843
USA	43 670	48 318	49 844
	96 244	100 188	104 687
Secteur Produits d'épicerie	5 699	5 793	8 819
	101 943	105 981	113 506

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION

Secteur Produits laitiers			
CEA	462 212	441 972	403 052
USA	259 735	233 570	168 531
	721 947	675 542	571 583
Secteur Produits d'épicerie	7 041	6 758	6 982
	728 988	682 300	578 565

Dépréciation du goodwill	125 000	-	-
Dépréciation du placement de portefeuille	-	13 600	-
Intérêts sur la dette à long terme	23 081	23 211	29 901
Autres charges financières	1 569	663	5 161
Bénéfice, avant impôts sur les bénéfices	579 338	644 826	543 503
Impôts sur les bénéfices	198 498	194 775	160 789
Bénéfice net	380 840	450 051	382 714
Marge de bénéfice net (%)	5,5%	7,5%	6,6%

Exercices terminés les 31 mars

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

	2012	2011	2010 ⁴
Bénéfice net	380 840	450 051	382 714
Dépréciation du goodwill	125 000	-	-
Dépréciation du placement de portefeuille (net des impôts sur les bénéfices de 2 000 \$)	-	11 600	-
Bénéfice net ajusté ³	505 840	461 651	382 714
Marge de bénéfice net ajusté (%)	7,3 %	7,7 %	6,6 %

DONNÉES PAR ACTION

Bénéfice par action ajusté ³	2,51	2,24	1,85
Bénéfice par action dilué ajusté ³	2,47	2,21	1,83
Bénéfice par action	1,89	2,18	1,85
Bénéfice par action dilué	1,86	2,15	1,83
Dividendes déclarés par action	0,76	0,64	0,58

DONNÉES TIRÉES DES BILANS

Total de l'actif	3 599 120	3 578 331	3 253 451
Dette portant intérêts ⁵	402 369	471 578	387 543
Capitaux propres	2 105 686	2 072 635	2 028 598

DONNÉES TIRÉES DES ÉTATS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Trésorerie nette générée par les activités d'exploitation	522 987	588 520	583 615
Montant des ajouts aux immobilisations, net du produit de disposition	105 716	105 822	106 334

	2012	2011	2010 ⁴
BÉNÉFICE PAR ACTION AJUSTÉ³	2,51 \$	2,24 \$	1,85 \$
BÉNÉFICE PAR ACTION	1,89 \$	2,18 \$	1,85 \$
	Goodwill	Placement de portefeuille	
DÉPRÉCIATIONS⁶	0,62 \$	0,06 \$	

¹ Secteur Produits laitiers Canada, Europe et Argentine.

² Le BAIIA est défini comme le bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices, amortissement et dépréciation.

³ Le bénéfice net ajusté et le bénéfice net par action ajusté (de base et dilué) sont des mesures de calcul non conformes aux IFRS. Pour la définition de ces termes, se référer à la section « Mesure de calcul des résultats non conforme aux Normes internationales de présentation financière » à la page 7 du présent rapport de gestion.

⁴ Basé sur les principes comptables généralement reconnus canadiens (PCGRG).

⁵ Nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

⁶ Montant de base par action.

ORIENTATION FINANCIÈRE

Les objectifs de la Société, comme ceux des exercices précédents, visent à maintenir une discipline rigoureuse à l'égard de la gestion des coûts et de l'efficacité opérationnelle et à poursuivre la croissance de façon interne, ainsi qu'au moyen d'acquisitions afin d'accroître les parts de marché actuelles 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.

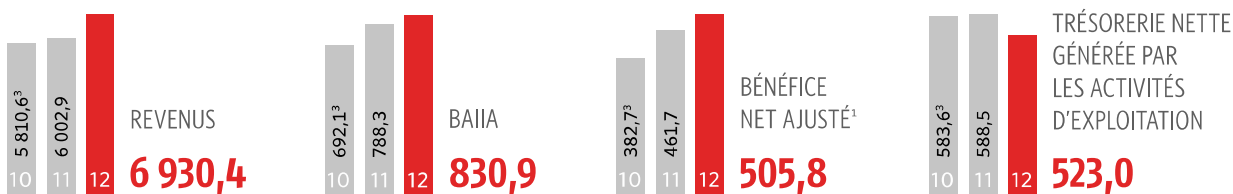
Saputo bénéficie d'un bilan solide, soutenu par des rentrées de trésorerie élevées provenant des activités d'exploitation et un faible niveau d'endettement lui procurant la souplesse financière nécessaire pour croître au moyen d'acquisitions ciblées et faire face aux éventuels changements économiques. Au cours de l'exercice considéré, la Société a continué d'investir de façon stratégique par le biais de dépenses en capital, 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 2012

Au cours de l'exercice 2012, Saputo a affiché un rendement financier solide :

- Bénéfice net ajusté total¹ de 505,8 millions de dollars, en hausse de 9,6 %.
- Bénéfice net total de 380,8 millions de dollars, en baisse de 15,4 %.
- Dépréciation du goodwill à l'exercice 2012, diminuant le bénéfice net de 125,0 millions de dollars (0,62 \$ pour le bénéfice de base par action et 0,61 \$ pour le bénéfice dilué par action).
- Bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices, amortissement et dépréciation (BAIIA) de 830,9 millions de dollars, en hausse de 5,4 %.
- Revenus de 6,930 milliards de dollars, en hausse de 15,4 %.
- Trésorerie nette générée par les activités d'exploitation de 523,0 millions de dollars, en baisse de 11,1 %.
- L'inclusion des activités d'un exercice complet de DCI Cheese Company, Inc., acquise le 25 mars 2011 (l'acquisition de DCI), a entraîné une hausse des revenus et du BAIIA.
- 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 du Secteur Produits laitiers USA.
- Le marché des ingrédients laitiers a eu une incidence favorable sur les revenus et le BAIIA des Divisions Produits laitiers (USA et Canada), comparativement à l'exercice 2011.
- Aux États-Unis, le prix moyen du bloc² par livre de fromage a augmenté de 0,20 \$ US par rapport à l'exercice 2011, ce qui a donné lieu à la hausse des revenus.
- Aux États-Unis, les facteurs du marché ont eu une incidence défavorable sur le BAIIA.
- 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 2012.
- Les volumes de ventes à l'exercice 2012 pour les Divisions Produits laitiers ont augmenté de 17 % en Argentine, de 24 % en Europe de 3 % aux États-Unis et ont diminué de 1 % au Canada. Dans la Division Boulangerie, les volumes de ventes ont diminué de 4 %.

(en millions de dollars CAD)



PERSPECTIVES

Au cours de l'exercice 2013, la Société entend continuer à trouver de nouvelles façons d'améliorer son efficacité, tout en continuant d'avoir à cœur la qualité des produits, l'innovation et la croissance interne. La Société va continuer d'analyser ses activités, d'investir par le biais de dépenses en capital et d'identifier des opportunités. La flexibilité de la structure du capital 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.

¹ Le bénéfice net ajusté est une mesure non définie par les IFRS. Se reporter à la rubrique « Mesure de calcul des résultats non conforme aux Normes internationales d'information financière » à la page 7 du présent rapport de gestion pour avoir une définition de ce terme.

² Le « prix moyen du bloc » correspond au prix moyen quotidien d'un bloc de fromage cheddar de 40 livres transigé sur la Chicago Mercantile Exchange (CME), utilisé comme prix de base du fromage.

³ Selon les PCGRC.

MESURE DE CALCUL DES RÉSULTATS NON CONFORME AUX NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE

Dans certains cas, lors de l'évaluation de mesures financières de la performance, la Société fait référence à des termes, tels que « bénéfice net ajusté » et « bénéfice par action ajusté », qui n'ont pas de définition normalisée en vertu des IFRS. Par conséquent, ces mesures ne sont pas susceptibles d'être comparables à des mesures intitulées ou décrites de façon semblable qui sont appliquées par d'autres sociétés cotées en Bourse. Le bénéfice net ajusté et le bénéfice par action ajusté sont des mesures utilisées par la direction pour évaluer le bénéfice net et le bénéfice par action lié aux activités poursuivies, qui ne tiennent pas compte de l'incidence de certaines dépréciations décrites ci-dessous, dans le but d'améliorer la comparabilité des résultats financiers de la Société d'un exercice à l'autre.

D'après la définition qu'en fait la Société, le bénéfice net ajusté s'entend du bénéfice net avant l'inclusion de la dépréciation du goodwill et du placement de portefeuille, déduction faite des impôts sur les bénéfices qui s'appliquent, le cas échéant. Le bénéfice par action ajusté correspond au bénéfice net ajusté par action ordinaire (de base et dilué) de Saputo inc. Les mesures financières définies par les IFRS les plus semblables aux mesures utilisées par la Société sont le bénéfice net et le bénéfice par action (de base et dilué).

Le tableau ci-après présente un rapprochement du bénéfice net et du bénéfice par action (de base et dilué) avec le bénéfice net ajusté et le bénéfice par action ajusté.

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

	2012			2011		
	Total	Par action		Total	Par action	
		De base	Dilué		De base	Dilué
Bénéfice net	380 840	1,89	1,86	450 051	2,18	2,15
Dépréciation du goodwill	125 000	0,62	0,61	-	-	-
Dépréciation du placement de portefeuille (net des impôts sur les bénéfices de 2 000 \$)	-	-	-	11 600	0,06	0,06
Bénéfice net ajusté	505 840	2,51	2,47	461 651	2,24	2,21

RÉSULTATS CONSOLIDÉS

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

(en millions de dollars CAD)

Exercices	2012	2011
Facteurs du marché ^{1,2}	(25)	43
Réduction de valeur des stocks	(4)	(3)
Taux de change du dollar américain ¹	(7)	(21)

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 6,930 milliards de dollars, en hausse de 927,4 millions de dollars, ou 15,4 %, comparativement à 6,003 milliards de dollars à l'exercice 2011. Les revenus du Secteur Produits laitiers USA se sont accrus d'environ 717 millions de dollars. L'inclusion de l'acquisition de DCI, les conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers ainsi que l'augmentation des volumes de ventes ont donné lieu à une hausse des revenus par rapport à l'exercice précédent. L'ensemble de ces facteurs a donné lieu à une hausse des revenus d'environ 608 millions de dollars. De plus, l'augmentation du prix moyen du bloc par livre de fromage, lequel s'est chiffré à 1,76 \$ US pour l'exercice 2012 comparativement à 1,56 \$ US pour l'exercice 2011, a fait augmenter les revenus d'environ 163 millions de dollars. Les revenus du Secteur Produits laitiers CEA ont augmenté d'environ 217 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, ainsi que la hausse des volumes de ventes liés à la Division Argentine et les conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers expliquent l'accroissement des revenus dans ce Secteur. Ces facteurs ont compensé la baisse des volumes de ventes liés à la Division Canada. 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 2012 a entraîné une réduction des revenus d'environ 95 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent.

Le **bénéfice consolidé avant intérêts, impôts sur les bénéfices, amortissement et dépréciation (BAIIA)** s'est établi à 830,9 millions de dollars à l'exercice 2012, en hausse de 42,6 millions de dollars, ou 5,4 %, comparativement à 788,3 millions de dollars à l'exercice 2011. Le BAIIA du Secteur Produits laitiers USA s'est établi à 303,4 millions de dollars, en hausse de 21,5 millions de dollars par rapport à 281,9 millions de dollars à 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'inclusion de l'acquisition de DCI et l'augmentation des volumes de ventes ont plus que contrebalancé la hausse des ingrédients et autres coûts, ainsi que l'incidence négative de la nouvelle formule d'établissement du prix du lait en Californie au cours de l'exercice 2012. Ces facteurs combinés ont donné lieu à une hausse du BAIIA d'environ 69 millions de dollars au cours de l'exercice 2012 par rapport à l'exercice 2011. Le prix du bloc par livre de fromage a augmenté de façon constante tout au long de la première moitié de l'exercice 2012, pour ensuite diminuer pendant le reste de l'exercice. Le prix moyen pour l'exercice 2012 s'est établi à 1,76 \$ US comparativement à 1,56 \$ US pour l'exercice précédent. La diminution du prix du bloc par livre de fromage au cours de la seconde moitié de l'exercice a eu une incidence négative sur la réalisation des stocks. L'augmentation du prix moyen du bloc a eu une incidence favorable sur l'absorption des frais fixes du Secteur. Les conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers ont aussi contribué positivement au BAIIA de l'exercice 2012. 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 2012 par rapport à l'exercice 2011. Ces conditions du marché combinées ont donné lieu à une baisse d'environ 40 millions de dollars du BAIIA. Par ailleurs, les résultats de l'exercice 2012 tiennent compte d'une réduction de valeur des stocks de 3,8 millions de dollars comparativement à 3,0 millions de dollars à l'exercice 2011. Au cours de l'exercice 2012, l'appréciation du dollar canadien a entraîné une diminution d'environ 7 millions de dollars du BAIIA du Secteur Produits laitiers USA.

Le BAIIA du Secteur Produits laitiers CEA a totalisé 514,8 millions de dollars pour l'exercice 2012, en hausse de 21,0 millions de dollars comparativement à 493,8 millions de dollars pour l'exercice précédent. Cette hausse est principalement attribuable aux conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers dans la Division Produits laitiers (Canada). Le BAIIA de l'exercice 2011 comprend une charge d'environ 2 millions de dollars relativement à un rappel de produits. Les activités de l'Argentine ont contribué à la hausse du BAIIA découlant de 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. Le BAIIA de la Division Produits laitiers (Europe) est demeuré stable par rapport à l'exercice 2011.

Le BAIIA du Secteur Produits d'épicerie a augmenté de 0,1 million de dollars, passant de 12,6 millions de dollars à l'exercice 2011 à 12,7 millions de dollars à l'exercice considéré. Les avantages tirés des initiatives opérationnelles mises en œuvre au cours de l'exercice 2012 et des exercices précédents ainsi que les réductions des coûts opérationnels ont été presque entièrement compensés par la diminution des volumes de ventes et la hausse des coûts des ingrédients.

La marge de BAIIA consolidée a diminué pour s'établir à 12,0 % à l'exercice 2012, comparativement à 13,1 % à l'exercice 2011, en raison principalement d'une hausse proportionnelle des ventes dans le Secteur Produits laitiers USA, lequel affiche une marge légèrement moins élevée comparativement aux ventes du Secteur Produits laitiers CEA.

L'**amortissement** a totalisé 101,9 millions de dollars pour l'exercice 2012, soit une diminution de 4,1 millions de dollars comparativement à 106,0 millions de dollars pour l'exercice 2011. Cette diminution témoigne des variations des actifs amortissables et des fluctuations du taux de change du dollar canadien par rapport au dollar américain et au peso argentin.

La Société a comptabilisé une **dépréciation du goodwill** d'un montant de 125,0 millions de dollars (125,0 millions de dollars après impôts) pour le Secteur Produits d'épicerie, ce qui reflète la croissance stagnante des ventes de petits gâteaux dans l'ensemble du marché (se reporter à la note 8 des états financiers consolidés).

À l'exercice 2011, la Société a procédé à une **dépréciation du placement de portefeuille** pour un montant de 13,6 millions de dollars (11,6 millions de dollars après impôts), suite à la réception, en mai 2011, du rapport d'un évaluateur indépendant sur la juste valeur de marché du placement de portefeuille de la Société (se reporter à la note 6 des états financiers consolidés).

Les **charges d'intérêts nettes** se sont établies à 24,7 millions de dollars à l'exercice 2012, comparativement à 23,9 millions de dollars à l'exercice 2011. Par rapport à l'exercice précédent, la hausse est surtout attribuable à l'augmentation des emprunts bancaires, en raison de l'acquisition de DCI le 25 mars 2011.

Les **impôts sur les bénéfices** ont totalisé 198,5 millions de dollars pour l'exercice 2012, comparativement à 194,8 millions de dollars pour l'exercice 2011, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 34,3 % pour l'exercice 2012, comparativement à un taux de 30,2 % pour l'exercice précédent. Il n'y a aucune incidence fiscale sur la dépréciation du goodwill au montant de 125,0 millions de dollars, ce qui explique la hausse du taux d'imposition à l'exercice 2012. En excluant les ajustements au titre de la dépréciation du goodwill à l'exercice 2012 et du placement de portefeuille en 2011, les taux d'imposition auraient été de 28,2 % et de 29,3 %, respectivement. 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 ajusté**¹ pour l'exercice 2012 a totalisé 505,8 millions de dollars, en hausse de 44,1 millions de dollars, ou 9,6 %, comparativement à 461,7 millions de dollars pour l'exercice 2011. Cette hausse est attribuable aux facteurs mentionnés ci-dessus.

Le **bénéfice net** pour l'exercice 2012 a totalisé 380,8 millions de dollars, en baisse de 69,3 millions de dollars, ou 15,4 %, comparativement à 450,1 millions de dollars pour l'exercice 2011. Cette baisse est imputable à la dépréciation du goodwill au montant de 125,0 millions de dollars.

INFORMATION SECTORIELLE

SECTEUR PRODUITS LAITIERS CEA

(en millions de dollars CAD)

Exercices	2012	2011	2010 ¹
Revenus	4 054,5	3 837,2	3 745,9
BAIIA	514,8	493,8	457,9

¹ Selon les PCGRC.

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

(en millions de dollars CAD)

Exercices	2012	2011
Facteurs du marché ^{1, 2}	15	6

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.

Durant l'exercice 2012, la Division Produits laitiers (Canada) a continué l'évaluation de l'ensemble de ses activités, dans le but d'identifier les efficiences opérationnelles et de réduire les coûts d'exploitation, et a investi dans les catégories de produits offrant un potentiel de croissance. Ces efforts ont contribué de façon positive aux résultats de l'exercice 2012. La Division Produits laitiers (Argentine) a eu une incidence positive tout au long de l'exercice 2012, les volumes de ventes ayant augmenté et les prix de vente ayant été favorables, surtout sur le marché d'exportation. Les résultats de la Division Produits laitiers (Europe) sont demeurés stables, comparativement à l'exercice précédent.

REVENUS

Les revenus du Secteur Produits laitiers CEA se sont élevés à 4,055 milliards de dollars, en hausse de 217,3 millions de dollars, ou 5,7 %, comparativement à 3,837 milliards de dollars pour l'exercice 2011.

Les revenus de la Division Produits laitiers (Canada) ont augmenté de 107,0 millions de dollars à l'exercice 2012, pour s'établir à 3,547 milliards de dollars. La hausse des prix de vente liée à l'augmentation du coût de la matière première, le lait, et les conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers ont donné lieu à une augmentation des revenus comparativement à l'exercice précédent, laquelle a été compensée partiellement par la diminution des volumes de ventes dans la catégorie du lait nature.

Les Divisions Produits laitiers (Europe) et (Argentine) ont contribué à une hausse des revenus d'environ 110 millions de dollars comparativement à l'exercice 2011.

Au cours de l'exercice 2012, les pratiques en matière de prix, de rabais et d'escomptes sont demeurées inchangées dans tous les segments par rapport à l'exercice précédent.

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

Le segment de détail de la Division Produits laitiers (Canada) a conservé sa position de chef de file, représentant 64 % des revenus, un résultat inchangé par rapport à l'exercice précédent. Comme à l'exercice précédent, la plupart des catégories de produits de base du marché des produits laitiers canadien sont demeurées relativement stables sur le plan de la consommation par personne. La stratégie d'investissement de la Division dans les catégories de

¹ Le bénéfice net ajusté est une mesure non définie par les IFRS. Se reporter à la rubrique « Mesure de calcul des résultats non conforme aux Normes internationales d'information financière » à la page 7 du présent rapport de gestion pour avoir une définition de ce terme.

produits, telles que les produits laitiers à valeur ajoutée, continue d'afficher une croissance solide grâce aux produits comme le lait microfiltré et le lait biologique, dont nous sommes le plus important fabricant dans la catégorie des produits laitiers réfrigérés au Canada. La Division a continué de soutenir ses grandes marques, soit *Trutaste*, *Dairy Oh!* et *Milk2GO*, grâce à diverses activités promotionnelles et à des campagnes publicitaires variées, afin de poursuivre la croissance et d'accroître la part de marché. Saputo offre les deux marques les plus populaires de lait nature dans la catégorie des produits laitiers réfrigérés, soit *Dairyland* et *Neilson*.

Le segment de la restauration a représenté 29 % des revenus de la Division Produits laitiers (Canada), un résultat inchangé depuis l'exercice précédent. Notre clientèle est composée principalement de distributeurs, de chaînes de restaurants et de pizzerias. Notre objectif est de nous assurer que nous sommes le fournisseur de choix en offrant des produits innovateurs et de grande qualité, afin de répondre aux besoins quotidiens de notre clientèle.

Le segment industriel a représenté 7 % des revenus de la Division Produits laitiers (Canada), soit le même résultat qu'à l'exercice précédent. Ce Secteur comprend les ventes de lait, de fromage et d'ingrédients laitiers. Notre objectif est de nous assurer que nous offrons des produits parfaitement adaptés aux recettes et aux besoins de notre clientèle. 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 également augmenté au cours de l'exercice 2012 par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse est attribuable à l'augmentation des volumes de ventes liée aux activités tant au Royaume-Uni qu'en Allemagne ainsi qu'aux augmentations des prix de vente.

Les revenus de la Division Produits laitiers (Argentine) ont également augmenté au cours de l'exercice 2012 par rapport à l'exercice 2011 en raison de l'augmentation des volumes de ventes sur le marché national et d'exportation. 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 41 millions de dollars des revenus du Secteur Produits laitiers CEA.

BAIIA

Le BAIIA du Secteur Produits laitiers CEA a totalisé 514,8 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 mars 2012 comparativement à 493,8 millions de dollars pour l'exercice 2011, ce qui représente une hausse de 21,0 millions de dollars, ou 4,3 %. La marge de BAIIA a diminué pour s'établir à 12,7 %, comparativement à 12,9 % à l'exercice 2011.

Le BAIIA a augmenté dans la Division Produits laitiers (Canada) par rapport à l'exercice précédent, principalement en raison des conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers pour l'exercice. Les avantages tirés de l'efficacité opérationnelle ont été compensés par la diminution des volumes de ventes dans la catégorie du lait nature. Les conditions du marché des ingrédients laitiers ont été plus favorables d'environ 15 millions de dollars par rapport à l'exercice 2011. De plus, pendant l'exercice 2012, la Division a réalisé un gain à la vente d'immobilisations d'environ 2 millions de dollars. À l'exercice 2011, la Division a engagé une charge d'environ 2 millions de dollars relativement au rappel de certains produits de fromage fondu.

Au cours de l'exercice 2012, le BAIIA de la Division Produits laitiers (Europe) est demeuré stable, compte tenu des défis qui persistent pour le marché européen. L'augmentation constante du coût du lait par rapport aux prix de vente a compensé les mesures de réduction des coûts et la rationalisation des activités. À l'exercice 2012, la Division a affiché des hausses sur le plan des volumes de ventes.

Le BAIIA de la Division Produits laitiers (Argentine) a augmenté pour l'exercice 2012, ayant tiré parti de la hausse des volumes de ventes sur le marché national et d'exportation 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 et l'efficacité accrue au sein de la Division ont contribué à la hausse.

PERSPECTIVES

Pour l'exercice 2013, nous anticipons que le marché concurrentiel des produits laitiers continue à comporter des défis comme ce fut le cas au cours des dernières années. Sur le plan de l'exploitation, la Division Produits laitiers (Canada) visera la croissance des volumes de ventes dans les catégories des fromages et des ingrédients laitiers ainsi que la récupération de la perte de volumes affichée dans la catégorie du lait nature. Nous sommes bien positionnés pour profiter des occasions qui se présenteront dans le secteur des produits laitiers à valeur ajoutée à l'exercice 2013, lequel présente un potentiel de croissance. Nous chercherons à investir dans les catégories de produits offrant un bon potentiel, notamment la catégorie des fromages de spécialité, dont nous avons l'intention de maximiser l'accessibilité au Canada, au moyen d'un réseau de distribution national. Conformément à notre objectif de demeurer un producteur à faibles coûts, nous nous efforcerons de maximiser les avantages tirés du regroupement des activités de fabrication et de distribution dans la grande région de Toronto. L'innovation a toujours été une priorité, celle-ci nous permettant d'offrir des produits qui répondent aux besoins de la clientèle d'aujourd'hui. Nous avons donc affecté des ressources à l'innovation de produits, pour ainsi être en mesure de nouer et de conserver des relations à long terme avec les consommateurs et la clientèle.

La Division Produits laitiers (Europe) prévoit des défis quant à l'approvisionnement en lait à des prix concurrentiels par rapport au prix de vente du fromage au cours de l'exercice 2013. Malgré tout, la Division tentera d'augmenter son volume de ventes tout en continuant d'améliorer l'efficacité de ses 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, tout en augmentant son approvisionnement en lait. La Division continue à éprouver des difficultés dans ses tentatives d'atténuer l'augmentation du coût de la matière première, le lait, tout en demeurant concurrentielle 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, laquelle atteignait 28 % et 34 %, respectivement, au 31 mars 2012 pour les activités de production fromagère et laitière.

SECTEUR PRODUITS LAITIERS USA

(en millions de dollars CAD)

Exercices	2012	2011	2010 ¹
Revenus	2 741,8	2 024,5	1 906,2
BAIIA	303,4	281,9	218,4

¹ Selon les PCGR.

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

(en millions de dollars CAD)

Exercices	2012	2011
Facteurs du marché ^{1, 2}	(40)	37
Réduction de valeur des stocks	(4)	(3)
Taux de change du dollar américain ¹	(7)	(21)

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	2012	2011
Prix moyen du bloc par livre de fromage	1,756	1,563
Prix de clôture du bloc ¹ par livre de fromage	1,490	1,625
Prix de marché moyen du lactosérum ² par livre	0,600	0,400
Écart ³	0,044	0,120
Taux de change moyen du dollar américain par rapport au dollar canadien ⁴	0,992	1,017

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 de marché moyen 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 100 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 2012, le Secteur Produits laitiers USA a tiré parti de l'acquisition de DCI pour l'exercice complet. DCI vend et distribue des fromages de spécialité et détient un important portefeuille de permis d'importation de fromages de spécialité fabriqués à l'étranger. Cette acquisition vient compléter les activités existantes du Secteur en plus d'accroître sa présence sur le marché des fromages de spécialité. À l'exercice 2012, le Secteur a également continué de profiter des dépenses en immobilisations effectuées durant l'exercice considéré et les exercices précédents. Au deuxième trimestre de l'exercice 2012, le Secteur a commencé à distribuer ses produits aux clients de la côte Ouest directement depuis l'une de ses installations, au lieu d'utiliser des installations d'un tiers, où les produits étaient précédemment entreposés.

Au cours de l'exercice 2012, le Secteur Produits laitiers USA a tiré parti de l'augmentation du prix moyen du bloc par livre de fromage et des conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers par rapport à l'exercice précédent. Pour l'exercice, le prix moyen du bloc par livre de fromage s'est établi à 1,76 \$ US, comparativement à 1,56 \$ US pour l'exercice 2011. En raison du maintien de la forte demande d'ingrédients laitiers, les prix du marché

ont augmenté tout au long de l'exercice considéré, ce qui a donné lieu à des prix moyens plus élevés par rapport à l'exercice précédent. Cette progression des marchés a eu une incidence favorable sur les résultats du Secteur Produits laitiers USA à l'exercice 2012. Toutefois, la relation défavorable entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, par rapport à l'exercice précédent a contrebalancé la hausse sur les marchés. Au deuxième trimestre de l'exercice 2012, le comité conjoint sur les plans de stabilisation et de marketing de la Californie a rendu sa décision sur les modifications proposées à la formule établissant le prix du lait de catégorie 4b. Depuis le 1^{er} septembre 2011, le facteur du lactosérum utilisé dans la formule établissant le prix du lait varie en fonction de l'évolution du marché du lactosérum. Avant cette décision, le facteur du lactosérum était fixe. Ce changement a eu une incidence défavorable sur les résultats du Secteur Produits laitiers USA.

REVENUS

Les revenus du Secteur Produits laitiers USA se sont élevés à 2,742 milliards de dollars au cours de l'exercice 2012, soit une hausse de 717,4 millions de dollars, ou 35,4 %, comparativement à 2,025 milliards de dollars à l'exercice 2011. L'inclusion des revenus tirés de l'acquisition de DCI, les conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers et l'augmentation des volumes de ventes ont donné lieu à une augmentation des revenus d'environ 608 millions de dollars par rapport à l'exercice 2011. La hausse du prix moyen du bloc par livre de fromage à l'exercice 2012, lequel s'est établi à 1,76 \$ US, comparativement à 1,56 \$ US à l'exercice 2011, a donné lieu à une augmentation des revenus d'environ 163 millions de dollars. L'appréciation du dollar canadien a entraîné une baisse des revenus d'environ 54 millions de dollars.

Aucun changement n'a été apporté aux pratiques en matière de prix, de rabais et d'escomptes dans tous les segments par rapport à l'exercice 2011.

À l'exception des volumes tirés de l'acquisition de DCI, les volumes de ventes du Secteur ont augmenté de 3 % à l'exercice 2012, essentiellement dans les segments de la restauration et industriel. Les segments de détail, de la restauration et industriel, y compris DCI, ont compté pour 38 %, 47 % et 15 % des volumes de ventes totaux du Secteur respectivement, comparativement à 38 %, à 48 % et à 14 %, respectivement, pour l'exercice 2011.

À l'exception des volumes liés à l'acquisition de DCI, les volumes de ventes au détail ont légèrement diminué, essentiellement en raison de l'augmentation des prix des produits, qui découle de l'augmentation des prix du marché par rapport à l'exercice précédent. Toutefois, la tendance vers une alimentation saine a continué de stimuler la consommation de différents fromages à effilocheur et en bâtonnets. *Frigo Cheese Heads* demeure le chef de file dans la catégorie du fromage à effilocheur sur le marché aux États-Unis. La Division a également tiré parti d'autres marques de premier plan pour accroître la sensibilisation et l'intérêt des consommateurs. L'acquisition de DCI y contribuera également grâce à sa gamme de produits de la catégorie des fromages de spécialité. Les initiatives de commercialisation à l'exercice 2012 englobaient diverses publicités promotionnelles communes sur les emballages et dans les médias, ainsi que de nombreuses promotions en magasin. L'acquisition de DCI a donné lieu à une progression de la notoriété de la marque par l'intermédiaire de différentes initiatives dans les médias sociaux.

Le segment de la restauration a tiré parti de la reprise suivant la récession. L'augmentation du nombre de clients, comparativement aux exercices précédents, a permis au segment de la restauration d'afficher une hausse des volumes de ventes. Afin de bonifier la valeur de la marque et de soutenir notre marque de mozzarella haut de gamme dans le segment de la restauration, la Division a lancé diverses mesures commerciales incitatives à l'exercice 2012. Ce segment a également lancé de nouveaux produits en vue d'offrir des options de valeur aux consommateurs. Cette nouvelle gamme a fait l'objet d'un grand intérêt et d'achats répétés de la part des clients dans le segment de la restauration. La plateforme de commercialisation, qui cible spécifiquement le segment des propriétaires de pizzerias, comprend des publicités dans la presse écrite, par courrier et sur le Web ainsi que des mesures incitatives destinées aux représentants et aux distributeurs pour attirer de nouveaux clients.

Le segment industriel comprend les ventes de fromage et d'ingrédients laitiers. Au cours de l'exercice 2012, les volumes de ventes de fromage dans le segment industriel ont augmenté, essentiellement en raison des ventes liées aux programmes parrainés par le gouvernement et des ventes sur le marché d'exportation. À l'exercice 2012, le segment industriel a travaillé de concert avec des clients clés pour s'assurer que les recettes de nos produits étaient appropriées pour l'utilisation que fait la clientèle de nos produits. La demande d'ingrédients laitiers, à l'échelle nationale et internationale, a continué de croître à l'exercice 2012. La disponibilité des infrastructures aménagées au cours des derniers exercices a permis à la Division de répondre à l'augmentation de la demande d'ingrédients laitiers, mais aussi d'en profiter.

BAIIA

Le BAIIA a totalisé 303,4 millions de dollars à l'exercice 2012, en hausse de 21,5 millions de dollars, ou 7,6 %, comparativement à 281,9 millions de dollars à l'exercice 2011. En 2012, la Division a tiré parti des initiatives entreprises par la Société au cours des exercices précédents et de l'exercice considéré relativement à l'amélioration de l'efficacité opérationnelle. L'augmentation du BAIIA est également attribuable à l'inclusion de l'acquisition de DCI et à l'augmentation des volumes de ventes. Ces hausses ont contrebalancé les coûts additionnels des ingrédients et les autres coûts d'exploitation, ainsi que l'incidence défavorable de l'augmentation des coûts du lait découlant de la

nouvelle formule d'établissement du prix du lait en Californie à l'exercice 2012. Ces facteurs combinés se sont traduits par une augmentation du BAIIA d'environ 69 millions de dollars.

Le prix du bloc par livre de fromage a augmenté au cours de la première moitié de l'exercice 2012, pour ensuite diminuer pendant la portion restante de l'exercice. La diminution du prix du bloc par livre de fromage au cours de la deuxième moitié de l'exercice considéré a eu une incidence défavorable sur la réalisation des stocks. Le prix moyen du bloc par livre de fromage s'est établi à 1,76 \$ US pour l'exercice 2012, en hausse de 0,20 \$ US comparativement à 1,56 \$ US pour l'exercice 2011, ce qui a permis une meilleure absorption des frais fixes. La hausse du prix moyen du lactosérum par livre, qui est passé de 0,40 \$ US pour l'exercice 2011 à 0,60 \$ US pour l'exercice 2012, 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 2012 par rapport à l'exercice 2011, 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. L'ensemble de ces conditions de marché ont eu une incidence défavorable d'environ 40 millions de dollars sur le BAIIA. Les résultats de l'exercice 2012 tiennent compte d'une réduction de valeur des stocks de 3,8 millions de dollars comparativement à 3,0 millions de dollars à l'exercice 2011. Ces deux réductions de valeur découlent de la baisse soudaine du prix du bloc par livre de fromage au cours de ces exercices respectifs. L'appréciation du dollar canadien a entraîné une baisse d'environ 7 millions de dollars du BAIIA.

PERSPECTIVES

Pour l'exercice 2013, le Secteur Produits laitiers USA continuera d'évaluer les opportunités liées à l'acquisition de DCI. Le Secteur sera ainsi en mesure de pénétrer davantage la catégorie des fromages de spécialité, de tirer parti des synergies potentielles, d'améliorer et d'élargir sa gamme de produits offerte à l'ensemble de sa clientèle. Le Secteur continuera également d'évaluer les occasions d'accroître l'efficacité de ses activités de fabrication et de distribution aux États-Unis.

En mars 2012, le comité conjoint sur les plans de stabilisation et de marketing de la Californie a reçu une requête l'invitant à apporter des modifications à la formule établissant le prix du lait. Les modifications proposées incluent l'augmentation du facteur du lactosérum utilisé dans la formule établissant le prix du lait. Cette hausse potentielle s'ajoute au changement apporté le 1^{er} septembre 2011, lequel a eu une incidence défavorable sur les résultats de l'exercice 2012. L'audience était prévue pour le 31 mai 2012 et le 1^{er} juin 2012. Le Secteur Produits laitiers USA, de même que d'autres fabricants de fromage, s'opposent fortement à la requête. Le Secteur continuera à surveiller les marchés des produits laitiers et prendra les décisions appropriées pour limiter l'incidence sur ses activités.

SECTEUR PRODUITS D'ÉPICERIE

(en millions de dollars CAD)

Exercices	2012	2011	2010 ¹
Revenus	134,0	141,3	158,5
BAIIA	12,7	12,6	15,8

¹ Selon les PCGRC.

REVENUS

Les revenus du Secteur Produits d'épicerie ont totalisé 134,0 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 mars 2012, soit une baisse de 7,3 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent. Cette baisse est essentiellement imputable au recul des volumes de ventes dans l'ensemble des régions. Le Secteur a maintenu ses efforts à l'égard de l'augmentation des volumes de ventes aux États-Unis et a commencé à montrer des signes d'amélioration lors de la deuxième moitié de l'exercice 2012.

À l'exercice 2012, les pratiques en matière de prix, de rabais et d'escomptes du Secteur sont restées les mêmes que celles de l'exercice 2011.

BAIIA

Le BAIIA du Secteur Produits d'épicerie s'est chiffré à 12,7 millions de dollars, soit une hausse de 0,1 million de dollars par rapport à l'exercice précédent. Les avantages tirés des initiatives opérationnelles mises en œuvre au cours de l'exercice 2012 et des exercices précédents, ainsi que les réductions des coûts d'exploitation ont été presque entièrement contrebalancés par l'incidence de la diminution des volumes de ventes et de la hausse des coûts des ingrédients.

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. La priorité pour l'exercice 2013 est la progression des ventes aux États-Unis. Le Secteur continuera d'évaluer l'ensemble de ses activités dans le but d'améliorer l'efficacité opérationnelle.

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 générés par les activités d'exploitation. Ces fonds sont principalement affectés aux acquisitions d'entreprises, aux dépenses en immobilisations, au versement des dividendes, au rachat d'actions 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	2012	2011	2010 ¹
Trésorerie générée par les activités d'exploitation	754 733	706 364	583 615
Trésorerie nette générée par les activités d'exploitation	522 987	588 520	583 615
Trésorerie utilisée pour les activités d'investissement	(87 117)	(371 552)	(172 912)
Trésorerie utilisée pour les activités de financement	(368 828)	(195 704)	(391 504)
Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	67 042	21 264	19 199

¹ Selon les PCGR.

La trésorerie générée par les **activités d'exploitation** s'est établie à 754,7 millions de dollars pour l'exercice 2012, en hausse de 48,3 millions de dollars par rapport à 706,4 millions de dollars pour l'exercice 2011. La variation des éléments hors caisse du fonds de roulement comparativement à l'exercice précédent est attribuable à l'augmentation du prix moyen du bloc aux États-Unis. La trésorerie nette générée par les activités d'exploitation a totalisé 523,0 millions de dollars, comparativement à 588,5 millions de dollars à l'exercice 2011. Cette variation est essentiellement attribuable à l'augmentation des impôts sur les bénéfices payés au cours de l'exercice, qui découle principalement de l'augmentation du bénéfice imposable de l'exercice précédent pour lequel les versements d'impôts ont été effectués en grande partie au premier trimestre de l'exercice 2012.

En ce qui concerne les **activités d'investissement**, la Société a utilisé un montant de 87,1 millions de dollars au cours de l'exercice 2012. Un montant de 118,6 millions de dollars a été décaissé pour les ajouts aux immobilisations (28 % de ce montant ayant servi au remplacement d'immobilisations et 72 % à la mise en place de nouvelles technologies de même qu'à l'agrandissement et à l'augmentation de certaines capacités de fabrication). La Société a également utilisé un montant de 10,3 millions de dollars pour finaliser l'acquisition de DCI. Les produits des cessions du placement de portefeuille et des immobilisations ont généré de la trésorerie d'un montant de 27,7 millions de dollars et d'un montant de 12,9 millions de dollars, respectivement.

En ce qui a trait aux **activités de financement** au cours de l'exercice 2012, la Société a émis des actions pour une contrepartie en trésorerie de 25,3 millions de dollars dans le cadre de son régime d'options d'achat d'actions, a versé un montant de 147,1 millions de dollars en dividendes et un montant de 241,7 millions de dollars pour le rachat de capital-actions conformément aux programmes de rachat dans le cours normal des activités. De plus, la Société a réduit l'utilisation de ses emprunts bancaires d'un montant de 5,3 millions de dollars.

TRÉSORERIE

La trésorerie et les équivalents de trésorerie, les flux de trésorerie générés par les activités d'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 pour au moins les 12 prochains mois, compte non tenu de toute acquisition d'entreprise potentielle. 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	2012	2011	2010 ¹
Actif à court terme	1 399 464	1 291 798	1 046 378
Passif à court terme	902 441	943 006	690 694
Fonds de roulement	497 023	348 792	355 684
Ratio du fonds de roulement	1,55	1,37	1,51

¹ Selon les PCGR.

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.

L'augmentation du ratio du fonds de roulement est principalement attribuable à l'augmentation de la trésorerie générée par les activités d'exploitation, à la hausse des débiteurs dans la foulée de la hausse des ventes, à la hausse du niveau des stocks et à l'augmentation des impôts sur les bénéfices payés au cours de l'exercice.

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 lui 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	2012	2011	2010 ²
Trésorerie et équivalents de trésorerie	144 137	77 491	54 819
Emprunts bancaires	166 631	170 589	61 572
Dette à long terme	379 875	378 480	380 790
Capitaux propres	2 105 686	2 072 635	2 028 598
Ratio de la dette portant intérêt ¹ sur les capitaux propres	0,19	0,23	0,19
Nombre d'actions ordinaires	199 037 565	203 830 505	207 425 823
Nombre d'options d'achat d'actions	8 484 524	8 674 238	9 413 750

¹ Nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

² Selon les PCGR.

La Société dispose de trésorerie et d'équivalents de trésorerie de 144,1 millions de dollars et de facilités de crédit bancaire existantes d'environ 646 millions de dollars, dont une tranche de 166,6 millions de dollars a été prélevée. Se reporter à la note 10 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 25 mai 2012, 199 221 014 actions ordinaires et 10 004 042 options d'achat d'actions étaient en circulation.

PROGRAMMES DE RACHAT DANS LE COURS NORMAL DES ACTIVITÉS

Le 4 novembre 2010, 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 15 novembre 2010. En vertu du programme de rachat, la Société était autorisée à acheter jusqu'à 10 315 947 actions ordinaires à des fins d'annulation, ce qui représentait 5 % des 206 318 943 actions ordinaires émises et en circulation au 31 octobre 2010. Les achats ont été effectués en conformité avec la réglementation applicable sur une période maximale de 12 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 programme de rachat correspondait au cours du marché des actions ordinaires au moment de l'acquisition. Dans le cadre du programme de rachat, la Société a établi un régime de rachat automatique lui permettant 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'imposait.

Le 9 novembre 2011, 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 2011. En vertu du nouveau programme de rachat, la Société peut racheter jusqu'à 10 030 630 actions ordinaires à des fins d'annulation, ce qui représente 5 % des 200 612 607 actions ordinaires émises et en circulation au 31 octobre 2011. Ces achats ont lieu en conformité avec la réglementation applicable sur une période maximale de 12 mois commençant le 15 novembre 2011 et prenant fin le 14 novembre 2012. 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 lui permettant 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 2012, la Société a acheté 6 061 700 actions ordinaires, à des prix variant entre 36,46 \$ et 47,57 \$ l'action, dans le cadre des programmes de rachat (5 875 775 actions ordinaires, à des prix variant entre 31,90 \$ et 43,50 \$ l'action pour l'exercice terminé le 31 mars 2011).

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 veiller à ce 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 ainsi qu'en certains contrats de location visant des locaux, de l'équipement et du matériel roulant. La note 11 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 19 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	-	17 332	17 332
De 1 à 2 ans	-	14 598	14 598
De 2 à 3 ans	159 875	11 465	171 340
De 3 à 4 ans	-	9 447	9 447
De 4 à 5 ans	220 000	5 746	225 746
Plus de 5 ans	-	18 775	18 775
	379 875	77 363	457 238

DETTE À LONG TERME

Comme il est décrit à la note 11 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 49,9 millions de dollars (50 millions de dollars US), 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 SIMPLE

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

BILAN

Comparativement au 31 mars 2011, les principaux postes du bilan au 31 mars 2012 ont varié en raison de la dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain et de la hausse du prix du bloc aux États-Unis, facteurs qui ont influé sur les éléments du fonds de roulement. De plus, les impôts sur les bénéfices à payer ont été moins élevés pendant l'exercice considéré comparativement à l'exercice 2011, du fait de l'augmentation du montant d'impôts payé pendant l'exercice, laquelle est essentiellement imputable à l'augmentation du bénéfice imposable de l'exercice précédent pour lequel les versements d'impôts ont été effectués en grande partie au premier trimestre de l'exercice 2012. La Société a également vendu son placement de portefeuille en contrepartie de 27,7 millions de dollars et a comptabilisé une dépréciation du goodwill de 125,0 millions de dollars (se reporter aux notes 6 et 8 des états financiers consolidés).

Le taux de conversion des postes du bilan de nos activités américaines libellés en dollars américains était de 0,9975 \$ CAD/US au 31 mars 2012, contre 0,9696 \$ CAD/US au 31 mars 2011. Le taux de conversion des postes du bilan de nos activités en Argentine libellés en pesos argentins était de 0,2282 \$ CAD/ARS au 31 mars 2012, contre 0,2337 \$ CAD/ARS au 31 mars 2011. La dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain s'est traduite par des valeurs plus élevées comptabilisées dans les postes du bilan concernés de nos activités à l'étranger et a été partiellement compensée par l'appréciation du dollar canadien par rapport au peso argentin.

La position de trésorerie nette (trésorerie et équivalents de trésorerie moins emprunts bancaires) a augmenté, passant d'un montant négatif de 93,1 millions de dollars au 31 mars 2011 à un montant négatif de 22,5 millions de dollars au 31 mars 2012, principalement en raison de la trésorerie générée par les activités d'exploitation. La variation de l'écart de conversion sous la rubrique des autres éléments du résultat global est attribuable à l'appréciation du dollar américain.

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 simple. Les loyers minimaux futurs au 31 mars 2012 totalisaient 77,4 millions de dollars (83,6 millions de dollars au 31 mars 2011). 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 a occasionnellement amené 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 2012 s'élevait à 5,5 millions de dollars US (0,6 million d'euros au 31 mars 2011). La Société n'utilise pas d'instruments financiers dérivés à des fins spéculatives.

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 2012, la valeur de marché de ces contrats était négative de 0,8 million de dollars (positive de 2,6 millions de dollars au 31 mars 2011).

De plus, à l'exercice 2012, la Société a conclu un contrat à terme sur 220 000 actions ordinaires de Saputo inc. d'une valeur nominale d'environ 9 millions de dollars, dans le but d'atténuer le risque lié à la juste valeur des unités d'actions différées. Ce montant représente environ 86 % des unités d'actions différées en circulation. La Société a comptabilisé un gain d'environ 0,4 million de dollars au moment de la réévaluation du contrat à terme sur capitaux propres au 31 mars 2012, ce qui a permis de réduire la charge liée au régime d'unités d'actions différées.

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 19 et 21 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 19 des états financiers consolidés, qui traite des garanties de la Société.

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Dans le cours normal des activités, la Société reçoit des biens et services de sociétés sous le contrôle ou sous l'influence notable par voie de la participation de son actionnaire principal, et leur en fournit. Le montant de ces biens et services n'est pas significatif et est compensé par une contrepartie égale à leur juste valeur de marché, qui est comparable à des 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 et à l'hébergement. Les transactions avec les principaux dirigeants (comprenant les administrateurs et les membres de la haute direction visés : le chef de la direction, le chef des finances et les trois membres de la haute direction les mieux rémunérés) sont aussi considérées comme des opérations entre parties liées et ont trait aux salaires, bonus, options et paiements en vertu du régime d'unités d'actions différées. Les biens et services fournis consistent en des services et des produits laitiers. Se reporter à la note 20 des états financiers consolidés, qui décrit les opérations entre parties liées.

NORMES COMPTABLES

MÉTHODES COMPTABLES CRITIQUES ET RECOURS À DES ESTIMATIONS COMPTABLES

La préparation des états financiers de la Société requière de la direction de faire preuve de jugement et d'établir des estimations sur des transactions et des valeurs comptables qui seront réalisées dans le futur. Ces jugements et estimations sont volatiles en raison des changements des facteurs internes ou externes et sont continuellement révisés par la direction. Une discussion de ces jugements et estimations pouvant avoir un impact significatif sur les états financiers est présentée plus bas.

Provision pour mauvaises créances

La direction révisé ses débiteurs à la fin de chaque période de présentation de l'information financière et estime les provisions nécessaires pour les montants non recouvrables dans le futur. Cette révision nécessite l'usage de certaines hypothèses et prend en considération certains facteurs tels que l'historique des comptes et les tendances des comptes échus. Dans l'éventualité que les collections futures diffèrent des estimations initiales, les résultats futurs seront ajustés en conséquence.

Impôts sur les bénéfices

La Société est soumise à l'impôt dans de nombreuses juridictions. Une part de jugement significative est nécessaire à l'établissement de la provision d'impôt consolidée. Dans le cours normal des affaires, il existe plusieurs transactions et calculs pour lesquels les impôts finaux sont incertains. Une provision est comptabilisée si, de l'avis de la Société, elle estime qu'un montant d'impôt à payer pourrait résulter des vérifications fiscales en cours. Lorsque les résultats finaux de ces questions diffèrent des montants qui avaient initialement été comptabilisés à titre de provision, les résultats, les impôts exigibles et différés sont ajustés dans la période au cours de laquelle cette détermination est effectuée.

Impôts différés

La Société utilise la méthode du passif fiscal pour les impôts différés. Les actifs et passifs d'impôt différé sont évalués en fonction des taux en vigueur ou pratiquement en vigueur à être appliqués aux bénéfices imposables des années dans lesquelles les différences temporelles seront réalisées ou réglées. Il faut donc projeter les bénéfices imposables de ces années de même qu'établir une hypothèse quand à la période finale de règlement des différences temporelles. La projection des bénéfices imposables futurs est basée sur des estimations de la direction et peut varier des bénéfices imposables réels. Annuellement, la Société évalue la nécessité d'établir une provision pour moins-value relativement à ses actifs d'impôt différé. Les lois et règles fiscales canadiennes, américaines et internationales sont sujettes à interprétation et nécessitent le jugement de la Société, lequel peut être contesté par les autorités fiscales. La Société croit qu'elle a pourvu de façon adéquate aux obligations fiscales pouvant découler des faits et circonstances actuels. Les écarts temporaires et les taux d'imposition pourraient changer en raison de changements budgétaires ou de modifications aux lois fiscales.

Goodwill, marques de commerce, autres actifs incorporels et regroupements d'entreprises

Le goodwill, les marques de commerce et les autres actifs incorporels ont principalement été constatés suite à des regroupements d'entreprises. La Société utilise la méthode de l'acquisition pour comptabiliser ses regroupements d'entreprises, laquelle méthode nécessite aussi plusieurs jugements et estimations. Lors du processus d'allocation d'un regroupement d'entreprises, des justes valeurs estimatives sont allouées aux actifs nets acquis incluant les marques de commerce et les autres actifs incorporels. Ces estimations sont basées sur des prévisions de flux de trésorerie futurs, des estimations des fluctuations économiques et un taux d'actualisation estimé. L'excédent du prix d'achat sur la juste valeur estimative des actifs nets acquis est ensuite alloué au goodwill. Dans le cas où les justes valeurs des actifs nets diffèrent des estimations, les montants alloués aux actifs nets et spécifiquement aux marques de commerce et autres actifs incorporels pourraient différer des montants présentés. Cela affecterait ensuite directement la valeur comptable du goodwill. Toute différence dans les justes valeurs estimées affecterait également l'amortissement des autres actifs incorporels ayant une durée de vie définie.

Immobilisations

Un jugement critique est nécessaire dans la sélection et l'application des méthodes comptables et durées d'utilité de même que dans la détermination de l'importance des composantes et leur allocation respective. La direction considère la méthode linéaire comme étant la méthode d'amortissement la plus appropriée, étant donné que les usines fonctionnent, sur une base annuelle, à un niveau de production similaire, ce qui indique une production constante (se référer à la note plus haut pour davantage d'informations sur les durées d'utilité des actifs de production). Il est de l'avis de la direction que les durées de vie et les méthodes comptables adaptées reflètent adéquatement l'utilisation normale des actifs de production à long terme disponibles de même que les avantages économiques en découlant.

Dépréciation des actifs

Certains jugements et estimations significatifs sont requis lors des tests de dépréciation du goodwill, des marques de commerce, des autres actifs incorporels et des autres actifs à long terme. La direction utilise des estimations ou exerce son jugement dans la détermination des indicateurs de dépréciation, dans la définition d'une UGT, dans l'estimation de flux de trésorerie futurs et pour les autres hypothèses clés telles que les taux d'actualisation et les multiplicateurs de résultats utilisés pour déterminer une juste valeur (moins les coûts de la vente) ou une valeur d'utilité. Les estimations établies pour le goodwill, les marques de commerce et les autres actifs incorporels sont présentées à la note 8 des états financiers consolidés. Les autres actifs à long terme sont testés seulement lorsque des indicateurs de dépréciation sont présents.

Avantages sociaux futurs

La Société offre des régimes à prestations déterminées et à cotisations déterminées qui fournissent des prestations de retraite ainsi que d'autres avantages postérieurs à l'emploi à ses employés. Plusieurs estimations et hypothèses sont requises pour déterminer la dépense comptable en lien avec les régimes de retraite à prestations déterminées de même que pour l'obligation s'y rattachant, dont le taux de rendement des actifs disponibles pour compenser l'obligation, le taux d'actualisation utilisés pour déterminer la valeur comptable de l'obligation, le taux de croissance liés aux soins de santé, le taux de mortalité, etc. Les résultats réels seront vraisemblablement différents des hypothèses initiales. Ces gains ou pertes sont présentés dans les états consolidés du résultat global.

NORMES FUTURES

L'*International Accounting Standards Board* (IASB) a procédé à de nombreuses révisions des normes en place dans le cadre de ses projets d'amélioration continue. Un sommaire des normes significatives modifiées et une analyse des changements sont présentés plus bas. La Société n'a pas encore évalué l'incidence de l'adoption des normes comptables révisées décrites plus bas sur les états financiers.

IFRS 7 - Instruments financiers : Informations à fournir et IAS 32 – Instruments financiers : Présentation

L'IASB a publié des modifications à IFRS 7 et IAS 32 en décembre 2011 qui clarifient les exigences pour compenser les actifs et passifs financiers, incluant une révision des exigences sur les informations à fournir pour les actifs et passifs financiers qui sont compensés. Les modifications à IFRS 7 et IAS 32 sont applicables pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013 ou du 1^{er} janvier 2014, respectivement.

IFRS 9 - Instruments financiers

L'IASB a publié IFRS 9 en novembre 2009 dans le but à long terme de remplacer IAS 39 – Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation et est applicable pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2015. La publication de cette IFRS représente la phase initiale du projet à long terme et fournit des indications sur la classification et l'évaluation des actifs et passifs financiers.

IFRS 10 - États financiers consolidés

L'IASB a publié IFRS 10 en mai 2011, qui remplace des portions de IAS 27 – États financiers consolidés et individuels. Cette nouvelle norme sera applicable pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013 et devra être appliquée rétrospectivement. IFRS 10 établit des principes pour la préparation et la présentation des états financiers consolidés et plus spécifiquement établit le critère pour l'inclusion d'une autre entité dans les états financiers consolidés.

IFRS 12 - Informations à fournir sur les participations dans d'autres entités

L'IASB a publié IFRS 12 en mai 2011 et est applicable pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013. Cette nouvelle norme exige d'une entité de divulguer de l'information qui permet aux utilisateurs des états financiers d'évaluer la nature et les risques associés des participations dans d'autres entités, de même que les incidences de ces participations sur sa situation, sa performance financière et sa trésorerie.

IFRS 13- Évaluation de la juste valeur

L'IASB a publié IFRS 13 en mai 2011 et est applicable pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013. Cette IFRS définit la juste valeur, délimite en une seule norme un cadre pour son évaluation et exige des informations à fournir sur l'évaluation de la juste valeur.

IAS 1 - Présentation des états financiers

L'IASB a amendé IAS 1 en juin 2011, incorporant des modifications pour refléter de nouvelles exigences pour la présentation des résultats et du résultat global dans leur état respectif. IAS 1 exige maintenant que les items du résultat global soient classés séparément dans l'état en fonction du reclassement subséquent à l'état des résultats. Ces modifications sont applicables pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} juillet 2012.

IAS 19 (Révisé) - Avantages du personnel

L'IASB a amendé IAS 19 en juin 2011, de façon à éliminer l'option de différer la constatation des gains et pertes, pour améliorer les informations à fournir sur les risques qui sont assumés par une société qui offre un régime à prestations déterminées à ses employés et pour améliorer la présentation des changements dans les actifs et passifs résultant des régimes à prestations déterminées, incluant les réévaluations devant être présentées dans les autres éléments du résultat global. Ces révisions sont applicables pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013.

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 d'audit 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. À cet égard, le comité d'audit et le conseil d'administration ont adopté et mis en œuvre certaines politiques et procédures qui sont révisées au moins une fois l'an. Une présentation annuelle détaillée de tous les facteurs de risques repérés, ainsi que des présentations périodiques, sont données par la direction au comité d'audit 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 entreprises de transformation des aliments, tels que la contamination des ingrédients ou produits par des bactéries ou 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 en terme 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 à transférer ces hausses à sa clientèle dans un contexte de marché concurrentiel.

MARCHÉS AMÉRICAIN ET INTERNATIONAL

Le prix du lait, en tant que matière première, de même que le prix 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, nous avons assisté à un regroupement important dans l'industrie alimentaire, et ce, dans tous les segments de marché. Étant donné que la Société 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. Deux clients ont généré plus de 10 % du total du chiffre d'affaires consolidé pour l'exercice 2012, représentant 12,1 % et 10,1 %. La capacité de la Société de continuer à servir ses clients dans tous les marchés où elle exerce ses activités dépendra de la qualité de ses produits et services ainsi que des prix.

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 2012. 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.

CONCENTRATION DES FOURNISSEURS

La Société achète des biens et des services auprès d'un nombre limité de fournisseurs, en raison de regroupements au sein des secteurs où ces fournisseurs exercent leurs activités en Amérique du Nord, en Europe et dans les autres principaux marchés. De plus, des différends avec les fournisseurs en matière de prix ou de performance des biens et des services fournis, ou l'incapacité pour ces fournisseurs de fournir les volumes demandés de ces biens et services en temps opportun, pourraient avoir une incidence sur la situation et la performance financières de la Société. Une telle incidence est tributaire de l'efficacité du plan d'urgence de la Société.

INTERRUPTION IMPRÉVUE DES ACTIVITÉS

Des événements importants, tels qu'une défaillance de l'équipement, une pandémie ou une catastrophe naturelle, sont susceptibles de donner lieu à des interruptions imprévues des activités dans l'une des installations ou dans certaines installations de fabrication de la Société. L'incidence serait plus importante si les grandes installations de fabrication de la Société étaient touchées, auquel cas l'incapacité à trouver d'autres fournisseurs ou à remplacer la capacité de production perdue en temps opportun risque d'avoir une incidence défavorable sur la situation et la performance financières de la Société.

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 5 juin 2012, pour l'exercice terminé le 31 mars 2012. 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, notamment pour contrôler l'incidence éventuelle de ses activités sur les collectivités locales. Toute nouvelle loi ou réglementation environnementale ou tout resserrement des politiques d'application pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière de Saputo et entraîner des dépenses additionnelles pour s'y conformer ou continuer de s'y conformer.

TENDANCES DE CONSOMMATION

La demande pour 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, nos équipes de recherche et de développement mettent au point de nouvelles technologies, de nouveaux produits et des méthodes d'optimisation des processus. Par conséquent, 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 53 % des ventes sont réalisées au Canada, 40 %, aux États-Unis et 7 %, 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.

TAUX D'INTÉRÊT ET ACCÈS AUX MARCHÉS FINANCIERS

La dette portant intérêt de Saputo est sujette aux fluctuations des taux d'intérêt. Même si à l'heure actuelle, le niveau d'endettement de la Société est relativement faible, elle pourrait avoir besoin de financement par emprunt supplémentaire dans l'avenir pour financer des acquisitions qui pourrait être touché par des fluctuations des taux d'intérêt. L'incidence sur les résultats de la Société est tributaire de sa capacité à conserver des mécanismes de protection contre de telles fluctuations des taux d'intérêt. La croissance de la Société repose essentiellement sur les acquisitions et dépend de l'accès aux liquidités sur les marchés financiers.

CONSIDÉRATIONS D'ORDRE LÉGISLATIF, RÉGLEMENTAIRE, NORMATIF ET POLITIQUE

La Société est assujettie à des lois, règlements, règles et politiques locaux, provinciaux, étatiques, fédéraux et internationaux, ainsi qu'aux contextes social, économique et politique des pays où elle exerce ses activités. Par conséquent, toute modification ou variation de l'un de ces éléments pourrait avoir une incidence défavorable sur les résultats et les activités de Saputo et faire en sorte que cette dernière doive engager des dépenses importantes pour s'y adapter ou s'y conformer. Plus précisément, la production et la distribution de produits alimentaires sont assujetties à des lois, règles, règlements et politiques fédéraux, étatiques, provinciaux et locaux ainsi qu'à des accords commerciaux internationaux fournissant un cadre dans lequel s'inscrivent les activités de Saputo. L'incidence de nouvelles lois ou de nouveaux règlements, ou encore, d'un resserrement des politiques d'application, d'une interprétation plus stricte ou de changements à des lois ou règlements déjà en vigueur, dépendra de notre capacité à nous y adapter et à nous y conformer. 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 à 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, à 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 des finances, 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 2012, 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 IFRS.

Le chef de la direction et le chef des finances, 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 2012, que ce dernier était efficace.

Le chef de la direction et le chef des finances, conjointement avec la direction, ont conclu, au meilleur de leur connaissance et après avoir procédé à une évaluation, qu'il n'y a eu, au 31 mars 2012, 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 à l'égard de l'information financière de la Société.

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 166,6 millions de dollars au 31 mars 2012 et se composait d'emprunts bancaires. Une fluctuation de 1 % du taux d'intérêt occasionnerait une variation du bénéfice net d'environ 1,1 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 2012, le taux de conversion moyen du dollar américain était calculé sur la base de 1,00 \$ CAD pour 0,99 \$ US. Sur cette base, une fluctuation de 0,01 \$ CAD aurait entraîné des variations approximatives de 1,7 million de dollars du bénéfice net, de 3,6 millions de dollars du BAIIA et de 19,6 millions de dollars des revenus.

INFORMATION FINANCIÈRE TRIMESTRIELLE

INFORMATION FINANCIÈRE TRIMESTRIELLE DE 2012 – ÉTAT CONSOLIDÉ DES RÉSULTATS

(en milliers de dollars CAD, sauf les données par action)	1 ^{er} trimestre (non audité)	2 ^e trimestre (non audité)	3 ^e trimestre (non audité)	4 ^e trimestre (non audité)	Exercice 2012 (audité)
Données tirées des états des résultats					
Revenus	1 638 995	1 791 407	1 796 466	1 703 502	6 930 370
Coûts d'opération, excluant l'amortissement	1 429 367	1 578 340	1 589 185	1 502 547	6 099 439
Bénéfice avant intérêts, amortissement, dépréciation et impôts sur les bénéfices	209 628	213 067	207 281	200 955	830 931
Marge %	12,8 %	11,9 %	11,5 %	11,8 %	12,0 %
Amortissement	24 609	24 972	25 642	26 720	101 943
Bénéfice d'exploitation	185 019	188 095	181 639	174 235	728 988
Dépréciation du goodwill	-	-	-	125 000	125 000
Intérêts sur la dette à long terme	5 719	5 791	5 817	5 754	23 081
Autres charges financières	547	2 753	(1 153)	(578)	1 569
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	178 753	179 551	176 975	44 059	579 338
Impôts sur les bénéfices	52 187	52 471	47 204	46 636	198 498
Bénéfice net (perte nette)	126 566	127 080	129 771	(2 577)	380 840
Marge nette %	7,7 %	7,1 %	7,2 %	(0,2) %	5,5 %
Dépréciation du goodwill	-	-	-	125 000	125 000
Bénéfice net ajusté ¹	126 566	127 080	129 771	122 423	505 840
Marge de bénéfice net ajusté %	7,7 %	7,1 %	7,2 %	7,2 %	7,3 %
Par action					
Bénéfice net					
De base	0,62	0,63	0,64	0,00	1,89
Dilué	0,61	0,61	0,64	0,00	1,86
Bénéfice net ajusté ¹					
De base	0,62	0,63	0,64	0,62	2,51
Dilué	0,61	0,61	0,64	0,61	2,47

INFORMATION FINANCIÈRE TRIMESTRIELLE DE 2011 – ÉTAT CONSOLIDÉ DES RÉSULTATS

(en milliers de dollars CAD, sauf les données par action)	1 ^{er} trimestre (non audité)	2 ^e trimestre (non audité)	3 ^e trimestre (non audité)	4 ^e trimestre (non audité)	Exercice 2011 (audité)
Données tirées des états des résultats					
Revenus	1 436 148	1 550 741	1 534 788	1 481 255	6 002 932
Coûts d'opération, excluant l'amortissement	1 244 834	1 339 379	1 343 673	1 286 765	5 214 651
Bénéfice avant intérêts, amortissement, dépréciation et impôts sur les bénéfices	191 314	211 362	191 115	194 490	788 281
Marge %	13,3 %	13,6 %	12,5 %	13,1 %	13,1 %
Amortissement	26 347	26 505	27 016	26 113	105 981
Bénéfice d'exploitation	164 967	184 857	164 099	168 377	682 300
Dépréciation du placement de portefeuille	-	-	-	13 600	13 600
Intérêts sur la dette à long terme	5 802	5 846	5 876	5 687	23 211
Autres charges financières	817	(369)	212	3	663
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	158 348	179 380	158 011	149 087	644 826
Impôts sur les bénéfices	46 630	53 577	45 904	48 664	194 775
Bénéfice net	111 718	125 803	112 107	100 423	450 051
Marge nette %	7,8 %	8,1 %	7,3 %	6,8 %	7,5 %
Dépréciation du placement de portefeuille (net des impôts sur les bénéfices de 2 000 \$)	-	-	-	11 600	11 600
Bénéfice net ajusté ¹	111 718	125 803	112 107	112 023	461 651
Marge de bénéfice net ajusté %	7,8 %	8,1 %	7,3 %	7,6 %	7,7 %
Par action					
Bénéfice net					
De base	0,54	0,60	0,55	0,49	2,18
Dilué	0,53	0,60	0,54	0,48	2,15
Bénéfice net ajusté ¹					
De base	0,54	0,60	0,55	0,55	2,24
Dilué	0,53	0,60	0,54	0,54	2,21

¹ Le bénéfice net ajusté et le bénéfice ajusté par action sont des mesures non définies par les IFRS. Se reporter à la rubrique « Mesure de calcul des résultats non conforme aux Normes internationales d'information financière » à la page 7 du présent rapport de gestion pour avoir une définition de ces termes.

PRINCIPAUX FACTEURS AYANT UNE INCIDENCE POSITIVE (NÉGATIVE) SUR LE BAIIA*(en millions de dollars CAD)*

Exercice	2012			
	4 ^e trimestre	3 ^e trimestre	2 ^e trimestre	1 ^{er} trimestre
Facteurs du marché ^{1, 2}	(24)	(4)	(10)	13
Réduction de valeur des stocks	-	(4)	-	-
Taux de change du dollar américain ¹	3	-	(5)	(5)

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	2012				2011
	4 ^e trimestre	3 ^e trimestre	2 ^e trimestre	1 ^{er} trimestre	4 ^e trimestre
Prix moyen du bloc par livre de fromage	1,522	1,760	2,006	1,736	1,695
Prix de clôture du bloc ¹ par livre de fromage	1,490	1,563	1,720	2,130	1,625
Prix de marché moyen du lactosérum ² par livre	0,630	0,650	0,590	0,520	0,450
Écart ³	0,017	0,023	0,040	0,094	0,126
Taux de change moyen du dollar américain par rapport au dollar canadien ⁴	1,002	1,023	0,976	0,969	0,986

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 du marché moyen 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 100 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 2012**

Les **revenus consolidés** du trimestre terminé le 31 mars 2012 ont totalisé 1,704 milliard de dollars, en hausse de 222,2 millions de dollars, ou 15,0 %, comparativement à 1,481 milliard de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Dans le Secteur Produits laitiers CEA, les revenus ont augmenté d'environ 88 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, à une meilleure combinaison de produits dans la Division Canada et à des revenus additionnels générés par l'augmentation des prix découlant de la hausse du coût du lait dans les Divisions Canada et Argentine. De plus, les conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers au Canada ont contribué à la hausse. De même, les revenus de la Division Europe ont légèrement augmenté. Finalement, le raffermissement du dollar canadien par rapport au peso argentin a entraîné une baisse des revenus d'environ 8 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Les revenus du Secteur Produits laitiers USA ont augmenté d'environ 131 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'inclusion de l'acquisition de DCI, les conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers et la hausse des volumes de ventes ont donné lieu à une hausse des revenus d'environ 159 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Une baisse du prix moyen du bloc par livre de fromage au cours du quatrième trimestre, lequel s'est établi à 1,52 \$ US comparativement à 1,69 \$ US au cours du trimestre correspondant de l'exercice 2011 a donné lieu à une diminution des revenus d'environ 37 millions de dollars. Enfin, la dépréciation du dollar canadien a donné lieu à une hausse des revenus d'environ 9 millions de dollars comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Les revenus du Secteur Produits d'épicerie ont augmenté d'environ 3 millions de dollars au quatrième trimestre de l'exercice 2012 par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette augmentation s'explique par la hausse des volumes de ventes par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Le **BAIIA consolidé** a totalisé 201,0 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 mars 2012, en hausse de 6,5 millions de dollars, ou 3,3 %, comparativement à 194,5 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Le BAIIA du Secteur Produits laitiers CEA a augmenté d'environ 9 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette hausse s'explique principalement par l'amélioration des conditions du marché des ingrédients laitiers et la hausse des volumes de ventes de la Division Argentine sur le marché national et de l'exportation. La hausse des coûts des ingrédients au Canada et en Argentine par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent a contrebalancé en partie ces hausses. 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 laitiers USA a diminué d'environ 6 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 diminué pour s'établir à 1,52 \$ US au cours du quatrième trimestre, comparativement à 1,69 \$ US au cours du trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui a eu une incidence défavorable sur l'absorption des frais fixes et la réalisation des stocks. De plus, une relation moins favorable entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent a également donné lieu à une baisse du BAIIA. À l'inverse, des conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers ont compensé en partie ces baisses. Ces facteurs de marché combinés se sont traduits par une baisse d'environ 29 millions de dollars du BAIIA par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Le Secteur a tiré parti des initiatives entreprises au cours des exercices précédents et de l'exercice considéré relativement à l'amélioration de l'efficacité opérationnelle, lesquelles ont contrebalancé la hausse des coûts des ingrédients et d'autres coûts d'exploitation. Les résultats du trimestre considéré tiennent compte du BAIIA tiré de l'acquisition de DCI. Enfin, une décision rendue par le comité conjoint sur les plans de stabilisation et de marketing de la Californie sur les modifications proposées à la formule établissant le prix du lait de catégorie 4b pendant l'exercice a donné lieu à une hausse des coûts du lait au quatrième trimestre par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Ces facteurs réunis ont eu une influence positive sur le BAIIA d'environ 17 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les résultats du quatrième trimestre de l'exercice 2011 tenaient également compte d'une réduction de valeur des stocks de 3,0 millions de dollars en raison d'une baisse soudaine du prix du bloc par livre de fromage. La dépréciation du dollar canadien au cours du trimestre a entraîné une hausse d'environ 3 millions de dollars du BAIIA.

Le BAIIA du Secteur Produits d'épicerie a augmenté d'environ 4 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 mars 2012 par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette augmentation est essentiellement imputable à l'augmentation des volumes de ventes et à la diminution des coûts d'exploitation, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

L'**amortissement** a totalisé 26,7 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 mars 2012, en hausse de 0,6 million de dollars comparativement à 26,1 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La hausse s'explique principalement par une augmentation des dépenses en immobilisations au quatrième trimestre dans la Division Produits laitiers (Canada).

La Société a comptabilisé une **dépréciation du goodwill** d'un montant de 125,0 millions de dollars (125,0 millions de dollars après impôts) pour le Secteur Produits d'épicerie, ce qui reflète la croissance stagnante des ventes de petits gâteaux dans l'ensemble du marché (se reporter à la note 8 des états financiers consolidés).

Au dernier trimestre de l'exercice 2011, la Société a procédé à une **dépréciation du placement de portefeuille** pour un montant de 13,6 millions de dollars (11,6 millions de dollars après impôts), suite à la réception, en mai 2011, du rapport d'un évaluateur indépendant sur la juste valeur de marché du placement de portefeuille de la Société (se reporter à la note 6 des états financiers consolidés).

Les **charges d'intérêts nettes** ont diminué pour s'établir à 5,2 millions de dollars, comparativement à 5,7 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette diminution s'explique principalement par l'incidence du gain non réalisé sur une avance intersociétés libellée en devise étrangère au Canada. Cette avance ne fait pas partie d'un investissement net dans une filiale étrangère, et par conséquent, une contrepartie équivalente, soit une perte non réalisée, est incluse dans les écarts de conversion découlant de la conversion des états financiers de la filiale américaine en dollars canadiens.

En ce qui a trait aux **impôts sur les bénéfices**, le taux d'imposition effectif pour le trimestre a été de 27,6 %, comparativement à 28,7 % pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, excluant les ajustements pour tenir compte de la dépréciation du goodwill en 2012 et du placement de portefeuille en 2011. 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 ajusté**¹ a totalisé 122,4 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 mars 2012, en hausse de 10,4 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation est attribuable aux facteurs mentionnés précédemment.

La **perte nette** a totalisé 2,6 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 mars 2012, en baisse de 103,0 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette baisse est imputable à la dépréciation du goodwill d'un montant de 125,0 millions de dollars.

Au cours du trimestre, la Société a ajouté environ 40,0 millions de dollars en immobilisations, a émis des actions pour une contrepartie en trésorerie de 7,8 millions de dollars dans le cadre du régime d'options d'achat d'actions, a versé un montant de 49,2 millions de dollars pour le rachat de capital-actions, conformément au programme de rachat dans le cours normal des activités de la Société, et a versé des dividendes de 37,9 millions de dollars à ses actionnaires. Également au cours du même trimestre, la Société a généré une trésorerie nette provenant des activités d'exploitation de 162,4 millions de dollars, en hausse comparativement à 132,1 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

INFORMATION FINANCIÈRE TRIMESTRIELLE

Au cours de l'exercice 2012, les variations trimestrielles des revenus et du BAIIA par rapport à l'exercice 2011 ont subi l'incidence de l'acquisition de DCI, des initiatives de la Société visant l'amélioration de la productivité et de l'efficacité ainsi que des conditions particulières du marché. L'inclusion des activités d'un exercice complet liées à l'acquisition de DCI ont donné lieu à une hausse des revenus et du BAIIA pendant l'exercice 2012. Les initiatives entreprises au cours des exercices précédents et de l'exercice considéré ont plus que contrebalancé la hausse des coûts, ce qui a eu une incidence favorable sur le BAIIA. La hausse du prix moyen du bloc à l'exercice 2012 par rapport à l'exercice 2011 a eu une incidence favorable sur les revenus et a donné lieu à une meilleure absorption des frais fixes, ce qui a eu une incidence positive sur le BAIIA. Les conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers tout au long de l'exercice ont donné lieu à une hausse des revenus et du BAIIA. Le prix de marché favorable du lactosérum tout au long de l'exercice 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, le prix du lactosérum étant un facteur de la formule d'établissement du prix des produits de même que sur la réalisation des stocks. Ces deux facteurs ont eu une incidence défavorable sur le BAIIA. L'appréciation du dollar canadien à l'exercice 2012 par rapport à l'exercice 2011 a entraîné une baisse des revenus et du BAIIA. Les bénéfices trimestriels reflètent directement l'incidence des éléments indiqués ci-dessus.

¹ Le bénéfice net ajusté est une mesure non définie par les IFRS. Se reporter à la rubrique « Mesure de calcul des résultats non conforme aux Normes internationales d'information financière » à la page 7 du présent rapport de gestion pour avoir une définition de ce terme.

ANALYSE DES RÉSULTATS DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS 2011 EN COMPARAISON DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS 2010

Les **revenus consolidés** ont totalisé 6,003 milliards de dollars, en hausse de 192,3 millions de dollars, ou 3,3 %, comparativement à 5,811 milliards de dollars à l'exercice 2010. Les revenus du Secteur Produits laitiers USA ont augmenté d'environ 119 millions de dollars. Cette hausse s'explique principalement par une augmentation du prix moyen du bloc par livre de fromage, lequel s'est établi à 1,56 \$ US à 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 des revenus, pour un exercice complet des activités de F&A Dairy of California, Inc., acquise le 20 juillet 2009 (l'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 des revenus d'environ 74 millions de dollars. Les revenus du Secteur Produits laitiers CEA ont augmenté d'environ 91 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent. De plus, les prix de vente plus élevés 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 contrebalancent une baisse des volumes de ventes des activités du 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 2010.

Le **bénéfice consolidé avant intérêts, impôts sur les bénéfices, amortissement et dépréciation (BAIIA)** s'est établi à 788,3 millions de dollars à l'exercice 2011, en hausse de 96,2 millions de dollars ou 13,9 %, comparativement à 692,1 millions de dollars à l'exercice 2010. Le BAIIA du Secteur Produits laitiers USA s'est chiffré à 281,9 millions de dollars, en hausse de 63,5 millions de dollars par rapport à 218,4 millions de dollars à l'exercice 2010. Les initiatives entreprises par le Secteur à l'exercice 2011 et au cours des exercices précédents dans le but d'améliorer l'efficacité opérationnelle, la hausse des volumes de ventes et l'inclusion des activités d'un exercice complet liées à l'acquisition de F&A Dairy ont plus que contrebalancé la hausse des coûts de l'essence, des coûts liés aux promotions et des coûts des ingrédients pendant l'exercice 2011. L'ensemble de ces facteurs a donné lieu à une hausse du BAIIA d'environ 48 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 pendant l'exercice 2011. Le prix moyen pour l'exercice terminé le 31 mars 2011 s'est chiffré à 1,56 \$ US comparativement à 1,35 \$ US à l'exercice précédent. L'augmentation du prix moyen du bloc a eu une incidence positive sur l'absorption des frais fixes du Secteur. L'augmentation du prix du bloc tout au long de l'exercice a eu une incidence positive sur la réalisation des stocks. Les conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers ont également eu une incidence favorable sur le BAIIA à 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 négative pendant l'exercice 2011, comparativement à l'exercice 2010. L'ensemble de ces facteurs a eu une incidence favorable sur le BAIIA d'environ 37 millions de dollars à l'exercice 2011. De plus, les résultats de l'exercice 2011 comprennent une réduction de valeur des stocks de 3,0 millions de dollars comparativement à 2,1 millions de dollars à l'exercice 2010. L'appréciation du dollar canadien à l'exercice 2011 a entraîné une baisse du BAIIA du Secteur Produits laitiers USA d'environ 21 millions de dollars.

Le BAIIA du Secteur Produits laitiers CEA a totalisé 493,8 millions de dollars à l'exercice 2011, en hausse de 35,9 millions de dollars comparativement à 457,9 millions de dollars à l'exercice 2010. Cette hausse s'explique principalement par l'efficacité opérationnelle, les conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers et la baisse des coûts liés aux activités canadiennes, comparativement à l'exercice précédent. Le BAIIA tient compte d'une charge d'environ 2 millions de dollars, en raison d'un rappel de produits à l'exercice 2011, et d'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 grâce à l'augmentation des volumes de ventes et des prix de vente favorables, surtout sur le marché d'exportation, comparativement à l'exercice précédent. Le BAIIA de la Division Produits laitiers (Europe) a légèrement augmenté à l'exercice 2011, essentiellement grâce à une efficacité accrue et à des mesures de réduction des coûts, malgré la diminution des volumes de ventes et 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.

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 2011. Cette diminution s'explique principalement par la diminution des volumes de ventes et l'augmentation des dépenses liées aux 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, en raison, principalement, du Secteur Produits laitiers.

L'**amortissement** a totalisé 106,0 millions de dollars à l'exercice 2011, en baisse de 7,5 millions de dollars comparativement à 113,5 millions de dollars à l'exercice 2010. Cette baisse s'explique principalement par l'appréciation du dollar canadien à l'exercice 2011, par rapport à l'exercice précédent. La charge 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 **dépréciation du placement de portefeuille** d'un montant de 13,6 millions de dollars, ce qui a eu une incidence négative sur 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 de marché du placement de portefeuille de la Société.

Les **charges d'intérêts nettes** ont totalisé 23,9 millions de dollars à l'exercice 2011, comparativement à 35,1 millions de dollars à l'exercice 2010. La diminution est attribuable à une réduction de la dette à long terme grâce au remboursement des billets de premier rang au troisième trimestre de 2010 et à la diminution des emprunts bancaires pendant la majeure partie de l'exercice 2011.

Les **impôts sur les bénéfices** ont totalisé 194,8 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 30,2 % 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 ajusté**¹ pour l'exercice 2011 a totalisé 461,7 millions de dollars, en hausse de 79,0 millions de dollars, ou 20,6 %, comparativement à 382,7 millions de dollars pour l'exercice 2010.

Le **bénéfice net** pour l'exercice 2011 a totalisé 450,1 millions de dollars, en hausse de 67,4 millions de dollars, ou 17,6 %, comparativement à 382,7 millions de dollars pour l'exercice 2010. Cette augmentation est attribuable aux facteurs mentionnés précédemment.

¹ Le bénéfice net ajusté est une mesure non définie par les IFRS. Se reporter à la rubrique « Mesure de calcul des résultats non conforme aux Normes internationales d'information financière » à la page 7 du présent rapport de gestion pour avoir une définition de ce terme.