

RAPPORT ANNUEL 2009

Saputo

TRADITION PASSION ÉVOLUTION



Saputo produit, met en marché et distribue une vaste gamme de produits de la meilleure qualité, notamment du fromage, du lait nature, du yogourt, des ingrédients laitiers et des petits gâteaux. La Société vise à poursuivre sa croissance mondiale par l'entremise d'innovation de produits et d'acquisitions, tout en demeurant un producteur efficace et à faibles coûts. Nos produits sont vendus dans plus de **40 pays** sous des marques comme *Saputo, Alexis de Portneuf, Armstrong, Baxter, Dairyland, Danscorella, De Lucia, Dragone, DuVillage 1860, Frigo Cheese Heads, Kingsey, La Paulina, Neilson, Nutrilait, Ricrem, Stella, Treasure Cave, HOP&GO!, Rondeau* et *Vachon*.

Nous transformons **environ 6 milliards de litres de lait nature**. Saputo est le **11^e plus grand transformateur laitier au monde**, le plus important au Canada, le troisième plus important en Argentine, parmi les trois plus grands producteurs de fromage aux États-Unis, en plus d'être le plus important fabricant de petits gâteaux au Canada.

Saputo inc. est une société publique dont les actions sont cotées à la Bourse de Toronto sous le symbole SAP.



Table des matières

- 01 Faits saillants
- 02 Message du président du conseil d'administration
- 04 Message du président et chef de la direction
- 07 Revue de l'exploitation
- 15 Responsabilité sociale
- 22 Rapport de gestion
- 42 États financiers consolidés
- 46 Notes complémentaires aux états financiers consolidés
- 63 Renseignements à l'intention des actionnaires

Au 31 mars 2009

		SECTEUR PRODUITS LAITIERS		SECTEUR PRODUITS D'ÉPICERIE
		CEA	USA	BOULANGERIE
	NOMBRE D'USINES	30	15	2
	NOMBRE D'EMPLOYÉS	5 783	2 733	1 107
	REVENUS	57	40	3

FAITS SAILLANTS

Exercices terminés les 31 mars (en milliers de dollars, sauf les données par action et ratios)	2009	2008	2007
Revenus			
Secteur Produits laitiers			
CEA ¹	3 323 541 \$	2 966 293 \$	2 794 099 \$
USA	2 304 613	1 927 983	1 036 830
Secteur Produits d'épicerie	5 628 154	4 894 276	3 830 929
	165 109	164 624	170 051
	5 793 263 \$	5 058 900 \$	4 000 980 \$
Bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA)²			
Secteur Produits laitiers			
CEA	378 898 \$	363 365 \$	317 086 \$
USA	152 006	145 478	82 890
Secteur Produits d'épicerie	530 904	508 843	399 976
	16 895	17 201	26 356
	547 799 \$	526 044 \$	426 332 \$
Bénéfice net	278 948 \$	288 200 \$	238 467 \$
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	467 288 \$	291 062 \$	343 501 \$
Fonds de roulement	166 728 \$	416 292 \$	521 114 \$
Total de l'actif	3 499 103 \$	2 733 476 \$	2 488 367 \$
Dette portant intérêts ³	713 001 \$	282 704 \$	116 140 \$
Capitaux propres	1 972 348 \$	1 619 160 \$	1 533 018 \$
Par action⁴			
Bénéfice net			
De base	1,35 \$	1,40 \$	1,15 \$
Dilué	1,34 \$	1,38 \$	1,14 \$
Dividendes déclarés ⁵	0,56 \$	0,48 \$	0,40 \$
Valeur comptable	9,52 \$	7,86 \$	7,39 \$
Ratios financiers			
Dette portant intérêts / Capitaux propres	0,36	0,17	0,08
Rendement sur les capitaux propres moyens des actionnaires	15,5 %	18,3 %	16,2 %

¹ Secteur Produits laitiers Canada, Europe et Argentine.

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

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

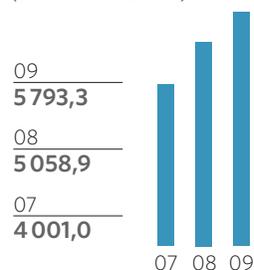
³ Nette des espèces et quasi-espèces.

⁴ Les nombres et les prix d'actions ordinaires mentionnés pour 2007 ont été ajustés afin de tenir compte du dividende de 100 % déclaré sur les actions le 10 décembre 2007, ayant eu le même effet qu'un fractionnement d'actions à raison de deux actions pour une.

⁵ Aux fins de la Loi de l'impôt sur le revenu et des autres législations provinciales similaires, tous les dividendes versés à compter du 1^{er} janvier 2007 constituent des dividendes déterminés, et ce, jusqu'à avis contraire.

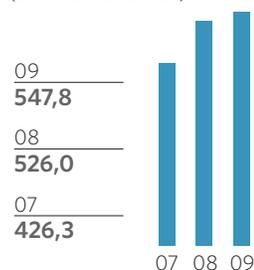
REVENUS

(en millions de dollars)



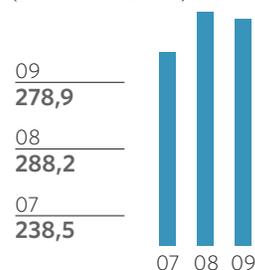
BAIIA

(en millions de dollars)



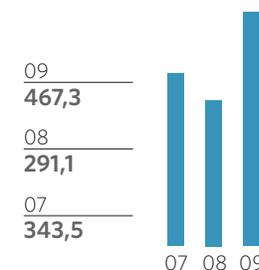
BÉNÉFICE NET

(en millions de dollars)



FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS À L'EXPLOITATION

(en millions de dollars)



MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION



Au cœur de notre entreprise depuis sa création, **la passion nous a permis d'atteindre sans cesse de nouveaux sommets** tout en maintenant notre engagement en matière de qualité.



EMANUELE (LINO) SAPUTO
Président du conseil

ANDRÉ BÉRARD, administrateur de sociétés

LUCIEN BOUCHARD, associé principal, Davies Ward Phillips & Vineberg s.r.l.

PIERRE BOURGIE, président et chef de la direction, Société Financière Bourgie inc.

FRANK A. DOTTORI, président, Fadco Consulting inc. et directeur général, division d'Ethanol cellulosique de Greenfield Ethanol

ANTHONY M. FATA, président, Produits alimentaires Sager inc.

JEAN GAULIN, administrateur de sociétés

TONY METI, président, Services de conseil G.D.N.P. inc.

CATERINA MONTICCIOLO, CA, présidente, Julvest Capital inc.

LINO A. SAPUTO, JR., président et chef de la direction, Saputo inc.

PATRICIA SAPUTO, CA, ICD.D, chef des finances, Placements Italcán inc.

LOUIS A. TANGUAY, administrateur de sociétés

À titre de président du conseil d'administration, j'ai le privilège d'être un témoin de l'évolution soutenue de notre Société. C'est avec une grande fierté que je constate que notre équipe demeure alimentée par la passion, laquelle caractérise notre entreprise depuis le tout début. C'est par ailleurs cette passion qui nous permet d'atteindre sans cesse de nouveaux sommets tout en maintenant notre engagement en matière de qualité. La contribution de chacun de nos employés, peu importe leur échelon au sein de la Société, nous aide à relever les défis qui se présentent et à demeurer une entreprise efficiente.

Notre structure simple et éprouvée, de même que notre approche disciplinée et rigoureuse, nous permettent de nous adapter au changement tout en restant fidèles à notre tradition. Ainsi, nous sommes bien positionnés pour l'avenir, tout en demeurant inspirés par notre riche culture.

GOUVERNANCE ET AMÉLIORATION CONTINUE

Je suis fier du succès que connaît notre Société et des réalisations de notre conseil d'administration. C'est donc avec plaisir que je fais le point sur ces réalisations. En date de notre dernière assemblée générale annuelle tenue en août 2008, nous avons bonifié notre conseil d'administration en accueillant deux nouveaux administrateurs indépendants. Avec un conseil doté de douze membres, nous croyons mieux refléter l'envergure de la Société. Nous sommes enchantés de compter parmi nous M. Anthony M. Fata, président, Produits alimentaires Sager inc., et M. Tony Meti, président, Services de conseil G.D.N.P. inc.

Au cours des dernières années, nous avons mis en place des politiques et des procédures afin d'améliorer notre gouvernance et de permettre aux membres de parfaire leur connaissance des principaux éléments qui touchent Saputo, tels que notre industrie et les cadres réglementaires avec lesquels nous devons composer. Ces initiatives ont dégagé d'excellents résultats, dont nous sommes très satisfaits.

Le conseil d'administration est composé du comité de régie d'entreprise et des ressources humaines, de même que du comité de vérification. Les membres de ces deux comités peuvent compter sur la direction pour les épauler dans leur mandat. Afin de tenir le conseil d'administration informé des travaux des comités, un rapport périodique est présenté par les présidents des comités respectifs, et une période de discussion entre les administrateurs fait suite à ces présentations. Les membres du conseil peuvent ainsi demeurer à l'affût des réalisations et des projets des comités.

L'exercice 2009 nous a permis de tirer profit des initiatives des dernières années et de renforcer nos réalisations. Le conseil maintient une perspective positive et il continuera, conformément à son mandat, de prendre des décisions basées sur les meilleurs intérêts des actionnaires.

De plus, le conseil estime que l'intérêt détenu dans la Société par son actionnaire principal permet de s'assurer que les intérêts de celui-ci correspondent à ceux de tous les actionnaires. Les postes de président du conseil d'administration et de chef de la direction sont distincts. Bien que les fondateurs de la Société y soient représentés, le conseil est composé de 12 membres, dont 10 sont des membres indépendants qui se rencontrent seuls après chaque réunion ordinaire et au besoin. Un administrateur en chef est également nommé pour assurer une plus grande indépendance au sein du leadership du conseil d'administration. Les deux comités sont composés uniquement d'administrateurs indépendants. Veuillez consulter la circulaire de sollicitation de procurations datée du 9 juin 2009 pour obtenir de plus amples renseignements sur les pratiques de la Société en matière de gouvernance d'entreprise.

Nous sommes engagés à faire preuve de vigilance et à offrir des produits de grande qualité, en accord avec nos valeurs.

RECONNAISSANCE ET FIDÉLITÉ

Je remercie sincèrement tous les membres du conseil d'administration pour leur soutien et leur apport; leur dévouement nous est des plus précieux. Le conseil d'administration et moi-même sommes ravis d'entamer une nouvelle année d'évolution et nous déploierons les meilleurs efforts pour soutenir la Société.

Je souhaite également exprimer ma reconnaissance envers nos clients qui choisissent nos produits et remercier nos partenaires commerciaux pour leur confiance. Nous sommes engagés à faire preuve de vigilance et à offrir des produits de grande qualité, en accord avec nos valeurs.

Enfin, je remercie tous les employés de Saputo, à tous les échelons de l'entreprise. Leur engagement inébranlable et leurs efforts soutenus s'avèrent pour nous une réelle source d'inspiration. Ils sont au cœur même de notre succès et sans eux, nous ne pouvons atteindre nos objectifs.



LINO SAPUTO

Président du conseil d'administration

MESSAGE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION



Notre passé riche et solide, conjugué à notre approche fondamentale en affaires, nous permet d'envisager l'avenir avec confiance.

HAUTE DIRECTION

De gauche à droite :

DINO DELLO SBARBA, président et chef de l'exploitation, Division Produits laitiers (Canada) et par intérim (Europe et Argentine)

LIONEL ETTEDGUI, président et chef de l'exploitation, Division Boulangerie

PIERRE LEROUX, vice-président exécutif, ressources humaines et affaires corporatives

TERRY BROCKMAN, président et chef de l'exploitation, Division Produits laitiers (USA)

CLAUDE PINARD, vice-président exécutif, communications et responsabilité sociale

LINO A. SAPUTO, JR., président et chef de la direction

LOUIS-PHILIPPE CARRIÈRE, vice-président exécutif, finances et administration

Depuis la fondation de notre Société, notre solide **tradition** a toujours été alimentée par une grande **passion**, laquelle a favorisé notre **évolution**. Notre approche fondée sur la discipline a façonné nos nombreux succès et nous a permis de devenir une entreprise stable et résiliente. Même si notre héritage demeure une importante source d'inspiration, nous sommes déterminés à nous adapter au changement afin d'assurer notre croissance. Cette approche nous permet d'évoluer et de relever les défis qui se présentent. Le domaine au sein duquel nous exerçons nos activités exige que nous trouvions un équilibre entre la stabilité et l'innovation. Notre passé riche et solide, conjugué à notre approche fondamentale en affaires, nous permet d'envisager l'avenir avec confiance.

Pour l'exercice 2009, nos revenus ont atteint 5,793 milliards de dollars, une hausse de 14,5 % comparativement au dernier exercice. Notre bénéfice net s'est élevé à 278,9 millions de dollars, par rapport à 288,2 millions à l'exercice précédent, une baisse de 3,2 %. Au cours de l'exercice 2009, nous avons dû composer avec la volatilité au sein des marchés, puisque le prix du bloc par livre de fromage aux États-Unis a chuté tout au long de l'exercice, surtout au dernier trimestre, tout comme les prix des ingrédients laitiers et du fromage sur le marché international. Néanmoins, nous avons été en mesure de contrer cette conjoncture de marché négative et nous avons clôturé l'exercice 2009 avec des résultats respectables.

Au cours du dernier exercice, nous avons renforcé notre engagement en matière de croissance. Au Canada, notre Division Produits laitiers a complété, le 1^{er} décembre 2008, l'acquisition des activités de Neilson Dairy, la division laitière de Weston Foods (Canada) Inc. (acquisition de Neilson Dairy), ce qui a accru notre présence en Ontario, surtout dans les catégories du lait nature et de la crème. Nous nous sommes également adaptés à la nouvelle réglementation entrée en vigueur en décembre 2008, laquelle définit de nouvelles normes pour le fromage fabriqué et importé au Canada. Bien que Saputo ait toujours respecté les exigences canadiennes et internationales, nous croyons être en droit de contester la nouvelle réglementation. Nous avons déposé une contestation devant la Cour fédérale du Canada avec deux autres transformateurs laitiers, et le processus suit son cours. Nous avons travaillé à atténuer l'incidence de ces nouvelles exigences sur nos résultats et nos clients.

Le dernier exercice s'est avéré rempli de défis pour notre Division Produits laitiers (USA) en raison des conditions de marché ainsi que de l'acquisition des activités d'Alto Dairy Cooperative, réalisée le 1^{er} avril 2008 (acquisition d'Alto). Nos projets d'investissement liés à cette acquisition devraient améliorer notre efficacité opérationnelle et nous procurer une flexibilité accrue au sein de l'industrie laitière américaine. Nous avons également complété nos programmes d'investissement

dans nos usines de la côte ouest, acquises de Land O'Lakes en avril 2007. Ces deux acquisitions ont presque fait doubler la taille de notre Division aux États-Unis et nous ont permis de renforcer notre structure opérationnelle au sein d'une industrie dynamique, concurrentielle et riche en défis. Nous avons restructuré certaines de nos opérations. Nous avons d'ailleurs fermé notre usine de Hinesburg au Vermont qui a été la proie des flammes en septembre 2008 et transféré avec succès la production vers d'autres installations aux États-Unis. De plus, le prix moyen du bloc¹ par livre de fromage a chuté de façon considérable aux États-Unis au cours du dernier trimestre de l'exercice 2009. Pour atténuer l'impact de cette baisse, nous avons appliqué notre politique de prix de vente minimum et mis en place différentes mesures de réduction des coûts.

Notre Division Produits laitiers (Argentine) a connu un excellent début d'exercice aux premier et deuxième trimestres, alors que le marché s'est renforcé. Au troisième trimestre, lorsque le marché laitier international a connu une offre excédentaire, les prix de vente des produits laitiers ont dégringolé pour atteindre un creux à la fin de l'exercice 2009 et le prix du lait en tant que matière première n'a toutefois pas subi de correction. Néanmoins, nous avons renforcé notre présence au sein d'un marché domestique en croissance, tout en continuant de diversifier notre présence à l'échelle internationale. Nous poursuivons notre travail afin d'être plus efficaces et de réduire nos coûts d'exploitation.

Notre situation financière est bonne et nous sommes confiants d'être en mesure de composer avec le contexte économique actuel.

En Europe, la Société a dû composer avec des prix de vente inférieurs en raison de la baisse de la demande et de l'augmentation de l'offre. Nous constatons une certaine stabilité des prix du lait sur les marchés internationaux et nous poursuivons l'intégration des activités de nos usines et maintenons nos programmes d'investissement afin d'améliorer l'ensemble de nos efficacités.

Au cours des dernières années, notre Division Boulangerie a fait face à des augmentations des coûts des matières premières et d'emballage, lesquelles ont eu une incidence sur sa rentabilité. Diverses initiatives ont été mises en œuvre pour atténuer ces hausses et optimiser nos recettes. De plus, une pression de plus en plus grande s'exerce sur la catégorie des petits gâteaux en raison du lancement de produits

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

de marques privées par les grands détaillants, et de stratégies agressives de prix de la part de la concurrence.

Par ailleurs, la Société a annoncé des changements au sein de l'équipe de direction de la Division Boulangerie en février 2009. M. Lionel Ettetdgui occupe maintenant le poste de président et chef de l'exploitation, Division Boulangerie. Il était jusqu'à tout récemment, président et directeur général d'une entreprise alimentaire et il possède une vaste expérience des domaines de la fabrication et de la vente au sein de notre industrie.

L'ÉVOLUTION DANS UNE DYNAMIQUE DE MARCHÉ SANS PRÉCÉDENT

Notre situation financière est bonne et nous sommes confiants d'être en mesure de composer avec le contexte économique actuel. Bien que nous ne sous-estimons pas la situation, notre bilan solide, notre connaissance approfondie de l'industrie et de notre clientèle, de même que notre approche opérationnelle, sont autant de facteurs qui devraient nous permettre de relever les défis à venir et de poursuivre notre croissance à titre d'entreprise laitière mondiale. Nous ne prétendons pas pouvoir être simplement témoins du contexte économique sans être affectés, mais nous croyons fermement que notre structure d'entreprise nous permettra de relever les défis qui se présenteront à nous.

En effet, notre industrie nous amène à constamment composer avec des changements qui s'opèrent au sein du marché et avec des éléments hors de notre contrôle. Pour ce faire, nous misons sur des mécanismes que nous avons développés et testés au cours des cinquante dernières années. Nous devons souvent nous adapter aux changements de réglementation ou aux aléas du marché dans les régions où nous exerçons nos activités. Par exemple, le prix et les écarts du prix moyen du bloc par livre de fromage aux États-Unis demeurent un sujet d'importance, sans compter les prix mondiaux du fromage et des ingrédients laitiers. Le fait que nous ayons su gérer ces facteurs en constante évolution nous permet d'entrevoir l'avenir avec optimisme.

Nous comptons maintenir notre approche judicieuse tout en surveillant attentivement nos activités afin de composer avec le contexte économique actuel et d'optimiser nos efficacités. Nos principales initiatives continueront d'être axées sur l'examen de nos dépenses d'opérations fixes et variables. Par ailleurs, nous estimons que notre présence dans trois segments du marché alimentaire, soit le détail, la restauration et l'industriel, nous procurera un avantage en raison de la flexibilité qu'elle dégage. Avant tout, nos équipes, à tous les échelons de la Société, demeurent essentielles pour relever les défis et favoriser l'innovation. En ce sens, nous souhaitons non seulement suivre les tendances actuelles, mais être des chefs de file en matière de nouvelles technologies, d'enjeux agroalimentaires et de changements au sein de l'industrie.

Pour Saputo, évoluer signifie que nous devons poursuivre nos objectifs d'affaires de façon responsable et stratégique afin de fabriquer des produits de grande qualité à faibles coûts. Pour ce faire, il nous faut demeurer à l'affût et nous adapter à une mine de nouvelles technologies, qu'elles portent sur l'équipement, les ingrédients, la transformation ou la logistique.

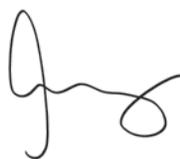
UNE TRADITION DURABLE

Le développement durable a toujours fait partie intégrante de nos opérations et la culture de Saputo est fondée sur une exploitation responsable. Nous tentons continuellement d'en faire plus avec moins, et d'améliorer nos processus. Par exemple, grâce à l'amélioration soutenue de nos techniques et de nos appareils, nous visons à augmenter notre production, en réduisant les déchets et en maximisant notre utilisation des matières premières tout en maintenant et en améliorant la qualité de nos produits. La philosophie qui sous-tend le principe de développement durable correspond à nos valeurs et à l'essence même de la culture de notre Société. Nous cherchons constamment de nouvelles façons d'optimiser nos installations, et c'est pourquoi nous avons choisi d'intégrer progressivement ce concept à notre rapport au cours des prochaines années.

GUIDÉS PAR LA PASSION

Nous sommes persuadés que notre passé continuera de nous guider pour relever les défis qui nous attendent. Notre solidité financière, nos pratiques de gouvernance, notre structure, et surtout, la vigueur, la passion et la détermination de notre équipe, nous permettront de continuer à prospérer en saisissant les occasions, tout en composant avec les difficultés et en nous adaptant au changement.

Notre tradition constitue la réelle source d'inspiration qui ouvre la voie vers une évolution réussie et durable. Mais notre croissance découle avant tout du travail acharné de nos employés dévoués qui nous aident à surmonter les obstacles et à contribuer au rendement de la Société sur une base continue.



LINO A. SAPUTO, JR.
Président et chef de la direction

L'ÉVOLUTION INSPIRÉE PAR LA PASSION

L'évolution soutenue et disciplinée de Saputo a toujours été alimentée par une riche tradition, de même que par une passion inébranlable. Nos 9 600 employés, qui travaillent dans cinq pays, sont tournés vers l'avenir et demeurent inspirés par nos racines. Ils incarnent notre culture d'entreprise et nous permettent de devenir plus forts, jour après jour.



L'exploitation responsable de nos activités est au cœur de notre société depuis ses débuts.

Dans ce rapport, nous mettrons en lumière certaines de nos

INITIATIVES DE DÉVELOPPEMENT DURABLE.



PHOTO: Josée Michaud, services techniques, Europe et Argentine
Micheline Quesnel, comptabilité, St-Léonard, QC, Canada
Daniel Leblanc, production, St-Léonard, QC, Canada

INITIATIVES DE MARKETING

- * Gamme de mozzarella *Saputo* en vedette dans une campagne télévisuelle dans l'ouest du Canada.
- * Campagne télévisuelle et imprimée pour promouvoir le cheddar de marque *Armstrong*.
- * Campagne publicitaire *Notre famille* pour soutenir *Baxter* au Nouveau-Brunswick.
- * Lancement de *DuVillage 1860*, une marque de fromages de spécialité.
- * Publication d'un nouveau magazine, *Quoi de neuf, d'Alexis*, contenant des recettes et des conseils sur les fromages de spécialité.

À titre de plus important transformateur laitier au pays, la Division Produits laitiers (Canada) produit 32 % de tout le fromage naturel et transforme 35 % de tout le lait nature au pays.

Nous avons composé avec de nombreux défis au Canada durant l'exercice. La Division a réussi à dégager un rendement solide en contrant les impacts négatifs de la conjoncture du marché international des ingrédients laitiers. Nous avons maintenu et renforcé notre leadership au sein du marché canadien en complétant l'acquisition de Neilson Dairy le 1^{er} décembre 2008, ce qui permet à Saputo d'occuper le premier rang des transformateurs de lait nature et de crèmes en Ontario. Par l'entremise de cette transaction, nous avons également accueilli 390 employés et acquis deux nouvelles usines de production.

Puisque la consommation de produits laitiers est demeurée stable au Canada, nous avons maintenu nos investissements dans les catégories qui ont affiché une croissance, soit les fromages de spécialité et les produits laitiers à valeur ajoutée.

La réglementation fédérale amendée, entrée en vigueur le 14 décembre 2008, a eu un impact sur la fabrication du fromage au Canada. Nous avons composé avec cette situation en apportant des changements à nos recettes et à la nomenclature de certains produits, le tout en conformité avec les nouvelles normes. Même si cette réglementation modifiée n'affecte pas le profil et le goût des produits concernés, elle limite néanmoins l'emploi de composantes naturelles du lait domestiques et importées. Ultiment, ces modifications ont entraîné une augmentation des coûts de fabrication et des prix de vente.



REVENUS (%) PAR SEGMENT DE MARCHÉ
Division Produits laitiers (Canada)

66 % Détail
29 % Restauration
5 % Industriel



PHOTO : Fequière Emmanuel, production, St-Léonard, QC, Canada

RÉALISATIONS

- Le *Cendré de Lune DuVillage 1860* a terminé deuxième champion mondial 2008 et obtenu l'or dans sa catégorie aux *World Cheese Awards*.
- *Saputo* est toujours le féta préféré des consommateurs canadiens¹ et a remporté la première place aux *2008 American Cheese Society Awards*.
- *Milk 2 Go/Lait's Go* demeure la marque de boisson en portion individuelle vendue dans des bouteilles en plastique la plus populaire au Canada².
- *La Sauvagine Alexis de Portneuf* a remporté la médaille d'or dans sa catégorie aux *2008 World Cheese Awards*.
- La marque d'emmental *Mont Gleason DuVillage 1860*, a terminé première dans sa catégorie aux *2008 British Empire Cheese Show*.



Nous avons remplacé certains de nos chauffe-eau par des chaudières ignitubulaires à haute efficacité à notre usine de **Trenton en Ontario**, qui **permettent de réduire les émissions de carbone de près de la moitié**.

EXPLOITATION

Nos efforts en matière de recherche et de développement sont axés sur l'optimisation de nos recettes de fromage, et ce, dans le respect des nouvelles normes. Notre travail en ce sens vise également à maintenir la qualité élevée de nos produits, de même que leurs caractéristiques de base, comme le goût et la texture, tout en atténuant l'incidence sur nos coûts.

L'intégration de Neilson Dairy au sein de la structure de Saputo suit son cours et nous continuons d'évaluer les synergies. Notre objectif consiste à améliorer la distribution des marques Neilson partout au Canada pour certaines catégories, tout en bonifiant la présence des marques de Saputo en Ontario.

L'optimisation de nos processus demeure au cœur de nos efforts et elle passe entre autres par une efficacité accrue de la fabrication de produits à valeur ajoutée et par l'examen des procédés dans toutes nos usines. Par ailleurs, notre usine de Burnaby est maintenant homologuée biologique. Au cours de l'exercice 2009, nous avons également simplifié notre réseau de distribution et notre logistique dans le but de réduire les coûts.

NOUVEAUX PRODUITS

- Lancement de **Crema**, une gamme de crèmes à café nature et aromatisées.
- Lancement des nouveaux fromages de spécialité de la gamme **DuVillage 1860** : le **Fleur de Lys**, le **Lady Laurier** et le **Le Pleine Lune**.
- Mise en marché de deux nouveaux fromages de lait de brebis sous la marque **Alexis de Portneuf**.
- Lancement d'un yogourt **Li'l Ones** Toddler amélioré et enrichi de vitamine D et de DHA.
- Nouvelle formule pour le yogourt **Shape**, qui ne contient maintenant que 40 calories par portion.



Fournisseur officiel des produits laitiers emballés des Jeux olympiques et paralympiques d'hiver de 2010 à Vancouver, et fournisseur des équipes olympiques canadiennes durant ces Jeux et ceux de 2012 à Londres.

Lancement du programme *Au-delà de vos rêves* pour promouvoir notre partenariat avec les Jeux olympiques et paralympiques d'hiver de 2010 à Vancouver. www.audeladevosreves.ca

Sources :

¹ AC Nielsen, Total Feta Brand Review, All Channels, 52 semaines terminées le 14 mars 2009.

² AC Nielsen, Market Track, National, Total Grocery+Drug+MM+GM+WC, 52 semaines terminées le 11 avril 2009.

INITIATIVE DE MARKETING

* Lancement d'un nouvel emballage arborant le nom *Saputo* à titre de principal endosseur de la marque pour les produits *De Lucia* et *Danscorella*.



En décembre 2008, notre usine située en Allemagne a été homologuée par la **British Retail Consortium**, une certification obtenue à l'exercice 2008 par notre usine du Royaume-Uni. Cette certification est reconnue comme étant la **référence en matière de meilleures pratiques au sein de l'industrie alimentaire**.

Notre Division Produits laitiers (Europe) englobe nos opérations en Allemagne et au Royaume-Uni. Nous y desservons des clients principalement issus des segments du détail et de la restauration.

La conjoncture mondiale a fait en sorte que la Société a eu à composer avec des prix de vente plus faibles au cours de l'exercice 2009. Cette situation découle de la baisse de la demande et de la hausse de l'offre. Le prix du fromage a chuté plus rapidement que les coûts du lait, entraînant une baisse de valeur des stocks. Le marché du fromage de commodité demeure relativement instable. En Allemagne, nous avons judicieusement rationalisé notre base de clients du segment du détail et renforcé notre présence dans ce segment. Nous visons des objectifs semblables dans le segment de la restauration pour composer avec l'instabilité issue des déséquilibres qui résultent d'une production excessive et des prix bouleversés en raison de la diminution de la demande.

EXPLOITATION

Afin d'atténuer les conditions de marché difficiles, nous avons amélioré nos efficacités globales en instaurant des mesures de réduction des coûts et en mettant l'accent sur la qualité de nos processus. Nous avons poursuivi nos investissements en capital visant à optimiser le rendement et l'efficacité dans la production de produits de grande qualité à prix concurrentiels. Nous avons aussi assuré la transition vers une équipe de gestion locale en Allemagne et au Royaume-Uni avec le soutien continu des services corporatifs. De plus, en Allemagne, nous avons diversifié notre base d'approvisionnement en lait et amélioré notre flexibilité afin que la production s'arrime mieux à la demande. Nos activités d'exploitation dans ce pays sont maintenant certifiées par les autorités européennes sur le contrôle de la qualité, telles que *International Food Standards (IFS)* et *British Retail Consortium (BRC)*. Enfin, pour ce qui est de nos installations au Royaume-Uni, certifiées par la BRC, nos investissements en capital visant à améliorer l'ensemble de nos processus de fabrication sont presque terminés.



PHOTO : Burkhard Schröder, production, Heiden, Allemagne

INITIATIVES
DE MARKETING

- * Campagne publicitaire télévisée pour promouvoir le fromage râpé *La Paulina*.
- * Lancement de deux nouvelles saveurs pour la gamme de fromage à tartiner *La Paulina*, Port Salut et Port Salut Léger, afin de répondre aux goûts du marché domestique.



Au cours de l'exercice, nous avons procédé à des **améliorations ergonomiques** à notre **usine de Tio Pujio** dans le but de **réduire les accidents de travail**.



Notre Division Produits laitiers (Argentine) se classe au troisième rang des transformateurs laitiers au pays. Chaque jour, nous y transformons en moyenne 2,2 millions de litres de lait, ce qui représente près de 8 % de la transformation laitière en Argentine.

Au cours des dernières années, la production laitière en Argentine a connu une hausse, à l'exception de 2007 lorsque des inondations majeures ont entraîné une baisse de production de 6 %. La production laitière a toutefois renoué avec les niveaux historiques au cours de l'exercice 2009. En axant nos efforts sur le marché domestique, nous avons accru notre part de marché en plus de dépasser le taux de croissance de la consommation moyenne de lait au pays. En effet, nos niveaux de production et de ventes sont supérieurs à ce qu'ils étaient il y a deux ans, et cette tendance se poursuit. Nous devons néanmoins composer avec des prix de vente plus faibles sur le marché de l'exportation des produits laitiers et des coûts relativement plus élevés pour ce qui est du lait en tant que matière première. Nous nous sommes donc concentrés sur l'amélioration des efficacités et sur les réductions de coûts pour bonifier notre rendement et s'assurer que nos produits demeurent concurrentiels.

Jusqu'en décembre 2008, le prix du lait en tant que matière première a augmenté sur une base mensuelle, poussé par la hausse des coûts agricoles, l'inflation et les pressions de la communauté agricole. En raison de la détérioration du marché mondial des produits laitiers aux troisième et quatrième trimestres, le prix du lait en tant que matière première a affiché une légère baisse. Alors que les inventaires de produits laitiers et l'approvisionnement en lait augmentaient, le gouvernement a retiré, en mars 2009, la taxe à l'exportation pour la plupart des produits laitiers. Cette nouvelle situation, dans la mesure où il y a baisse du prix du lait, devrait contribuer à atténuer l'impact des prix de vente à l'exportation plus faibles sur les marchés internationaux. Enfin, nous continuerons d'accroître notre présence sur le marché domestique, sans négliger le marché de l'exportation.

EXPLOITATION

Nos principaux objectifs en Argentine consistent à accroître de façon rentable notre présence sur le marché domestique du fromage et à poursuivre le développement de l'exportation du fromage et des ingrédients laitiers. Par exemple, avec le nouveau lancement de Sardo, un fromage de spécialité à pâte dure, nous souhaitons diversifier notre offre domestique, stimuler les ventes en maximisant nos capacités de production, et optimiser notre système de distribution. En outre, nous continuerons de travailler à améliorer nos efficacités dans le but de réduire nos coûts d'exploitation. Entre autres, la consolidation de notre réseau de centres de distribution nous permettra d'améliorer la logistique, et le renforcement de notre équipe de ventes nous procurera un leadership renouvelé et axé sur les secteurs de croissance.

NOUVEAU PRODUIT

- Lancement d'un **nouveau fromage fondu léger à tartiner** sous la marque *La Paulina*.

PHOTO : Carlos Martinez, production, Rafaela, Argentine

INITIATIVES DE MARKETING

- * Lancement d'une nouvelle marque de mozzarella *Alto* dans le segment de la restauration.
- * Nouveau lancement de la marque de cheddar *Black Creek* avec soutien promotionnel.
- * Distribution de notre gamme de produits de mozzarella frais *Stella Toppers* dans un nouvel emballage refermable à glissière.
- * Lancement d'un nouvel emballage de luxe et contemporain pour la marque de fromage bleu *Treasure Cave*.

Saputo est l'un des trois plus grands producteurs de fromage aux États-Unis, produisant environ 9 % de tout le fromage naturel du pays. Au cours des dernières années, la croissance de cette Division, attribuable principalement aux acquisitions, nous a permis de renforcer notre présence et d'optimiser nos capacités de production.

Au cours de l'exercice 2009, nous avons été touchés par les fluctuations importantes du prix moyen du bloc par livre de fromage. De plus, au début de l'exercice, des hausses de prix sans précédent pour les produits de consommation, comme les produits laitiers, les céréales et le carburant, ont affecté la demande pour le fromage. Cette flambée des prix a été suivie par l'émergence d'une récession, laquelle a exercé une pression encore plus grande sur l'ensemble de l'industrie alimentaire.

Le prix moyen du bloc par livre de fromage a atteint des sommets records au premier trimestre, pour ensuite dégringoler à la fin du troisième trimestre. De plus, le marché du lactosérum a reculé de façon soutenue tout au long de l'exercice.

Les changements apportés à la réglementation ont également eu une incidence sur notre Division Produits laitiers (USA). Au cours du troisième trimestre de l'exercice 2008, le gouvernement de la Californie a décrété des changements à la formule d'établissement du prix du lait, en réponse aux prix moyens très élevés des ingrédients laitiers tout au long de cet exercice. Ces modifications ont entraîné une augmentation de l'allocation manufacturière pour la production, et ont attribué une valeur fixe au facteur de poudre de lactosérum utilisé dans la formule d'établissement du prix du lait. Au cours de l'exercice 2009, les marchés des ingrédients laitiers ont reculé de façon importante et les changements ont eu un impact négatif sur nos activités. Au cours du même exercice, le Département américain de l'agriculture (USDA) a annoncé sa décision de modifier les formules des prix des produits, ce qui a provoqué une hausse de l'allocation manufacturière pour la production et a eu une incidence positive sur notre rendement pour l'exercice 2009. De plus, le Congrès a adopté le *Farm Bill* (loi agricole), permettant aux transformateurs de signer des contrats à terme d'approvisionnement en lait directement avec les fermiers.



RÉALISATIONS



- *Frigo Cheese Heads* demeure la marque numéro un dans la catégorie des fromages à effiloche¹.



- *Treasure Cave* est la marque numéro un dans la catégorie des fromages bleus vendus au détail².
- Le fromage mozzarella frais *Stella Toppers* a obtenu le sceau d'approbation du *American Culinary Federation (ACF)*.



- Notre Colby Jack a terminé premier dans sa catégorie aux *2008 World Cheese Awards*.
- Notre mozzarella au lait entier a terminé première aux *2008 World Cheese Awards*.

EXPLOITATION

Le 1^{er} avril 2008, Saputo a complété l'acquisition d'Alto. Cette transaction comprenait deux usines situées au Wisconsin qui produisent des fromages de styles italien et américain, en plus de produits du lactosérum. Au premier trimestre de l'exercice 2009, les opérations ont été intégrées avec succès à la structure de Saputo. De plus, des projets d'investissement visant à améliorer notre flexibilité et notre efficacité opérationnelle ont déjà été entamés et devraient être terminés d'ici la fin du troisième trimestre de l'exercice 2010.

Notre objectif est de demeurer un producteur à faibles coûts en maintenant des normes de qualité élevées. Au cours de l'exercice 2009, nous avons également complété des projets d'investissement dans nos installations de la côte ouest acquises au début de l'exercice 2008, ce qui devrait améliorer notre rendement au cours des prochains exercices. En outre, nous avons mis en œuvre plusieurs initiatives en ce qui concerne la production du fromage à effiloche, les procédés de fabrication du fromage mozzarella et l'amélioration de nos équipements. Enfin, nous avons fermé notre usine de Hinesburg au Vermont, laquelle a été endommagée par un incendie en septembre 2008. Les activités de production ont été transférées avec succès vers d'autres installations aux États-Unis au cours de l'exercice.



Dans l'une de nos usines de Fond du Lac au Wisconsin, nous avons accru la capacité de notre cuve pour l'eau issue de la production de fromage. Nous avons donc diminué notre utilisation d'eau potable dans le cadre de nos activités de nettoyage.



VOLUME (%) PAR SEGMENT DE MARCHÉ
Division Produits laitiers (USA)

35 % Détail
47 % Restauration
18 % Industriel

¹ Source: IRI, Infoscan, FDMW, 52 dernières semaines terminées le 22 mars 2009.

² Source: IRI, Infoscan, 52 dernières semaines terminées le 22 mars 2009.

DIVISION BOULANGERIE

NOUVEAUX PRODUITS

- Lancement de **huit petits gâteaux Vachon** reformulés, qui ne contiennent **que 100 calories**, y compris nos fameux **Ah! Caramel**, **Jos Louis** et **May West**.
- Lancement des carrés **HOP&GO! Signature**, offerts en **trois saveurs**.
- Distribution d'un **nouveau gâteau aux fruits De Luxe** pendant la période des Fêtes.
- Mise en marché d'un **nouveau** petit gâteau **Jos Louis** blanc.
- Lancement de petits **gâteaux De Luxe**, à saveur de **chocolat** et d'**érable**.

Notre Division Boulangerie est le plus important fabricant de petits gâteaux au Canada et ses clients sont issus principalement du segment du détail.

La Division Boulangerie exerce ses activités au sein d'un environnement très concurrentiel. L'introduction de marques privées et les stratégies agressives de prix combinées à la hausse de nos prix de vente au cours de l'exercice 2008 ont entraîné un recul des volumes. Pour pallier à la situation, nous avons mis en place des promotions visant à attirer et à fidéliser la clientèle, et cette approche nous a permis de récupérer une importante partie du volume perdu au premier trimestre en raison de l'introduction des marques privées. Même si nous avons été en mesure d'atténuer les pertes et de demeurer concurrentiels par rapport aux marques privées, la situation a néanmoins eu une incidence sur notre rentabilité.

EXPLOITATION

Sur le plan opérationnel, nous cherchons constamment des moyens d'améliorer la qualité de nos produits tout en réduisant les coûts. Nous procédons sur une base continue à l'essai de nouveaux ingrédients et nous raffinons nos recettes pour nous adapter aux coûts élevés des matières premières, de l'emballage, de la main-d'œuvre et de l'énergie. Par ailleurs, notre équipe de recherche et développement travaille sans relâche à mettre au point de nouveaux produits et à peaufiner nos recettes. Nous continuons également à mettre l'accent sur nos marques principales, une stratégie qui nous permet de tirer profit des efficiences liées à la production et de bonifier les ventes. Nos initiatives de mise en marché sont axées sur les activités en magasin.



À notre usine de **Ste-Marie au Québec**, nous poursuivons la mise en œuvre de stratégies visant à **réduire les risques d'accidents** pouvant survenir en raison de l'accès à des pièces en mouvement pendant les **activités de production, d'entretien ou de réparation**.



FIDÈLE À SA TRADITION

Depuis ses débuts, Saputo est demeurée fidèle à sa tradition et contribue à bâtir une société meilleure. En accomplissant notre travail de manière à favoriser l'évolution sociale, économique et environnementale, nous espérons aider les autres à atteindre leur plein potentiel et à vivre dans une société plus saine.



Qu'il s'agisse de nos employés, des communautés dans lesquelles nous exerçons nos activités, des organisations sportives, des programmes sociaux ou de l'environnement, Saputo contribue à

L'AMÉLIORATION DE LA SOCIÉTÉ.



PHOTOS: Jennifer Heil, médaillée olympique en ski acrobatique à Turin en 2006

Léa Primeau, fille de Benoît Primeau, ventes des ingrédients laitiers, St-Léonard, QC, Canada

Paola Traversa, contrôle de la qualité, Tio Pujio, Argentine

RESPONSABILITÉ SOCIALE

À titre de transformateur laitier d'envergure mondiale, nous nous engageons à exercer nos activités conformément aux lois et règlements applicables, tout en établissant des normes visant à offrir des produits de qualité. Par ailleurs, **nous jouons un rôle actif dans la promotion de saines habitudes alimentaires**, soit par l'entremise de la commercialisation de produits novateurs qui répondent aux besoins nutritionnels actuels des consommateurs, soit en communiquant des renseignements sur la façon de faire des choix judicieux en matière d'alimentation. Enfin, **nous reconnaissons l'importance de préserver notre environnement** et cherchons continuellement à mettre au point des processus visant à optimiser notre utilisation des matières premières, tout en minimisant notre consommation d'énergie.

Le développement durable a toujours fait partie intégrante de notre culture d'entreprise en tant qu'approche commerciale judicieuse. Nous anticipons souligner au cours des prochains exercices nos résultats en matière de responsabilité sociale.

NOTRE MILIEU DE TRAVAIL, UNE PRIORITÉ

De ses installations en Amériques du Nord et du Sud de même qu'en Europe, Saputo a toujours bénéficié de l'expertise et de la passion de ses employés, peu importe le rôle qu'ils jouent au sein de la Société. Nous sommes dévoués à offrir à notre main-d'œuvre un milieu de travail favorable, lequel lui permet d'exceller. Après tout, les 9 600 hommes et femmes qui forment l'équipe Saputo constituent les ambassadeurs de notre culture.

Ainsi, nous sommes fiers d'offrir de bonnes conditions qui permettent à nos employés de trouver leurs responsabilités et leur travail stimulants et enrichissants. Notre structure organisationnelle favorise la communication ouverte et offre des occasions d'avancement à l'interne. Non seulement nous offrons à nos employés des programmes de perfectionnement sous forme de formation, mais nous les encourageons à développer leurs forces, ce qui, en retour, rend notre Société encore plus solide. De plus, Saputo a conçu un programme spécial d'encadrement des gestionnaires afin de soutenir sa culture.

En matière de relations de travail, nous agissons conformément aux lois et règlements applicables et nous respectons le droit des employés de former des organisations représentatives. Il va sans dire que Saputo tient à maintenir un milieu de travail exempt de toute forme de violence et de contrainte comme le harcèlement, psychologique ou sexuel, ou la discrimination fondée sur la race, l'origine ethnique ou nationale, la couleur, la religion, l'âge, le sexe, l'orientation sexuelle, le statut matrimonial ou civil et les handicaps physiques ou mentaux. La définition de ces principes se trouve dans notre code d'éthique qui est distribué à tous nos employés et auquel ils doivent adhérer.

PHOTOS : Lucie Paquet et Isabelle Proulx, production, St-Raymond, QC, Canada
Ron Madorash, production, Edmonton, AB, Canada

RESPONSABILITÉ SOCIALE



Puisque **nos employés** constituent la pierre angulaire de notre succès, nous encourageons la communication ouverte et la progression à l'interne.

Enfin, le bien-être personnel de nos employés et de leurs familles nous importe également. Nous offrons des régimes d'avantages sociaux dotés de programmes d'assurance collective et de régimes de retraite. De plus, 49 % de nos employés ont décidé de participer à notre régime de participation du personnel au capital-actions. Nous accordons une grande importance à ces initiatives, puisque nous estimons qu'elles augmentent la qualité de vie et la motivation de notre main-d'œuvre au sein de leur milieu de travail. Nous sommes ravis de signaler que le nombre moyen d'années de service s'élève légèrement au-dessus de dix ans.

DONNÉES RELATIVES À NOTRE MAIN-D'ŒUVRE Au 31 mars 2009

EMPLOYÉS	DIVISIONS PRODUITS LAITIERS				DIVISION BOULANGERIE
	CANADA	EUROPE	ARGENTINE	USA	
PERMANENTS	4 115	153	881	2 709	872
TEMPS PARTIEL	455	5	9	23	182
TEMPORAIRES	127	5	33	1	53
ÂGE MOYEN	40,8	38,8	38,0	42,0	44,0
MOYENNE DES ANNÉES DE SERVICE	9,6	6,7	12,0	9,4	17,0

LA SANTÉ ET LA SÉCURITÉ, UNE IMPORTANTE PRÉOCCUPATION



Chez Saputo, **la santé** et **la sécurité** régissent notre conduite.

Saputo estime qu'il est important de veiller à la sécurité de ses employés. Ainsi, au-delà de notre conformité aux lois et règlements, nous mettons en place des mesures et lignes directrices visant à assurer une exécution sécuritaire du travail. Nous veillons aussi à appliquer ces directives de manière à réduire les risques de blessures et de maladies, notamment en exigeant que tous les directeurs d'usine communiquent et appliquent ces lignes directrices. Les préoccupations liées à la santé et à la sécurité régissent notre conduite dans le cadre de la planification et de la supervision du travail, qu'il s'agisse de formation, nouvel équipement, opérations en usine ou toute autre activité pouvant avoir un impact à cet égard. Par l'entremise de notre Programme de santé et sécurité, des inspections périodiques internes et des séances d'information pour les employés, nous cherchons continuellement à améliorer notre rendement.



Saputo maintient son engagement envers **l'excellence** et la fabrication de produits de la **plus grande qualité** qui soit.

Notre engagement à offrir à nos consommateurs et clients des produits de qualité demeure un élément clé de notre culture fondée sur la tradition. Au-delà des normes de l'industrie que respectent nos usines, comme HACCP (Analyse des risques et maîtrise des points critiques) et d'autres certifications reconnues, Saputo a établi des normes rigoureuses afin d'aider à assurer la qualité de ses produits. Ces normes strictes, supervisées et soutenues par nos équipes de contrôle de la qualité, sont expliquées à nos employés et appliquées dans nos usines et dans le cadre de nos activités. Nous mettons également en œuvre des pratiques d'hygiène afin de prévenir les problèmes relatifs à la qualité ou aux dangers microbiologiques. De plus, toutes nos usines sont dotées de systèmes de vérification qui assurent la qualité de la matière première, le lait, et de nos produits finis. Si un problème devait néanmoins survenir, la Société a adopté des procédures et des plans d'intervention pour corriger la situation rapidement et efficacement.

Nos consommateurs et clients peuvent également utiliser nos sites web et nos lignes téléphoniques sans frais leur permettant de communiquer avec nous pour obtenir toute information. Par ailleurs, nos représentants du service des ventes et du service à la clientèle assurent la satisfaction des clients en gardant à l'esprit la culture et la tradition de notre entreprise.

Tous nos employés se dédient à façonner des produits de qualité. Parmi eux, 325 employés ou 3,4 % de notre effectif total se consacrent exclusivement au contrôle et à l'assurance qualité.



PHOTOS: Michel Doyon, production, Sainte-Marie, QC, Canada
Lindsay MacPherson, Karen Tang et Jane Neville, assurance qualité, Burnaby, QC, Canada

Saputo a adopté une **politique environnementale** en 2006. Révisée périodiquement, cette politique s'applique à nos activités quotidiennes.



Saputo s'engage à observer des **pratiques commerciales respectueuses** de l'environnement et cherche continuellement à améliorer son rendement environnemental.

En tant que Société, nous voulons poursuivre notre croissance à titre de transformateur laitier d'envergure internationale, et par conséquent, notre expansion à travers le monde. Nous comptons y arriver tout en atténuant l'impact que nos activités peuvent avoir sur l'environnement. Selon nous, l'innovation et la croissance peuvent être réalisées de manière responsable, et c'est pourquoi nous avons adopté et mis en place une politique environnementale, laquelle nous permet de suivre nos activités et de nous conformer aux lois, aux règlements et aux normes en vigueur.

Au cours de l'exercice 2009, nous avons identifié des ressources dont le travail consiste à assurer un suivi continu de nos activités. Cette équipe veille également à trouver des occasions susceptibles d'atténuer l'impact environnemental de nos activités. Le travail de ces employés a pour but de mieux comprendre l'empreinte écologique de la Société.

Dans ce même esprit, plusieurs de nos installations travaillent de façon continue à diminuer leur consommation totale d'eau potable. Par exemple, certaines de nos usines de fromage utilisent désormais un filtre par osmose inverse, qui nous permet d'utiliser l'eau résultant de la production du fromage pour nettoyer l'équipement et les silos. Dans l'ensemble, nous avons également réduit l'utilisation de produits chimiques en appliquant des mesures d'optimisation à notre processus de nettoyage et en récupérant et en réutilisant nos solutions de produits chimiques pour le nettoyage.

En ce qui a trait à la réduction des émissions de gaz à effet de serre, le transport constitue une préoccupation de premier ordre. Par conséquent, au cours de l'exercice 2009, l'équipe de la logistique a travaillé à optimiser l'efficacité de notre flotte interne en apportant certaines modifications à nos camions et remorques, et en remplaçant une partie considérable du transport routier par le transport route-rail. Ces mesures nous ont permis de réduire les émissions de gaz à effet de serre.

Au cours de l'exercice, nous avons mis en œuvre d'autres projets afin de contribuer à la préservation de notre environnement. Ces initiatives visaient principalement à réduire la consommation de nos deux sources principales d'énergie, soit l'électricité et le gaz naturel.



PHOTOS : Usine de Tio Pujio, Argentine
Cristian Alzugaray, production, Rafaela, Argentine

RESPONSABILITÉ SOCIALE

L'installation d'entraînement à fréquence variable sur notre équipement en Californie aux États-Unis a permis de réaliser des **économies de 700 000 kWh par année**, ce qui équivaut aux émissions de CO₂ de la consommation d'électricité annuelle de 70 maisons.

Grâce à notre projet d'optimisation en partenariat avec Hydro-Québec, notre usine de **Sainte-Marie économise jusqu'à 820 000 kWh par année**, ce qui équivaut aux émissions de CO₂ de la consommation d'électricité annuelle de 82 maisons.



L'ensemble de nos projets d'emballage nous a permis de **réduire** nos émissions de **gaz à effet de serre** annuelles de 950 tonnes métriques de CO₂, ce qui équivaut aux émissions de la consommation d'électricité annuelle de 132 maisons.

CONSOMMATION D'ÉNERGIE RESPONSABLE

Bon nombre de nos usines du Secteur Produits laitiers ont apporté des modifications à leurs opérations visant à optimiser l'utilisation de l'énergie au moyen du transfert de chaleur et de la régénération. Nous avons remplacé certains de nos chauffe-eau par des chaudières ignitubulaires à haute efficacité, ce qui permet de réduire leurs émissions de carbone de près de la moitié. Nous avons également apporté des changements à nos compresseurs d'air qui ont permis d'importantes réductions de notre consommation d'électricité. De plus, nous avons mis l'accent sur la récupération de chaleur dans le cadre du traitement UHT, en l'utilisant pour d'autres boucles d'eau chaude dans l'usine et en récupérant le condensat pour l'eau de chaudière. Ces changements ont eu un impact favorable sur notre consommation d'énergie quotidienne et continueront de contribuer à notre environnement alors que nous poursuivons notre croissance. Par ailleurs, nous avons collaboré avec nos partenaires des services publics afin de cerner des occasions additionnelles d'économie d'énergie. Nous avons également installé des entraînements à fréquence variable sur plusieurs appareils afin de contrôler l'électricité servant à alimenter les moteurs et de récupérer l'énergie provenant de l'eau industrielle chaude et froide.

Dans la Division Boulangerie, notre usine de Sainte-Marie est devenue membre du Réseau Écoélectrique d'Hydro-Québec, dans le cadre d'un projet d'optimisation lié à la centralisation des systèmes d'arrêt et de démarrage de ventilation. Pour rejoindre ce groupe, les entreprises doivent réduire leur consommation d'énergie d'au moins 5 %, et nous avons atteint 16 %.

SAGE UTILISATION DES MATÉRIAUX

L'amélioration continue de nos techniques et de notre équipement nous encourage à accroître notre production tout en réduisant les déchets et en optimisant notre utilisation des matières premières, et ce, en maintenant ou en améliorant la qualité de nos produits.

Parmi nos initiatives, nous avons réduit notre utilisation de plastique dans le cadre de nos activités canadiennes d'emballage du lait en optimisant le style des bouteilles et en diminuant l'épaisseur des sacs de plastique. Ces modifications ont entraîné une réduction du polyéthylène à haute et faible densité de 581 tonnes métriques par année, ou 7,7 % de réduction de nos besoins en plastique pour ces produits. Aux États-Unis, nous avons éliminé 59 % des exigences de papier cannelé pour certains emballages de récipients en plastique en choisissant un format qui combine le papier cannelé et un film de polyéthylène à faible densité, tout en maintenant l'intégrité de nos produits.





Pour Saputo, il importe grandement de contribuer à l'amélioration des communautés dans lesquelles elle évolue en concentrant ses ressources sur le **développement** de la **jeunesse**, qu'il s'agisse de **nutrition**, de **sport**, ou d'**entrepreneuriat**.

Espoirs olympiques Saputo Jeux d'hiver de Vancouver 2010

SKI ACROBATIQUE - BOSSES

- * Chloé Dufour-Lapointe
- * Maxime Dufour-Lapointe
- * Jennifer Heil –
MÉDAILLÉE OLYMPIQUE,
TURIN 2006
- * Vincent Marquis

SKI DE FOND

- * Dasha Gaiazova

PATINAGE DE VITESSE COURTE OU LONGUE PISTE

- * Valérie Maltais
- * Philippe Riopel

Tendre la main aux communautés relève d'une grande importance pour Saputo. La Société concentre donc ses efforts sur le développement de la jeunesse, qu'il s'agisse de nutrition, de sport ou d'entrepreneuriat. Nous croyons fermement qu'une saine alimentation et l'activité physique contribuent au développement équilibré des individus. Cette année, notre attention se porte sur les Jeux d'hiver de 2010. En fait, nous sommes le fournisseur officiel de produits laitiers emballés des Jeux olympiques et paralympiques d'hiver de 2010 à Vancouver et des équipes olympiques canadiennes de Vancouver 2010 et de Londres 2012. Ce partenariat est le reflet de nos nombreux engagements au fil des ans. Le soutien que nous offrons aux athlètes de tous les niveaux démontre clairement à quel point l'activité physique nous importe. Par l'entremise de cette initiative, Saputo souhaite contribuer à l'essor du sport.

Au cours de l'exercice 2009, Saputo a aussi annoncé qu'elle parrainait six athlètes qui se consacrent à leur sport avec passion dans l'espoir de participer un jour aux Jeux olympiques. Ces athlètes sont Dasha Gaiazova en ski de fond, Maxime, Chloé et Justine Dufour-Lapointe de même que la championne olympique Jennifer Heil en ski acrobatique - bosses, et Kathy Tremblay, une triathlète qui a participé aux Jeux olympiques de 2008 à Beijing. Ces commandites s'ajoutent à notre programme de bourses avec la Fondation de l'athlète d'excellence du Québec qui soutient fièrement des athlètes.

Nous accordons une importance particulière au soccer. Notre engagement envers ce sport réside dans le fait que nous le considérons comme un moyen accessible d'encourager les jeunes à bouger, et qu'il nous permet de promouvoir plusieurs des valeurs qui nous tiennent vraiment à cœur, notamment le leadership, l'esprit d'équipe et le respect. Ainsi, nous sommes l'un des partenaires fondateurs de l'équipe professionnelle l'Impact de Montréal, membre des *United Soccer Leagues*. Nous nous impliquons également activement au sein de la Fédération de soccer du Québec.

En matière de nutrition, nous appuyons le Club des petits déjeuners du Canada, un organisme dont la mission consiste à nourrir l'avenir de nos enfants par l'entremise de programmes alimentaires visant à fournir un petit-déjeuner complet aux enfants provenant de milieux démunis. De plus, par l'entremise de dons en produits et en argent, nous contribuons à diverses banques alimentaires dans les régions où nous exerçons nos activités.

En outre, puisque la Société a été fondée par une initiative d'entrepreneuriat, Saputo désire offrir cette même occasion à d'autres. Cela dit, la Société a permis à de nombreux étudiants d'exceller dans leur développement scolaire et professionnel grâce à divers programmes de bourses. De plus, Saputo continue d'appuyer des collègues et des universités en contribuant à diverses campagnes de levée de fonds et chaires de recherche.

Saputo soutient également *Make-A-Wish Foundation* aux États-Unis, un organisme qui permet aux enfants atteints de maladies pouvant porter atteinte à leur vie de réaliser leurs rêves.

Enfin, puisque nombre de nos employés sont engagés dans leur communauté respective, nous soutenons leurs efforts par l'entremise de notre programme de dons jumelés.



RAPPORT DE GESTION

Le rapport de gestion a pour objectif d'analyser les résultats et la situation financière de la Société pour l'exercice terminé le 31 mars 2009. Il doit être lu en parallèle avec nos états financiers consolidés vérifiés et les notes complémentaires. Les conventions comptables de Saputo inc. (la Société ou Saputo) sont conformes aux principes comptables généralement reconnus du Canada de l'Institut Canadien des Comptables Agréés. Sauf indication contraire, tous les montants en dollars sont exprimés en dollars canadiens. Ce rapport tient compte d'éléments pouvant être considérés comme importants survenus entre le 31 mars 2009 et la date du présent rapport, soit le 9 juin 2009, date à laquelle il a été approuvé par le conseil d'administration de Saputo. De l'information additionnelle relativement à la Société, y compris la notice annuelle pour l'exercice terminé le 31 mars 2009, peut être obtenue sur Sedar à l'adresse www.sedar.com.

MISE EN GARDE RELATIVE À L'INFORMATION FINANCIÈRE PROSPECTIVE

Ce rapport, y compris la rubrique « Perspectives », contient de l'information financière prospective au sens des lois sur les valeurs mobilières. Cette information est fondée, notamment, sur nos hypothèses, attentes, estimations, objectifs, intentions et plans actuels à propos des revenus et des charges prévus, des contextes économiques et des marchés dans lesquels nous exerçons nos activités ou qui sont susceptibles d'avoir une incidence sur nos activités, de notre aptitude à attirer et à fidéliser les clients et les consommateurs, de nos charges d'exploitation et de l'approvisionnement en matières premières et en énergie qui sont assujettis à certains risques et incertitudes. L'information financière prospective se caractérise généralement par l'emploi du conditionnel, des expressions « pouvoir », « devoir », « croire », « prévoir », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « estimer », « projeter », « objectif » et « continuer » ou encore des formes négatives ou des variantes de ces expressions, ou d'expressions de nature similaire. Les résultats réels pourraient différer de manière importante des conclusions, prévisions ou projections énoncées dans cette information financière prospective. Par conséquent, nous ne pouvons garantir que les déclarations prospectives se concrétiseront. Les hypothèses, attentes et estimations élaborées dans la préparation des déclarations prospectives et les risques qui pourraient faire en sorte que nos résultats réels diffèrent de manière importante de nos prévisions actuelles sont abordés tout au long du présent rapport de gestion et, notamment, à la rubrique « Risques et incertitudes ». L'information financière prospective qui figure dans le présent rapport, y compris à la rubrique « Perspectives », est fondée sur les estimations, les attentes et les hypothèses actuelles de la direction qui sont, à son avis, raisonnables en date des présentes. Vous ne devriez pas accorder une importance indue à l'information financière prospective, ni vous y fier à une autre date. À moins que les lois applicables en matière de valeurs mobilières ne l'exigent, nous ne nous engageons nullement à mettre à jour ces informations prospectives, verbales ou écrites, que nous pouvons faire ou qui peuvent être faites, en notre nom à l'occasion, à la suite d'une nouvelle information, d'événements à venir ou autrement.

VUE D'ENSEMBLE

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

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

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

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

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

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

Le segment de la restauration représente 34 % du total des revenus de notre Secteur Produits laitiers. Ce segment englobe les ventes faites aux distributeurs de fromages de spécialité et de gammes complètes de produits, aux restaurants et aux hôtels sous nos propres marques et sous diverses marques privées. Nous offrons également des produits non laitiers fabriqués par des tiers, par l'intermédiaire de notre réseau de distribution canadien. De plus, nous produisons des mélanges laitiers principalement pour le marché de la crème glacée.

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

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

¹ Aussi connu sous le terme sous-produits.

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

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

ORIENTATION FINANCIÈRE

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

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

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

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

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

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

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

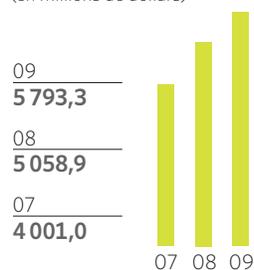
Notre Division Produits laitiers (Europe) a continué de subir les conditions de marché difficiles tout au long de l'exercice 2009. Les volumes de ventes ont reculé en raison d'une baisse marquée des prix du fromage sur le marché international. Nos activités en Allemagne ont été moins touchées que nos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

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

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

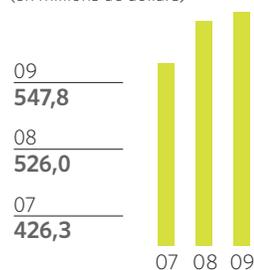
REVENUS

(en millions de dollars)



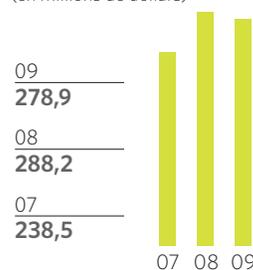
BAIIA

(en millions de dollars)



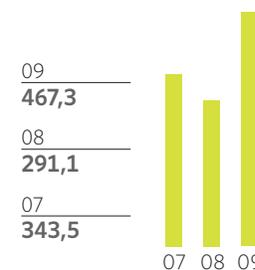
BÉNÉFICE NET

(en millions de dollars)



FLUX DE TRÉSorerIE LIÉS À L'EXPLOITATION

(en millions de dollars)



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

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES CONSOLIDÉES

Exercices terminés les 31 mars		2009	2008	2007
(en milliers de dollars, sauf les données par action et les ratios)				
Données tirées des états des résultats				
Revenus	Secteur Produits laitiers			
	CEA ¹	3 323 541 \$	2 966 293 \$	2 794 099 \$
	USA	2 304 613	1 927 983	1 036 830
		5 628 154	4 894 276	3 830 929
	Secteur Produits d'épicerie	165 109	164 624	170 051
		5 793 263 \$	5 058 900 \$	4 000 980 \$
Coût des ventes, frais de ventes et d'administration				
	Secteur Produits laitiers			
	CEA	2 944 643 \$	2 602 928 \$	2 477 013 \$
	USA	2 152 607	1 782 505	953 940
		5 097 250	4 385 433	3 430 953
	Secteur Produits d'épicerie	148 214	147 423	143 695
		5 245 464 \$	4 532 856 \$	3 574 648 \$
BAlIA ²				
	Secteur Produits laitiers			
	CEA	378 898 \$	363 365 \$	317 086 \$
	USA	152 006	145 478	82 890
		530 904	508 843	399 976
	Secteur Produits d'épicerie	16 895	17 201	26 356
		547 799 \$	526 044 \$	426 332 \$
	Marge de BAlIA (%)	9,5 %	10,4 %	10,7 %
Amortissement				
	Secteur Produits laitiers			
	CEA	41 560 \$	36 810 \$	36 163 \$
	USA	58 849	34 780	29 849
		100 409	71 590	66 012
	Secteur Produits d'épicerie	7 875	7 844	6 104
		108 284 \$	79 434 \$	72 116 \$
Bénéfice d'exploitation				
	Secteur Produits laitiers			
	CEA	337 338 \$	326 555 \$	280 923 \$
	USA	93 157	110 698	53 041
		430 495	437 253	333 964
	Secteur Produits d'épicerie	9 020	9 357	20 252
		439 515 \$	446 610 \$	354 216 \$
Intérêts de la dette à long terme				
Autres intérêts, nets de revenus d'intérêt		20 684	18 806	22 603
		11 031	6 538	(3 498)
Bénéfice, avant impôts sur les bénéfices		407 800	421 266	335 111
Impôts sur les bénéfices		128 852	133 066	96 644
Bénéfice net		278 948 \$	288 200 \$	238 467 \$
Marge de bénéfice net (%)		4,8 %	5,7 %	6,0 %
Bénéfice net par action		1,35 \$	1,40 \$	1,15 \$
Bénéfice net dilué par action		1,34 \$	1,38 \$	1,14 \$
Dividendes déclarés par action		0,56 \$	0,48 \$	0,40 \$
Données tirées des bilans				
Total de l'actif		3 499 103 \$	2 733 476 \$	2 488 367 \$
Dette portant intérêt ³		713 001 \$	282 704 \$	116 140 \$
Capitaux propres		1 972 348 \$	1 619 160 \$	1 533 018 \$
Données tirées des états des flux de trésorerie				
Flux de trésorerie liés à l'exploitation		467 288 \$	291 062 \$	343 501 \$
Montant des ajouts aux immobilisations, net du produit de disposition		112 831 \$	96 438 \$	72 319 \$

¹ Secteur Produits laitiers Canada, Europe et Argentine.

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

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

³ Nette des espèces et quasi-espèces.

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

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

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

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

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

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

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

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

Les **impôts sur les bénéfices** ont totalisé 128,9 millions de dollars pour l'exercice 2009 par rapport à 133,1 millions de dollars pour l'exercice 2008, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 31,6 % pour les deux exercices. Au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2008, la Société a comptabilisé une charge d'impôts d'environ 3 millions de dollars par suite d'une réduction de l'actif d'impôts futurs comptabilisé au cours d'exercices précédents pour notre Division en Argentine. Au troisième trimestre de l'exercice 2008, cette charge a été neutralisée par une économie d'impôts non récurrente d'environ 6,5 millions de dollars découlant de la réduction des taux d'imposition fédéraux au Canada entrée en vigueur en décembre 2007. Notre taux d'imposition varie et peut augmenter ou diminuer selon le montant des bénéfices imposables générés et leurs sources respectives, selon les modifications apportées aux lois fiscales et aux taux d'imposition et selon la révision des hypothèses et estimations ayant servi à l'établissement des actifs ou des passifs fiscaux de la Société et de ses sociétés affiliées.

Le **bénéfice net** pour l'exercice terminé le 31 mars 2009 a totalisé 278,9 millions de dollars, en baisse de 9,3 millions de dollars, ou 3,2 %, par rapport à 288,2 millions de dollars à l'exercice 2008. Cette baisse est imputable aux facteurs mentionnés précédemment.

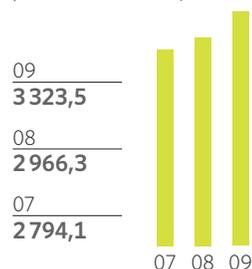
INFORMATION SECTORIELLE

SECTEUR PRODUITS LAITIERS CEA

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

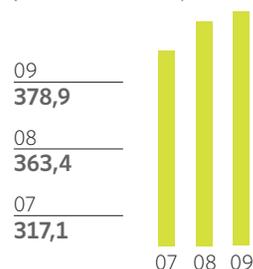
REVENUS

(en millions de dollars)



BAIIA

(en millions de dollars)



REVENUS

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

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

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

La Société produit environ 32 % de tout le fromage naturel fabriqué au Canada. En ce qui concerne le lait nature, la production de Saputo compte pour environ 35 % de la production totale au Canada. Saputo demeure le chef de file de l'industrie laitière canadienne.

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

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

Le **segment industriel** représente 5 % des revenus de notre Division Produits laitiers (Canada), soit un taux légèrement inférieur à celui de l'exercice précédent. Ce segment comprend les ventes de fromage et d'ingrédients laitiers. Les revenus de ce segment ont été touchés par les conditions moins favorables du marché des ingrédients laitiers comparativement à l'exercice précédent. Cette incidence défavorable a été en partie contrebalancée par la hausse des ventes de poudre de lait écrémé à la Commission canadienne du lait en raison du surplus de lait des provinces de l'Ouest, où nous agissons en tant qu'usine de dernier recours.

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

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

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

BAIIA

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

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

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

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

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

PERSPECTIVES

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

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

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

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

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

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

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

SECTEUR PRODUITS LAITIERS USA

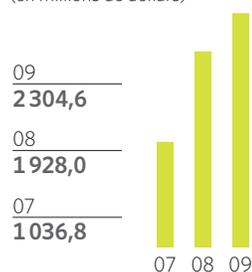
Au cours de l'exercice 2009, le contexte de volatilité au sein de l'industrie laitière américaine a eu une incidence sur le Secteur Produits laitiers USA. Le prix moyen du bloc par livre de fromage qui s'établissait à 1,98 \$ US au premier trimestre de l'exercice 2009 a connu trois baisses consécutives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

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

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

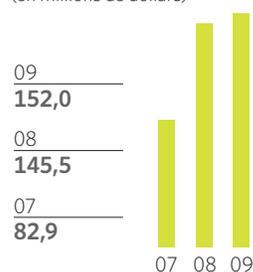
REVENUS

(en millions de dollars)



BAIIA

(en millions de dollars)



REVENUS

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

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

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

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

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

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

BAIIA

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

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

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

PERSPECTIVES

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

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

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

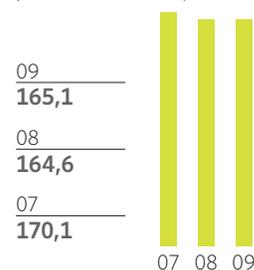
de vente et prendrons les décisions appropriées pour nos activités. En raison de l'intensification de la concurrence, nous continuerons de concentrer nos efforts de marketing sur le soutien de nos marques principales. De plus, nous continuerons de promouvoir nos produits en vue d'augmenter notre part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

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

SECTEUR PRODUITS D'ÉPICERIE

REVENUS

(en millions de dollars)



BAIIA

(en millions de dollars)



REVENUS

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

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

BAIIA

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

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

PERSPECTIVES

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

TRÉSORERIE

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

RESSOURCES FINANCIÈRES

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

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

BILAN

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

INFORMATION SUR LE CAPITAL-ACTIONS

Le capital-actions autorisé de la Société est constitué d'un nombre illimité d'actions ordinaires et privilégiées. Les actions ordinaires sont des actions avec droit de vote et droit de participation. Les actions privilégiées peuvent être émises en une ou plusieurs séries, et les modalités et privilèges de chaque série doivent être établis au moment de leur création.

	Autorisées	Émises au 31 mars 2009	Émises au 28 mai 2009
Actions ordinaires	Nombre illimité	207 087 283	207 117 341
Actions privilégiées	Nombre illimité	Aucune	Aucune
Options d'achat d'actions		9 128 841	11 261 735

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

Le 11 novembre 2008, la Société a annoncé son intention d'acheter, dans le cadre d'un nouveau programme de rachat dans le cours normal des activités (nouveau programme de rachat), à des fins d'annulation, certaines de ses actions ordinaires par l'intermédiaire de la Bourse de Toronto, à compter du 13 novembre 2008. En vertu du nouveau programme de rachat, la Société peut racheter jusqu'à 10 340 377 actions ordinaires à des fins d'annulation, ce qui représente 5 % des 206 807 551 actions ordinaires émises et en circulation au 31 octobre 2008. Ces achats ont lieu en conformité avec la réglementation applicable sur une période maximale de 12 mois commençant le 13 novembre 2008 et prenant fin le 12 novembre 2009. La contrepartie en espèces versée par la Société pour toute action ordinaire rachetée en vertu du nouveau programme de rachat doit correspondre au cours du marché des actions ordinaires au moment de l'acquisition.

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2009, la Société n'a racheté aucune action ordinaire à des fins d'annulation en vertu des programmes de rachat. Pour l'exercice terminé le 31 mars 2008, la Société a racheté aux fins d'annulation un total de 3 705 240 actions ordinaires au cours moyen de 21,98 \$, pour un montant de 81,5 millions de dollars.

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

ARRANGEMENTS HORS BILAN

La Société a recours à certains arrangements hors bilan qui consistent essentiellement en la location de certains locaux ainsi qu'en certains contrats de location visant de l'équipement et du matériel roulant. Ces ententes sont comptabilisées sous forme de contrats de location-exploitation. Les loyers minimaux futurs au 31 mars 2009 totalisaient 57,5 millions de dollars. La Société n'utilise pas d'instruments financiers dérivés à des fins spéculatives. Saputo utilise certains instruments financiers dérivés dans des situations bien précises. Dans le cours normal des activités, nous importons

certaines produits aux fins de nos activités canadiennes, et notre gestion des risques de change nous amène occasionnellement à conclure certains contrats d'achat de devises en euros, dont le montant total au 31 mars 2009 s'élevait à 1,8 million d'euros.

La Société conclut, à l'occasion, certains contrats à terme pour se protéger des fluctuations des prix de certaines marchandises lorsqu'elle a, au préalable, un engagement de vente du produit fini. Au 31 mars 2009, la valeur de marché de ces contrats était négative de 3,8 millions de dollars.

L'évolution de la conjoncture économique n'influe pas sur l'exposition financière de la Société à l'égard des instruments financiers dérivés utilisés, car ces derniers sont généralement détenus jusqu'à leur échéance. Les notes 18 et 20 des états financiers consolidés décrivent les arrangements hors bilan de la Société.

GARANTIES

De temps à autre, la Société conclut des ententes dans le cours normal de ses activités, notamment des ententes de service et des contrats de location, ainsi que dans le cadre d'acquisitions ou de cessions d'entreprises ou d'actifs, lesquelles ententes, de par leur nature, peuvent fournir des indemnités à des tierces parties. Ces dispositions d'indemnisation peuvent viser des manquements aux représentations et garanties de même que des réclamations futures à l'égard de certains passifs, notamment en ce qui a trait à des questions fiscales ou environnementales. Les modalités de ces clauses d'indemnisation sont de durées variées. La note 18 des états financiers consolidés traite des garanties de la Société.

OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Les obligations contractuelles de la Société consistent en des engagements relatifs au remboursement de certaines de ses dettes à long terme et de certains remboursements estimés pour certaines autres dettes à long terme ainsi qu'en certaines ententes de location relatives à des locaux, de l'équipement et du matériel roulant. La note 8 décrit l'engagement de la Société pour ce qui est du remboursement de la dette à long terme, alors que la note 18 décrit ses engagements de location.

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

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

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

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

NORMES COMPTABLES

NORMES APPLIQUÉES

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

STOCKS

Le chapitre 3031 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Stocks », donne des commentaires sur la détermination du coût et sa comptabilisation ultérieure en charges, y compris toute dépréciation jusqu'à la valeur nette de réalisation. Il donne également des commentaires sur les méthodes de détermination du coût qui sont utilisées pour imputer les coûts aux stocks. Ce chapitre s'applique aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2008. La présentation des stocks de la Société est conforme à ce nouveau chapitre.

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

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

MODIFICATIONS COMPTABLES

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

RÉSULTAT ÉTENDU

La Société a adopté le chapitre 1530 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Résultat étendu », qui établit des normes d'information et de présentation concernant le résultat étendu et ses composantes. Le résultat étendu consiste en la variation des capitaux propres, découlant d'opérations et d'autres événements sans rapport avec les actionnaires de la Société. Ces opérations ou événements comprennent les variations de l'écart de conversion liées aux établissements étrangers autonomes. Par suite de l'adoption de ce chapitre, les états financiers consolidés de la Société comprennent maintenant un état consolidé du résultat étendu. Les états financiers consolidés des périodes antérieures ont été retraités pour tenir compte de l'adoption de ce chapitre seulement dans le cas des changements de soldes relatifs à la conversion des devises des établissements étrangers autonomes.

INFORMATIONS À FOURNIR CONCERNANT LE CAPITAL

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

CONVERSION DES DEVICES

La Société a adopté le chapitre 1651 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Conversion des devises », qui établit des normes pour la conversion des opérations d'une entité publiante libellées dans une monnaie étrangère et pour la conversion des états financiers d'un établissement étranger qu'une entité publiante incorpore dans ses états financiers. Par suite de l'adoption de ce chapitre ainsi que du chapitre 1530, intitulé « Résultat étendu », les changements dans les pertes non réalisées sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes sont présentés dans les états consolidés du résultat étendu.

PLACEMENTS

La Société a adopté le chapitre 3051 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Placements », qui établit des normes pour la comptabilisation des participations dans des entités sous influence notable, ainsi que pour l'évaluation de certains placements autres que les placements dans des instruments financiers. L'adoption de ce chapitre n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés.

CAPITAUX PROPRES

La Société a adopté le chapitre 3251 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Capitaux propres », qui établit des normes pour la présentation des capitaux propres et des variations des capitaux propres au cours de la période considérée. La présentation des capitaux propres de la Société est conforme à ce nouveau chapitre.

INSTRUMENTS FINANCIERS – COMPTABILISATION ET ÉVALUATION

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

INSTRUMENTS FINANCIERS – INFORMATIONS À FOURNIR

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

INSTRUMENTS FINANCIERS – PRÉSENTATION

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

COUVERTURES

Le chapitre 3865 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Couvertures », établit des normes qui précisent quand et comment on peut appliquer la comptabilité de couverture. Ce chapitre prévoit une documentation formalisée, la désignation d'éléments précis de relation de couverture et l'appréciation de l'efficacité comme des conditions préalables à

l'application de la comptabilité de couverture. La présentation des couvertures est conforme à ce nouveau chapitre.

NORMES FUTURES

ÉCARTS D'ACQUISITION ET ACTIFS INCORPORELS

Le chapitre 3064 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Écarts d'acquisition et actifs incorporels », établit des normes de comptabilisation, d'évaluation, de présentation et d'information applicables aux écarts d'acquisition, après leur comptabilisation initiale, et aux actifs incorporels des entreprises à but lucratif. Les normes relatives aux écarts d'acquisition sont identiques à celles du chapitre 3062 qui était antérieurement appliqué. La Société estime que l'adoption de ce nouveau chapitre n'aura pas d'incidence importante sur ses états financiers consolidés

NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE (IFRS)

En février 2008, le Conseil des normes comptables du Canada (CNC) a annoncé que pour les entités ouvertes dont l'exercice prend fin le 31 décembre, la date de conversion aux IFRS, qui remplacent les principes comptables généralement reconnus du Canada, serait le 1^{er} janvier 2011. La date de conversion s'applique aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. Par conséquent, la date de transition du 1^{er} avril 2011 pour la Société exigera le retraitement des montants comparatifs émis par la Société pour l'exercice se terminant le 31 mars 2011.

La Société a formé une équipe responsable de la conversion aux IFRS qui supervise la transition aux IFRS et y participe activement. Cette équipe comprend des cadres dirigeants et des analystes qui proviennent des services de finances et de comptabilité de la Société. La Société est d'avis qu'elle déploie les ressources nécessaires pour favoriser une transition sans heurts aux IFRS d'ici la date de conversion imposée.

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

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

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

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

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

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

Détermination des modifications de conventions comptables et de leur incidence

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

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

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

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

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

Expertise en matière de présentation de l'information financière

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

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

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

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

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

CONVENTIONS COMPTABLES CRITIQUES ET RECOURS À DES ESTIMATIONS COMPTABLES

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

IMMOBILISATIONS

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

PLACEMENT DE PORTEFEUILLE

Le placement de portefeuille est enregistré à la valeur d'acquisition. La Société réalise une évaluation annuelle pour s'assurer que la juste valeur du placement n'est pas inférieure à sa valeur comptable. Afin de calculer une juste valeur estimative, elle utilise le BAIIA de la Société en y appliquant un multiple basé sur des normes comparables de son industrie. Si le placement de portefeuille subissait une baisse de valeur durable, sa valeur comptable serait réduite pour tenir compte de cette baisse de valeur. La Société a effectué le test de dépréciation, et aucune réduction de valeur n'a été nécessaire pour l'exercice 2009.

ÉCARTS D'ACQUISITION

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

REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES

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

RÉMUNÉRATION À BASE D'ACTIONS

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

MARQUES DE COMMERCE

Un test de dépréciation doit être effectué annuellement pour toutes les marques de commerce de la Société. Le montant estimatif des flux de trésorerie futurs qui seront tirés des actifs

incorporels est actualisé selon les cours actuels du marché. Les flux de trésorerie actualisés sont comparés à la valeur comptable des marques de commerce. S'ils sont inférieurs à la valeur comptable, une réduction de valeur est constatée. La Société a effectué le test de dépréciation, et aucune réduction de valeur n'a été nécessaire pour l'exercice 2009.

COUVERTURES

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

RÉGIMES DE RETRAITE

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

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

Le taux d'actualisation a été déterminé en fonction des taux de rendement effectif des obligations de sociétés de haute qualité à long terme, comme le requiert la norme ajustée, pour tenir compte de la durée du passif des régimes. Le taux appliqué pour la période terminée le 31 décembre 2008 était de 7,47 %, comparativement à un taux de 5,61 % à l'exercice précédent. Nous avons établi à 7,01 % (7,3 % à l'exercice précédent) le rendement moyen prévu des actifs investis, compte tenu de la nature et de la combinaison de ces actifs. Cette hypothèse est jugée raisonnable et est appuyée par nos conseillers externes. Le taux de croissance de la rémunération a été fixé à 3,5 % à long terme, en tenant compte de l'estimation des taux d'inflation futurs. Toute modification à ces hypothèses ou toute expérience des régimes différente de celle prévue se traduit par des gains ou des pertes actuariels par rapport aux résultats anticipés. Si ces gains ou ces pertes dépassent 10 % de l'actif ou du passif maximal du régime, ils sont amortis sur le nombre moyen d'années de service futures du groupe d'employés cotisant aux régimes, conformément aux recommandations de l'ICCA.

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

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

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

Pour les régimes de retraite à prestations déterminées, des évaluations actuarielles ont été effectuées en décembre 2006 et en juillet 2007, ce qui couvrirait plus de 97 % des obligations relatives à ce type de régime. À la suite de ces évaluations, des insuffisances de solvabilité de 4,4 millions de dollars et de 10 millions de dollars ont été constatées le 31 décembre 2006 et le 1^{er} juillet 2007. En vertu des lois provinciales, une cotisation supplémentaire est requise pour les cinq prochaines années afin d'acquitter cette insuffisance de 14,4 millions de dollars. Le versement supplémentaire requis pour l'exercice 2009 était de 4,0 millions de dollars (5,1 millions de dollars pour l'exercice 2008). Le versement supplémentaire pour l'exercice 2010 sera de 1,5 million de dollars. La prochaine évaluation de tous les régimes de retraite est prévue pour le 31 décembre 2009.

La Société offre également un programme d'avantages complémentaires de retraite lié aux soins de santé. Aux fins de l'évaluation des coûts liés à ce programme, le taux de croissance annuel hypothétique des coûts liés aux soins de santé a été fixé entre 6,3 % et 7,6 % pour l'exercice 2010 et, selon les hypothèses retenues, ce taux devrait diminuer graduellement, pour atteindre 5 % à l'exercice 2014. Une hausse ou une baisse de 1 % du total des coûts liés aux soins de santé n'a pas d'incidence importante sur les résultats.

IMPÔTS FUTURS

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

RISQUES ET INCERTITUDES

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

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

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

RESPONSABILITÉ DE PRODUITS

Les activités de Saputo sont exposées aux mêmes dangers et aux mêmes risques de responsabilité que celles de toutes les autres entreprises de transformation des aliments, dont la contamination des ingrédients ou des produits par des bactéries ou d'autres agents externes pouvant être accidentellement introduits dans les produits ou les emballages. Saputo maintient des procédures de contrôle de la qualité dans ses installations afin de réduire de tels risques. La Société n'a jamais vécu de problème de contamination important avec ses produits. Toutefois, si une telle éventualité devait se produire, elle pourrait se solder par un rappel de produits coûteux et entacher gravement la réputation de Saputo pour ce qui est de la qualité de ses produits. Nous maintenons une couverture d'assurance pour notre responsabilité en tant que fabricant et d'autres couvertures que nous croyons généralement conformes aux pratiques courantes dans l'industrie.

APPROVISIONNEMENT EN MATIÈRES PREMIÈRES

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

MARCHÉS AMÉRICAIN ET INTERNATIONAL

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

CONCURRENCE

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

REGROUPEMENT DE LA CLIENTÈLE

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

RISQUE DE CRÉDIT

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

CONTEXTE ÉCONOMIQUE

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

ENVIRONNEMENT

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

TENDANCES DE CONSOMMATION

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

EXPOSITIONS AUX RISQUES FINANCIERS

Le degré d'exposition de Saputo aux risques financiers varie en fonction de la devise relative à ses activités aux États-Unis, en Argentine, en Allemagne et au Royaume-Uni. Nous réalisons environ 38 % des ventes aux États-Unis et 5 % des ventes en Allemagne, au Royaume-Uni et en Argentine, collectivement. Cependant, les flux de trésorerie liés à ces activités constituent une couverture naturelle contre ces risques. Les flux de trésorerie liés aux activités américaines constituent également une couverture naturelle contre le risque de change lié à notre dette exprimée en dollars américains. Au 31 mars 2009, la dette de la Société portant intérêts était constituée d'effets de premier rang et d'emprunts bancaires dont 76 % était à taux d'intérêt fixe. Quant au degré d'exposition au risque financier lié à la dette portant intérêts, la référence est faite à la section « Analyse de sensibilité des variations de taux d'intérêt et de la devise américaine ».

CONSIDÉRATIONS D'ORDRE LÉGISLATIF, RÉGLEMENTAIRE, NORMATIF ET POLITIQUE

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

CROISSANCE PAR VOIE D'ACQUISITIONS

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

PROTECTION DES TARIFS

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

PRÉSENTATION, CONTRÔLES ET PROCÉDURES

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

Le chef de la direction et le chef de la direction financière, conjointement avec la direction, après avoir évalué l'efficacité des contrôles et procédures de la Société en matière de présentation de l'information en date du 31 mars 2009, ont conclu que ces contrôles et procédures étaient adéquats et efficaces pour assurer que

l'information importante relative à la Société et à ses filiales consolidées leur soit communiquée.

CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

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

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

Le chef de la direction et le chef de la direction financière, conjointement avec la direction, ont conclu, après avoir procédé à une évaluation, et au meilleur de leur connaissance, qu'il n'y a eu, au 31 mars 2009, aucune modification du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Société qui ait pu avoir une incidence importante, ou qui pourrait raisonnablement avoir une incidence importante, sur le contrôle interne de la Société à l'égard de l'information financière.

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

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

peuvent aussi avoir une incidence sur les résultats. Une appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain se traduirait par une incidence négative sur les résultats. À l'inverse, la faiblesse du dollar canadien aurait une incidence positive sur les résultats. Pour l'exercice terminé le 31 mars 2009, le taux de conversion moyen du dollar américain était calculé sur la base de 1,00 \$ CA pour 0,79 \$ US. Sur cette base, une fluctuation de 0,01 \$ CA aurait entraîné des variations approximatives de 0,5 million de dollars sur le bénéfice net, de 1,6 million de dollars sur le BAIIA et de 24,4 millions de dollars sur les revenus.

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

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

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

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

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

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

(en milliers de dollars)	2009				
	Secteur Produits laitiers			Secteur Produits d'épicerie	Total
	CEA	USA	Total		
Bénéfice d'exploitation	337 338	93 157	430 495	9 020	439 515
Amortissement des immobilisations	41 560	58 849	100 409	7 875	108 284
BAIIA	378 898	152 006	530 904	16 895	547 799

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

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

INFORMATION FINANCIÈRE TRIMESTRIELLE 2009 – ÉTAT CONSOLIDÉ DES RÉSULTATS

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

INFORMATION FINANCIÈRE TRIMESTRIELLE 2008 – ÉTAT CONSOLIDÉ DES RÉSULTATS

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

SOMMAIRE DES RÉSULTATS DU QUATRIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 31 MARS 2009

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

INFORMATION FINANCIÈRE TRIMESTRIELLE

Au cours de l'exercice 2009, certaines circonstances particulières ont eu une incidence sur les variations trimestrielles des revenus et du bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement, comparativement à l'exercice 2008. La baisse continue du marché des ingrédients laitiers tout au long de l'exercice considéré a eu une

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

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

À l'exercice 2008, les revenus consolidés de Saputo ont totalisé 5,059 milliards de dollars, en hausse de 1,058 milliard de dollars, ou 26,4 %, par rapport à 4,001 milliards de dollars à l'exercice 2007. Cette hausse était principalement attribuable à notre Secteur Produits laitiers USA, dont les revenus ont augmenté d'environ 891 millions de dollars. L'acquisition des activités fromagères industrielles de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine (l'acquisition des activités de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine), conjuguée à la hausse des prix de vente et des volumes de ventes, se sont traduites par des revenus supplémentaires d'environ 730 millions de dollars au cours de l'exercice 2008. Le prix moyen du bloc par livre de fromage, qui s'est établi à 1,88 \$ US à l'exercice 2008, par rapport à 1,26 \$ US à l'exercice 2007, s'est traduit par une augmentation des revenus d'environ 290 millions de dollars. Les revenus de notre Secteur Produits laitiers CEA avaient augmenté d'environ 172 millions de dollars par rapport à l'exercice 2007. La hausse des prix de vente liés à nos activités au Canada et en Argentine découlant de l'augmentation du coût de la matière première, le lait, l'accroissement des volumes de ventes provenant de nos activités laitières canadiennes, de même que les revenus supplémentaires attribuables à un marché des ingrédients laitiers plus favorable et l'inclusion de nos activités au Royaume-Uni, acquises le 23 mars 2007, expliquaient l'accroissement des revenus au sein de ce Secteur. Ces facteurs ont neutralisé la baisse des revenus liés à nos activités en Argentine, imputable à la diminution des volumes principalement sur le marché de l'exportation et à l'appréciation du dollar canadien par rapport au peso argentin. Les revenus de notre Secteur Produits d'épicerie avaient diminué d'environ 5,4 millions de dollars par rapport à l'exercice 2007. Cette diminution s'expliquait par la baisse des volumes de ventes imputable à la hausse des prix en novembre 2007 ainsi que par la diminution des volumes de ventes liés à nos activités de coemballage aux

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

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

Le BAIIA de notre Secteur Produits laitiers CEA s'est établi à 363,4 millions de dollars en 2008, en hausse de 46,3 millions de dollars par rapport à 317,1 millions de dollars à l'exercice 2007. Cette hausse était principalement attribuable aux gains découlant des mesures de rationalisation mises en œuvre pour nos activités canadiennes au cours des exercices précédents, de l'amélioration de l'efficacité, ainsi qu'à l'accroissement des volumes de ventes de nos activités laitières canadiennes, comparativement à l'exercice 2007. Au cours de l'exercice 2008, le Secteur a aussi bénéficié des conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers, qui se sont traduites par une augmentation du BAIIA d'environ 8 millions de dollars. Le BAIIA de notre Division en Argentine s'est amélioré en 2008, en raison des avantages découlant des dépenses en immobilisations engagées durant l'exercice 2008 et l'exercice 2007. Au cours de l'exercice 2007, nous avons comptabilisé des charges de rationalisation d'environ 2,1 millions de dollars relativement à la fermeture de notre usine située à Vancouver, en Colombie-Britannique, et de celle de Boucherville, au Québec. Les conditions difficiles du marché ont eu une incidence sur le BAIIA de la Division Produits laitiers (Europe), particulièrement pour ce qui est de nos activités allemandes, mais n'ont eu qu'une incidence minime sur le BAIIA du Secteur.

Le BAIIA de notre Secteur Produits d'épicerie avait diminué de 9,2 millions de dollars, passant de 26,4 millions de dollars à l'exercice 2007 à 17,2 millions de dollars à l'exercice 2008. Cette diminution était principalement imputable à la hausse d'environ 4,1 millions de dollars des coûts des ingrédients, de l'emballage et de la main-d'œuvre. Par ailleurs, la diminution des volumes de ventes associés à nos activités canadiennes et américaines s'est traduite par une diminution du BAIIA d'environ 1,3 million de dollars, compte tenu de la hausse de prix annoncée en novembre 2007.

La marge de BAIIA consolidée a diminué, passant de 10,7 % pour l'exercice 2007 à 10,4 % pour l'exercice 2008. Cette diminution était

imputable à la diminution des marges de BAIIA enregistrées par les Secteurs Produits laitiers USA et Produits d'épicerie, qui a contrebalancé légèrement la hausse enregistrée par le Secteur Produits laitiers CEA à l'exercice 2008 par rapport à l'exercice 2007.

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

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

Les impôts sur les bénéfiques ont totalisé 133,1 millions de dollars à l'exercice 2008, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 31,6 %, par rapport à 96,6 millions de dollars en 2007, soit un taux d'imposition effectif de 28,8 %. Au cours de l'exercice 2007, la Société a bénéficié d'une réduction d'impôts non récurrente de quelque 6 millions de dollars afin d'ajuster les soldes d'impôts futurs suivant une diminution des taux d'imposition fédéraux au Canada. Au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2008, la Société a comptabilisé une charge d'impôts d'environ 3 millions de dollars par suite d'une réduction de l'actif d'impôts futurs comptabilisé au cours d'exercices précédents pour notre Division en Argentine. Au troisième trimestre de l'exercice 2008, cette charge a été neutralisée par une économie d'impôts non récurrente d'environ 6,5 millions de dollars découlant de la réduction des taux d'imposition fédéraux au Canada entrée en vigueur en décembre 2007. Notre taux d'imposition varie et peut augmenter ou diminuer selon le montant des bénéfiques imposables générés et leurs sources respectives, selon les modifications apportées aux lois fiscales et aux taux d'imposition et selon la révision des hypothèses et estimations ayant servi à l'établissement des actifs ou des passifs fiscaux de la Société et de ses sociétés affiliées.

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

PERSPECTIVES

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

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

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

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

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

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

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

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

ÉNONCÉ DE RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION RELATIVEMENT À L'INFORMATION FINANCIÈRE

La direction est responsable de la préparation et de la présentation des états financiers consolidés et de l'information financière présentée dans ce rapport annuel. Cette responsabilité comprend le choix de conventions et de pratiques comptables ainsi que le recours au jugement et à des estimations nécessaires pour la préparation des états financiers consolidés, conformément aux principes comptables généralement reconnus.

La direction a également préparé l'information financière présentée ailleurs dans le présent rapport annuel et s'est assurée qu'elle correspond aux états financiers consolidés.

La direction maintient des systèmes de contrôle interne conçus en vue de fournir une assurance raisonnable quant à la protection des éléments d'actif et à la pertinence et la fiabilité de l'information financière produite.

Le conseil d'administration a la responsabilité de s'assurer que la direction remplit ses responsabilités à l'égard de l'information financière et est responsable de la révision et de l'approbation des états financiers consolidés. Le conseil d'administration s'acquitte de cette tâche principalement par l'entremise de son comité de vérification, composé exclusivement d'administrateurs indépendants. Le comité de vérification se réunit périodiquement avec la direction et les vérificateurs externes afin de discuter des contrôles internes et de sujets portant sur la vérification et la présentation de l'information financière. Il révisé également le rapport annuel, les états financiers consolidés et le rapport des vérificateurs externes. Le comité de vérification recommande les vérificateurs externes, qui sont ensuite nommés par les actionnaires. Les vérificateurs externes ont librement accès au comité de vérification. Les états financiers consolidés ont été vérifiés par les vérificateurs externes Deloitte & Touche s.r.l., dont le rapport est présenté ci-après.



LINO A. SAPUTO, JR.
Président et
chef de la direction



LOUIS-PHILIPPE CARRIÈRE, FCA
Vice-président exécutif,
finances et administration, et secrétaire

29 mai 2009

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS AUX ACTIONNAIRES DE SAPUTO INC.

Nous avons vérifié les bilans consolidés de Saputo inc. aux 31 mars 2009 et 2008 et les états consolidés des résultats, du résultat étendu, des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie des exercices terminés à ces dates. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Société aux 31 mars 2009 et 2008 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.



Montréal (Québec)
29 mai 2009

¹ Permis de vérification de comptable agréé n° 17046.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS

Exercices terminés les 31 mars (en milliers de dollars, sauf les données par action)	2009	2008
Revenus	5 793 263 \$	5 058 900 \$
Coût des ventes, frais de ventes et d'administration	5 245 464	4 532 856
Bénéfice avant intérêts, amortissement et impôts sur les bénéfices	547 799	526 044
Amortissement (notes 4 et 5)	108 284	79 434
Bénéfice d'exploitation	439 515	446 610
Intérêts sur la dette à long terme	20 684	18 806
Autres intérêts, nets (note 13)	11 031	6 538
Bénéfice, avant impôts sur les bénéfices	407 800	421 266
Impôts sur les bénéfices (note 14)	128 852	133 066
Bénéfice net	278 948 \$	288 200 \$
Résultat par action (note 15)		
Bénéfice net		
De base	1,35 \$	1,40 \$
Dilué	1,34 \$	1,38 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT ÉTENDU

Exercices terminés les 31 mars (en milliers de dollars)	2009	2008
Bénéfice net	278 948 \$	288 200 \$
Autres éléments du résultat étendu :		
Écart de conversion		
Variations nettes des gains (pertes) non réalisés sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes	163 896	(63 750)
Variations nettes des flux de trésorerie couverts		
Perte sur les éléments dérivés désignés comme couverture de flux de trésorerie liés aux intérêts, net des impôts	(1 263)	-
Total des autres éléments du résultat étendu	162 633	(63 750)
Résultat étendu	441 581 \$	224 450 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS

Exercices terminés les 31 mars (en milliers de dollars)	2009	2008
Bénéfices non répartis au début de l'exercice	1 206 568 \$	1 085 081 \$
Bénéfice net	278 948	288 200
Dividendes	(111 660)	(94 455)
Excédent du prix d'achat du capital-actions sur la valeur comptable (note 10)	-	(72 258)
Bénéfices non répartis à la fin de l'exercice	1 373 856 \$	1 206 568 \$

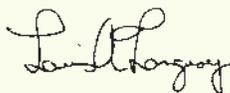
BILANS CONSOLIDÉS

Aux 31 mars (en milliers de dollars)	2009	2008
ACTIF		
Actif à court terme		
Espèces et quasi-espèces	43 884 \$	165 710 \$
Débiteurs	427 227	408 973
Stocks (note 2)	583 594	533 686
Impôts à recevoir	9 585	10 252
Impôts futurs (note 14)	23 881	17 150
Frais payés d'avance et autres éléments d'actif	37 501	43 729
	1 125 672	1 179 500
Placement de portefeuille (note 3)	41 343	41 343
Immobilisations (note 4)	1 149 662	871 739
Écart d'acquisition (note 5)	760 283	522 546
Marques de commerce et autres actifs incorporels (note 5)	327 516	38 043
Autres éléments d'actif (note 6)	88 326	75 257
Impôts futurs (note 14)	6 301	5 048
	3 499 103 \$	2 733 476 \$
PASSIF		
Passif à court terme		
Emprunts bancaires (note 7)	139 399 \$	222 584 \$
Créditeurs et charges à payer	484 866	409 323
Impôts à payer	113 910	111 511
Impôts futurs (note 14)	6 348	19 790
Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an (note 8)	214 421	-
	958 944	763 208
Dette à long terme (note 8)	403 065	225 830
Autres éléments de passif (note 9)	22 180	13 972
Impôts futurs (note 14)	142 566	111 306
	1 526 755	1 114 316
CAPITAUX PROPRES		
Bénéfices non répartis	1 373 856	1 206 568
Cumul des autres éléments du résultat étendu (note 12)	16 219	(146 414)
	1 390 075 \$	1 060 154 \$
Capital-actions (note 10)	555 529	536 921
Surplus d'apport (note 11)	26 744	22 085
	1 972 348	1 619 160
	3 499 103 \$	2 733 476 \$

Au nom du conseil,



LINO SAPUTO
Administrateur



LOUIS A. TANGUAY
Administrateur

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Exercices terminés les 31 mars (en milliers de dollars)	2009	2008
Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :		
Exploitation		
Bénéfice net	278 948 \$	288 200 \$
Éléments sans incidence sur les espèces et quasi-espèces		
Rémunération à base d'actions	7 791	8 279
Amortissement	108 284	79 434
Gain à la cession d'immobilisations	(3 450)	(144)
Impôts futurs	2 721	15 838
Unités d'actions différées	(62)	1 265
Excédent du financement des régimes des employés sur le coût	(4 761)	(2 019)
	389 471	390 853
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement d'exploitation	77 817	(99 791)
	467 288	291 062
Investissement		
Acquisitions d'entreprises (note 16)	(630 353)	(254 204)
Placement de portefeuille	-	1 648
Ajouts aux immobilisations	(121 863)	(101 723)
Produit à la cession d'immobilisations	9 032	5 285
Autres éléments d'actif	(12 181)	(5 443)
	(755 365)	(354 437)
Financement		
Produit tiré de la dette à long terme	340 000	-
Emprunts bancaires	(81 682)	91 413
Émission de capital-actions	14 921	28 366
Rachat de capital-actions	-	(81 472)
Dividendes	(111 660)	(94 455)
	161 579	(56 148)
Diminution des espèces et quasi-espèces	(126 498)	(119 523)
Incidence des écarts de taux de change sur les espèces et les quasi-espèces	4 672	8 339
Espèces et quasi-espèces au début de l'exercice	165 710	276 894
Espèces et quasi-espèces à la fin de l'exercice	43 884 \$	165 710 \$
Information complémentaire		
Intérêts payés	29 242 \$	25 767 \$
Impôts sur les bénéfices payés	124 829 \$	92 235 \$

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Exercices terminés les 31 mars 2009 et 2008

(Les montants présentés dans les tableaux sont en milliers de dollars, sauf pour les données sur les options, les unités d'actions et les actions.)

NOTE 1 PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

NOUVELLES CONVENTIONS COMPTABLES

Durant l'exercice, la Société a adopté les conventions comptables suivantes telles que décrites dans le *Manuel de l'ICCA* (Institut Canadien des Comptables Agréés) :

STOCKS

Avec prise d'effet le 1^{er} avril 2008, la Société a adopté le chapitre 3031 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Stocks », qui remplace le chapitre 3030 du même nom. Le nouveau chapitre donne des directives quant à la base et à la méthode d'évaluation des stocks et permet aussi la reprise de dépréciations antérieures. Le chapitre donne aussi de nouvelles directives concernant les informations à fournir sur les méthodes comptables adoptées, les valeurs comptables, les montants comptabilisés en charges, les dépréciations et le montant de toute reprise de dépréciation. Cette nouvelle norme harmonise la méthode de comptabilisation des stocks selon les principes comptables généralement reconnus du Canada (PCGR) avec celle des Normes internationales d'information financière (IFRS). La présentation des stocks de la Société est conforme aux recommandations de ce nouveau chapitre. Il n'y avait pas d'ajustements importants aux valeurs comptables des stocks à l'adoption de cette nouvelle norme.

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

Avec prise d'effet le 20 janvier 2009, la Société a adopté le CPN-173 du *Manuel de l'ICCA*, Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers. Selon cette nouvelle norme, le risque de crédit propre à l'entité et le risque de crédit de la contrepartie devraient être pris en compte dans la détermination de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers, y compris les instruments dérivés. L'adoption de cette recommandation n'a eu aucun impact significatif sur les états financiers consolidés.

PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

RECOURS À DES ESTIMATIONS

Dans le cadre de la préparation des états financiers conformément aux PCGR, la direction doit procéder à des estimations telles que la valeur nette de réalisation des stocks, la durée de vie utile, la dépréciation et l'amortissement des immobilisations, l'évaluation de l'écart d'acquisition, du placement de portefeuille, des marques de commerce et autres actifs incorporels, de l'allocation du prix d'achat, de la juste valeur des instruments financiers et des impôts, ainsi que certaines hypothèses actuarielles et économiques utilisées dans le calcul du coût des régimes de retraite à prestations déterminées, de la juste valeur des actifs à long terme, de l'obligation au titre des prestations de retraite constituées et de l'actif des régimes de retraite, et de rémunération à base d'actions qui influent sur les montants déclarés des actifs et des passifs ainsi que sur la présentation des actifs et des passifs éventuels à la date des états financiers et sur les montants des revenus et des charges de l'exercice. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la Société ainsi que de ses filiales. Toutes les transactions et soldes interentreprises ont été éliminés. Les entités sur lesquelles la Société exerce un contrôle effectif sont consolidées. La participation dans une coentreprise qui était sous contrôle conjoint était comptabilisée selon la méthode de la consolidation proportionnelle pour la période jusqu'à sa vente. Les résultats d'exploitation des entreprises acquises sont inclus aux états consolidés des résultats depuis leurs dates respectives d'acquisition.

ESPÈCES ET QUASI-ESPÈCES

Les espèces et quasi-espèces sont principalement composés de liquidités non grevées d'affectations et de placements à court terme dont l'échéance initiale, au moment de l'acquisition, est de trois mois ou moins.

STOCKS

Les stocks de produits finis, de matières premières et de produits en cours sont évalués au moindre du coût et de la valeur nette de réalisation. Le coût est déterminé selon la méthode du premier entré, premier sorti.

IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

La Société utilise la méthode du passif fiscal. Selon cette méthode, les actifs et les passifs d'impôts futurs sont établis en fonction des écarts entre la valeur comptable et la valeur fiscale de l'actif et du passif et sont mesurés en fonction des taux d'imposition en vigueur ou pratiquement en vigueur au moment où ces écarts sont censés se résorber. Les actifs d'impôts futurs ne sont constatés que dans la mesure où, de l'avis de la direction, il est plus probable qu'improbable qu'ils soient réalisés.

PLACEMENT DE PORTEFEUILLE

Le placement de portefeuille est comptabilisé au coût moins l'excédent des dividendes reçus par rapport à la quote-part de la Société dans les résultats cumulés. La Société surveille son investissement afin de détecter les baisses de valeur autres que temporaires et enregistre aux résultats une baisse de valeur autre que temporaire lorsqu'elle survient.

NOTE 1 PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

IMMOBILISATIONS

Les immobilisations sont comptabilisées au coût et sont amorties de façon linéaire sur leur durée de vie utile estimative en fonction des durées suivantes :

Bâtiments	20 à 40 ans
Mobilier, machinerie et équipement	3 à 20 ans
Matériel roulant	5 à 10 ans ou en fonction du kilométrage parcouru

Les actifs destinés à la vente sont comptabilisés au moindre de sa valeur comptable ou de sa juste valeur moins les coûts de cession, et aucun amortissement n'est comptabilisé.

PERTE DE VALEUR DES ACTIFS À LONG TERME

Dans le cas où des éléments portent à croire que la valeur comptable d'actifs à long terme pourrait ne pas être recouvrable, les flux de trésorerie estimatifs non actualisés sont projetés sur leur durée restante et comparés à la valeur comptable. Dans la mesure où ces projections indiquent que les flux de trésorerie non actualisés futurs ne sont pas suffisants pour recouvrer les valeurs comptables des actifs connexes, une charge est comptabilisée en vue de réduire la valeur comptable afin que celle-ci corresponde à la juste valeur, soit aux flux de trésorerie futurs projetés actualisés.

ÉCART D'ACQUISITION, MARQUES DE COMMERCE ET AUTRES ACTIFS INCORPORELS

L'écart d'acquisition et les marques de commerce ne sont pas amortis, mais sont plutôt soumis à un test de dépréciation annuellement, ou plus fréquemment si des événements ou des changements de situation indiquaient que les actifs pourraient avoir subi une baisse de valeur. Les valeurs comptables de l'écart d'acquisition et des marques de commerce sont comparées à leurs justes valeurs respectives et toute baisse de valeur, le cas échéant, est imputée aux résultats. Les autres actifs incorporels sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur leur durée de vie utile qui varie entre 5 et 15 années.

REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES

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

AVANTAGES SOCIAUX FUTURS

Le coût des prestations de retraite et des avantages postérieurs à l'emploi est établi d'après des calculs actuariels qui font appel à la méthode de répartition des prestations au prorata des services et à des hypothèses à l'égard du rendement prévu de l'actif des régimes, lequel est fondé sur une valeur liée au marché, du taux de croissance de la rémunération, de l'âge de la retraite et des coûts prévus des soins de santé et autres avantages postérieurs à l'emploi. Le coût des services rendus au cours de l'exercice est comptabilisé aux résultats dans l'exercice considéré. Conformément aux PCGR, le coût des services passés ainsi que les gains ou pertes actuariels nets des régimes à prestations déterminées qui excèdent 10 % du plus élevé de l'obligation au titre des prestations constituées ou de la juste valeur de l'actif des régimes sont amortis sur la durée résiduelle moyenne d'activités future des employés actifs admissibles aux prestations en vertu des régimes. La Société répartit la variation de la valeur de l'actif sur une période de cinq ans afin de déterminer le coût des régimes à prestations déterminées. Lorsque la restructuration d'un régime d'avantages sociaux entraîne à la fois une compression et un règlement des obligations découlant de ce régime, la compression est comptabilisée avant le règlement. Le nombre moyen prévu d'années de service futures des employés actifs admissibles aux prestations en vertu des régimes est de 11,5 années.

CONSTATATION DES REVENUS

La Société constate ses revenus au moment de la livraison lorsque la propriété et les risques de perte sont transférés aux clients, que le prix est déterminable, que le recouvrement est raisonnablement assuré et qu'il existe des preuves convaincantes de l'existence d'un accord. Les revenus sont enregistrés nets des incitatifs à la vente incluant les rabais sur volume, les frais de référencement et les rabais de publicité.

CONVERSION DES DEVICES

Les postes du bilan des établissements autonomes situés à l'extérieur du Canada ont été convertis en dollars canadiens selon les taux de change en vigueur en date des bilans, alors que les postes des états des résultats ont été convertis en utilisant les taux de change moyens mensuels en vigueur au cours des périodes. Les gains (pertes) non réalisés sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes, présentés dans le cumul des autres éléments du résultat étendu, représentent le cumul des gains (pertes) de change résultant des investissements nets de la Société dans des établissements autonomes situés à l'extérieur du Canada. La variation des gains (pertes) non réalisés sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes résulte principalement de la variation de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain.

Les postes des états financiers de la Société et de ses filiales libellés en devises ont été convertis en utilisant les taux de change en vigueur en date des transactions pour les éléments de revenus et charges, et le taux de change en date des bilans pour les éléments d'actifs et de passifs monétaires. Les actifs et les passifs non monétaires sont convertis en utilisant les taux de change historiques. Les gains ou les pertes de change résultant de ces conversions sont inclus dans le coût des ventes, frais de vente et d'administration.

	2009	2008
Gain (perte) de change	1 962 \$	(99)\$

NOTE 1 PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

RÉMUNÉRATION À BASE D' ACTIONS

La méthode de la juste valeur est utilisée pour comptabiliser aux résultats la rémunération à base d'actions. Cette méthode consiste à enregistrer aux résultats une charge répartie sur la période d'acquisition des droits des options octroyées. Lorsque les options sont exercées, toute contrepartie payée par les employés ainsi que la rémunération correspondante comptabilisée comme surplus d'apport sont créditées au capital-actions.

RÉSULTAT PAR ACTION

Le résultat de base par action est fondé sur le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice. L'effet dilutif des options d'achat d'actions est déterminé selon la méthode du rachat d'actions.

CRÉDITS D'IMPÔT POUR LA RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT

La Société bénéficie de crédits d'impôt pour la recherche et développement relatifs aux frais d'exploitation et aux dépenses en immobilisations. Ces crédits sont comptabilisés en réduction des frais d'exploitation ou des immobilisations.

INSTRUMENTS FINANCIERS

Les actifs financiers et les passifs financiers sont constatés initialement à la juste valeur et leur évaluation ultérieure dépend de leur classement, comme il est indiqué à la note 20. Leur classement dépend de l'objectif visé lorsque les instruments financiers ont été acquis ou émis, de leurs caractéristiques et de leur désignation par la Société.

COUVERTURES

La Société utilise des dérivés de taux d'intérêt pour gérer la combinaison de taux d'intérêt variables à fixes sur la dette bancaire à long terme. La Société utilise présentement des couvertures de flux de trésorerie et n'utilise aucune couverture de juste valeur. Pour ses couvertures de flux de trésorerie, la portion efficace de la variation de la juste valeur de l'élément couvert est comptabilisé dans le cumul des autres éléments du résultat étendu comparativement à la portion inefficace qui est comptabilisée dans la dépense d'intérêts. Les montants comptabilisés dans le cumul des autres éléments du résultat étendu, en lien avec la couverture des flux de trésorerie, sont classifiés dans les résultats nets des périodes durant lesquelles l'élément couvert affecte les résultats nets.

CONVENTIONS COMPTABLES FUTURES

ÉCARTS D'ACQUISITION ET ACTIFS INCORPORELS

En février 2008, l'ICCA a publié le chapitre 3064, intitulé « Écarts d'acquisition et actifs incorporels ». Ce chapitre remplace les chapitres 3062, intitulé « Écarts d'acquisition » et 3450, intitulé « Frais de recherche et de développement ». Plusieurs changements ont été faits dans les autres chapitres de l'ICCA aux fins de conformité. Ce nouveau chapitre sera applicable pour les états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2008. En conséquence, la Société adoptera ces nouvelles règles pour l'exercice ouvert à compter du 1^{er} avril 2009. Ce nouveau chapitre établit des normes de comptabilisation, d'évaluation, de présentation et de communication de l'information applicables aux écarts d'acquisition et aux actifs incorporels des entreprises à but lucratif. Les normes concernant l'écart d'acquisition n'ont pas changé comparativement à celles incluses dans le chapitre 3062. La Société croit que l'adoption de ce chapitre n'aura aucun impact significatif sur les états financiers consolidés.

NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE (IFRS)

En 2006, le Conseil des normes comptables du Canada (CNC) a publié un nouveau plan stratégique qui affectera significativement les exigences en matière de présentation financière des sociétés canadiennes. Le plan stratégique du CNC décrit la convergence des PCGR du Canada aux normes internationales (IFRS) au cours d'une période de transition d'environ cinq ans. En février 2008, le CNC a annoncé que la date de basculement des PCGR du Canada actuels aux IFRS, pour les entités publiques, serait 2011. Cette date est valide pour les états financiers intermédiaires et annuels relativement aux exercices débutant le ou après le 1^{er} janvier 2011. En conséquence, la date de transition du 1^{er} avril 2011 pour la Société exigera le retraitement des montants comparatifs émis par la Société pour l'exercice se terminant le 31 mars 2011. La Société a commencé l'évaluation de l'adoption des IFRS pour 2011 ; cependant, l'impact de cette transition aux IFRS sur les états financiers consolidés ne peut être estimé à ce moment-ci.

NOTE 2 STOCKS

	2009	2008
Produits finis	368 456 \$	322 550 \$
Matières premières, produits en cours et fournitures	215 138	211 136
	583 594 \$	533 686 \$

Le montant des stocks constaté à titre de charge au coût des ventes pour l'exercice se terminant le 31 mars 2009 est de 4 715 075 000 \$ (4 053 743 000 \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2008).

La Société a enregistré une dévaluation des stocks de 20 900 000 \$ (néant en 2008) qui est incluse dans le montant des stocks constaté à titre de charge au coût des ventes durant l'exercice.

NOTE 3 PLACEMENT DE PORTEFEUILLE

	2009	2008
Participation en capital-actions de 21 % dans Dare Holdings Ltd.	41 343 \$	41 343 \$

Un dividende de 1 500 000 \$ a été reçu durant l'exercice 2009 et a été comptabilisé comme revenu (néant en 2008).

Durant l'exercice 2008, la Société a reçu de Dare Holdings Ltd. un montant de 1 648 000 \$ en relation au plein remboursement d'un emprunt, qui avait été regroupé dans le placement.

NOTE 4 IMMOBILISATIONS

	2009			2008		
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
Terrains	42 243 \$	- \$	42 243 \$	34 117 \$	- \$	34 117 \$
Bâtiments	417 335	90 675	326 660	337 789	74 679	263 110
Mobilier, machinerie et équipement	1 321 468	548 676	772 792	997 317	431 054	566 263
Matériel roulant	13 329	7 864	5 465	12 478	7 662	4 816
Destinées à la vente	2 502	-	2 502	3 433	-	3 433
	1 796 877 \$	647 215 \$	1 149 662 \$	1 385 134 \$	513 395 \$	871 739 \$

Au cours de l'exercice, la dépense d'amortissement relativement aux immobilisations a totalisé 97 245 000 \$ (78 920 000 \$ en 2008) et un gain à la cession d'immobilisations destinées à la vente de 3 450 000 \$ (144 000 \$ en 2008) a été comptabilisé dans le poste Coût des ventes, frais de vente et d'administration. Ces actifs destinés à la vente ont trait principalement à des terrains et des bâtiments au Canada et aux États-Unis en raison de la fermeture de certaines usines.

Durant l'exercice 2009, une dévaluation des immobilisations de 8 649 000 \$ a été comptabilisée relativement à une fermeture d'usine dans le Secteur Produits laitiers USA (néant en 2008) et est inclus dans la dépense d'amortissement.

La valeur comptable nette des immobilisations en cours de construction, qui ne font pas l'objet d'un amortissement, totalisait 67 707 000 \$ au 31 mars 2009 (46 593 000 \$ au 31 mars 2008); ces immobilisations sont principalement constituées de machinerie et d'équipement.

NOTE 5 ÉCART D'ACQUISITION, MARQUES DE COMMERCE ET AUTRES ACTIFS INCORPORELS

	2009			2008		
	Secteur Produits laitiers	Secteur Produits d'épicerie	Total	Secteur Produits laitiers	Secteur Produits d'épicerie	Total
Écart d'acquisition						
Solde au début de l'exercice	353 116 \$	169 430 \$	522 546 \$	377 949 \$	169 430 \$	547 379 \$
Écart de conversion	61 508	-	61 508	(24 833)	-	(24 833)
Acquisitions d'entreprises (note 16)	176 229	-	176 229	-	-	-
Total des écarts d'acquisition	590 853 \$	169 430 \$	760 283 \$	353 116 \$	169 430 \$	522 546 \$
Marques de commerce						
Solde au début de l'exercice	28 125 \$	2 000 \$	30 125 \$	30 340 \$	2 000 \$	32 340 \$
Écart de conversion	4 630	-	4 630	(2 215)	-	(2 215)
Acquisitions d'entreprises (note 16)	223 200	-	223 200	-	-	-
Solde à la fin de l'exercice	255 955 \$	2 000 \$	257 955 \$	28 125 \$	2 000 \$	30 125 \$
Autres actifs incorporels						
Solde au début de l'exercice	7 918 \$	- \$	7 918 \$	- \$	- \$	- \$
Écart de conversion	933	-	933	(648)	-	(648)
Acquisitions d'entreprises (note 16)	63 100	-	63 100	9 080	-	9 080
Amortissement	(2 390)	-	(2 390)	(514)	-	(514)
Solde à la fin de l'exercice	69 561 \$	- \$	69 561 \$	7 918 \$	- \$	7 918 \$
Total des marques de commerce et autres actifs incorporels	325 516 \$	2 000 \$	327 516 \$	36 043 \$	2 000 \$	38 043 \$

NOTE 6 AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF

	2009	2008
Actif net au titre des régimes de retraite (note 17)	61 040 \$	56 239 \$
Taxes à recevoir	18 993	10 822
Autres	8 293	8 196
	88 326 \$	75 257 \$

NOTE 7 EMPRUNTS BANCAIRES

La Société dispose de facilités de crédit bancaire lui permettant d'obtenir des emprunts bancaires non garantis comme suit :

Facilités de crédit	Disponible pour utilisation			Montant utilisé	
	Échéance	Équivalent en devise canadienne	Devise de base	2009	2008
Amérique du Nord-Devise US	⁽¹⁾ Décembre 2012	163 969	130 000 USD	-	-
Amérique du Nord-Devise CAD	⁽¹⁾ Décembre 2012	466 681	370 000 USD	390 000	173 668
Canada	⁽²⁾ Mai 2009	40 000	40 000 CAD	40 000	-
Canada	⁽³⁾ Annuel	40 400	40 400 CAD	-	-
Argentine	⁽⁴⁾ Annuel	18 299	55 150 ARS	-	-
Argentine	⁽⁴⁾ Annuel	52 155	41 350 USD	47 927	48 085
Allemagne	⁽⁵⁾ Annuel	8 355	5 000 EUR	1 472	396
Royaume-Uni	⁽⁵⁾ Annuel	12 615	7 000 BPS	-	435
		802 474		479 399 (340 000)	222 584
Montant classifié à long terme				139 399	222 584

¹ Portent intérêt à des taux basés sur le taux préférentiel des prêteurs majorés jusqu'à un maximum de 0,25 % ou du taux LIBOR ou du taux des acceptations bancaires majorés de 0,50 % jusqu'à un maximum de 1,125 %, selon un ratio financier de la Société.

² Portent intérêt à des taux basés sur le taux préférentiel des prêteurs majorés jusqu'à un maximum de 1,00 % ou du taux LIBOR ou du taux des acceptations bancaires majorés de 1,50 % jusqu'à un maximum de 2,00 %, selon un ratio financier de la Société.

³ Portent intérêts à des taux basés sur le taux préférentiel des prêteurs.

⁴ Portent intérêt au taux local.

⁵ Portent intérêt au taux de base majorés de 1,50 % ou LIBOR-EUROBOR majorés de 1,50 %.

NOTE 8 DETTE À LONG TERME

	2009	2008
Effets de premier rang non garantis		
8,12 %, échéant en novembre 2009 (170 000 000 \$ US)	214 421 \$	174 505 \$
8,41 %, échéant en novembre 2014 (50 000 000 \$ US)	63 065	51 325
Emprunts bancaires non garantis (note 7)	340 000	-
300 000 000 \$ portant intérêt au taux préférentiel majoré de 0,25 % ou au taux LIBOR ou taux des acceptations bancaires majoré de 0,50 % jusqu'à un maximum de 1,125 % (taux d'intérêt en vigueur en raison des swaps du taux d'intérêt de 1,05 % majoré de 0,50 % jusqu'à un maximum de 1,125 %), selon un ratio financier de la Société		
40 000 000 \$ portant intérêt au taux préférentiel majoré de 0,25 % ou au taux LIBOR ou taux des acceptations bancaires majoré de 0,50 % jusqu'à un maximum de 1,125 %, selon un ratio financier de la Société		
	617 486	225 830
Tranche échéant à moins de un an	214 421	-
	403 065 \$	225 830 \$

NOTE 8 DETTE À LONG TERME (suite)

Les versements estimatifs de capital sont les suivants :

2010	214 421 \$
2011	200 000
2012	140 000
2013	-
2014	-
Exercices subséquents	63 065
	617 486 \$

NOTE 9 AUTRES ÉLÉMENTS DE PASSIF

	2009	2008
Avantages sociaux futurs (note 17)	9 797 \$	9 202 \$
Autres	12 383	4 770
	22 180 \$	13 972 \$

NOTE 10 CAPITAL-ACTIONS

AUTORISÉ

Le capital-actions autorisé de la Société est constitué d'un nombre illimité d'actions ordinaires et privilégiées. Les actions ordinaires sont votantes et participantes. Les actions privilégiées peuvent être émises en une ou plusieurs séries, les modalités et les privilèges de chaque série devant être établis au moment de leur création.

DIVIDENDE EN ACTION

Le 6 novembre 2007, la Société a déclaré un dividende en action de 100 % par lequel les actionnaires de la Société ont reçu une action supplémentaire pour chaque action détenue. Le dividende en action est applicable aux porteurs d'actions ordinaires inscrits à la fermeture des activités le 10 décembre 2007, ce qui a le même effet qu'un fractionnement de deux pour un des actions ordinaires en circulation de la Société.

	2009	2008
ÉMIS		
207 087 283 actions ordinaires (205 962 964 en 2008)	555 529 \$	536 921 \$

Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2009, 1 124 319 actions ordinaires (2 314 370 en 2008) ont été émises pour un montant de 14 921 000 \$ (28 366 000 \$ en 2008) en vertu du régime d'options d'achat d'actions. Pour les options d'achat d'actions octroyées depuis le 1^{er} avril 2002, le montant comptabilisé auparavant comme une augmentation du surplus d'apport a été transféré au capital-actions à l'exercice de ces options. Pour l'exercice terminé le 31 mars 2009, le montant transféré du surplus d'apport s'élève à 3 687 000 \$ (6 032 000 \$ en 2008).

Dans le cadre d'un programme de rachat dans le cours normal des activités, commencé le 13 novembre 2007 et venant à échéance le 12 novembre 2008, la Société pouvait acheter, à des fins d'annulation, un maximum de 10 272 848 actions ordinaires. Durant l'exercice, la Société n'a pas acheté d'actions ordinaires dans le cadre de cette offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Dans le cadre d'un nouveau programme de rachat dans le cours normal des activités, commencé le 13 novembre 2008 et venant à échéance le 12 novembre 2009, la Société peut acheter, à des fins d'annulation, un maximum de 10 340 377 actions ordinaires. Durant l'exercice se terminant le 31 mars 2009, la Société n'a pas acheté d'actions ordinaires dans le cadre de cette offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2008, la Société a acheté 3 705 240 actions ordinaires à des prix variant entre 21,73 \$ à 22,00 \$. L'excédent du prix d'achat sur la valeur comptable des actions, d'un montant de 72 258 000 \$, a été imputé aux bénéfices non répartis.

RÉGIME D'OPTION D'ACHAT D'ACTIONS

La Société a mis sur pied un régime d'options d'achat d'actions visant l'achat d'actions ordinaires par des employés clés, des dirigeants et des administrateurs de la Société. Le nombre total d'actions ordinaires pouvant être émises en vertu du régime ne peut dépasser 28 000 000 d'actions. Le prix d'exercice de chaque option octroyée avant le 31 juillet 2007, correspond au cours de clôture des actions de la Société la journée précédant la date d'octroi. Après cette date, les options peuvent être exercées à un prix qui ne peut être inférieur à la moyenne pondérée du cours de clôtures des actions pour les cinq jours précédant immédiatement la date d'octroi. Ces options sont acquises à raison de 20 % par année et expirent dix ans après la date de leur octroi.

NOTE 10 CAPITAL-ACTIONS (suite)

Les options émises et en circulation à la fin de l'exercice sont les suivantes :

Périodes d'octroi	Prix d'exercice	2009		2008	
		Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré
1999	8,06 \$ à 9,37 \$	-	-	20 480	9,22 \$
2000	9,85 \$	33 436	9,85 \$	111 404	9,85 \$
2001	6,75 \$	157 440	6,75 \$	217 836	6,75 \$
2002	9,50 \$ à 11,50 \$	269 398	9,52 \$	409 246	9,52 \$
2003	15,18 \$	544 730	15,18 \$	745 912	15,18 \$
2004	11,25 \$	908 166	11,25 \$	1 203 594	11,25 \$
2005	16,53 \$	1 003 300	16,53 \$	1 138 316	16,53 \$
2006	18,08 \$	1 255 410	18,08 \$	1 383 476	18,08 \$
2007	16,35 \$	1 765 450	16,35 \$	1 933 324	16,35 \$
2008	23,09 \$	1 618 484	23,09 \$	1 729 840	23,09 \$
2009	27,81 \$	1 573 027	27,81 \$	-	-
		9 128 841	16,93 \$	8 893 428	16,52 \$
Options pouvant être levées à la fin de l'exercice		4 176 760	15,03 \$	3 535 818	13,56 \$

Le nombre d'options en circulation a varié de la façon suivante :

	2009		2008	
	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré
Solde au début de l'exercice	8 893 428	16,52 \$	9 711 216	14,32 \$
Options octroyées	1 634 393	27,81 \$	1 779 172	23,09 \$
Options levées	(1 124 319)	13,27 \$	(2 314 370)	12,25 \$
Options annulées	(274 661)	20,83 \$	(282 590)	17,46 \$
Solde à la fin de l'exercice	9 128 841	16,93 \$	8 893 428	16,52 \$

Le prix d'exercice des options octroyées durant l'exercice 2009 est de 27,81 \$, ce qui correspond à la moyenne pondérée du cours des actions sur le marché pour les cinq jours précédant immédiatement la date d'octroi (23,09 \$ en 2008).

La juste valeur des options d'achat d'actions octroyées au cours de l'exercice 2009 a été estimée à 4,98 \$ par option (7,17 \$ en 2008) au moyen du modèle d'évaluation des options de Black et Scholes en fonction des hypothèses suivantes :

	2009	2008
Taux d'intérêt sans risque :	3,0 %	4,0 %
Durée prévue des options :	5 ans	5 ans
Volatilité :	19 %	25 %
Taux de dividendes :	1,7 %	2,1 %

Une charge de rémunération de 7 791 000 \$ (6 865 000 \$ après impôts sur les bénéfices) relative aux options d'achat d'actions a été comptabilisée à l'état des résultats pour l'exercice terminé le 31 mars 2009 et de 8 279 000 \$ (7 323 000 \$ après impôts sur les bénéfices) pour l'exercice terminé le 31 mars 2008.

L'incidence de cette charge sur le bénéfice de base par action et le bénéfice dilué par action est de 0,03 \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2009 et de 0,04 \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2008.

Des options visant l'acquisition de 2 232 039 actions ordinaires à un prix de 21,40 \$ l'action ont été octroyées le 1^{er} avril 2009.

NOTE 10 CAPITAL-ACTIONS (suite)

RÉGIME D'OCTROI D'UNITÉS D' ACTIONS DIFFÉRÉES À L'INTENTION DES ADMINISTRATEURS

Avec prise d'effet le 1^{er} avril 2004, tous les administrateurs admissibles de la Société ont reçu annuellement un nombre fixe d'unités d'actions différées (octroi annuel) qui ont été octroyées sur une base trimestrielle, conformément au régime d'unités d'actions différées. Les administrateurs peuvent choisir de recevoir une somme en espèces ou des unités d'actions différées comme rémunération. Le nombre d'unités émises à chaque administrateur est basé sur la valeur de marché des actions ordinaires de la Société à chaque date d'octroi. Suivant la cessation des fonctions d'un administrateur de la Société, un paiement en espèces égal à la valeur de marché des unités d'actions différées accumulées est versé. Le passif lié à ces unités est ajusté en multipliant le nombre d'unités en circulation par la valeur de marché des actions ordinaires à la fin de l'exercice de la Société. La variation du passif est enregistrée comme une charge au coût des ventes, frais de vente et d'administration par la Société.

	2009		2008	
	Unités	Passif	Unités	Passif
Au début de l'exercice	112 601	3 447 \$	85 450	2 182 \$
Octroi annuel	18 000	433	16 000	421
Rémunération du conseil	15 462	364	11 151	367
(Diminution) augmentation en raison de la variation du prix des actions	-	(859)	-	477
À la fin de l'exercice	146 063	3 385 \$	112 601	3 447 \$

NOTE 11 SURPLUS D'APPORT

	2009	2008
Surplus d'apport au début de l'exercice	22 085 \$	18 864 \$
Rémunération à base d'actions	7 791	8 279
Économie d'impôts excédentaire découlant de l'excédent du montant déductible sur le coût de rémunération comptabilisé	555	974
Montant transféré au capital-actions à l'exercice des options	(3 687)	(6 032)
Surplus d'apport à la fin de l'exercice	26 744 \$	22 085 \$

NOTE 12 CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT ÉTENDU

	Solde au 1 ^{er} avril 2008	Changements nets produits durant l'exercice	Solde au 31 mars 2009
(Pertes) gains nets non réalisés sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes	(146 414)\$	163 896 \$	17 482 \$
Pertes sur les éléments dérivés désignés comme couverture des flux de trésorerie liés aux intérêts, nets d'impôts	-	(1 263)	(1 263)
Cumul des autres éléments du résultat étendu à la fin de l'exercice	(146 414)\$	162 633 \$	16 219 \$

	Solde au 1 ^{er} avril 2007	Changements nets produits durant l'exercice	Solde au 31 mars 2008
Pertes nettes non réalisées sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes	(82 664)\$	(63 750)	(146 414)\$
Cumul des autres éléments du résultat étendu à la fin de l'exercice	(82 664)\$	(63 750)\$	(146 414)\$

NOTE 13 AUTRES INTÉRÊTS

	2009	2008
Charges	11 380 \$	7 707 \$
Revenus	(349)	(1 169)
	11 031 \$	6 538 \$

NOTE 14 IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

La charge d'impôts sur les bénéfices se détaille comme suit :

	2009	2008
Impôts exigibles	126 131 \$	117 228 \$
Impôts futurs	2 721	15 838
	128 852 \$	133 066 \$

Rapprochement des impôts sur les bénéfices, calculés aux taux canadiens prévus par la loi, et de la charge d'impôts sur les bénéfices présentée à l'état des résultats :

	2009	2008
Impôts sur les bénéfices, calculés aux taux canadiens prévus par la loi	126 677 \$	131 946 \$
Écarts attribuables aux éléments suivants :		
Incidence des taux d'imposition de filiales étrangères	5 306	6 576
Modification des lois fiscales et des taux d'imposition	(857)	(6 577)
Bénéfice découlant de placements dans des filiales	(15 008)	(12 038)
Rémunération à base d'actions	1 776	1 891
Effet des pertes fiscales reportables	3 493	4 480
Autres	7 465	6 788
Charge d'impôts sur les bénéfices	128 852 \$	133 066 \$

L'incidence fiscale d'écarts temporaires qui donnent lieu à une partie importante de l'actif et du passif d'impôts futurs se présente comme suit :

	2009	2008
Actif d'impôts futurs		
Créditeurs et charges à payer	14 677 \$	10 153 \$
Pertes fiscales	2 505	904
Placement de portefeuille	740	738
Autres	7 135	8 563
	25 057 \$	20 358 \$

	2009	2008
Passif d'impôts futurs		
Stocks	1 732 \$	19 390 \$
Immobilisations	107 310	79 395
Actif net au titre des régimes de retraite	13 625	12 092
Autres éléments d'actif	10 647	7 904
Dettes à long terme	10 475	10 475
	143 789 \$	129 256 \$

Présentés dans les états financiers à titre de :

	2009	2008
Actif d'impôts futurs à court terme	23 881 \$	17 150 \$
Actif d'impôts futurs à long terme	6 301	5 048
Passif d'impôts futurs à court terme	(6 348)	(19 790)
Passif d'impôts futurs à long terme	(142 566)	(111 306)
Passif d'impôts futurs, net	(118 732)\$	(108 898)\$

NOTE 15 RÉSULTAT PAR ACTION

	2009	2008
Bénéfice net	278 948 \$	288 200 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	206 720 191	205 660 927
Options dilutives	1 595 432	2 638 598
Nombre dilué d'actions ordinaires en circulation	208 315 623	208 299 525
Bénéfice de base par action	1,35 \$	1,40 \$
Bénéfice dilué par action	1,34 \$	1,38 \$

Lors du calcul du résultat dilué par action, 1 573 027 options (néant en 2008) avaient été exclues en raison de leur prix d'exercice supérieur à la valeur de marché moyenne.

Les actions acquises au cours de l'exercice 2008, dans le cadre des programmes de rachat dans le cours normal des activités, ont été exclues du calcul du résultat par action à la date d'acquisition.

NOTE 16 ACQUISITIONS D'ENTREPRISES

Le 1^{er} avril 2008, la Société a complété l'acquisition des activités fromagères d'Alto Dairy Cooperative aux États-Unis pour une contrepartie en espèces de 161 074 000 \$. Les justes valeurs attribuées aux actifs nets acquis étaient de 31 709 000 \$ pour les débiteurs, de 22 096 000 \$ pour les stocks, de 262 000 \$ pour les frais payés d'avance, de 27 182 000 \$ pour les crédateurs, de 70 840 000 \$ pour les immobilisations et de 63 349 000 \$ pour l'écart d'acquisition.

Le 1^{er} décembre 2008, la Société a complété l'acquisition des activités laitières de Neilson Dairy, la division laitière de Weston Foods (Canada) Inc., pour une contrepartie en espèces de 469 279 000 \$. Les justes valeurs attribuées aux actifs acquis étaient de 29 983 000 \$ pour les débiteurs, de 9 859 000 \$ pour les stocks, de 378 000 \$ pour les frais payés d'avance, de 56 041 000 \$ pour les crédateurs, de 87 040 000 \$ pour les immobilisations, de 223 200 000 \$ pour les marques de commerce, de 63 100 000 \$ pour les autres actifs intangibles, de 1 120 000 \$ pour un passif d'impôt futur et de 112 880 000 \$ pour l'écart d'acquisition. La répartition finale du prix d'acquisition sera terminée au cours du prochain exercice.

Au cours de l'exercice 2008, la Société a acquis les activités fromagères industrielles de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine pour une contrepartie en espèces de 250 904 000 \$. Les justes valeurs attribuées aux actifs acquis étaient de 22 880 000 \$ pour les stocks, de 585 000 \$ pour les frais payés d'avance, de 845 000 \$ pour les crédateurs, de 222 504 000 \$ pour les immobilisations et de 5 780 000 \$ pour les autres actifs intangibles.

Au cours de l'exercice 2008, la Société a aussi acquis des quotas d'importation d'une entreprise soumise à l'influence notable de son principal actionnaire pour la Division Produits laitiers (Canada) pour une contrepartie en espèces de 3 300 000 \$. Cet achat a été attribué aux autres actifs intangibles.

NOTE 17 RÉGIMES DE RETRAITE ET AUTRES RÉGIMES D'AVANTAGES SOCIAUX

La Société offre des régimes de retraite à prestations déterminées et à cotisations déterminées ainsi que d'autres avantages sociaux comme l'assurance-maladie, l'assurance-vie et les soins dentaires à ses employés et retraités admissibles.

En vertu des dispositions des régimes à prestations déterminées, les prestations sont fondées sur le nombre d'années de service et sur le salaire moyen des dernières années de service ou le salaire de fin de carrière. Une partie des cotisations est assurée par les employés et l'autre par des cotisations de la Société, établies suivant les conseils d'actuaire indépendants. Des évaluations actuarielles ont été complétées en décembre 2006 et en juillet 2007. Les prochaines évaluations actuarielles sont prévues, au plus tard, le 31 décembre 2009. La date de mesure des actifs et des passifs des régimes de retraite est le 31 décembre.

Les régimes à cotisations déterminées prévoient le versement d'une cotisation annuelle donnant droit à une pension pour chaque employé participant.

L'actif des régimes se compose principalement d'actions de 41 % en sociétés canadiennes et étrangères (53 % en 2008), de 52 % en titres à revenu fixe (43 % en 2008), ainsi que de 7 % en encaisses et placements à court terme (4 % en 2008).

NOTE 17 RÉGIMES DE RETRAITE ET AUTRES RÉGIMES D'AVANTAGES SOCIAUX (suite)

SITUATION FINANCIÈRE DES RÉGIMES

	2009		2008	
	Régimes de retraite à prestations déterminées	Autres régimes d'avantages sociaux	Régimes de retraite à prestations déterminées	Autres régimes d'avantages sociaux
Évolution de l'obligation au titre des prestations constituées				
Obligation au titre des prestations constituées au début de l'exercice	196 170 \$	12 684 \$	199 938 \$	13 143 \$
Augmentation au cours de l'exercice	-	26	-	588
Coût des services rendus au cours de l'exercice	6 137	231	7 756	224
Frais d'intérêts	10 834	674	10 361	667
Prestations versées	(12 848)	(1 222)	(12 690)	(1 368)
Gains actuariels	(31 341)	(1 448)	(8 805)	(278)
Perte (gain) de change	728	385	(390)	(292)
Obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice	169 680	11 330	196 170	12 684
Évolution de la juste valeur de l'actif des régimes				
Juste valeur de l'actif des régimes au début de l'exercice	192 060	-	193 146	-
Rendement réel de l'actif des régimes	(22 784)	-	657	-
Cotisations patronales	8 611	1 035	10 101	1 196
Cotisations salariales	1 100	187	1 125	172
Prestations versées	(12 848)	(1 222)	(12 690)	(1 368)
Gain (perte) de change	569	-	(279)	-
Juste valeur de l'actif des régimes à la fin de l'exercice	166 708	-	192 060	-
Situation de capitalisation				
Déficit, à la fin de l'exercice	(2 972)	(11 330)	(4 111)	(12 684)
Pertes actuarielles non amorties	68 628	505	65 903	2 223
Coût des services passés non amorti	853	201	963	201
Provision pour moins-value	(559)	-	(573)	-
(Actif) obligation transitoire non amorti	(6 437)	777	(7 593)	973
Actif (passif) à la date de mesure	59 513	(9 847)	54 589	(9 287)
Cotisations patronales entre la date de mesure et la fin de l'exercice	1 527	50	1 650	85
Actif (passif) net comptabilisé au bilan	61 040 \$	(9 797)\$	56 239 \$	(9 202)\$

La majorité des régimes de retraite à prestations déterminées présentent des obligations au titre des prestations constituées supérieures à l'actif net des régimes.

NOTE 17 RÉGIMES DE RETRAITE ET AUTRES RÉGIMES D'AVANTAGES SOCIAUX (suite)

CHARGE AU TITRE DES RÉGIMES D'AVANTAGES SOCIAUX

	2009		2008	
	Régimes de retraite	Autres régimes d'avantages sociaux	Régimes de retraite	Autres régimes d'avantages sociaux
Régimes à prestations déterminées				
Coût des services courants pour l'employeur	5 037 \$	42 \$	6 631 \$	52 \$
Intérêts sur l'obligation au titre des prestations constituées	10 834	674	10 361	667
Rendement réel de l'actif des régimes	22 784	-	(657)	-
Gains actuariels	(31 341)	(1 448)	(8 805)	(278)
Charge (revenu) au titre des régimes avant ajustements visant à prendre en compte la nature à long terme du coût	7 314	(732)	7 530	441
Écart entre le rendement prévu et le rendement réel de l'actif des régimes	(37 117)	-	(12 765)	-
Écart entre l'amortissement du coût des services passés et les modifications des régimes pour l'exercice	115	59	115	31
Écart entre les pertes actuarielles nettes constatées et les pertes actuarielles réelles sur l'obligation au titre des prestations constituées	34 651	1 573	13 858	636
Amortissement de l'(actif) obligation transitoire	(1 156)	196	(1 156)	196
Charge au titre des régimes à prestations déterminées avant la provision pour moins-value	3 807	1 096	7 582	1 304
Provision pour moins-value	(18)	-	392	-
Charge au titre des régimes à prestations déterminées	3 789	1 096	7 974	1 304
Charge au titre des régimes à cotisations déterminées	15 537	-	12 733	-
Total de la charge au titre des régimes d'avantages sociaux	19 326 \$	1 096 \$	20 707 \$	1 304 \$

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2009, la charge totale de la Société au titre des régimes d'avantages sociaux s'est élevée à 20 422 000 \$ (22 011 000 \$ en 2008) et la cotisation totale versée par la Société s'est chiffrée à 25 183 000 \$ (24 030 000 \$ en 2008).

Hypothèses moyennes pondérées

Pour calculer l'obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice :				
Taux d'actualisation	7,47 %	6,68 %	5,61 %	5,44 %
Taux de croissance de la rémunération	3,50 %	3,50 %	3,50 %	3,50 %
Pour calculer la charge au titre des régimes d'avantages sociaux :				
Taux d'actualisation	5,61 %	5,44 %	5,26 %	5,35 %
Taux de rendement à long terme prévu de l'actif des régimes	7,01 %	s.o.	7,30 %	s.o.
Taux de croissance de la rémunération	3,50 %	3,50 %	3,50 %	3,50 %

Aux fins de calcul, le taux de croissance annuel hypothétique des coûts liés à l'assurance-maladie, à l'assurance-vie et aux soins dentaires a été fixé entre 6,3 % et 7,6 % pour l'exercice 2010 et devrait diminuer graduellement pour atteindre 5 % en 2014. En comparaison, durant la période précédente, ce taux annuel a été fixé entre 6,6 % et 9 % pour l'exercice 2009 et devrait diminuer graduellement pour atteindre 6 % en 2013.

NOTE 18 ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

CONTRATS DE LOCATION

La Société exerce certaines de ses activités dans des locaux loués et est également liée en vertu de contrats de location pour de l'équipement et du matériel roulant. Les loyers minimaux exigibles s'établissent comme suit :

2010	13 769 \$
2011	10 042
2012	8 831
2013	7 251
2014	6 213
Exercices subséquents	11 360
	57 466 \$

NOTE 18 ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS (suite)

La Société garantit à certains bailleurs une tranche de la valeur résiduelle de certains actifs loués en vertu de contrats de location-exploitation dont les derniers viennent à échéance en 2014. Si la valeur de marché des actifs loués, à l'échéance de leur contrat de location-exploitation respectif, est inférieure à la valeur résiduelle garantie, la Société est tenue d'indemniser le bailleur pour le manque à gagner, sous réserve de certaines conditions, jusqu'à concurrence d'une valeur maximale. La Société est d'avis que le montant d'indemnisation potentiel n'aura pas d'incidence importante sur les états financiers consolidés.

RÉCLAMATIONS

La Société est défenderesse dans certaines réclamations dans le cours normal de ses activités. De plus, la Société est défenderesse dans certaines réclamations et/ou avis de cotisations des autorités fiscales dans différentes juridictions. La Société est d'avis que le règlement final de ces réclamations et/ou appels de fonds n'aura aucune incidence importante sur ses résultats ni sur sa situation financière.

INDEMNISATIONS

De temps à autre, la Société fournit des indemnités à des tierces parties dans le cours normal de ses activités, dans le cadre d'acquisitions ou de cessions d'entreprises ou d'actifs. Ces clauses d'indemnité peuvent toucher des ruptures de représentations et de garanties, de même que des réclamations futures à l'égard de certaines obligations, notamment en ce qui a trait à des questions fiscales ou environnementales. Les modalités de ces clauses d'indemnité sont de durées variées. Au 31 mars 2009, étant donné que la nature et le montant de ces indemnités dépendaient d'événements futurs, la Société n'était pas en mesure d'évaluer de manière raisonnable le paiement éventuel maximal qu'elle peut être tenue de verser en vertu de ces ententes. La Société n'a versé aucun paiement d'indemnité important par le passé et, aux 31 mars 2009 et 2008, elle n'a comptabilisé aucun passif lié à ces indemnités.

NOTE 19 OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

La Société reçoit des biens et services de sociétés qui sont sous influence notable de son actionnaire principal ou fournit des biens et services à ces sociétés. Ces opérations ont été effectuées dans le cours normal des activités et elles ont été comptabilisées à la valeur d'échange qui correspond à la juste valeur de marché, qui est la valeur marchande de transactions similaires.

Les biens et services reçus sont les suivants :

	2009	2008
Frais de location, de déplacement, de transport, de logement et de produits en conserve	4 923 \$	3 669 \$
Frais de gestion pour la rémunération du président du conseil d'administration	500	500
	5 423 \$	4 169 \$

Les biens et services fournis sont les suivants :

Produits laitiers et services fournis par la Société	528 \$	379 \$
--	--------	--------

Il y a un montant dû par la Société de 1 380 000 \$ en relation avec ces transactions au 31 mars 2009 (néant en 2008).

NOTE 20 INSTRUMENTS FINANCIERS

Dans le cours normal des activités, la Société utilise plusieurs instruments financiers qui, de par leur nature, impliquent certains risques dont le risque de crédit, le risque de liquidité et le risque de marché. Le risque de marché inclut le risque de prix (dont le risque de prix des marchandises ainsi que le risque des marchandises cotées), le risque de taux de change ainsi que le risque de taux d'intérêt. Ces instruments financiers font l'objet de conditions habituelles de crédit, de contrôles financiers, de gestion du risque ainsi que de procédures de contrôle. L'analyse qui suit fournit des mesures du risque aux dates des bilans.

A) JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

La Société a effectué les classements suivants dans la façon de déterminer la valeur comptable de chacun de ses instruments financiers :

Les espèces et quasi-espèces sont considérées comme des actifs détenus à des fins de transactions et sont évaluées à la juste valeur.

Les débiteurs sont classés comme des prêts et créances et sont évalués initialement à la juste valeur et subséquemment au coût amorti.

Le placement de portefeuille est considéré comme disponible à la vente et est évalué au coût puisqu'il n'est pas inscrit sur un marché actif.

NOTE 20 INSTRUMENTS FINANCIERS (suite)

Les autres actifs qui répondent à la définition d'un actif financier sont classés comme des prêts et créances et sont évalués initialement à la juste valeur et subséquemment au coût amorti.

Les emprunts bancaires, les créateurs et charges à payer, les autres éléments du passif et les dettes long terme sont classés comme autres passifs et sont évalués initialement à la juste valeur et subséquemment au coût après amortissement, à l'exception du passif en lien avec les unités d'actions différées qui sont mesurées à la juste valeur.

La Société a déterminé que la juste valeur de ces actifs et passifs financiers correspond à leurs valeurs comptables à l'exception de la dette à long terme aux dates des bilans.

Les instruments financiers dérivés sont évalués à la juste valeur. La variation de la juste valeur relative à la partie efficace de la couverture est constatée dans les autres éléments du résultat étendu, déduction faite des impôts sur les bénéfices.

La juste valeur de la dette à long terme, estimée selon les flux de trésorerie actualisés prévus, aux taux offerts à la Société pour des dettes ayant les mêmes conditions et échéances, est de 288 994 000 \$ pour les effets de premier rang (251 598 000 \$ en 2008) et de 328 311 000 \$ pour les emprunts bancaires (néant en 2008), qui comprend 1 751 000 \$ des swaps de taux d'intérêts.

B) RISQUE DE CRÉDIT

Les instruments financiers qui sont assujettis à une concentration du risque de crédit pour la Société sont les quasi-espèces et les comptes débiteurs.

Les quasi-espèces sont principalement composées de dépôts à court terme. Aucune quasi-espèce n'est constituée d'actifs soutenus par du papier commercial. La Société a déposé les quasi-espèces auprès d'institutions financières réputées, ce qui porte la direction à croire que le risque de perte est minime.

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 des comptes à recevoir des clients, compte tenu de la diversité et l'ampleur de sa clientèle et de sa diversité géographique. Il n'y avait aucun compte à recevoir supérieur à 10 % du solde total des comptes à recevoir au 31 mars 2009.

La provision pour créances douteuses ainsi que les comptes à recevoir échus sont revus par la direction à toutes les dates de bilan. La Société révisé l'estimation de sa provision pour créances douteuses en fonction de la recouvrabilité des comptes à recevoir en fonction du solde de chaque client en considérant l'historique et les tendances des comptes échus. Les comptes à recevoir sont radiés une fois déterminés comme étant non recouvrables.

En moyenne, 10 % des comptes à recevoir de la Société sont considérés comme échus au-delà des termes standard mais qui ne sont pas dépréciés. La valeur comptable des comptes à recevoir est réduite par la provision pour créances douteuses et le montant de la perte est comptabilisé dans l'état des résultats dans les coûts d'exploitation. Lorsqu'un solde recevable est considéré comme non recouvrable, il est mis en contrepartie de la provision pour créances douteuses. Les recouvrements subséquents de montants radiés antérieurement sont portés en diminution des coûts d'exploitation dans l'état des résultats. Cependant, la direction ne croit pas que ces provisions soient significatives.

C) RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité est le risque que la Société ne soit pas en mesure de remplir ses obligations financières aux moments requis. La Société gère ses liquidités en fonction de sa gestion du capital ainsi que de son levier financier, tel que mentionné à la note 21 des états financiers consolidés vérifiés (Gestion du capital). De plus, la direction gère le risque de liquidité en analysant continuellement les flux de trésorerie projetés et actuels. Le conseil d'administration révisé et approuve les budgets opérationnels et les dépenses en capital de la Société ainsi que toutes transactions significatives qui ne sont pas effectuées dans le cours normal des activités.

Au 31 mars 2009, la Société détenait des espèces et quasi-espèces équivalant à 43 884 000 \$. La Société dispose également de facilités de crédit bancaires à court terme (note 7) pour un montant de 802 000 000 \$. Compte tenu des liquidités dont la Société dispose, en relation avec les moments auxquels les paiements des obligations sont dus, la direction estime que les risques de liquidité auxquels la Société est exposé sont faibles.

D) RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Les emprunts bancaires portent intérêt à des taux variables. Les effets de premier rang possèdent un taux fixe donc aucun risque d'intérêt ne subsiste sur cette dette.

Pour l'exercice se terminant le 31 mars 2009, la dépense d'intérêt sur la dette à long terme totalise 20 684 000 \$ (18 806 000 \$ au 31 mars 2008). Le montant d'intérêts courus au 31 mars 2009 représente 8 661 000 \$ (7 049 000 \$ au 31 mars 2008).

La Société est exposée au risque de taux d'intérêt de par ses obligations financières portant intérêts à des taux variables..

Au 31 mars 2009, le montant net exposé aux fluctuations à court terme des taux est d'approximativement 179 000 000 \$. Selon cette exposition, une augmentation de 1 point de pourcentage du taux d'intérêts aurait un impact défavorable d'approximativement 1 300 000 \$ sur le bénéfice net, il y aurait une incidence égale et inverse pour une diminution de 1 point de pourcentage.

NOTE 20 INSTRUMENTS FINANCIERS (suite)

La Société utilise des contrats dérivés pour gérer la combinaison de taux d'intérêt variables sur sa dette bancaire à long terme. En janvier 2009, la Société a effectué des swaps de taux d'intérêt pour fixer les taux payés sur des acceptations bancaires canadiennes. La Société payera un taux fixe moyen d'intérêt de 1,05 % majoré de 0,5 % jusqu'à un maximum de 1,125 % sur des montants totalisant 300 000 000 \$ entre le 22 janvier 2009 et le 7 février 2011. Au 31 mars 2009, les swaps de taux d'intérêt rencontraient les critères pour la comptabilité de couverture. La juste valeur de ces instruments a été comptabilisée dans les autres passifs.

E) RISQUE DE TAUX DE CHANGE

La Société exerce ses activités dans différents pays et est donc exposée au risque de change découlant de transactions en différentes devises. Le risque de change provient principalement de transactions commerciales futures qui sont transigées en devises qui ne sont pas la devise opérationnelle standard de la Société faisant partie de la transaction. La Société a des contrats en devises étrangères en date du bilan pour l'achat de 1 800 000 euros (2 400 000 euros en 2008).

La Société est principalement touchée par la variation du dollar américain. Le tableau qui suit présente la sensibilité du bénéfice net et du résultat étendu de la Société à une appréciation de 1 % du dollar américain par rapport au dollar canadien. Pour une dépréciation de 1 % du dollar américain par rapport au dollar canadien, il y aurait une incidence égale et inverse sur le bénéfice net et le résultat étendu.

	2009	2008
	Impact du dollar américain	Impact du dollar américain
Augmentation du bénéfice net	514 \$	681 \$
Augmentation du résultat étendu	8 050 \$	5 070 \$

F) RISQUE LIÉ AUX PRIX DES MARCHANDISES

La Société conclut occasionnellement des contrats afin de se couvrir contre la variation du prix des marchandises. À la date du bilan, les contrats en cours ont une juste valeur négative approximative de 3 790 000 \$ (juste valeur positive de 600 000 \$ en 2008). La Société n'utilise pas de couverture comptable pour ces transactions.

NOTE 21 GESTION DU CAPITAL

L'objectif de la Société en termes de gestion du capital est de s'assurer que la Société possède suffisamment de liquidités pour poursuivre sa stratégie de croissance et ainsi pouvoir effectuer des acquisitions précises tout en conservant une approche conservatrice en termes de levier financier et de gestion du risque financier. Un objectif additionnel est de fournir un rendement sur investissement adéquat aux actionnaires. De plus, la Société croit que le rachat de ses propres actions peut représenter, en certaines circonstances, une utilisation judicieuse de son capital.

Le capital de la Société est composé de dette nette et de capitaux propres. La dette nette est composée d'emprunts bancaires ainsi que d'une dette portant intérêt, net des espèces et quasi-espèces. L'utilisation principale du capital de la Société est de financer l'augmentation des éléments hors caisse du fonds de roulement ainsi que de supporter les dépenses en capital telles que l'augmentation des capacités et les acquisitions d'entreprises.

La mesure principale utilisée par la Société pour gérer son levier financier est le ratio de la dette nette sur les capitaux propres. Aux 31 mars 2009 et 2008, la dette nette sur les capitaux propres était comme suit :

	2009	2008
Emprunts bancaires	139 399 \$	222 584 \$
Portion court terme de la dette à long terme	214 421	-
Dette à long terme	403 065	225 830
Espèces et quasi-espèces	(43 884)	(165 710)
Dette nette	713 001 \$	282 704 \$
Capitaux propres	1 972 348 \$	1 619 160 \$
Dette nette sur les capitaux propres	0,36:1	0,17:1

La Société croit que le résultat du ratio actuel interne est conforme avec les objectifs en matière de gestion du capital de la direction.

La Société dispose de facilités de crédit qui nécessitent une revue trimestrielle et la Société respecte ses ratios au 31 mars 2009.

La Société n'est assujettie à aucune exigence de la part d'un organisme de réglementation.

NOTE 22 INFORMATION SECTORIELLE

La Société exerce ses activités dans deux secteurs : le Secteur Produits laitiers et le Secteur Produits d'épicerie.

Le Secteur Produits laitiers comprend principalement la fabrication et la distribution de fromage, de lait nature et d'ingrédients laitiers. Les activités de ce secteur sont exercées au Canada, en Europe, en Argentine (CEA) et aux États-Unis (USA).

Le Secteur Produits d'épicerie représente les activités de fabrication et de commercialisation de petits gâteaux. L'actif total de ce secteur comprend le placement de portefeuille.

Ces secteurs sont gérés distinctement puisque chaque secteur d'activité représente un secteur stratégique qui offre différents produits et qui dessert différents marchés. La Société évalue la performance en fonction du bénéfice d'exploitation géographique et du bénéfice d'exploitation des secteurs d'activité pris isolément.

Les conventions comptables des secteurs sont les mêmes que celles décrites à la note 1 portant sur les principales conventions comptables. La Société n'effectue pas de ventes intersectorielles.

Information par secteur d'activité

	2009			2008		
	CEA	USA	Total	CEA	USA	Total
Revenus ¹						
Produits laitiers	3 323 541 \$	2 304 613 \$	5 628 154 \$	2 966 293 \$	1 927 983 \$	4 894 276 \$
Produits d'épicerie	165 109	-	165 109	164 624	-	164 624
	3 488 650 \$	2 304 613 \$	5 793 263 \$	3 130 917 \$	1 927 983 \$	5 058 900 \$
Bénéfice avant intérêts, amortissement et impôts sur les bénéfices						
Produits laitiers	378 898 \$	152 006 \$	530 904 \$	363 365 \$	145 478 \$	508 843 \$
Produits d'épicerie	16 895	-	16 895	17 201	-	17 201
	395 793 \$	152 006 \$	547 799 \$	380 566 \$	145 478 \$	526 044 \$
Amortissement						
Produits laitiers	41 560 \$	58 849 \$	100 409 \$	36 810 \$	34 780 \$	71 590 \$
Produits d'épicerie	7 875	-	7 875	7 844	-	7 844
	49 435 \$	58 849 \$	108 284 \$	44 654 \$	34 780 \$	79 434 \$
Bénéfice d'exploitation						
Produits laitiers	337 338 \$	93 157 \$	430 495 \$	326 555 \$	110 698 \$	437 253 \$
Produits d'épicerie	9 020	-	9 020	9 357	-	9 357
	346 358 \$	93 157 \$	439 515 \$	335 912 \$	110 698 \$	446 610 \$
Intérêts			31 715			25 344
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices			407 800			421 266
Impôts sur les bénéfices			128 852			133 066
Bénéfice net			278 948 \$			288 200 \$

¹ Les revenus sont attribués aux pays où s'effectue la fabrication.

NOTE 22 INFORMATION SECTORIELLE (suite)

Information géographique

	2009				2008			
	Canada	Argentine et Europe	États-Unis	Total	Canada	Argentine et Europe	États-Unis	Total
Revenus ¹								
Produits laitiers	2 988 513 \$	335 028 \$	2 304 613 \$	5 628 154 \$	2 700 962 \$	265 331 \$	1 927 983 \$	4 894 276 \$
Produits d'épicerie	165 109	-	-	165 109	164 624	-	-	164 624
	3 153 622 \$	335 028 \$	2 304 613 \$	5 793 263 \$	2 865 586 \$	265 331 \$	1 927 983 \$	5 058 900 \$
Total de l'actif								
Produits laitiers	1 660 987 \$	271 142 \$	1 295 986 \$	3 228 115 \$	1 116 571 \$	237 687 \$	1 114 556 \$	2 468 814 \$
Produits d'épicerie	270 988	-	-	270 988	264 662	-	-	264 662
	1 931 975 \$	271 142 \$	1 295 986 \$	3 499 103 \$	1 381 233 \$	237 687 \$	1 114 556 \$	2 733 476 \$
Valeur comptable nette des immobilisations								
Produits laitiers	438 675 \$	97 210 \$	572 615 \$	1 108 500 \$	342 908 \$	91 645 \$	391 537 \$	826 090 \$
Produits d'épicerie	41 162	-	-	41 162	45 649	-	-	45 649
	442 837 \$	97 210 \$	572 615 \$	1 149 662 \$	388 557 \$	91 645 \$	391 537 \$	871 739 \$
Ajouts aux immobilisations								
Produits laitiers	43 359 \$	12 107 \$	63 000 \$	118 466 \$	42 113 \$	7 674 \$	42 594 \$	92 381 \$
Produits d'épicerie	3 397	-	-	3 397	9 342	-	-	9 342
	46 756 \$	12 107 \$	63 000 \$	121 863 \$	51 455 \$	7 674 \$	42 594 \$	101 723 \$
Écart d'acquisition								
Produits laitiers	269 204 \$	395 \$	321 254 \$	590 853 \$	156 324 \$	395 \$	196 397 \$	353 116 \$
Produits d'épicerie	169 430	-	-	169 430	169 430	-	-	169 430
	438 634 \$	395 \$	321 254 \$	760 283 \$	325 754 \$	395 \$	196 397 \$	522 546 \$

¹ Les revenus sont attribués aux pays où s'effectue la fabrication.

NOTE 23 CHIFFRES CORRESPONDANTS

Certains chiffres de l'exercice précédent ont été reclassés afin que leur présentation soit conforme à celle adoptée pour l'exercice considéré.

RENSEIGNEMENTS À L'INTENTION DES ACTIONNAIRES

SIÈGE SOCIAL

Saputo inc.
6869 boul. Métropolitain Est
St-Léonard QC Canada H1P 1X8
Téléphone: 514.328.6662
Télécopieur: 514.328.3310
www.saputo.com

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ANNUELLE DES ACTIONNAIRES

Le mardi 4 août 2009, à 9 h 30
Salon Laval, Hôtel Sheraton Laval
2440 autoroute des Laurentides
Laval QC Canada H7T 1X5

RELATIONS AVEC LES INVESTISSEURS

Communications corporatives
Téléphone: 514.328.3377
Télécopieur: 514.328.3364
Courriel: investisseurs@saputo.com

BOURSE

Toronto
Symbole: SAP

AGENT DE TRANSFERT

Société de fiducie Computershare du Canada
1500 rue University, bureau 700
Montréal QC Canada H3A 3S8
Téléphone: 514.982.7888

VÉRIFICATEURS EXTERNES

Deloitte & Touche s.r.l., Montréal QC

POLITIQUE EN MATIÈRE DE DIVIDENDES

Saputo inc. verse des dividendes trimestriels en espèces sur les actions ordinaires s'élevant à 0,14 \$ par action, ce qui représente un dividende annuel de 0,56 \$ par action. Le solde du bénéfice réalisé est réinvesti pour financer la croissance des activités de la Société.

Le conseil d'administration peut en tout temps et à son entière discrétion réviser la politique de la Société en matière de dividendes, en fonction de la situation financière, des résultats d'exploitation, des besoins en capitaux ou de tout autre facteur qu'il juge pertinent.

An English copy will be sent to you upon request to:

Saputo Inc.
Corporate Communications
6869 Métropolitain Blvd. East
St-Léonard QC Canada H1P 1X8
Telephone: 514.328.3377
Fax: 514.328.3364
Email: investors@saputo.com

Photographies: Fernando E. Alvarez, Steve Hamilton,
Ronald Maisonneuve, Roberto Pfeil, Roth & Ramberg,
Mike Schutz - MPS Photography, Alain Sirois,
Tango Photographie, Guy Tessier, Martin Vigneault.

Conception graphique: dyade.com

Imprimé au Canada

Ce document est imprimé en partie sur du papier dont les fibres proviennent de forêts bien gérées selon les certifications forestières FSC et PEFC ainsi que sur du papier contenant 30% de fibres postconsommation, certifié Choix environnemental et FSC Sources Mixtes, fabriqué à partir d'énergie biogaz.

Saputo

www.saputo.com

