

RAPPORT ANNUEL 2010

Rapport
de gestion
ET
états financiers
consolidés

Saputo

TABLE DES MATIÈRES

RAPPORT DE GESTION

Mise en garde concernant les énoncés prospectifs	3
Vue d'ensemble	3
Orientation financière	4
Éléments à considérer pour la lecture du rapport de gestion de l'exercice 2010	4
Principales données financières consolidées	6
Information sectorielle	
Secteur Produits laitiers CEA	8
Secteur Produits laitiers USA	11
Secteur Produits d'épicerie	13
Trésorerie, ressources financières et capital	14
Obligations contractuelles	17
Bilan	17
Arrangements hors bilan	17
Garanties	18
Opérations entre apparentés	18
Normes comptables	18
Conventions comptables critiques et recours à des estimations comptables	23
Risques et incertitudes	25
Contrôles et procédures de communication de l'information	27
Contrôle interne à l'égard de l'information financière	27
Analyse de sensibilité des variations de taux d'intérêt et de la devise américaine	28
Mesure de calcul des résultats non conforme aux principes comptables généralement reconnus	28
Information financière trimestrielle de 2009 et 2010	29
Sommaire des résultats du quatrième trimestre terminé le 31 mars 2010	31
Information financière trimestrielle	32
Analyse des résultats de l'exercice terminé le 31 mars 2009 en comparaison de l'exercice terminé le 31 mars 2008	32
Perspectives	34
ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	35
NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	40

RAPPORT DE GESTION

Le présent rapport de gestion a pour objectif d'analyser les résultats et la situation financière de la Société pour l'exercice terminé le 31 mars 2010. Il doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés vérifiés et les notes complémentaires. Les conventions comptables de Saputo inc. (la Société ou Saputo) sont conformes aux principes comptables généralement reconnus du Canada de l'Institut Canadien des Comptables Agréés. Sauf indication contraire, tous les montants en dollars sont exprimés en dollars canadiens. Ce rapport tient compte des éléments importants survenus entre le 31 mars 2010 et le 9 juin 2010, 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 2010, peut également être obtenue sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

MISE EN GARDE CONCERNANT LES ÉNONCÉS PROSPECTIFS

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

VUE D'ENSEMBLE

L'exercice 2010 a été fructueux pour Saputo.

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

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 se compose de la Division Produits laitiers (USA) et le Secteur Produits d'épicerie, de la Division Boulangerie. Le Secteur Produits laitiers compte pour 97,3 % des revenus consolidés, et le Secteur Produits d'épicerie, pour 2,7 % 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 58 % 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. La Société vend ses produits sous ses propres marques et sous diverses marques privées. Des produits laitiers et des produits non laitiers, tels que les crèmes à café non laitières, les jus et les boissons, sont fabriqués et vendus dans ce segment.

Le segment de la restauration représente 31 % du total des revenus du Secteur Produits laitiers. Ce segment englobe les ventes faites aux distributeurs de gammes complètes de produits, aux restaurants et aux hôtels sous les propres marques de la Société et sous diverses marques privées. Saputo offre également des produits non laitiers fabriqués par des tiers, par l'intermédiaire de son réseau de distribution canadien. De plus, la Société produit des mélanges laitiers pour le marché de la crème glacée.

Le segment industriel représente 11 % du total des revenus du Secteur Produits laitiers. Il englobe les ventes faites aux transformateurs alimentaires qui utilisent les produits Saputo comme ingrédients pour fabriquer les leurs. La Société produit des ingrédients laitiers tels que le lactose, la poudre de lactosérum et les protéines de lactosérum dans ses installations canadiennes, américaines et argentines. Saputo approvisionne en fromages, en lactose, en poudre de lactosérum 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 détaillants indépendants et les clubs-entrepôts. Ces produits sont également vendus aux États-Unis à plus petite échelle grâce à des ententes de coemballage, en vertu desquelles la Société fabrique des produits pour des tiers sous des marques qui leur appartiennent. Parmi les produits fabriqués et vendus dans ce Secteur, on compte les petits gâteaux, les tartes, les barres collation et les biscuits frais.

ORIENTATION FINANCIÈRE

Les objectifs de la Société consistent à exercer une discipline rigoureuse à l'égard de la gestion des coûts et de l'efficacité opérationnelle, ainsi qu'à repousser les limites de l'innovation, tout en profitant des occasions d'accroître sa part de marché actuelle et sa présence à l'échelle mondiale afin d'augmenter la valeur pour les actionnaires. Au cours du dernier exercice, Saputo a su tirer son épingle du jeu dans une économie instable touchée par la crise financière, grâce à une gestion prudente des activités d'exploitation et financières. Par ailleurs, la Société a continué d'accroître sa présence aux États-Unis en faisant l'acquisition des activités de F&A Dairy of California, Inc. (acquisition de F&A Dairy) le 20 juillet 2009, conformément à sa stratégie de croissance, et a presque achevé l'intégration des acquisitions complétées au cours de l'exercice 2009.

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

ÉLÉMENTS À CONSIDÉRER POUR LA LECTURE DU RAPPORT DE GESTION DE L'EXERCICE 2010

Au cours de l'exercice 2010, Saputo a obtenu un bon rendement financier :

- Bénéfice net de 382,7 millions de dollars, en hausse de 37,2 %
- Bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA) de 692,1 millions de dollars, en hausse de 26,3 %
- Revenus de 5,811 milliards de dollars, en hausse de 0,3 %
- Flux de trésorerie provenant de l'exploitation de 583,6 millions de dollars, en hausse de 24,9 %

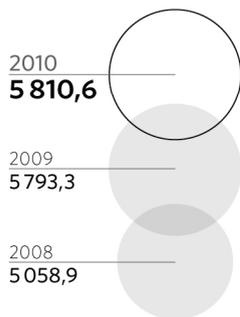
La Société a amélioré ses résultats dans le Secteur Produits laitiers CEA et le Secteur Produits laitiers USA au cours de l'exercice 2010. Les résultats du Secteur Produits laitiers CEA sont principalement attribuables à l'apport, pour un exercice complet, des activités de Neilson Dairy acquises le 1^{er} décembre 2008 (acquisition de Neilson Dairy). Les avantages tirés des diverses mesures de réduction des coûts et des volumes de ventes additionnels ont également eu une incidence favorable sur les résultats. Par ailleurs, les avantages tirés de la hausse des volumes liés aux activités en Argentine ont été entièrement neutralisés tout au long de l'exercice en raison du coût élevé de la matière première, le lait, par rapport à des prix de vente plus faibles, principalement sur le marché d'exportation. La Division Produits laitiers (Europe) a réalisé des progrès grâce à une amélioration de l'efficacité, et ce, malgré une baisse des volumes de ventes et des prix élevés du lait. Les résultats de l'exercice 2009 tiennent compte d'une réduction de valeur des stocks liée aux Divisions en Europe et en Argentine.

L'amélioration des résultats du Secteur Produits laitiers USA est attribuable à plusieurs facteurs, notamment les avantages tirés des initiatives entreprises par la Société au cours des exercices précédents et de l'exercice considéré relativement à l'amélioration de l'efficacité opérationnelle, ainsi que de la mise en œuvre de diverses initiatives liées aux prix de vente. En outre, la diminution du coût des ingrédients, les modifications apportées par le département américain de l'Agriculture (USDA) dans la formule établissant le prix du lait au troisième trimestre de l'exercice 2009 de même que l'apport de l'acquisition de F&A Dairy ont eu une incidence favorable sur les résultats du Secteur Produits laitiers USA. Le prix moyen du bloc par livre de fromage s'est établi à 1,35 \$ US pour l'exercice 2010, en baisse de 0,36 \$ US comparativement à 1,71 \$ US pour l'exercice 2009. Cette baisse du prix du bloc a eu une incidence défavorable sur l'absorption des frais fixes. La relation entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, a également été moins favorable pour l'exercice 2010 par rapport à l'exercice 2009. L'augmentation du prix du bloc tout au long de l'exercice considéré a eu une incidence favorable sur la réalisation des stocks, en particulier au cours des deux derniers trimestres de l'exercice 2010, par rapport aux trimestres correspondants de l'exercice 2009. Les conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers ont aussi contribué positivement aux résultats de l'exercice 2010. Les résultats de l'exercice 2009 tiennent compte d'une charge de rationalisation liée à la fermeture de l'usine de fabrication de Hinesburg, au Vermont, ainsi que d'une réduction de valeur des stocks.

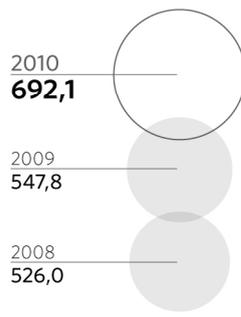
Enfin, l'appréciation du dollar canadien a eu une incidence défavorable sur les résultats des Divisions Produits laitiers (États-Unis et Argentine).

Les résultats du Secteur Produits d'épicerie pour l'exercice 2010 ont légèrement reculé par rapport à l'exercice précédent. Ce Secteur a profité d'une meilleure combinaison de produits et d'une baisse des charges d'exploitation, ce qui a par contre été neutralisé par des coûts accrus liés à la promotion des marques et une charge de rationalisation découlant de la fermeture de l'usine de Québec ainsi que de 23 magasins économiques au Québec et en Ontario, et de la restructuration du réseau de distribution en Ontario.

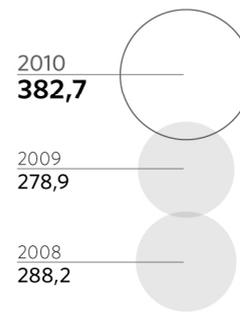
REVENUS
(en millions de dollars CAD)



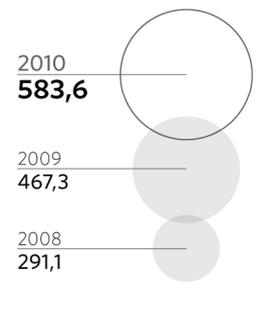
BAIIA
(en millions de dollars CAD)



BÉNÉFICE NET
(en millions de dollars CAD)



FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS À L'EXPLOITATION
(en millions de dollars CAD)



PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES CONSOLIDÉES

Exercices terminés les 31 mars		2010	2009	2008
(en milliers de dollars canadiens (CAD), sauf les données par action et les ratios)				
Données tirées des états des résultats				
Revenus	Secteur Produits laitiers			
	CEA ¹	3 745 930 \$	3 323 541 \$	2 966 293 \$
	USA	1 906 189	2 304 613	1 927 983
		5 652 119	5 628 154	4 894 276
	Secteur Produits d'épicerie	158 463	165 109	164 624
		5 810 582 \$	5 793 263 \$	5 058 900 \$
Coût des ventes, frais de ventes et d'administration				
	Secteur Produits laitiers			
	CEA	3 288 035 \$	2 944 643 \$	2 602 928 \$
	USA	1 687 814	2 152 607	1 782 505
		4 975 849	5 097 250	4 385 433
	Secteur Produits d'épicerie	142 662	148 214	147 423
		5 118 511 \$	5 245 464 \$	4 532 856 \$
BAIIA ²	Secteur Produits laitiers			
	CEA	457 895 \$	378 898 \$	363 365 \$
	USA	218 375	152 006	145 478
		676 270	530 904	508 843
	Secteur Produits d'épicerie	15 801	16 895	17 201
		692 071 \$	547 799 \$	526 044 \$
	<i>Marge de BAIIA (%)</i>	11,9%	9,5%	10,4%
Amortissement	Secteur Produits laitiers			
	CEA	54 843 \$	41 560 \$	36 810 \$
	USA	49 844	58 849	34 780
		104 687	100 409	71 590
	Secteur Produits d'épicerie	8 819	7 875	7 844
		113 506 \$	108 284 \$	79 434 \$
Bénéfice d'exploitation	Secteur Produits laitiers			
	CEA	403 052 \$	337 338 \$	326 555 \$
	USA	168 531	93 157	110 698
		571 583	430 495	437 253
	Secteur Produits d'épicerie	6 982	9 020	9 357
		578 565 \$	439 515 \$	446 610 \$
Intérêts de la dette à long terme		29 901	20 684	18 806
Autres intérêts, nets de revenus d'intérêt		5 161	11 031	6 538
Bénéfice, avant impôts sur les bénéfices		543 503	407 800	421 266
Impôts sur les bénéfices		160 789	128 852	133 066
Bénéfice net		382 714 \$	278 948 \$	288 200 \$
Marge de bénéfice net (%)		6,6%	4,8%	5,7%
Bénéfice net par action		1,85 \$	1,35 \$	1,40 \$
Bénéfice net dilué par action		1,83 \$	1,34 \$	1,38 \$
Dividendes déclarés par action		0,58 \$	0,56 \$	0,48 \$
Données tirées des bilans				
Total de l'actif		3 253 451 \$	3 499 103 \$	2 733 476 \$
Dette portant intérêt ³		387 543 \$	713 001 \$	282 704 \$
Capitaux propres		2 028 598 \$	1 972 348 \$	1 619 160 \$
Données tirées des états des flux de trésorerie				
Flux de trésorerie liés à l'exploitation		583 615 \$	467 288 \$	291 062 \$
Montant des ajouts aux immobilisations, net du produit de disposition		106 334 \$	112 831 \$	96 438 \$

¹ Secteur Produits laitiers Canada, Europe et Argentine

² Mesure de calcul des résultats non conforme aux principes comptables généralement reconnus. La Société évalue son rendement financier sur la base de son BAIIA qui est défini comme le bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices 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. Se reporter à la section « Mesure de calcul des résultats non conforme aux principes comptables généralement reconnus ».

³ Nette des espèces et quasi-espèces.

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

Exercices (en millions de dollars CAD)	2010	2009
Facteurs du marché ^{1 2}	8,0	(40,0)
Réduction de valeur des stocks	(2,1)	(20,9)
Taux de change moyen du dollar américain ¹	(12,0)	11,0
Charges de rationalisation	(7,9)	(2,0)

¹ Comparativement à l'exercice précédent.

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

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

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

Le BAIIA du Secteur Produits laitiers USA s'est chiffré à 218,4 millions de dollars, en hausse de 66,4 millions de dollars comparativement à 152,0 millions de dollars à l'exercice précédent. L'augmentation du BAIIA par rapport à l'exercice précédent est attribuable aux initiatives entreprises par la Société au cours des exercices précédents et de l'exercice considéré relativement à l'amélioration de l'efficacité opérationnelle de même qu'à l'acquisition de F&A Dairy. En outre, une baisse des coûts des ingrédients et du carburant conjuguée aux modifications apportées par le USDA dans la formule établissant le prix du lait au troisième trimestre de l'exercice 2009 ont largement compensé l'augmentation des coûts promotionnels au cours de l'exercice 2010. Ces facteurs combinés ont donné lieu à une hausse du BAIIA d'environ 59 millions de dollars au cours de l'exercice 2010 par rapport à l'exercice 2009. Même si le prix du bloc par livre de fromage a augmenté de façon constante tout au long de l'exercice 2010 ; le prix moyen s'est néanmoins établi à 1,35 \$ US pour l'exercice terminé le 31 mars 2010, comparativement à 1,71 \$ US pour l'exercice précédent. La baisse du prix moyen du bloc a eu une incidence défavorable sur l'absorption des frais fixes du Secteur. Le prix moyen du lactosérum, qui s'est établi à environ 0,34 \$ US pour l'exercice 2010, a affiché une hausse de 0,12 \$ US comparativement à un prix moyen de 0,22 \$ US pour l'exercice 2009. Étant donné que le lactosérum est pris en compte dans la formule d'établissement du prix des produits, la relation entre le prix moyen du bloc par

livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, a également été moins favorable à l'exercice 2010 comparativement à l'exercice 2009. En revanche, l'augmentation du prix du bloc tout au long de l'exercice a eu une incidence favorable sur la réalisation des stocks, en particulier au cours des deux derniers trimestres de l'exercice 2010 par rapport à l'exercice 2009. Enfin, les conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers ont eu une incidence positive sur le BAIIA. Ces conditions du marché combinées ont donné lieu à une hausse d'environ 7 millions de dollars du BAIIA. Par ailleurs, les résultats de l'exercice 2010 tiennent compte d'une réduction de valeur des stocks de 2,1 millions de dollars découlant d'une chute du prix du bloc par livre de fromage vers la fin du troisième trimestre de l'exercice. En comparaison, le BAIIA de l'exercice 2009 tient compte d'une charge de rationalisation de 2,0 millions de dollars liée à la fermeture de l'usine de fabrication de Hinesburg, au Vermont, ainsi que d'une charge de réduction de valeur des stocks de 12,5 millions de dollars pour des raisons similaires à l'exercice 2010. Au cours de l'exercice 2010, l'appréciation du dollar canadien a entraîné une diminution d'environ 12 millions de dollars du BAIIA du Secteur Produits laitiers USA.

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

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

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

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

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

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

INFORMATION SECTORIELLE

SECTEUR PRODUITS LAITIERS CEA

Exercices (en millions de dollars CAD)	2010	2009	2008
Revenus	3 745,9 \$	3 323,5 \$	2 966,3 \$
BAIIA	457,9 \$	378,9 \$	363,4 \$

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

Exercices (en millions de dollars CAD)	2010	2009
Facteurs du marché ^{1 2}	1,0	(23,0)
Réduction de valeur des stocks	-	(8,4)
Charges de rationalisation	(3,4)	-

¹ Comparativement à l'exercice précédent.

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

L'exercice a été très productif pour le Secteur Produits laitiers CEA, malgré les différents obstacles rencontrés sur le marché. Les activités de Neilson Dairy acquises le 1^{er} décembre 2008 ont contribué aux résultats pour un exercice complet. L'analyse continue qu'effectue la Société à l'égard des structures de coûts et des activités liées aux processus de fabrication, de distribution et d'entreposage en vue d'optimiser l'efficacité a permis de réduire les coûts, ce qui a eu une incidence favorable sur les résultats de l'exercice considéré. Tout au long de l'exercice 2010, les Divisions Produits laitiers (Europe et Argentine) ont été touchées par le coût élevé de la matière première, le lait, par rapport aux faibles prix de vente sur le marché international, ce qui a eu une incidence défavorable sur les résultats. Malgré ces obstacles, le Secteur Produits laitiers CEA a généré un bon rendement au cours de l'exercice 2010.

REVENUS

Les revenus du Secteur Produits laitiers CEA se sont élevés à 3,746 milliards de dollars, en hausse de 422,4 millions de dollars, ou 12,7 %, comparativement à 3,323 milliards de dollars pour l'exercice 2009. L'augmentation des revenus se répartit comme suit : une tranche d'environ 453 millions de dollars est attribuable à la Division Produits laitiers (Canada) et vient compenser une diminution d'environ 30 millions de dollars des revenus liés aux Divisions Produits laitiers (Europe et Argentine).

La hausse des revenus provenant de la Division Produits laitiers (Canada) découle essentiellement de l'acquisition de Neilson Dairy, dont les activités ont contribué aux résultats pour l'ensemble de l'exercice 2010, comparativement à seulement quatre mois pour l'exercice précédent. Ces revenus sont comparables aux revenus annuels générés au moment de l'acquisition. L'augmentation totale des revenus pour l'exercice considéré s'explique également par la hausse des prix de vente découlant de l'augmentation du coût de la matière première, le lait. Le marché des ingrédients laitiers de même que l'accroissement des volumes de ventes et une meilleure combinaison de produits par rapport à l'exercice précédent ont eu une incidence positive sur les revenus.

Au cours de l'exercice 2010, les pratiques en matière de prix, de rabais et d'escomptes sont demeurées inchangées dans tous les segments par rapport aux exercices précédents.

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

Le segment de détail demeure le segment principal de la Division Produits laitiers (Canada), générant 70 % des revenus de cette Division, soit une hausse comparativement à 66 % pour l'exercice 2009. Cette hausse est attribuable à l'apport des activités acquises de Neilson Dairy qui sert principalement le segment de détail. La plupart des catégories de produits du marché des produits laitiers canadien sont relativement stables du point de vue de la consommation par personne. Saputo est fière d'offrir les deux marques¹ les plus populaires dans la catégorie des produits laitiers réfrigérés – lait nature, soit les marques *Dairyland* et *Neilson*. En dépit d'un marché plus concurrentiel, le portefeuille de produits laitiers à valeur ajoutée a continué de générer un bon rendement. Les activités promotionnelles et campagnes publicitaires distinctives continuent de soutenir la promotion des grandes marques du portefeuille, soit *Trustate*, *Dairy Oh!*, et *Milk 2 GO/Lait's Go*, afin de poursuivre la croissance et d'accroître la part de marché.

Le segment de la restauration représente 26 % des revenus de la Division Produits laitiers (Canada), en baisse par rapport à 29 % pour l'exercice précédent. Bien que le pourcentage des revenus de ce segment ait diminué par suite de l'acquisition de Neilson Dairy, dont les revenus proviennent principalement du segment de détail, le segment de la restauration a néanmoins enregistré des revenus à la hausse à l'exercice 2010 par rapport à l'exercice 2009, en raison de l'augmentation des volumes de ventes. Ce segment vise non seulement à satisfaire et même dépasser les attentes des clients, mais également à établir des relations d'affaires à long terme. La qualité des produits est considérée comme essentielle pour assurer la fidélité des chefs cuisiniers ainsi que des distributeurs de services alimentaires et des exploitants de pizzerias. Par ailleurs, la Société est fière de pouvoir offrir à ses clients un service de première qualité et une gamme variée de produits laitiers tels que du fromage, du lait et des produits de culture.

¹ Source: Nielsen MarketTrack, National All Channels, 52 semaines se terminant le 29 août 2009.

Le segment industriel représente 4 % des revenus de la Division Produits laitiers (Canada), en baisse par rapport à 5 % pour l'exercice précédent. Ce segment comprend les ventes de fromage et d'ingrédients laitiers. Les conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers ont eu une incidence favorable sur les revenus de ce segment par rapport à l'exercice précédent.

Les revenus de la Division Produits laitiers (Europe) ont reculé au cours de l'exercice 2010 par rapport à l'exercice précédent. Ce recul est imputable à une réduction importante de l'approvisionnement en lait en raison d'un coût élevé et non concurrentiel du lait par rapport au faible prix de vente du fromage sur le marché en général, ce qui a entraîné une diminution des volumes de ventes. Les revenus ont affiché une légère tendance à la hausse vers la fin de l'exercice considéré.

Les revenus de la Division Produits laitiers (Argentine) se sont accrus au cours de l'exercice 2010 par rapport à l'exercice 2009, par suite d'une augmentation des volumes, en particulier sur le marché d'exportation. Cette augmentation des volumes a été en partie contrebalancée par une baisse des prix de vente sur le marché international qui avait été enregistrée à l'exercice 2009 et qui s'est poursuivie au cours de l'exercice 2010. Enfin, l'appréciation du dollar canadien par rapport à l'exercice précédent a entraîné une diminution d'environ 43 millions de dollars des revenus du Secteur Produits laitiers CEA.

BAlIA

Le BAlIA a totalisé 457,9 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 mars 2010 comparativement à 378,9 millions de dollars pour l'exercice 2009, ce qui représente une hausse de 79,0 millions de dollars, ou 20,8 %. La marge de BAlIA a également augmenté pour s'établir à 12,2 %, comparativement à 11,4 % à l'exercice 2009, en raison des avantages tirés de l'efficacité opérationnelle par rapport à l'exercice précédent ainsi que des conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers pour l'exercice 2010. Le BAlIA de ce Secteur a bénéficié de l'apport des activités acquises de Neilson Dairy pour un exercice complet comparativement à seulement quatre mois pour l'exercice 2009. Par ailleurs, la Division canadienne a été en mesure d'améliorer les activités de Neilson Dairy, ce qui a représenté un apport supplémentaire au BAlIA. La hausse du BAlIA est également attribuable à l'augmentation des volumes de ventes et aux avantages tirés de diverses mesures de réduction des coûts, principalement à l'égard des activités de fabrication, d'entreposage et de logistique. Le BAlIA comprend une charge de rationalisation d'environ 3,4 millions de dollars liée à la fermeture de l'usine de transformation laitière de Brampton, en Ontario, ainsi qu'au regroupement des activités de distribution de Toronto, en Ontario qui a été annoncée récemment. Cette charge résulte des décisions prises dans le cadre de l'analyse continue de l'ensemble des activités de la Société ainsi que de la mise en œuvre de mesures visant à améliorer l'efficacité opérationnelle.

Au cours de l'exercice 2010, des synergies ont été réalisées, principalement par le regroupement de routes et la normalisation de structures de coûts dans l'ensemble du pays. Le BAlIA reflète l'efficacité accrue des activités de production laitière et fromagère et la mise en œuvre de plusieurs initiatives visant des usines plus spécialisées. L'acquisition de Neilson Dairy, qui comprend deux usines de transformation en Ontario, au Canada, a permis à la Division Produits laitiers (Canada) d'accroître sa présence sur les marchés du lait nature et de la crème en Ontario. La Société a complété la mise en œuvre des mesures visant à atténuer l'incidence défavorable découlant de la conformité aux nouvelles normes relatives à la composition du fromage fabriqué et importé au Canada, entrées en vigueur en décembre 2008. Enfin, au cours de l'exercice 2010, les conditions du marché des ingrédients laitiers ont été plus favorables d'environ 1 million de dollars comparativement à l'exercice 2009.

La Division Produits laitiers (Europe) a amélioré son BAlIA au cours de l'exercice 2010, et ce, malgré les obstacles auxquels ces marchés sont continuellement confrontés, plus particulièrement en ce qui a trait au coût élevé du lait par rapport aux faibles prix de vente sur les marchés d'exportation. L'amélioration du BAlIA est principalement attribuable aux progrès réalisés en ce qui a trait à l'efficacité, aux mesures de réduction des coûts ainsi qu'à la rationalisation des activités.

La Division Produits laitiers (Argentine) a enregistré une diminution du BAlIA au cours de l'exercice 2010, en raison de l'incidence défavorable d'une baisse des prix de vente sur le marché d'exportation par rapport à l'exercice précédent, alors que le prix de la matière première, le lait, est demeuré élevé. La baisse du BAlIA a été en partie compensée par les avantages tirés de l'efficacité opérationnelle et la hausse des volumes de ventes sur le marché national et le marché d'exportation.

PERSPECTIVES

La Division Produits laitiers (Canada) continuera d'investir dans des projets visant à augmenter la capacité des usines produisant du fromage de spécialité afin d'accroître sa présence dans ce marché en pleine croissance.

Afin de tirer davantage parti de l'acquisition de Neilson Dairy, Saputo a récemment annoncé son intention de transférer les activités de production de lait et de crème de l'usine de Brampton vers d'autres usines au cours des prochains trimestres. Par ailleurs, la Société regroupera son réseau de distribution dans la grande région de Toronto au sein d'un nouveau centre de distribution. Ces mesures ont été annoncées le 30 mars 2010 et devraient être achevées à l'automne 2010. Saputo prévoit des économies annuelles d'environ 6,5 millions de dollars après impôts.

Au cours du prochain exercice, Saputo poursuivra l'évaluation de l'ensemble de ses activités dans le but d'améliorer l'efficacité opérationnelle et de réduire les charges d'exploitation. La Société continue d'analyser en détail la capacité de production afin de réduire les capacités excédentaires des usines du Secteur Produits laitiers CEA, qui atteignaient 28 % et 37 %, respectivement, au 31 mars 2010 pour les activités de production fromagère et laitière.

La Division Produits laitiers (Europe) prévoit qu'elle continuera d'avoir de la difficulté à s'approvisionner en lait à des prix concurrentiels par rapport au prix de vente du fromage au cours de l'exercice 2011, malgré tout la Division tentera d'augmenter son volume tout en continuant d'améliorer l'efficacité des usines de fabrication.

La Division Produits laitiers (Argentine) poursuivra ses efforts en vue d'accroître les volumes de ventes, plus particulièrement sur le marché national. Un autre défi consistera à faire face à l'augmentation du coût de la matière première, le lait, tout en demeurant concurrentiel en relation avec les prix de vente sur le marché d'exportation. La Division continuera également à mettre l'accent sur l'amélioration de l'efficacité opérationnelle afin de rehausser ses résultats.

SECTEUR PRODUITS LAITIERS USA

Exercices (en millions de dollars CAD)	2010	2009	2008
Revenus	1 906,2 \$	2 304,6 \$	1 928,0 \$
BAIIA	218,4 \$	152,0 \$	145,5 \$

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

Exercices (en millions de dollars CAD)	2010	2009
Facteurs du marché ^{1 2}	7,0	(17,0)
Taux de change du dollar américain ¹	(12,0)	11,0
Réduction de valeur des stocks	(2,1)	(12,5)
Charges de rationalisation	-	(2,0)

¹ Comparativement à l'exercice précédent.

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

AUTRES INFORMATIONS PERTINENTES

Exercices (en dollars US, sauf le taux de change moyen)	2010	2009
Prix moyen du bloc par livre de fromage	1,351	1,708
Prix de clôture du bloc ¹ par livre de fromage	1,400	1,290
Prix de marché du lactosérum ² par livre	0,340	0,220
Écart ³	0,152	0,177
Taux de change moyen du dollar américain par rapport au dollar canadien ⁴	1,091	1,128

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

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

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

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

Au cours de l'exercice 2010, le Secteur Produits laitiers USA a été touché par la volatilité soutenue et les conditions défavorables de marché dans l'industrie laitière aux États-Unis. Tout au long du premier semestre de l'exercice, le prix moyen du bloc par livre de fromage s'est maintenu à des niveaux inférieurs aux moyennes historiques, ce qui a eu une incidence défavorable sur les résultats. Le prix moyen s'est établi à 1,21 \$ US pour le premier semestre de l'exercice 2010. Au cours du mois de juillet 2009, le prix du bloc par livre de fromage a baissé en deçà du niveau de soutien pour l'industrie laitière, lequel se situe à 1,13 \$ US. Au second semestre de l'exercice, le prix moyen du bloc par livre de fromage a commencé à remonter, affichant une moyenne de 1,49 \$ US. Pour l'exercice considéré, le prix moyen du bloc par livre de fromage s'est établi à 1,35 \$ US, comparativement à 1,71 \$ US pour l'exercice 2009. L'écart entre les prix les plus et les moins élevés n'a pas été aussi prononcé à l'exercice 2010 qu'à l'exercice 2009, au cours duquel le prix du bloc par livre de fromage avait chuté entre le troisième et le quatrième trimestres. Au début de l'exercice, les prix sur le marché des ingrédients laitiers se situaient également sous les moyennes historiques, puis ont augmenté de façon constante tout au long de l'exercice. Ces tendances observées sur le marché jusqu'à la fin de l'exercice ont été un des facteurs ayant contribué à l'amélioration des résultats du Secteur Produits laitiers USA pour l'exercice 2010. Le 20 juillet 2009, la Société a fait l'acquisition de F&A Dairy.

Au cours de l'exercice 2010, le Département californien des Aliments et de l'Agriculture (CDFA) a augmenté d'environ 0,10 \$ US par cent livres la formule établissant le prix du lait de catégorie 4b pour la période du 1^{er} janvier 2010 au 31 mars 2010. Cette augmentation visait à alléger le fardeau des producteurs laitiers en difficulté. L'augmentation n'a pas eu d'incidence importante sur les résultats de la Division Produits laitiers (USA). Le USDA a aussi mis sur pied divers programmes afin d'aider les producteurs en difficulté. Ces programmes consistaient principalement en l'apport d'une assistance immédiate par le versement d'une aide financière aux producteurs admissibles, en l'augmentation du prix de soutien des produits laitiers entre le mois d'août et le mois d'octobre 2009, en la mise en place d'encouragements à l'exportation afin d'aider les exportateurs à offrir des prix concurrentiels aux prix alimentaires à l'échelle mondiale, ainsi qu'en la mise en œuvre de programmes d'achat visant à atténuer les pressions liées aux stocks sur le marché des produits laitiers aux États-Unis. Ces mesures n'ont pas eu d'incidence sur les résultats du Secteur Produits laitiers USA.

REVENUS

Les revenus du Secteur Produits laitiers USA ont totalisé 1,906 milliard de dollars pour l'exercice terminé le 31 mars 2010, comparativement à 2,305 milliards de dollars pour l'exercice 2009, soit une baisse de 398,4 millions de dollars ou 17,3 %. Cette diminution est essentiellement imputable à la baisse du prix moyen du bloc par livre de fromage, qui s'est établi à de 1,35 \$ US pour l'exercice 2010 comparativement à 1,71 \$ US pour l'exercice 2009, ce qui a entraîné une diminution des revenus d'environ 284 millions de dollars par rapport à l'exercice 2009. Plusieurs autres facteurs ont également influé sur les revenus, notamment une diminution des volumes de ventes, laquelle a neutralisé les incidences favorables de l'apport de l'acquisition de F&A Dairy et des résultats à la hausse sur le marché des ingrédients laitiers par rapport à l'exercice 2009. Ces facteurs combinés se sont traduits par une baisse des revenus d'environ 42 millions de dollars. L'appréciation du dollar canadien a aussi entraîné une baisse des revenus d'environ 73 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent.

Les 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 2010, les segments de détail, de la restauration et le segment industriel ont compté pour 36 %, 49 % et 15 % du volume de ventes total du Secteur, respectivement. Au cours de l'exercice 2009, les segments de détail, de la restauration et le segment industriel ont compté pour 35 %, 47 % et 18 % du volume de ventes total du Secteur, respectivement. L'acquisition de F&A Dairy n'a pas eu d'incidence importante sur le pourcentage du volume de ventes par segment.

Dans le segment de détail, la catégorie du fromage naturel a connu une forte croissance au cours de l'exercice 2010, étant donné que la récession économique a incité les consommateurs à revenir aux mets préparés à la maison. Cette croissance a été stimulée par les produits commercialisés sous des marques privées, qui ont été davantage soutenus par les détaillants, au détriment des volumes de ventes des produits de marque. Cependant, la Division est fière du fait que ses marques *Frigo Cheese Heads* et *Treasure Cave* soient demeurées en première place¹ de leur catégorie respective des marques de détail de fromage à effilocheur et de fromage bleu. Tout au long de l'exercice, la Division a concentré ses efforts de marketing sur la promotion de ces marques afin de conserver sa position de chef de file.

À l'exercice 2010, le segment de la restauration a subi les conséquences négatives de la récession économique. La baisse d'achalandage dans les restaurants familiaux, qui a entraîné une diminution des volumes de ventes, a poussé les exploitants de services alimentaires à chercher des moyens de réaliser des économies et à mettre en œuvre des activités promotionnelles afin de récupérer la perte de volume. La Division Produits laitiers (USA) a continué de soutenir ses grandes marques du segment de la restauration. Les efforts déployés par la Division pour soutenir sa gamme de mozzarella de grande qualité, notamment par l'ajout de nouvelles variétés et l'amélioration des graphiques d'emballage, ont donné des résultats fructueux au cours de l'exercice 2010.

¹ Source: IRI Total US FDMW 12 dernières semaines, se terminant le 21 mars 2010.

Le segment industriel comprend les ventes de fromage et d'ingrédients laitiers. Au cours de l'exercice 2010, les prix plus favorables des ingrédients laitiers ont eu une incidence positive sur ce segment. L'acquisition de F&A Dairy, qui comprend une installation de séchage d'ingrédients laitiers, a contribué à l'accroissement des revenus du segment.

BAIIA

Au cours de l'exercice 2010, le bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement a totalisé 218,4 millions de dollars, en hausse de 66,4 millions de dollars, ou 43,7 %, comparativement à 152,0 millions de dollars à l'exercice 2009.

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

PERSPECTIVES

Le 20 juillet 2009, Saputo a conclu l'acquisition de F&A Dairy. Cette transaction a permis à la Division d'accroître ses activités et sa présence au sein de l'industrie laitière américaine. Au cours de l'exercice 2010, la Division a procédé avec succès à l'intégration de ces activités au sein de sa structure et de ses systèmes existants et prévoit tirer davantage parti de cette acquisition au cours de l'exercice 2011.

Au cours de l'exercice 2010, la Division a complété et entrepris de nombreux projets d'investissement stratégique. Les projets liés aux installations du Midwest acquises à l'exercice 2009 de même qu'à sa nouvelle usine acquise dans le cadre de l'acquisition de F&A Dairy devraient être achevés au cours du premier semestre de l'exercice 2011. Ces projets d'investissement devraient permettre à la Division d'augmenter sa capacité de production, favorisant ainsi sa croissance à l'interne, ainsi que d'améliorer l'efficacité opérationnelle et de profiter d'autres occasions de croissance. Enfin, les efforts de marketing demeureront axés sur la promotion des principales marques.

SECTEUR PRODUITS D'ÉPICERIE

Exercices (en millions de dollars CAD)	2010	2009	2008
Revenus	158,5 \$	165,1 \$	164,6 \$
BAIIA	15,8 \$	16,9 \$	17,2 \$

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

Exercices (en millions de dollars CAD)	2010	2009
Charges de rationalisation	(4,5)	-

REVENUS

Les revenus du Secteur Produits d'épicerie ont totalisé 158,5 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 mars 2010, soit une baisse de 6,6 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent. Certaines améliorations opérationnelles apportées tout au long de l'exercice considéré ont entre autres entraîné une diminution des retours de produits, permettant la fermeture de 23 magasins économiques au Québec et en Ontario au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2010 diminuant ainsi les revenus. Une baisse des volumes de ventes provenant des activités de coemballage aux États-Unis et des activités dans l'Ouest canadien, de même que l'élimination des produits affichant des volumes de ventes plus faibles au sein du portefeuille de produits du Secteur, ont également entraîné une diminution des revenus.

Au cours de l'exercice considéré, Saputo a poursuivi la promotion de ses marques par la mise en œuvre d'initiatives de marketing dans les magasins. En outre, la Société a lancé plusieurs nouveaux produits sous la marque *Vachon* et relancé la marque *Igor* dans la catégorie des produits de collation. Aux États-Unis, les efforts ont été concentrés sur la fidélisation des clients existants et l'offre de nouveaux produits répondant à leurs besoins.

BAlIA

Le BAIIA du Secteur Produits d'épicerie a totalisé 15,8 millions de dollars, en baisse de 1,1 million de dollars par rapport à l'exercice précédent. Cette baisse est essentiellement imputable à des coûts de rationalisation de 4,5 millions de dollars liés à la fermeture de l'usine de Québec et de 23 magasins économiques au Québec et en Ontario, ainsi qu'à la restructuration du réseau de distribution en Ontario. La baisse du BAIIA a été en partie compensée par plusieurs initiatives entreprises au cours de l'exercice considéré, notamment en ce qui a trait à l'extension de la durée de conservation des produits, aux améliorations opérationnelles qui ont diminué les retours de produits, à la réduction du nombre d'unités de gestion de stock (UGS), ce qui a permis de normaliser davantage la gamme de produits, et à l'amélioration du processus de production. Enfin, la Division a modifié quelques-unes de ses recettes de façon à utiliser plus efficacement certains de ses ingrédients, car les coûts liés à ces derniers augmentent continuellement. Ces initiatives ont donné lieu à une meilleure composition de produits et à une amélioration des charges d'exploitation.

PERSPECTIVES

La Division continuera de passer en revue divers aspects de ses activités, notamment les produits à faible volume et la normalisation de l'emballage et des ingrédients. Par ailleurs, la Société mettra l'accent sur l'augmentation de l'automatisation de son usine au cours du prochain exercice. L'intégration des réseaux de distribution en Ontario et dans les régions de l'Ouest devrait être achevée au début de l'exercice 2011. La Division a engagé des charges de rationalisation de 4,5 millions de dollars au cours de l'exercice considéré et s'attend à des économies annuelles d'environ 3 millions de dollars qui permettront d'accroître le BAIIA. Par ailleurs, la Division poursuivra l'extension de sa gamme de produits, notamment en introduisant sur le marché des produits congelés haut de gamme sous forme de gâteaux grand format. Aux États-Unis, la Division examinera la possibilité de lancer une gamme limitée de produits sous la marque *Vachon*. Enfin, la Division continuera de mettre l'accent sur l'efficacité opérationnelle et la promotion de ses marques.

TRÉSORERIE, RESSOURCES FINANCIÈRES ET CAPITAL

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

La majorité des besoins en trésorerie sont financés au moyen des flux de trésorerie provenant de l'exploitation. Ces fonds sont principalement affectés, aux dépenses en immobilisations stratégiques, au versement des dividendes et au paiement du capital et des intérêts sur la dette. De plus, la Société dispose de facilités de crédit bancaire destinées à des fins générales qu'elle peut utiliser pour répondre à ses besoins de fonds de roulement et/ou pour faire l'acquisition d'entreprises.

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

Exercices (en milliers de dollars CAD)	2010	2009	2008
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	583 615 \$	467 288 \$	291 062 \$
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	60 776	77 817	(99 791)
Espèces (utilisées) pour les activités d'investissement	(172 912)	(755 365)	(354 437)
Espèces (utilisées) générées pour les activités de financement	(391 504)	161 579	(56 148)
Augmentation (diminution) des espèces et quasi-espèces	19 199	(126 498)	(119 523)

Les **flux de trésorerie** provenant des activités d'exploitation avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement se sont établis à 522,8 millions de dollars pour l'exercice 2010, en hausse de 133,3 millions de dollars par rapport à 389,5 millions de dollars à l'exercice 2009. Au cours de l'exercice 2010, les éléments hors caisse du fonds de roulement ont généré 60,8 millions de dollars, contre 77,8 millions de dollars générés durant l'exercice 2009. La hausse du montant généré au titre des éléments hors caisse du fonds de roulement au cours des exercices 2009 et 2010 est surtout attribuable à la diminution du niveau de fonds de roulement lié à nos activités aux États-Unis résultant de la baisse du prix moyen du bloc par livre de fromage.

En ce qui concerne les **activités d'investissement**, la Société a utilisé un montant de 172,9 millions de dollars au cours de l'exercice 2010, principalement pour des ajouts d'immobilisations de 106,9 millions de dollars. Près de 22 % de ce montant a servi au remplacement d'immobilisations et 78 % à la mise en place de nouvelles technologies de même qu'à l'agrandissement et à l'augmentation de certaines capacités de fabrication. L'acquisition de F&A Dairy, qui a coûté 49,6 millions de dollars, explique aussi l'utilisation de la trésorerie liée aux activités d'investissement.

En ce qui concerne les **activités de financement** à l'exercice 2010, la Société a augmenté sa dette à long terme de 330,0 millions de dollars dans le cadre d'un financement par emprunt composé de billets de premier rang non garantis, et a remboursé des billets de premier rang à long terme non garantis d'un montant de 178,5 millions de dollars ainsi qu'un montant de 340,0 millions de dollars sur ses facilités de crédit classées comme dette à long terme. La Société a également remboursé un montant de 71,9 millions de dollars sur ses emprunts bancaires et versé 119,0 millions de dollars en dividendes. En outre, la Société a également émis des actions pour une contrepartie en espèces de 26,0 millions de dollars dans le cadre de son régime d'options d'achat d'actions et racheté pour un montant de 38,1 millions de dollars de capital-actions dans le cadre du PRCN.

TRÉSORERIE

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

Exercices (en milliers de dollars CAD, sauf ratio)	2010	2009	2008
Actif à court terme	1 046 378 \$	1 125 672 \$	1 179 500 \$
Passif à court terme	690 694	958 944	763 208
Fond de roulement	355 684	166 728	416 292
Ratio du fond de roulement	1,51	1,17	1,55

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

L'augmentation du ratio du fonds de roulement est attribuable essentiellement au remboursement de la tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an au 31 mars 2009 (170 millions de dollars US en billets de premier rang).

GESTION DU CAPITAL

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

Exercices (en milliers de dollars CAD, sauf le ratio, le nombre d'actions et d'options)	2010	2009	2008
Espèces et quasi-espèces	54 819 \$	43 884 \$	165 710 \$
Emprunts bancaires	61 572 \$	139 399 \$	222 584 \$
Dette à long terme incluant la portion court terme	380 790 \$	617 486 \$	225 830 \$
Dette portant intérêt ¹	387 543 \$	713 001 \$	282 704 \$
Capitaux propres	2 028 598 \$	1 972 348 \$	1 619 160 \$
Ratio de dette portant intérêts ¹ sur les capitaux propres	0,19	0,36	0,17
Actions ordinaires	207 425 823	207 087 283	205 962 964
Actions privilégiées	–	–	–
Options d'achat d'actions	9 413 750 \$	9 128 841 \$	8 893 428 \$
Dividendes payés	118 996 \$	111 660 \$	94 455 \$

¹ Nette des espèces et quasi-espèces.

La Société dispose de trésorerie et d'équivalents de trésorerie de 54,8 millions de dollars et de facilités de crédit bancaire existantes d'environ 599 millions de dollars, dont une tranche de 61,6 millions de dollars a été prélevée. Voir la note 7 des états financiers consolidés qui décrit les emprunts bancaires.

Le capital-actions autorisé de la Société est constitué d'un nombre illimité d'actions ordinaires et privilégiées. Les actions ordinaires sont des actions avec droit de vote et droit de participation. Les actions privilégiées peuvent être émises en une ou plusieurs séries, et les modalités et privilèges de chaque série doivent être établis au moment de leur création. Au 27 mai 2010, 207 527 188 actions ordinaires et 11 018 089 options d'achat d'actions étaient en circulation.

PROGRAMMES DE RACHAT DANS LE COURS NORMAL

Le 4 novembre 2008, 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 2008. En vertu du programme de rachat, la Société pouvait racheter jusqu'à 10 340 377 actions ordinaires à des fins d'annulation, ce qui représentait 5 % des 206 807 551 actions ordinaires émises et en circulation au 31 octobre 2008. Ces achats devaient être faits sur une période maximale de 12 mois commençant le 13 novembre 2008 et prenant fin le 12 novembre 2009 en conformité avec la réglementation applicable. La contrepartie en espèces versée par la Société pour toute action ordinaire rachetée en vertu du programme de rachat correspond au cours du marché des actions ordinaires au moment de l'acquisition.

Le 3 novembre 2009, 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 2009. En vertu du nouveau programme de rachat, la Société peut racheter jusqu'à 10 322 467 actions ordinaires à des fins d'annulation, ce qui représente 5 % des 206 449 340 actions ordinaires émises et en circulation au 31 octobre 2009. Ces achats ont lieu en conformité avec la réglementation applicable sur une période maximale de 12 mois commençant le 13 novembre 2009 et prenant fin le 12 novembre 2010. 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.

Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2010, la Société a racheté 1 420 200 actions ordinaires à des prix variant entre 24,10 \$ et 29,99 \$ par action, dans le cadre du PRCN. Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2009, la Société n'a racheté aucune action ordinaire en vertu du PRCN.

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

OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

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

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

(en milliers de dollars CAD)	Dette à long terme	Loyers minimaux	Total
Moins de un an	– \$	12 600 \$	12 600 \$
1 à 2 ans	–	10 285	10 285
2 à 3 ans	–	8 161	8 161
3 à 4 ans	–	7 094	7 094
4 à 5 ans	160 790	5 261	166 051
Plus de 5 ans	220 000	6 977	226 977
Total	380 790 \$	50 378 \$	431 168 \$

DETTE À LONG TERME

Comme il est décrit à la note 8 des états financiers consolidés, au cours du premier trimestre de l'exercice 2010, la Société a conclu un financement par emprunt de 330,0 millions de dollars, composé de billets en dollars canadiens de premier rang non garantis d'un montant de 110,0 millions de dollars, émis à un taux d'intérêt de 5,34 % et d'une durée de cinq ans échéant le 22 juin 2014, ainsi que de billets en dollars canadiens de premier rang non garantis d'un montant de 220,0 millions de dollars, émis à un taux d'intérêt de 5,82 % et d'une durée de sept ans échéant le 22 juin 2016. Le produit de ce financement a servi au remboursement d'une partie des facilités de crédit à long terme existantes ainsi qu'aux fins générales de la Société.

PAIEMENTS MINIMAUX SUR LES CONTRATS DE LOCATION-EXPLOITATION

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

BILAN

Comparativement au 31 mars 2009, les principaux postes du bilan au 31 mars 2010 ont varié en raison de l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain et au peso argentin.

Le taux de conversion des postes de bilan de nos activités américaines libellés en dollars américains était de 1,0158 \$ CAD/US au 31 mars 2010, contre 1,2613 \$ CAD/US au 31 mars 2009. Le taux de conversion des postes de bilan de nos activités en Argentine libellés en pesos argentins était de 0,2614 \$ CAD/ARS au 31 mars 2010, contre 0,3318 \$ CAD/ARS au 31 mars 2009. Le raffermissement du dollar canadien s'est traduit par des valeurs moins élevées comptabilisées dans les postes de bilan concernés de nos activités à l'étranger.

Les variations des principaux postes de bilan étaient également attribuables à l'acquisition de F&A Dairy.

La position de trésorerie nette a augmenté, passant d'un montant négatif de 95,5 millions de dollars au 31 mars 2009, à un montant négatif de 6,8 millions de dollars au 31 mars 2010, principalement par le remboursement d'emprunt bancaires avec les flux de trésorerie provenant de l'exploitation. La variation de l'écart de conversion sous la rubrique du cumul des autres éléments du résultat étendu est attribuable au raffermissement du dollar canadien.

ARRANGEMENTS HORS BILAN

La Société a recours à certains arrangements hors bilan qui consistent essentiellement en la location de certains locaux ainsi qu'en certains contrats de location visant de l'équipement et du matériel roulant. Ces ententes sont comptabilisées sous forme de contrats de location-exploitation. Les loyers minimaux futurs au 31 mars 2010 totalisaient 50,4 millions de dollars. La Société n'utilise pas d'instruments financiers dérivés à des fins spéculatives. Saputo utilise certains instruments financiers dérivés dans des situations bien précises. Dans le cours normal des activités, certains produits sont importés aux fins des activités canadiennes, et notre gestion des risques de change nous amène occasionnellement à conclure certains contrats d'achat de devises en euros et en dollars américains, dont le montant total au 31 mars 2010 s'élevait à 2,3 millions d'euros et à 4,0 millions de dollars US.

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 2010, la valeur de marché de ces contrats était négative de 1,1 million de dollars.

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

GARANTIES

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

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Dans le cours normal de ses activités, la Société reçoit des biens et services de sociétés sous influence notable de son actionnaire principal, et leur en fournit. Ces biens et services d'un montant non significatif sont compensés par une contrepartie égale à la juste valeur de marché, qui sont comparables à des opérations similaires. Les biens et services reçus ont trait à la location d'espaces de bureau, à des arrangements de voyage, au transport de biens, à l'hébergement et à l'achat de produits en conserves ainsi qu'aux frais de gestion pour la rémunération du président du conseil d'administration. Les biens et services fournis ont trait aux produits laitiers. Se reporter à la note 18 des états financiers consolidés qui décrit les opérations entre apparentés.

NORMES COMPTABLES

NORMES APPLIQUÉES

Au cours de l'exercice terminé en mars 2010, la Société a adopté les nouveaux principes comptables suivants, tels qu'il est décrit dans le *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA)*.

ÉCARTS D'ACQUISITION ET ACTIFS INCORPORELS

Le chapitre 3064 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Écarts d'acquisition et actifs incorporels » remplace les chapitres 3062, intitulé « Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels » et 3450, intitulé « Frais de recherche et de développement ». Ce nouveau chapitre 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. L'adoption de ce nouveau chapitre n'a eu aucune incidence importante sur les états financiers consolidés.

INSTRUMENTS FINANCIERS – INFORMATIONS À FOURNIR

Le chapitre 3862 a été modifié afin d'améliorer les informations à fournir sur la juste valeur et le risque d'illiquidité. Ce chapitre exige désormais que tous les instruments financiers évalués à la juste valeur soient classés dans l'un des trois niveaux de la hiérarchie, décrits plus bas, aux fins de la présentation de l'information. Chacun des niveaux est fondé sur la transparence des données utilisées pour évaluer la juste valeur des actifs et des passifs :

- Niveau 1 – données correspondant à des prix cotés non ajustés d'instruments identiques sur des marchés actifs.
- Niveau 2 – données autres que les prix cotés visés au niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif, directement ou indirectement.
- Niveau 3 – une ou plusieurs données utilisées dans la technique d'évaluation qui ne sont pas fondées sur des données observables sur le marché au moment de la détermination de la juste valeur des instruments.

La hiérarchie qui s'applique dans le cadre de la détermination de la juste valeur exige l'utilisation de données observables sur le marché chaque fois que de telles données existent. Un instrument financier est classé en fonction de la donnée du niveau le plus bas ayant une importance dans l'évaluation de la juste valeur. Les informations supplémentaires à fournir en conséquence de l'adoption de ces normes sont présentées dans les notes des états financiers consolidés (note 19).

NORMES FUTURES

REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES

Le chapitre 1582, intitulé « Regroupements d'entreprises », qui remplace le chapitre 1581 du même nom, s'appliquera aux regroupements d'entreprises pour lesquels l'acquisition aura eu lieu pendant ou après les périodes intermédiaires ou les exercices de la Société ouverts à compter du 1^{er} avril 2011. L'adoption anticipée est permise. Ce chapitre améliore la pertinence, la fiabilité et la comparabilité de l'information relative à un regroupement d'entreprises et à ses effets que fournit l'entité publiante dans ses états financiers. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence de l'adoption de ce nouveau chapitre sur les états financiers consolidés.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Le chapitre 1601, intitulé « États financiers consolidés », qui remplace le chapitre 1600 du même nom, s'appliquera aux états financiers des périodes intermédiaires ou des exercices de la Société ouverts à compter du 1^{er} avril 2011. L'adoption anticipée est permise. Ce chapitre établit les normes pour la préparation des états financiers consolidés. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence de l'adoption de ce nouveau chapitre sur les états financiers consolidés.

PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE

Le chapitre 1602, intitulé « Participations ne donnant pas le contrôle », s'appliquera aux états financiers des périodes intermédiaires ou des exercices de la Société ouverts à compter du 1^{er} avril 2011. L'adoption anticipée est permise. Ce chapitre établit les normes pour la comptabilisation de la participation ne donnant pas le contrôle dans une filiale dans les états financiers consolidés établis postérieurement à un regroupement d'entreprises. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence de l'adoption de ce nouveau chapitre sur les états financiers consolidés.

NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE (IFRS)

En février 2008, le 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, l'adoption des IFRS par la Société le 1^{er} avril 2011 exigera le retraitement à titre de comparaison des montants comptabilisés pour l'exercice se terminant le 31 mars 2011 et la présentation d'un bilan d'ouverture selon les IFRS au 1^{er} avril 2010.

Afin d'assurer une transition sans heurts aux IFRS, la Société a divisé son plan de conversion selon les phases suivantes :

Phase I : **DÉTERMINATION ET ANALYSE**

Phase II : **ANALYSE DES INCIDENCES ET ÉLABORATION DES PROCESSUS**

Phase III : **MISE EN ŒUVRE**

La phase II du plan de conversion de la Société, qui a commencé le 1^{er} octobre 2009, est actuellement en cours et progresse conformément à l'échéancier prévu. Au cours de cette phase, la Société détermine quelles divergences sont pertinentes pour ses activités et l'incidence quantitative que ces divergences auront sur les états financiers, y compris sur les données comparatives. La Société a également entrepris les démarches nécessaires pour élaborer des processus visant à cibler les divergences et à assurer leur présentation en temps opportun. La Société a l'intention de terminer la phase II et de commencer la phase III au cours de l'exercice 2011.

Au cours de la phase III, la Société repérera les différences entre les PCGR du Canada et les IFRS et élaborera un modèle d'états financiers conformes aux IFRS afin d'assurer une transition harmonieuse.

La Société examine actuellement les décisions en matière de conventions comptables, et elle participe activement à la détermination et à l'approbation des divergences importantes par rapport aux IFRS. Tout au long de la période de conversion, la direction continuera de surveiller les différences découlant des modifications futures des IFRS. Dans les cas où des décisions ont été rendues, des analyses de leur incidence sont présentées ci-après.

La Société considère que l'importance relative des divergences est élevée ou modérée dans les huit domaines comptables suivants :

IFRS 1, Première application des Normes internationales d'information financière

IFRS 2, Paiement fondé sur des actions

IFRS 3, Regroupements d'entreprises

IAS 12, Impôts sur les bénéfices

IAS 16, Immobilisations

IAS 19, Avantages sociaux

L'importance relative a été évaluée en fonction de l'incidence éventuelle que pourraient avoir les divergences sur les états financiers de la Société et le contexte actuel de présentation de l'information. Le degré d'importance relative des domaines susmentionnés a été évalué au moyen d'un examen des publications de l'ICCA décrivant en détail les divergences entre les PCGR du Canada et les IFRS, ainsi que par une analyse de l'ensemble des IFRS actuellement en vigueur, effectuée par l'équipe de conversion aux IFRS.

Nous tenons à informer les lecteurs des présents états financiers que l'International Accounting Standards Board (IASB) a l'intention de réviser plusieurs normes comptables, ce qui pourrait entraîner l'ajout ou le retrait de normes comptables de la liste présentée ci-dessus, considérées comme importantes pour la Société. L'IASB a également annoncé plusieurs autres projets de convergence entre les IFRS et les exigences du FASB, projets qui pourraient aussi modifier l'évaluation des domaines comptables.

Les lecteurs des états financiers devraient prendre note que les écarts résultant de la conversion des PCGR du Canada aux IFRS seront comptabilisés à titre d'ajustements des bénéfices non répartis au 1^{er} avril 2010 (ou au titre d'une autre catégorie de capitaux propres selon le cas) et non dans les états consolidés des résultats. Par conséquent, des rapprochements des données selon les PCGR du Canada et des données selon les IFRS comptabilisées auparavant devront être présentés au cours de l'exercice de la première application des IFRS.

L'analyse présentée ci-après ne vise pas à présenter une liste complète de toutes les divergences pertinentes entre les PCGR du Canada et les IFRS. Au contraire, seules les divergences notables qui donneront lieu à des ajustements importants des états financiers ou qui ajouteront des difficultés non négligeables au contexte actuel de présentation de l'information ont été ciblées. La direction procède actuellement à la quantification de ces divergences et continuera de le faire tout au long de la période de transition.

DÉTERMINATION DES MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES ET DE LEUR INCIDENCE

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

IFRS 1 traite du cadre de la transition des normes de présentation de l'information financière actuelles d'une entité aux IFRS. L'exigence générale d'IFRS 1 est d'appliquer rétrospectivement les IFRS lors de la première application. Toutefois, la Société a ciblé les exemptions importantes suivantes qui permettent l'application prospective :

- **IFRS 3, REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES** – IFRS 1 permet à une entité d'appliquer IFRS 3 de façon rétrospective à tous les regroupements, de façon rétrospective à compter d'une certaine date ou de façon prospective. La Société a choisi d'appliquer IFRS 3 de façon prospective. De ce fait, aucun ajustement comptable ne sera apporté aux regroupements d'entreprises pour tenir compte des différences entre les PCGR et les IFRS (énumérées ci-après) avant la date de transition. Par conséquent, il n'y aura aucun retraitement des écarts d'acquisition ou des actifs incorporels avant la transition.
- **IAS 21, EFFETS DES VARIATIONS DES COURS DES MONNAIES ÉTRANGÈRES** – IFRS 1 permet à une entité de comptabiliser tous les écarts de conversion des établissements à l'étranger dans les résultats non distribués, portant de fait à néant le solde avant la transition. La Société a choisi d'appliquer cette exemption.
- **IAS 16, IMMOBILISATIONS** – IFRS 1 permet à une entité de reporter en avant le coût de ses immobilisations, sous réserve de l'élimination de toute divergence avec les PCGR du Canada, ou de réévaluer ses immobilisations à la juste valeur lors de la transition et d'appliquer par la suite cette juste valeur à titre de coût présumé. La Société a choisi d'appliquer rétroactivement le modèle du coût historique des immobilisations aux fins des IFRS à sa date de transition.

IFRS 2, PAIEMENT FONDÉ SUR DES ACTIONS

ACQUISITION GRADUELLE DES DROITS – Pour les options sur action dont les droits sont acquis par versements, les IFRS exigent l'utilisation de la méthode d'acquisition graduelle des droits, selon laquelle chaque versement doit être traité comme une attribution distincte ayant sa propre juste valeur. Toutefois, les PCGR du Canada donnent à une entité le choix d'utiliser la méthode d'acquisition graduelle des droits ou la méthode de l'amortissement linéaire, laquelle utilise l'approche du compte unique et permet de constater les charges de façon égale, sur la durée de vie de l'attribution. La Société utilise actuellement la méthode de l'amortissement linéaire pour ses attributions dont les droits sont acquis sur une période de plus de cinq ans.

L'utilisation du modèle de l'acquisition graduelle des droits n'aura pas d'incidence importante au cours de la période d'acquisition des droits de cinq ans. Les lecteurs sont toutefois mis en garde que le modèle d'acquisition graduelle des droits donnera lieu à la comptabilisation de charges accrues au cours des deux premières années de l'émission d'une attribution et de charges moindres pour les trois années résiduelles, par rapport au modèle actuellement utilisé par la Société.

IFRS 3, GROUPEMENTS D'ENTREPRISES

La Société a ciblé les divergences suivantes entre les PCGR du Canada et les IFRS, lesquelles sont particulières à son contexte de présentation de l'information.

- **COÛTS D'ACQUISITION** – Les coûts d'acquisition (autres que les coûts liés aux émissions de titres de créance et de titres de capitaux propres) doivent être passés en charges en vertu des IFRS, contrairement à la pratique actuelle selon les PCGR du Canada, qui permet leur capitalisation (sous certaines conditions).
- **COÛTS DE RETRAIT, DE RÉAFFECTATION ET DE CESSATION D'EMPLOI** – Les coûts de retrait, de cessation d'emploi et de réaffectation sont habituellement comptabilisés en charges en vertu des IFRS, sauf si, à la date d'acquisition, l'entreprise acquise a déjà constaté un passif au titre des coûts de restructuration conformément à IAS 37, *Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels*. En vertu des PCGR du Canada, une société aurait habituellement le droit de capitaliser ces coûts selon des lignes directrices moins strictes.

L'entité ne retraitera pas les actifs liés à l'acquisition, y compris les écarts d'acquisition et les actifs incorporels, qui ont trait aux regroupements d'entreprises antérieurs, puisque IFRS 1 permet l'application prospective d'IFRS 3 (se reporter à la rubrique portant sur IFRS 1 ci-dessus).

Par suite des efforts continus du Conseil des normes comptables en vue d'harmoniser les PCGR du Canada et les IFRS, le CNC a publié le chapitre 1582 du *Manuel de l'ICCA*, lequel est fondamentalement conforme aux IFRS. Le chapitre 1582 s'applique au premier exercice ouvert à compter du 1^{er} janvier 2011 (l'adoption anticipée est permise). Pour l'exercice 2011, la Société a décidé de ne pas adopter par anticipation le chapitre 1582 et, par conséquent, les acquisitions effectuées au cours de l'exercice 2011 (le cas échéant) se traduiront par la capitalisation des coûts d'acquisition ainsi que des coûts de retrait, de réaffectation et de cessation d'emploi. Ce choix donnera lieu, dans le cas d'un regroupement d'entreprises, à un ajustement du rapprochement des données pour la période correspondante des premiers états financiers de la Société selon les IFRS.

IAS 12, IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

IMPÔTS REPORTÉS – Identifiés comme impôts futurs selon les PCGR du Canada, les IFRS et les PCGR du Canada sont conformes en ce qui a trait à leur approche conceptuelle de l'utilisation de la méthode axée sur le bilan pour évaluer l'incidence des différences temporelles qui découlent des écarts entre la valeur fiscale et la valeur comptable. La société évalue actuellement l'incidence de cette exigence.

DIFFÉRENCES LIÉES AUX IMMOBILISATIONS INCORPORELLES – En vertu des exigences de la *Loi de l'impôt sur le revenu* du Canada, une entité ne peut inclure que 75 % du coût d'une immobilisation incorporelle dans le montant cumulatif des immobilisations admissibles. Selon les PCGR du Canada, la valeur fiscale des dépenses en immobilisations admissibles représente le solde du montant cumulatif des immobilisations admissibles, plus 25 % de la valeur comptable. Toutefois, les IFRS ne présentent pas de lignes directrices pour l'établissement de la valeur fiscale des dépenses en immobilisations admissibles. Par conséquent, les IFRS semblent exiger qu'une entité compare la valeur fiscale, déduction faite de la tranche de 25 % de la valeur comptable, avec sa valeur comptable connexe au bilan. La Société évalue actuellement l'incidence de cette exigence.

POSITIONS FISCALES INCERTAINES – Lorsqu'il s'agit de déterminer si une position fiscale incertaine doit être comptabilisée, le seuil à compter duquel le critère de comptabilisation est respecté diffère selon les PCGR du Canada et les IFRS. Les IFRS exigent la comptabilisation d'une position fiscale incertaine lorsqu'il est « plus probable qu'improbable » qu'une sortie de ressources en découlera. Cependant, les PCGR du Canada exigent la comptabilisation d'un passif lorsqu'il est « probable » qu'une sortie de ressources se produira, ce qui implique un seuil nettement plus élevé que celui en vertu des IFRS. La Société évalue actuellement l'incidence de cette exigence.

IAS 16, IMMOBILISATIONS

La divergence suivante a été repérée entre les PCGR du Canada et les IFRS, laquelle aura une incidence sur l'infrastructure de TI et de présentation de l'information de la Société.

- **TRANSFORMATION EN COMPOSANTES** – En vertu des IFRS, une entité doit « transformer en composantes » chacun des éléments des immobilisations afin que ses diverses composantes importantes soient amorties séparément selon des durées de vie utiles et des méthodes d'amortissement qui reflètent plus précisément leur potentiel de service respectif. En vertu des PCGR du Canada, les immobilisations sont amorties selon leur catégorie seulement.

La Société procède actuellement à la quantification de l'incidence de cette divergence.

IAS 19, AVANTAGES SOCIAUX

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

- **ACTIF TRANSITOIRE NON AMORTI** – Les PCGR du Canada permettaient à une entité de comptabiliser un actif transitoire non amorti lors de la première application du chapitre 3461, intitulé « Avantages sociaux futurs ». En vertu des IFRS, comme la notion d'actif transitoire non amorti n'existe pas, une perte de valeur est comptabilisée au titre de cette catégorie d'actifs.
- **ÉCARTS ACTUARIELS** – IFRS 1 permet à une entité de constater dans les résultats non distribués tous les écarts actuariels non amortis à la date de la transition aux IFRS. La Société a choisi d'appliquer cette option transitoire. Une entité doit alors décider la façon dont elle comptabilisera les écarts actuariels futurs, soit :
 1. Entièrement en charges;
 2. Partiellement en charges selon la méthode du corridor, ce qui se traduit par la comptabilisation en résultat d'une partie des écarts actuariels seulement (méthode actuellement utilisée par la Société) ;
 3. Entièrement dans les autres éléments du résultat global sans les comptabiliser en charges par la suite, une option non permise en vertu des PCGR du Canada.

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

IAS 32, INSTRUMENTS FINANCIERS : PRÉSENTATION ET IAS 39, INSTRUMENTS FINANCIERS : COMPTABILISATION ET ÉVALUATION

IAS 32 et IAS 39 établissent les critères de comptabilisation et d'évaluation des actifs et des passifs financiers, y compris les critères de classement.

Les divergences potentielles les plus importantes soulevées par la Société relativement à ces IFRS ont trait aux exigences liées à la décomptabilisation, à la dépréciation et à l'efficacité de la couverture. À la transition, la Société devra effectuer un test de dépréciation et une appréciation de l'efficacité de la couverture (au besoin) et décomptabiliser tous les actifs et passifs qui ne sont pas conformes aux IFRS.

Par conséquent, la Société présentera plus de renseignements sur ce sujet lorsque l'analyse de cette norme sera achevée au cours de l'exercice 2011.

IAS 36, DÉPRÉCIATION D'ACTIFS

CALCUL DE LA DÉPRÉCIATION D'ACTIFS – En vertu des IFRS, un actif est déprécié lorsque sa valeur comptable excède sa valeur recouvrable. Bien que cette notion soit semblable en vertu des PCGR du Canada, la définition et le calcul de la valeur recouvrable diffèrent. Les IFRS définissent la valeur recouvrable comme le plus élevé des deux montants suivants :

- a) la juste valeur diminuée des coûts de la vente ;
- b) la valeur d'utilité (qui représente la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs).

Les PCGR du Canada, quant à eux, prescrivent une approche en deux étapes. À la première étape, la valeur comptable de l'actif est comparée à ses flux de trésorerie non actualisés. À la deuxième étape, lorsque la valeur comptable excède les flux de trésorerie non actualisés à la première étape, la valeur de l'actif est réduite à sa juste valeur, en se fondant sur les flux de trésorerie actualisés. Par conséquent, en vertu des IFRS, des pertes de valeur peuvent être enregistrées plus fréquemment qu'en vertu des PCGR du Canada. Toutefois, IAS 36 permet à une entité de reprendre les pertes de valeur, sauf pour le goodwill, à mesure qu'elles sont enregistrées. La Société évalue actuellement l'incidence de cette divergence sur ses modèles actuels de test de dépréciation.

UNITÉ GÉNÉRATRICE DE TRÉSORERIE – Les IFRS prescrivent l'utilisation de la notion d'unité génératrice de trésorerie aux fins des tests de dépréciation des immobilisations corporelles, des immobilisations incorporelles et du goodwill, ce qui nécessite le regroupement du plus petit groupe identifiable d'actifs qui génère des entrées de trésorerie largement indépendantes de celles d'autres actifs ou groupes d'actifs. La Société évalue actuellement l'incidence de la notion d'unité génératrice de trésorerie sur l'évaluation de la dépréciation.

DÉTERMINATION ET RESPECT DES EXIGENCES CLÉS EN MATIÈRE DE TECHNOLOGIES DE L'INFORMATION (TI) ET DE SYSTÈMES DE DONNÉES

La Société a procédé à une première analyse de l'infrastructure des systèmes de données et a conclu que la conversion aux IFRS ne nécessitera aucune modification importante à ses processus des TI relativement aux divergences qui ont été déterminées auparavant.

En ce qui a trait aux immobilisations corporelles et à la nécessité de les transformer en composantes, les systèmes d'information comptable actuels de la Société permettent, sous réserve de légères modifications, de comptabiliser les composantes de chacun des actifs. Par conséquent, la Société n'engagera pas de coûts supplémentaires importants pour régler ce problème. L'infrastructure de TI de la Société pourra soutenir la transformation en composantes au cours de l'exercice 2011.

Il est à noter, cependant, que les modifications futures des IFRS pourraient entraîner des difficultés sur le plan de l'infrastructure de TI qui n'ont pas été prises en compte au moment de la rédaction du présent rapport de gestion.

CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

La Société procède actuellement à l'évaluation de l'incidence que les divergences susmentionnées auront sur la structure de son contrôle interne à l'égard de l'information financière. D'autres mises à jour à l'égard de cet élément important seront effectuées lorsque cette évaluation sera terminée. La Société a l'intention de mettre en œuvre des contrôles qui traitent des divergences susmentionnées d'ici le quatrième trimestre de l'exercice 2011.

EXPERTISE EN MATIÈRE DE PRÉSENTATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE, Y COMPRIS LES EXIGENCES AU CHAPITRE DE LA FORMATION

La Société a entrepris l'élaboration d'un plan de communication de l'information à l'interne afin de faire connaître les modifications pertinentes qui seront apportées aux méthodes de comptabilisation et de présentation des résultats financiers en raison des divergences importantes par rapport aux IFRS. La direction a participé à des séminaires de formation. D'autres séminaires sont prévus au cours de l'exercice à venir et tout au long de la période de transition pour les employés du groupe des finances et des autres secteurs pertinents de la Société.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION

La Société assure continuellement le suivi des mises à jour des obligations de déclaration et elle communique l'information pertinente à ses investisseurs par l'intermédiaire de ses rapports intérimaires et annuels. D'autres mises à jour seront effectuées au cours de l'exercice 2011.

ACTIVITÉS DE L'ENTREPRISE ET AUTRES QUESTIONS TOUCHÉES PAR LES MESURES DÉFINIES PAR LES PCGR

Les mesures du rendement ont une incidence régulière sur la Société. Le BAIIA est une mesure commune utilisée pour évaluer le rendement de la Société et pour effectuer les calculs liés aux clauses restrictives. La Société procède actuellement à l'évaluation de l'incidence que les divergences auront sur ses activités et elle présentera une mise à jour des progrès effectués dans les futures publications. Toutefois, les lecteurs des états financiers devraient prendre note que cet élément important doit être surveillé tout au long de la période de transition et que, par conséquent, la date de mise en œuvre de cet élément important n'a pas été établie.

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, la Société 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 2010.

ÉCART D'ACQUISITION

Les normes comptables exigent que l'écart d'acquisition ne soit plus amorti, mais qu'il soit plutôt soumis à un test de dépréciation annuellement ou plus fréquemment si des événements ou des changements de situation indiquaient que l'actif pourrait avoir subi une baisse de sa juste valeur. Afin de déterminer si une baisse de valeur s'est produite, il faut évaluer chacune des unités comptables respectives. Les évaluations de la Société sont basées sur des multiples de la Société et de l'industrie. Ces multiples sont appliqués au BAIIA et aux actifs nets. Si la valeur obtenue est inférieure à la valeur comptable, une réduction de valeur serait constatée. La Société a effectué le test de dépréciation, et aucune réduction de valeur n'a été nécessaire pour l'exercice 2010.

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 sera constatée. La Société a effectué le test de dépréciation, et aucune réduction de valeur n'a été nécessaire pour l'exercice 2010.

COUVERTURES

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

RÉGIMES DE RETRAITE

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

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

Le taux d'actualisation a été déterminé en fonction des taux de rendement effectif des obligations de sociétés de haute qualité à long terme, comme le requiert la norme ajustée, pour tenir compte de la durée du passif des régimes. Le taux appliqué pour la période terminée le 31 décembre 2009 était de 6,0 %, comparativement à un taux de 7,47 % à l'exercice précédent. Saputo a établi à 6,76 % (7,01 % 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 les 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.

Les actifs des régimes de retraite sont détenus par plusieurs fiducies indépendantes, et la composition moyenne du portefeuille global au 31 décembre 2009 était de 1 % en trésorerie et placements à court terme, de 51 % en obligations et de 48 % en actions canadiennes, américaines et étrangères. Pour le moment, la Société ne prévoit pas de modifications majeures à cette répartition des actifs. Au 31 décembre 2008, la composition moyenne était de 7 % en trésorerie et placements à court terme, de 52 % en obligations et de 41 % en actions canadiennes, américaines et étrangères.

Pour les régimes à prestations déterminées, des évaluations actuarielles ont été effectuées en décembre 2009, ce qui couvrait plus de 93 % des obligations relatives à ce type de régime. À la suite de ces évaluations, des insuffisances de solvabilité de 44,5 millions de dollars ont été constatées le 31 décembre 2009. En vertu des lois provinciales, une cotisation supplémentaire est requise pour les cinq prochaines années afin d'acquitter cette insuffisance de 44,5 millions de dollars. Le versement supplémentaire requis pour l'exercice 2011 sera de 12,4 millions de dollars (5,4 millions de dollars pour l'exercice 2010).

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 5,5 % et 11 % pour l'exercice 2011 et, selon les hypothèses retenues, ce taux devrait diminuer graduellement, pour atteindre 5,25 % à l'exercice 2015. 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 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 oeuvre 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. La Société 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 la Société pour ce qui est de la qualité de ses produits.

APPROVISIONNEMENT EN MATIÈRES PREMIÈRES

Saputo achète des matières premières qui peuvent représenter jusqu'à 85 % du coût des produits. Elle transforme les matières premières en produits finis comestibles dans le but de les revendre à un large éventail de 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 des fromages aux États-Unis, en Argentine et en Europe, des ingrédients laitiers et des fromages sur les marchés internationaux dépendent des forces de l'offre et de la demande sur les marchés. Ces prix sont tributaires de plusieurs facteurs, dont la santé de l'économie ainsi que les niveaux de l'offre et de la demande de produits laitiers dans l'industrie. Toute fluctuation des prix peut affecter les résultats de la Société. L'incidence de telles variations sur 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 2010, sauf pour un seul représentant 14 %. 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 2010. 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. La Société croit que ses activités sont conformes à tous les égards importants à ces lois et règlements, à l'exception de ce qui est précisé dans la notice annuelle datée du 9 juin 2010, pour l'exercice terminé le 31 mars 2010. 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 les produits de la Société est assujettie à la variation des tendances de consommation. Ces changements peuvent affecter les résultats de la Société. Afin de constamment s'adapter à ces changements, la Société a recours à l'innovation et au développement de nouveaux produits.

PROPRIÉTÉ INTELLECTUELLE

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

EXPOSITIONS AUX RISQUES FINANCIERS

Le degré d'exposition de Saputo aux risques financiers varie en fonction de la devise de chacun des pays où elle exerce ses activités. Environ 63 % des ventes sont réalisés au Canada, 33 % aux États-Unis et 4 % en Argentine. Les flux de trésorerie liés aux activités exercées dans chacun des pays où la Société a des opérations constituent une protection naturelle contre les risques de change liés à la dette libellée dans la devise de chacun de ces pays. Le degré d'exposition aux risques financiers liés aux devises dépendra de la capacité de la Société à maintenir cette protection naturelle ou tout autre mécanisme de protection.

CONSIDÉRATIONS D'ORDRE LÉGISLATIF, RÉGLEMENTAIRE, NORMATIF ET POLITIQUE

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

CROISSANCE PAR VOIE D'ACQUISITIONS

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

PROTECTION DES TARIFS

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

SYSTÈMES D'INFORMATION

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

CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION

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

Le chef de la direction et le chef de la direction financière, conjointement avec la direction, après avoir évalué l'efficacité des contrôles et procédures de la Société en matière de présentation de l'information en date du 31 mars 2010, ont conclu que les contrôles et procédures de la Société étaient adéquats et efficaces pour assurer que l'information importante relative à la Société et à ses filiales consolidées leur soit communiquée.

CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

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

Le chef de la direction et le chef de la direction financière, conjointement avec la direction, ont conclu, après avoir procédé à une évaluation de l'efficacité du contrôle interne de la Société à l'égard de l'information financière au 31 mars 2010, que ce dernier était efficace.

Le chef de la direction et le chef des finances, conjointement avec la direction, ont conclu, après avoir procédé à une évaluation, et au meilleur de leur connaissance, qu'il n'y a eu, au 31 mars 2010, 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 2010, la Société avait des billets de premier rang en cours de 50,8 millions de dollars, lesquels portent intérêt à un taux fixe de 8,41 % et arriveront à échéance en novembre 2014. La Société a également conclu un financement par emprunt de 330 millions de dollars, composé de billets en dollars canadiens de premier rang non garantis d'un montant de 110 millions de dollars, émis à un taux d'intérêt de 5,34 % et d'une durée de cinq ans échéant le 22 juin 2014, ainsi que de billets en dollars canadiens de premier rang non garantis d'un montant de 220 millions de dollars, émis à un taux d'intérêt de 5,82 % et d'une durée de sept ans échéant le 22 juin 2016. De plus, la Société a utilisé un montant de 61,6 millions de dollars de ses facilités de crédit bancaire. Au cours de l'exercice 2009, la Société a conclu des swaps de taux d'intérêt pour fixer les taux variables payés selon les taux des acceptations bancaires canadiennes. La Société payera un taux d'intérêt fixe moyen de 1,05 % majoré de 0,5 %, jusqu'à un maximum de 1,125 %, sur des montants totalisant 300 millions de dollars entre le 22 janvier 2009 et le 7 février 2011. La dette assujettie à des fluctuations de taux d'intérêt se chiffrait à 61,6 millions de dollars au 31 mars 2010. Une fluctuation de 1 % du taux d'intérêt occasionnerait une variation du bénéfice net d'environ 0,4 million de dollars. Les fluctuations des devises canadienne et américaine peuvent aussi avoir une incidence sur les résultats. Une appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain se traduirait par une incidence négative sur les résultats. À l'inverse, la faiblesse du dollar canadien aurait une incidence positive sur les résultats. Pour l'exercice terminé le 31 mars 2010, le taux de conversion moyen du dollar américain était calculé sur la base de 1,00 \$ CAD pour 0,92 \$ US. Sur cette base, une fluctuation de 0,01 \$ CAD aurait entraîné des variations approximatives de 0,9 million de dollars sur le bénéfice net, de 2,5 millions de dollars sur le BAIIA et de 20,6 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.

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

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

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

Exercice (en milliers de dollars CAD)	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	41 560	58 849	100 409	7 875	108 284
BAIIA	378 898 \$	152 006 \$	530 904 \$	16 895 \$	547 799 \$

L'INFORMATION FINANCIÈRE TRIMESTRIELLE DE 2009 ET DE 2010
N'A PAS FAIT L'OBJET D'UN EXAMEN PAR UN VÉRIFICATEUR EXTERNE

INFORMATION FINANCIÈRE TRIMESTRIELLE DE 2010 - ÉTAT CONSOLIDÉ DES RÉSULTATS

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

INFORMATION FINANCIÈRE TRIMESTRIELLE DE 2009 – ÉTAT CONSOLIDÉ DES RÉSULTATS

(en milliers de dollars CAD, sauf les données par action)	1er trimestre (non vérifié)	2e trimestre (non vérifié)	3e trimestre (non vérifié)	4e trimestre (non vérifié)	Exercice 2009 (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 des 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

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

Exercice (en millions de dollars CAD)	2010			
	4 ^e trimestre	3 ^e trimestre	2 ^e trimestre	1 ^{er} trimestre
Facteurs du marché ^{1 2}	15,0	18,0	5,0	(30,0)
Taux de change du dollar américain ¹	(11,0)	(9,0)	3,0	5,0
Réduction de valeur des stocks	-	(2,1)	-	-
Charges de rationalisation	(6,4)	(0,6)	(0,9)	-

¹ Comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

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

AUTRES INFORMATIONS PERTINENTES

Exercices (en dollars US, sauf le taux de change moyen)	2010				2009
	4 ^e trimestre	3 ^e trimestre	2 ^e trimestre	1 ^{er} trimestre	4 ^e trimestre
Prix moyen du bloc par livre de fromage	1,465	1,517	1,232	1,189	1,203
Prix de clôture du bloc ¹ par livre de fromage	1,400	1,450	1,413	1,115	1,290
Prix du marché du lactosérum ² par livre	0,400	0,370	0,320	0,270	0,160
Écart ³	0,129	0,149	0,155	0,176	0,196
Taux de change moyen du dollar américain par rapport au dollar canadien ⁴	1,041	1,056	1,096	1,172	1,254

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

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

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

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

SOMMAIRE DES RÉSULTATS DU QUATRIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 31 MARS 2010

Les **revenus** du trimestre terminé le 31 mars 2010 ont totalisé 1,384 milliard de dollars, en baisse de 76,2 millions de dollars, ou 5,2 %, comparativement à 1,460 milliard de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Les revenus du Secteur Produits laitiers USA ont diminué d'environ 45 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le prix moyen du bloc par livre de fromage plus favorable qui s'est établi à 1,46 \$ US au quatrième trimestre, comparativement à 1,20 \$ US au quatrième trimestre de l'exercice 2009, a donné lieu à une augmentation des revenus d'environ 61 millions de dollars. L'intégration de l'acquisition de F&A Dairy au cours de l'exercice 2010 et les conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers ont été contrebalancées par la baisse des volumes de ventes, qui s'est traduite par une diminution d'environ 15 millions de dollars des revenus par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Finalement, le raffermissement du dollar canadien a entraîné une baisse d'environ 91 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Dans le Secteur Produits laitiers CEA, les revenus ont diminué d'environ 28 millions de dollars au quatrième trimestre par rapport à l'exercice précédent. La légère baisse des volumes de ventes dans nos Divisions au Canada et en Argentine a contrebalancé les revenus additionnels générés par les conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers et l'augmentation des prix pour les activités en Argentine. Finalement, le raffermissement du dollar canadien par rapport au peso argentin a entraîné une baisse des revenus d'environ 14 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Les revenus du Secteur Produits d'épicerie ont diminué d'environ 4 millions de dollars au quatrième trimestre de l'exercice 2010, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette diminution s'explique par la baisse des volumes de ventes provenant de nos activités de coemballage aux États-Unis conjuguée à la réduction des activités des magasins économiques par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Le **bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA)** a totalisé 175,5 millions de dollars au trimestre terminé le 31 mars 2010, en hausse de 33,6 millions de dollars, ou 23,7 %, comparativement à 141,9 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette hausse est attribuable aux Secteurs Produits laitiers CEA et USA.

Le BAIIA du Secteur Produits laitiers CEA a augmenté d'environ 20 millions de dollars par rapport au résultat du trimestre correspondant de l'exercice précédent dans ce Secteur. Cette augmentation s'explique principalement par l'efficacité opérationnelle, les conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers et l'amélioration des résultats de nos activités en Argentine. L'inclusion d'une charge de rationalisation de 3,4 millions de dollars liée à la fermeture de l'usine de transformation laitière de Brampton, en Ontario, ainsi qu'au regroupement des activités de distribution de Toronto, en Ontario qui ont été annoncés récemment, a entraîné une diminution du BAIIA pour le trimestre, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La Division Produits laitiers (Europe) a également contribué à l'accroissement du BAIIA au quatrième trimestre par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Le BAIIA du Secteur Produits laitiers USA a augmenté d'environ 16 millions de dollars au cours du trimestre considéré par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le Secteur a tiré profit des initiatives entreprises au cours des exercices précédents et de l'exercice considéré relativement à l'amélioration de l'efficacité opérationnelle, ainsi que de la baisse des coûts des ingrédients et autres coûts et de l'acquisition de F&A Dairy. Ces facteurs ont eu ensemble une incidence favorable d'environ 14 millions de dollars sur le BAIIA par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le prix moyen du bloc par livre de fromage a augmenté pour s'établir à 1,46 \$ US au cours du trimestre, comparativement à 1,20 \$ US au cours du trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui a eu une incidence favorable sur l'absorption des frais fixes et la réalisation des stocks au quatrième trimestre de l'exercice 2010, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. De plus, le Secteur a profité des conditions plus favorables du marché des ingrédients laitiers. Ces hausses ont été partiellement compensées par une relation moins favorable entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Ces facteurs de marché combinés se sont traduits par une hausse d'environ 13,0 millions de dollars du BAIIA par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le raffermissement du dollar canadien au cours du trimestre a entraîné une baisse d'environ 11 millions de dollars du BAIIA.

Le BAIIA du Secteur Produits d'épicerie a diminué d'environ 2 millions de dollars au trimestre terminé le 31 mars 2010, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Au cours du trimestre, une charge de rationalisation d'environ 3 millions de dollars liée à la restructuration du réseau de distribution du Secteur en Ontario a contrebalancé les avantages tirés des initiatives mises en œuvre tout au long de l'exercice.

La **dépense d'amortissement** pour le trimestre terminé le 31 mars 2010 a totalisé 29,8 millions de dollars, en hausse de 1,0 million de dollars comparativement à 28,8 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La hausse découle essentiellement d'une dépréciation d'un montant de 2,6 millions de dollars, incluse dans la dépense d'amortissement, liée à la fermeture de l'usine de transformation laitière de Brampton, en Ontario, ainsi qu'au regroupement des activités de distribution.

Les **dépenses nettes d'intérêts** ont diminué pour s'établir à 7,5 millions de dollars, comparativement à 9,5 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. La diminution s'explique par la réduction des emprunts bancaires et de la dette à long terme par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

En ce qui a trait aux **impôts sur les bénéfiques**, le taux d'imposition effectif pour le trimestre a été de 28,2 %, comparativement à 33,2 % pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le 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** a totalisé 99,1 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 mars 2010, en hausse de 29,9 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Au cours du trimestre, la Société a ajouté environ 26 millions de dollars en immobilisations, a émis des actions pour une contrepartie en espèces de 7,9 millions de dollars dans le cadre du régime d'options d'achat d'actions et a versé des dividendes de 30,0 millions de dollars à ses actionnaires. La Société a également diminué ses emprunts bancaires d'environ 55,5 millions de dollars au cours du trimestre considéré. Également au cours du même trimestre, la Société a généré des flux de trésorerie de 160,7 millions de dollars, en baisse comparativement à 209,1 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette baisse est essentiellement imputable à la hausse des éléments du fonds de roulement générés par la Division aux États-Unis en raison d'une plus grande diminution du prix moyen du bloc par livre de fromage au quatrième trimestre de l'exercice 2009 par rapport à l'exercice 2010.

INFORMATION FINANCIÈRE TRIMESTRIELLE

Au cours de l'exercice 2010, des circonstances particulières ont eu une incidence sur les variations trimestrielles des revenus et du bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfiques et amortissement, par rapport à l'exercice 2009. La hausse du prix moyen du bloc par livre de fromage enregistrée tout au long de l'exercice, par rapport à la tendance à la baisse du dernier exercice, a eu une incidence positive sur la réalisation des stocks. Le prix moyen du bloc pour l'exercice 2010 a été inférieur à celui de l'exercice 2009, ce qui a eu une incidence négative sur l'absorption des frais fixes. La hausse du marché des ingrédients laitiers tout au long de l'exercice considéré a eu une incidence favorable sur les revenus et le BAIIA de la Société. Toutefois, la poudre de lactosérum étant un facteur déterminant dans l'établissement du prix du lait, cette hausse a eu une incidence négative sur la relation entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait. Le BAIIA a subi l'incidence d'une perte de valeur des stocks au cours de l'exercice considéré, quoique dans une moindre mesure qu'au cours de l'exercice précédent, la Société ayant réduit la valeur des stocks au troisième trimestre en raison d'une baisse marquée des prix du fromage sur le marché international. Le raffermissement du dollar canadien aux troisième et quatrième trimestres de l'exercice 2010 a été plus important que son affaiblissement aux premier et deuxième trimestres de l'exercice 2010, ce qui a entraîné une baisse des revenus et du BAIIA pour l'exercice considéré. La Société a également conclu l'acquisition de F&A Dairy dans le Secteur Produits laitiers USA et inclus un exercice complet d'activités résultant de l'acquisition de Neilson Dairy dans le Secteur Produits laitiers CEA, ce qui a amélioré les revenus et le BAIIA. Les bénéfiques trimestriels reflètent directement l'incidence des éléments indiqués ci-dessus.

ANALYSE DES RÉSULTATS DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS 2009 EN COMPARAISON DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS 2008

Les **revenus consolidés** pour l'exercice 2009 ont totalisé 5,793 milliards de dollars, en hausse de 734,4 millions de dollars, ou 14,5 %, comparativement 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 des activités 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 avaient augmenté d'environ 357 millions de dollars par rapport à l'exercice 2008. 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 par rapport 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 2008. 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 par rapport à l'exercice 2008.

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 des activités 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 par rapport 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 la Division Produits laitiers (Europe) a subi l'incidence défavorable des conditions de marché difficiles.

Le BAIIA du 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 pour l'exercice 2008. L'inclusion des activités d'Alto Dairy Cooperative, le 1^{er} avril 2008, aux États-Unis (l'acquisition d'Alto) de même que les initiatives entreprises par la Société au cours des exercices précédents 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 USDA, au troisième trimestre de 2009, de modifier la formule d'établissement du prix des produits a également eu une incidence positive 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, le Secteur a engagé des charges de rationalisation d'environ 2 millions de dollars liées à la fermeture de l'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 pour l'exercice 2008, a eu une incidence défavorable sur l'absorption des frais fixes et sur la réalisation de nos stocks au cours de l'exercice 2009, ce qui a entraîné une baisse du BAIIA. La baisse du BAIIA du Secteur s'explique également par les conditions défavorables du marché des ingrédients laitiers par rapport à l'exercice 2008. 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, par rapport 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 d'environ 11 millions de dollars du BAIIA de l'exercice 2009.

Le BAIIA du 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 2009. Cette diminution est principalement imputable aux coûts supplémentaires engagés pour la promotion de ses 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 les secteurs par rapport 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 le Secteur Produits laitiers USA et de l'acquisition de Neilson Dairy dans le Secteur Produits laitiers CEA. La dépense d'amortissement tient également compte d'une dépréciation d'un montant de 8,6 millions de dollars liée à la fermeture de l'usine de fabrication de Hinesburg, au Vermont. De plus, les dépenses en immobilisations engagées par toutes les divisions durant l'exercice 2009 et l'exercice 2008 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 la dette libellée en dollars américains.

Les **impôts sur les bénéfices** ont totalisé 128,9 millions de dollars pour l'exercice 2009 comparativement 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 la 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. Le taux d'imposition varie et peut augmenter ou diminuer selon le montant des bénéfices imposables générés et leurs sources respectives, selon les modifications apportées aux lois fiscales et aux taux d'imposition et selon la révision des hypothèses et estimations ayant servi à l'établissement des actifs ou des passifs fiscaux de la Société et de ses sociétés affiliées.

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

PERSPECTIVES

Pour l'exercice 2011, la Société entend conserver son approche prudente et continuer à maximiser l'efficacité. Saputo vise toujours à poursuivre sa croissance, tant à l'interne qu'au moyen d'acquisitions. La structure du capital flexible de la Société et son faible niveau d'endettement lui permettent de rechercher activement et d'évaluer des occasions d'investissements stratégiques, en vue d'accroître sa présence sur les principaux marchés. L'adoption des IFRS étant imminente, la Société poursuivra son plan de conversion afin de faciliter la transition en ce qui a trait à ses systèmes et à ses activités. Sur le plan de l'exploitation, la Société continue d'avoir à cœur l'innovation en matière de produits et elle poursuivra également l'analyse de ses activités et la mise en œuvre de mesures qui visent à améliorer l'efficacité.