

# LES ALIMENTS MAPLE LEAF

RAPPORT ANNUEL 2010



## TABLE DES MATIÈRES

1	Survol
2	Principaux renseignements financiers
3	Résultats d'exploitation sectoriels
4	Message du président du conseil
5	Message aux actionnaires
15	Rapport de gestion
54	Rapport des auditeurs indépendants
55	Bilans consolidés
56	États consolidés des résultats
57	États consolidés du résultat étendu
57	États consolidés des bénéfices non répartis
58	États consolidés des flux de trésorerie
59	Notes afférentes aux états financiers consolidés
89	Gouvernance d'entreprise et conseil d'administration
92	Haute direction et dirigeants
93	Renseignements au sujet de la société

# SURVOL

Les Aliments Maple Leaf est l'une des principales sociétés de produits alimentaires de consommation emballés du Canada et elle se spécialise dans les viandes fraîches et préparées, les repas et les produits de boulangerie. Nous détenons trois des 20 marques de détail canadiennes les plus importantes de même que des parts de marché dominantes dans le créneau des pains congelés partiellement cuits en Amérique du Nord et dans le créneau des produits de boulangerie de spécialité au Royaume-Uni.

## LES ALIMENTS MAPLE LEAF INC. EXERCE SES ACTIVITÉS DANS TROIS PRINCIPAUX SECTEURS :

Notre **Groupe des produits de la viande** englobe deux des principales marques de viandes fraîches et préparées au Canada, *Maple Leaf* et *Schneiders*, de même que le poulet frais, assaisonné et préparé *Naturellement Prime* de Maple Leaf et de nombreuses autres sous-marques dominantes. Parmi nos produits, mentionnons notamment des viandes préparées comme du bacon, du jambon, des saucisses, des viandes en tranches et des charcuteries, comme la nouvelle gamme de viandes en tranches Natural Selections, faites avec des ingrédients simples et sans ajout d'agents de conservation. Nous produisons également des repas prêts à cuire et à servir et des produits de porc, de volaille et de dinde frais à valeur ajoutée. Ces produits sont commercialisés principalement au Canada, aux États-Unis, au Mexique et au Japon.

Notre **Groupe des produits de boulangerie** exerce ses activités au Canada, aux États-Unis et au Royaume-Uni. La boulangerie canadienne de produits frais détient *Dempster's*, première marque nationale de pain frais, et elle offre des produits de boulangerie frais nutritifs comme des pains de grains entiers, biologiques et multigrains, des petits pains et des pains artisanaux. Nous possédons également Olivieri Foods, la principale marque de pâtes et de sauces fraîches. La boulangerie de produits congelés est un important producteur et distributeur nord-américain de produits congelés de pain non cuits, partiellement cuits et entièrement cuits destinés à la vente au détail et aux services alimentaires. Notre entreprise du Royaume-Uni est un important producteur de produits de spécialité, qui fabrique des bagels, des croissants, des pains croûtés et des pains artisanaux.

Notre **Groupe agro-alimentaire** fournit des matières premières et assure la prestation de services essentiels aux usines de viandes fraîches et préparées des Aliments Maple Leaf. Ainsi, il procède à l'élevage de porcs afin de combler environ 16 % de nos besoins en matière de transformation primaire. Par ailleurs, Les Aliments Maple Leaf est l'entreprise canadienne qui récupère la plus grande quantité de sous-produits d'origine animale dans des produits à valeur ajoutée comme des aliments pour animaux et des engrais, et elle est un important producteur de biocarburants commerciaux à combustion propre.

Les Aliments Maple Leaf compte 21 000 employés à l'échelle mondiale et exploite environ 85 usines en Amérique du Nord et au Royaume-Uni.

# principaux renseignements financiers

Pour les exercices clos les 31 décembre

(en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action)

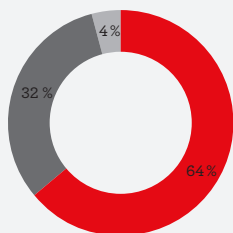
	2010	2009	2008	2007	2006
<b>RÉSULTATS CONSOLIDÉS</b>					
Chiffre d'affaires	4 968	5 222	5 243	5 210	5 325
Bénéfice d'exploitation ajusté <sup>i)</sup>	222	196	128	199	173
Bénéfice net (perte) attribuable aux activités poursuivies	26	52	(37)	(23)	(20)
Bénéfice net, tel que présenté <sup>ii)</sup>	26	52	(37)	195	5
Rendement de l'actif investi <sup>iii)</sup>	6,8 %	5,9 %	3,4 %	6,7 %	5,6 %
<b>SITUATION FINANCIÈRE</b>					
Actif net investi <sup>iv)</sup>	2 347	2 416	2 348	2 267	2 479
Capitaux propres	1 217	1 189	1 143	1 149	994
Emprunts, montant net	902	1 016	1 023	855	1 213
<b>DONNÉES PAR ACTION</b>					
Bénéfice net (perte) attribuable aux activités poursuivies	0,19	0,40	(0,29)	(0,18)	(0,16)
Bénéfice net ajusté attribuable aux activités poursuivies <sup>i)</sup>	0,76	0,57	0,29	0,51	0,38
Bénéfice net, tel que présenté <sup>ii)</sup>	0,19	0,40	(0,29)	1,53	0,04
Dividendes	0,16	0,16	0,16	0,16	0,16
Valeur comptable	8,69	8,69	8,84	8,87	7,82
<b>NOMBRE D' ACTIONS (EN MILLIONS)</b>					
Nombre moyen pondéré	135,6	129,8	126,7	127,3	127,5
En circulation aux 31 décembre	140,0	136,8	129,3	129,6	127,1

<sup>i)</sup> Pour obtenir une définition des mesures non conformes aux PCGR, se reporter à la page 49 du rapport de gestion.

<sup>ii)</sup> Comprend les résultats des activités abandonnées.

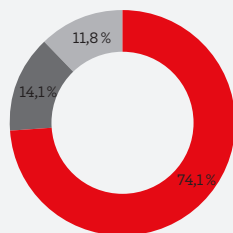
<sup>iii)</sup> Après les impôts, mais avant les intérêts, calculé en fonction de l'actif net moyen investi en fin de mois. Avant les frais directs non récurrents liés au rappel de produits et les frais de restructuration et autres frais connexes.

<sup>iv)</sup> Total de l'actif, moins les liquidités, les actifs d'impôts futurs et le passif ne portant pas intérêt.



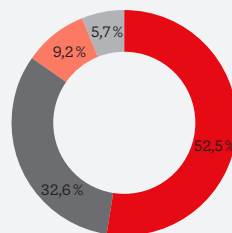
#### VENTES PAR GROUPE

● 64,0 %	PRODUITS DE LA VIANDE
● 32,0 %	PRODUITS DE BOULANGERIE
● 4,0 %	AGRO-ALIMENTAIRE



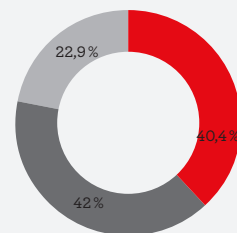
#### VENTES AU CANADA/À L'ÉTRANGER

● 74,1 %	CANADA
● 14,1 %	ÉTATS-UNIS
● 11,8 %	AUTRES VENTES À L'ÉTRANGER



#### TOTAL DE L'ACTIF PAR GROUPE

● 52,5 %	PRODUITS DE LA VIANDE
● 32,6 %	PRODUITS DE BOULANGERIE
● 9,2 %	AGRO-ALIMENTAIRE
● 5,7 %	NON ATTRIBUÉ



#### BÉNÉFICE D'EXPLOITATION AJUSTÉ<sup>i)</sup>

● 40,4 %	PRODUITS DE LA VIANDE
● 42,0 %	PRODUITS DE BOULANGERIE
● 22,9 %	AGRO-ALIMENTAIRE
(5,3) %	NON ATTRIBUÉ

## résultats d'exploitation sectoriels

### Groupe des protéines animales

(en millions de dollars CA)

	2010	2009	Variation en %
<b>GROUPE DES PRODUITS DE LA VIANDE</b>			
Chiffre d'affaires	3 181	3 310	(4) %
Bénéfice d'exploitation avant les frais de restructuration et autres frais connexes	90	55	62 %
Total de l'actif	1 573	1 653	(5) %
<b>GROUPE AGRO-ALIMENTAIRE</b>			
Chiffre d'affaires	199	206	(3) %
Bénéfice d'exploitation avant les frais de restructuration et autres frais connexes	51	48	6 %
Total de l'actif	277	287	(4) %
<b>TOTAL – GROUPE DES PROTÉINES ANIMALES</b>			
Chiffre d'affaires	3 381	3 516	(4) %
Bénéfice d'exploitation avant les frais de restructuration et autres frais connexes	141	103	36 %
Total de l'actif	1 850	1 940	(5) %

#### Groupes d'exploitation

**Groupe des protéines animales** : Le Groupe des produits de la viande comprend les produits de viande préparée à valeur ajoutée, les repas et troussees-repas réfrigérés et les produits frais de porc, de volaille et de dinde à valeur ajoutée. Le Groupe agro-alimentaire comprend les activités de production de porc et d'équarrissage.

### Groupe des produits de boulangerie

(en millions de dollars CA)

	2010	2009	Variation en %
<b>TOTAL – GROUPE DES PRODUITS DE BOULANGERIE</b>			
Chiffre d'affaires	1 587	1 705	(7) %
Bénéfice d'exploitation avant les frais de restructuration et autres frais connexes	93	102	(9) %
Total de l'actif	977	955	2 %

Le Groupe des produits de boulangerie comprend la participation de 90,0 % des Aliments Maple Leaf dans Boulangerie Canada Bread, Limitée (« Canada Bread »), fabricant de produits de boulangerie frais et congelés à valeur ajoutée et de pâtes et de sauces de spécialité.

# MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL



## Chers actionnaires,

En septembre 2010, le conseil d'administration de la société Les Aliments Maple Leaf a approuvé un plan exhaustif qui donnera lieu, selon nous, à la création d'une importante valeur à court et à long terme. Ce plan est l'aboutissement de deux années de planification et d'analyse rigoureuses. Il se fonde sur les victoires remportées par Les Aliments Maple Leaf au cours de la dernière décennie en ce qui a trait à la consolidation de parts de marché dominantes dans les secteurs canadiens de la viande à valeur ajoutée et de la boulangerie et il a été conçu pour faire en sorte que nous demeurions compétitifs dans un contexte de parité entre le dollar canadien et le billet vert. En bref, ce plan définit le succès à long terme de la société et favorise un rendement durable pour les actionnaires.

Notre plan n'en est encore qu'à ses balbutiements, mais jusqu'à maintenant, tous les signes sont positifs. La direction a généré des résultats financiers croissants au cours des sept derniers trimestres depuis les événements tragiques de 2008; le plan est bien amorcé et ses premières initiatives donnent les résultats escomptés.

Le conseil continuera d'assurer le suivi de l'exécution du plan par la direction et étudiera toutes les possibilités d'investissements en immobilisations importantes selon leurs mérites et compte tenu des progrès réalisés au fil de l'avancement du plan.

Une gouvernance solide figure parmi les facteurs importants qui permettront à la société d'atteindre ses cibles en matière de bénéfice et de respecter les engagements pris à l'égard des actionnaires. En 2010, un certain nombre de changements considérables ont été apportés à la composition de notre actionnariat et de notre conseil d'administration. Par conséquent, le conseil a entrepris un examen de ses processus et de sa structure de gouvernance afin de s'assurer de refléter ces changements.

Dans le cadre de cet exercice, James Hankinson et Claude Lamoureux, du Comité de gouvernance d'entreprise, ont rencontré bon nombre de nos actionnaires importants afin de recueillir leur opinion de notre plan de création de valeur et de notre processus de gouvernance. Au début de janvier, nous avons retenu les services d'une agence de recrutement mondiale pour trouver un candidat solide au poste d'administrateur indépendant aux fins d'une nomination à l'assemblée générale annuelle de 2010.

Plus récemment, nous avons également nommé Gregory Boland, président et chef de la direction de West Face Capital, société qui détient actuellement une participation de 11,4 % dans Les Aliments Maple Leaf, au conseil d'administration. La nomination de M. Boland contribue à faire en sorte que notre société continue de bénéficier du point de vue et de l'expérience d'un actionnaire important.

Un tel renouvellement positif a cours depuis quelques années au sein du conseil de la société. Depuis 2007, nous avons recruté trois nouveaux administrateurs indépendants, notamment Geoffrey Beattie, John Bragg et Claude Lamoureux, qui ont apporté au conseil de nouvelles compétences et des points de vue différents.

Les administrateurs ont par ailleurs un accès direct aux leaders de l'entreprise, que ce soit dans le cadre de leur participation aux assemblées du conseil ou par l'intermédiaire d'un programme novateur appelé Board Connect, aux termes duquel ils peuvent passer une journée par année dans l'une des entreprises de la société afin d'établir un contact direct avec nos gens et nos activités. Cette initiative a été reconnue comme étant une façon inédite de permettre à des administrateurs d'acquiescer une meilleure compréhension de l'entreprise et ce, à un niveau plus profond, de même que de leur donner un libre accès aux dirigeants de l'exploitation et à leurs équipes.

Je tiens à remercier les membres de notre conseil d'administration qui, au fil de la dernière année, ont fait preuve d'un engagement sans faille à faire les choses comme il se doit pour Les Aliments Maple Leaf. L'exercice 2010 a été très occupé pour notre conseil puisqu'il a dû gérer les changements ayant touché l'actionnariat et approuver la stratégie qui guidera notre avenir prévisible. Ainsi, c'est unis et forts d'une orientation claire quant à la stratégie de création d'une valeur durable pour les actionnaires que nous avons amorcé l'année 2011.

Les administrateurs et les membres de la direction des Aliments Maple Leaf détiennent environ 2,4 % des actions de la société, sans compter la participation de 31,3 % de McCain Capital Corporations ni celle de 11,4 % de West Face Capital. Conjointement, ces participations signifient qu'environ 45 % des actions de la société sont détenues par des membres du conseil ou de la direction et leurs affiliés. Il s'agit d'une participation importante qui lie nos intérêts à ceux de nos actionnaires et qui consolide notre engagement à réaliser le plein potentiel de la société en matière de bénéfice.

Le président du conseil,

G. WALLACE F. MCCAIN, C.C.

# MESSAGE AUX ACTIONNAIRES

**Pour l'exercice 2010, Les Aliments Maple Leaf a déclaré une hausse de ses marges et de son bénéfice en dépit de la flambée des coûts des céréales et des protéines de viande. Ces résultats témoignent de l'essor important dont notre société profite.**

## Chers actionnaires,

Nous entamons 2011 forts de l'un des portefeuilles de marques et de produits alimentaires les plus solides du Canada, d'un plan clair et mobilisateur pour assurer nos succès futurs et de résultats en progression depuis sept trimestres consécutifs. Grâce à ce plan réalisable, mesurable et rentable, nous accroîtrons considérablement notre rentabilité et notre compétitivité en réduisant les coûts, en réalisant des économies d'échelle et en investissant dans la technologie. Ce plan prévoit des initiatives de réduction des coûts qui sont tout à fait à notre portée, et qui donnent déjà des résultats.

Notre équipe de gestion s'est engagée à réaliser ce plan et à créer la valeur qu'il prévoit pour Les Aliments Maple Leaf et ses actionnaires. Plus précisément, nous prévoyons que le plan se traduira par un accroissement de 75 % des marges d'ici 2015.

Nous continuons de mettre en œuvre des normes de classe mondiale en ce qui a trait à la salubrité des aliments à l'échelle de notre organisation. Notre culture d'entreprise a d'ailleurs été reconnue comme l'une des meilleures au Canada. Nous investissons dans des produits novateurs et dans les initiatives de commercialisation afin d'accroître notre part de marché et de consolider notre leadership en matière de marques. Et bien sûr, nous nous appuyons sur nos Valeurs de leadership Maple Leaf dans tout ce que nous entreprenons.

## SOMMAIRE DES FAITS SAILLANTS FINANCIERS

	2010	2009
Chiffre d'affaires	5,0G \$	5,2G \$
Rendement de l'actif net (RAN)	6,8 %	5,9 %
Bénéfice d'exploitation ajusté <sup>1)</sup>	222,0M \$	196,1M \$
Bénéfice net ajusté par action lié aux activités d'exploitation <sup>1)</sup>	0,76 \$	0,57 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation poursuivies	283,7M \$	89,2M \$
Dépenses en immobilisations	162M \$	163M \$
Ratio de la dette par rapport au BAIIA	2,5×	2,9×
Cours de l'action par rapport à l'indice du secteur alimentaire S&P	(16,4)%	(10,4)%

<sup>1)</sup> Pour obtenir une définition des mesures non conformes aux PCGR, se reporter à la page 49 du rapport de gestion.

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS DE 2010

En 2010, le bénéfice ajusté par action a augmenté de 33 % par rapport à celui de 2009 en raison du meilleur rendement continu du Groupe des produits de la viande. Nous avons profité de la robustesse des marchés de la volaille et du porc et de l'accroissement des efficacités de fabrication. Bien que les marges se soient élargies dans les activités liées aux viandes préparées à la faveur du succès de bon nombre d'initiatives visant à réduire les coûts et à augmenter les prix nets, le bénéfice a été affecté par le recul des volumes, les consommateurs ayant dû s'habituer aux prix plus élevés. Dans le Groupe des produits de boulangerie, les meilleurs résultats des activités liées aux produits de boulangerie frais ont été plus que neutralisés par la baisse du bénéfice tiré des activités liées aux produits de boulangerie congelés et de ceux de la boulangerie du Royaume-Uni. Diverses initiatives ont été mises en œuvre dans ces deux secteurs afin d'accroître le bénéfice et elles devraient avoir une incidence positive en 2011.

Nous avons procédé à plusieurs refinancements de la dette selon des modalités et des taux concurrentiels, notamment un refinancement de 355 millions de dollars US par voie de placement privé aux États-Unis, une opération de titrisation de débiteurs engagée de trois ans de 170 millions de dollars et un financement par emprunt privé au Canada d'un montant de 90 millions de dollars, lesquels ont globalement porté l'échéance moyenne des emprunts de la société à 4,2 ans. La capacité des Aliments Maple Leaf à obtenir du financement selon des modalités avantageuses reflète la confiance des investisseurs dans notre entreprise et dans le plan de création de valeur de la société. La facilité de crédit renouvelable existante de la société arrive à échéance le 31 mai 2011 et la société est actuellement à négocier une facilité de remplacement à plus long terme.

# 1. MISE EN ŒUVRE D'UN PLAN DE CRÉATION DE VALEUR CLAIR ET EXHAUSTIF

Grâce à plus de 30 acquisitions réalisées au cours des dix dernières années, nous avons créé des marques chefs de file et obtenu des parts de marché dominantes. Bien que les défis qui se sont présentés au cours des dernières années, particulièrement le raffermissement du dollar canadien, aient nui à notre capacité de réaliser le potentiel en matière de bénéfice que ces forces concurrentielles auraient dû nous permettre d'obtenir, la valeur sous-jacente de ces investissements ne se démentira pas.

*Ces efforts se sont traduits par un plan stratégique détaillé qui nous permettra d'offrir une valeur importante et durable à nos actionnaires, dès maintenant et pour les cinq prochaines années, grâce à une réduction considérable de notre structure de coûts.*

L'adaptation de notre modèle d'affaires et de notre rendement à un nouveau contexte de parité entre le dollar canadien et le dollar américain représente certes un défi, mais un défi stimulant et gratifiant. Notre conseil d'administration et notre équipe de direction ont consacré les deux dernières années à l'évaluation d'un vaste éventail de possibilités stratégiques pour maximiser la valeur pour les actionnaires et pour élaborer le meilleur plan d'avenir pour Les Aliments Maple Leaf. Dans le cadre de ce processus, nous avons visité plus de 20 usines parmi les plus importantes à l'échelle du globe, nous avons procédé à une évaluation point par point des économies pouvant potentiellement être réalisées à l'égard de chacune de nos catégories de produits, nous avons mis à contribution plus de 60 experts internes et externes, notre équipe de la haute direction a réalisé plus de 20 revues différentes et le conseil a entrepris six examens distincts de notre orientation stratégique. Nos devoirs sont faits, nous sommes prêts à passer à l'action!

Ces efforts se sont traduits par un plan stratégique détaillé qui nous permettra d'offrir une valeur importante et durable à nos actionnaires, dès maintenant et pour les cinq prochaines années, grâce à une réduction considérable de notre structure de coûts. Ce plan a été conçu de façon ascendante et évalué en tenant compte du rendement de nos pairs du secteur alimentaire, qui obtiennent généralement des marges du BAIIA de l'ordre de 10 à 15 %. Grâce à notre plan, qui tire sa source dans des réductions de coûts précises plutôt que dans des objectifs de croissance, Les Aliments Maple Leaf devrait obtenir des marges de 9,5 % d'ici 2012 et de 12,5 % d'ici 2015, comparativement à 7,3 % en 2010, et un rendement des actifs bien supérieur au coût du capital de la société.



## CROISSANCE REMARQUABLE DE LA VALEUR POUR LES ACTIONNAIRES

Augmentation de > 75 % de la marge du BAIIA – découle principalement de la réduction des coûts

Les avantages de la croissance et de l'innovation s'ajoutent à ces facteurs

**BAIIA DU GROUPE DES  
PROTÉINES ANIMALES**

**BAIIA DU GROUPE  
DES PRODUITS DE  
BOULANGERIE**

**TOTAL DU BAIIA**

DONNÉES RÉELLES  
POUR 2010

2012

2015

6,8 %

8,5 %

12,5 %

9,2 %

11,5 %

12,5 %

7,3 %

9,5 %

12,5 %

### LE PLAN EST CLAIR ET EXHAUSTIF

Nous favoriserons la rentabilité, accroîtrons notre compétitivité à long terme et réduirons notre structure de coûts en minimisant la complexité de nos chaînes d'approvisionnement, en dégagant des économies d'échelle et en investissant dans la technologie.

Quand le dollar canadien se négociait à 0,65 \$ par rapport au dollar américain, l'expansion et les investissements en technologie n'étaient ni nécessaires, ni abordables. À l'heure actuelle, en revanche, ils s'avèrent réalisables et essentiels. Pour ce faire, nous devons entièrement intégrer notre assise de fabrication actuelle, qui comprend plus de 85 usines, et consolider la production dans un nombre réduit d'usines spécialisées à plus grande échelle.

Dans le secteur alimentaire nord-américain, réaliser des économies d'échelle s'avère essentiel à la compétitivité et au succès. Nous constatons que nos concurrents nord-américains qui ont fait des investissements à cet égard en récoltent les fruits. Grâce à nos analyses et à notre planification, nous savons précisément comment se traduiront les économies d'échelle pour Les Aliments Maple Leaf, à savoir une réduction de 15 à 25 % des coûts de fabrication et une amélioration de 60 % de la productivité. En regroupant nos volumes par catégorie d'activités dans de grandes installations uniques dotées de technologies de pointe et utilisant les toutes dernières innovations au chapitre du traitement des matières, de la robotique et de l'emballage, nous favoriserons un changement réel et durable dans la rentabilité et la compétitivité de notre entreprise.

Si l'ampleur de la tâche est importante, l'étendue des initiatives n'est pas nouvelle pour l'équipe de direction des Aliments Maple Leaf. Nous avons une vaste expérience couronnée de succès dans la mise en œuvre d'initiatives complexes, notamment celles d'envergure et de nature semblables prévues dans notre plan quinquennal. De toute évidence, nous sommes également conscients des risques, lesquels ont essentiellement trait aux implications de la réalisation de tous ces travaux simultanément et dans un laps de temps relativement court. Nos techniques de réalisation éprouvées seront particulièrement utiles dans ce contexte.

Nous enregistrons d'excellents progrès en ce qui a trait à la construction de notre nouvelle boulangerie à très grande échelle dans le sud de l'Ontario; nous sommes en avance sur notre échéancier et en deçà du budget. Une fois que les travaux seront achevés, au milieu de 2011, cette boulangerie sera la plus grande et la plus efficiente en son genre en Amérique du Nord. Cette nouvelle boulangerie donnera lieu à une réduction des frais indirects, à un accroissement de la productivité et à une capacité accrue à soutenir l'innovation en matière de produits.

Les avantages découlant de ces investissements en immobilisations seront accrus encore davantage par les travaux qui sont déjà en cours en vue de simplifier nos gammes de produits et de réduire la complexité. Dans nos activités liées aux viandes préparées, nous avons lancé une initiative d'envergure visant à réduire substantiellement les divers types de produits de viande préparée qui composent notre système, lesquels se chiffrent à plus de 4 000, héritage de nos nombreuses

*Nous enregistrons d'excellents progrès en ce qui a trait à la construction de notre nouvelle boulangerie à très grande échelle dans le sud de l'Ontario; nous sommes en avance sur notre échéancier et en deçà du budget.*

*Une fois que les travaux seront achevés, au milieu de 2011, cette boulangerie sera la plus grande et la plus efficiente en son genre en Amérique du Nord.*

acquisitions et d'un réseau de chaînes d'approvisionnement régionales. Dans bien des cas, les différences sont mineures : une légère différence au chapitre des spécifications quant à la taille du produit ou à son emballage. Dans certains cas, nous assisterons à une réduction du dédoublement de marques régionales. Nous avons commencé à constater les premiers bénéfices de ces travaux à la fin de 2010 et ces initiatives de simplification se poursuivront dans les catégories importantes en 2011. Pour réaliser des économies de coûts dans les usines évolutives, il est également essentiel de procéder à la fabrication d'un nombre plus restreint de produits mais de le faire en volumes plus importants.

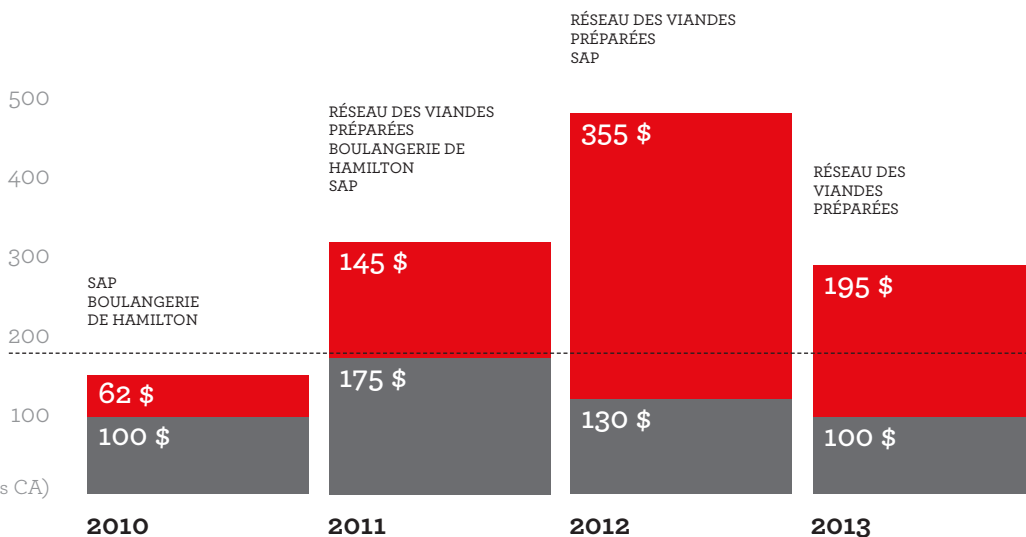
## INVESTISSEMENT CUMULATIF

Moyenne historique des dépenses annuelles sur cinq ans d'environ 185 millions de dollars

■ Investissement de base  
■ Investissement stratégique

----- Moyenne sur cinq ans (2005 à 2009)

(en millions de dollars CA)



*Le plan vise une amélioration de 75 % des marges du BAIIA d'ici 2015. Plus précisément, nous ciblons des marges de 9,5 % d'ici 2012 et de 12,5 % d'ici 2015.*

### LE PLAN EST ABORDABLE

Nous prenons appui sur une approche très rigoureuse. Dans les deux premières années du plan, nous prévoyons réaliser d'importantes économies de coûts, sans avoir fait d'importants investissements en immobilisations, grâce à la réduction de la complexité et aux avantages précoces du regroupement d'usines à court terme. Nous nous sommes engagés à conserver une cote de crédit de qualité supérieure tout au long de la durée du plan, et avons pour objectif un ratio de la dette par rapport au BAIIA de 3,0 fois ou moins. À la fin de l'exercice 2010, ce ratio se situait à 2,5 fois.

Il importe également de comparer les coûts et les avantages de ce plan aux autres options. Si nous ne nous attachions pas à réaliser des économies d'échelle et à investir dans la technologie, il nous faudrait investir davantage dans les usines les plus vieilles pour qu'elles demeurent en exploitation. Par conséquent, il nous en coûtera environ 550 millions de dollars de plus entre 2010 et 2013 que ce que le maintien du statu quo nous aurait coûté pour mettre sur pied un réseau de fabrication de pointe.

### LE PLAN EST MESURABLE

Le plan vise une amélioration de 75 % des marges du BAIIA d'ici 2015. Plus précisément, nous ciblons des marges de 9,5 % d'ici 2012 et de 12,5 % d'ici 2015; nous visons à faire passer les marges de nos activités de 7,3 % en 2010 à 12,5 % au cours des cinq prochaines années. Le BAIIA n'est pas la principale mesure de notre réussite; il sert plutôt à comparer notre rendement d'exploitation. Ultiment, cette stratégie permettra d'obtenir le rendement de l'actif net que souhaitent les actionnaires, qui sera de beaucoup supérieur au coût du capital, afin de créer de la valeur.

# 2. CRÉATION DE VALEUR DÈS MAINTENANT ET À PLUS LONG TERME

L'une des caractéristiques les plus importantes de notre plan réside dans l'équilibre entre les initiatives à court terme et les initiatives à long terme. Entre aujourd'hui et 2012, nous nous attarderons à la réduction de la complexité des produits et de la fabrication, à la réalisation d'économies de coûts précises, à l'optimisation de l'établissement de nos prix et à la poursuite de la mise en œuvre fructueuse de notre nouveau système SAP.

De 2012 à la fin de 2013, nous nous concentrerons sur la phase du plan axée sur les investissements, dans le cadre de laquelle nous agrandirons nos installations et investirons dans des technologies modernes qui nous permettront de réaliser des économies, en plus de mettre en œuvre une structure de services partagés pour réduire les frais indirects.

Nous constatons déjà des résultats positifs. En novembre, nous avons achevé la vente de notre usine de traitement du porc en Ontario et nous avons annoncé la fermeture de notre usine de viandes préparées de la Nouvelle-Écosse. Au début de 2011, nous avons annoncé la fermeture d'une petite boulangerie de produits congelés au Québec, celle d'une petite boulangerie au Royaume-Uni et celle d'une usine de viandes préparées en Colombie-Britannique. Ces fermetures nous permettent de consolider les volumes dans d'autres usines et de réduire les coûts. Notre nouvelle boulangerie en Ontario est en voie d'être mise en service, plus tard cette année, et nous commencerons sous peu à regrouper la production de trois plus petites installations. Nous avons également conclu la vente de nos activités liées aux

sandwichs frais, ce qui nous permet de nous concentrer sur la croissance de nos principales activités liées aux produits de boulangerie.

La mise en œuvre de notre nouveau système SAP, qui intégrera nos activités dans une seule plateforme de classe mondiale, avance très bien. À la fin de janvier 2011, nous avons procédé à 37 installations, notamment dans les activités du siège social et les activités liées aux produits de boulangerie congelés et aux produits de volaille, ainsi qu'à une première mise en place du système pour les activités liées aux produits de boulangerie frais. Notre processus d'implantation de SAP est très rigoureux et il a été conçu de façon à minimiser le risque en amorçant l'implantation dans nos activités de plus petite envergure et dans celles où nous ne sommes pas en contact direct avec les clients, ce qui nous a permis d'acquérir de l'expérience et de recueillir les commentaires découlant des mises en œuvre continues. Jusqu'à maintenant, cette stratégie s'est avérée fructueuse. La conversion devrait être essentiellement terminée d'ici 2013.

*« Il s'agit de l'une des implantations de SAP les plus dynamiques et réussies que nous ayons vues pour une entreprise de la taille et de la complexité des Aliments Maple Leaf. Elle a été planifiée et exécutée avec précision dans le cadre d'une évaluation prudente et compte tenu des exigences opérationnelles. »*

SAP

# 3. ENGAGEMENT À OFFRIR UN RENDEMENT SOLIDE ET AMÉLIORÉ

## GROUPE DES PRODUITS DE BOULANGERIE

**Au cours des 15 dernières années, nous avons édifié la plus importante boulangerie de produits frais au Canada, la principale boulangerie de produits de spécialité au Royaume-Uni et l'une des plus grandes boulangeries de produits congelés en Amérique du Nord, et nous avons su accroître nos activités liées aux pâtes et sauces fraîches.**

Aujourd'hui, nos boulangeries font partie intégrante de nos activités et elles nous permettent de répondre à la demande grandissante des détaillants alimentaires et fournisseurs de services alimentaires canadiens pour une plus vaste gamme de produits intégrés.

L'année 2010 a présenté bien des défis pour nos activités liées aux produits de boulangerie congelés et celles du Royaume-Uni, qui ont eu une incidence sur notre rendement global. Nos activités liées aux produits de boulangerie congelés fournissent des pains artisanaux partiellement ou entièrement cuits et des pains et petits pains de première qualité à des détaillants et des fournisseurs de services alimentaires à l'échelle de l'Amérique du Nord. Les volumes de ventes et le bénéfice ont reculé en raison de certains changements transitoires opérés par certains de nos principaux clients. Le rendement de ce secteur a commencé à s'améliorer vers la fin de l'exercice et nous nous attendons à de meilleurs résultats en 2011.

Nos installations du Royaume-Uni produisent des produits de spécialité de première qualité, et la récession, qui a plus sévèrement touché cette partie du globe, a

Le tableau suivant présente un sommaire de notre rendement financier dans le Groupe des produits de boulangerie :

### TOTAL – GROUPE DES PRODUITS DE BOULANGERIE

(en millions de dollars CA)

	2010	2009	2008	2007	2006
Chiffre d'affaires	1 587,5 \$	1 705,1 \$	1 705,9 \$	1 510,6 \$	1 333,7 \$
Bénéfice d'exploitation ajusté <sup>1)</sup>	93,2	102,2	83,0	119,3	100,9
Total de l'actif	976,9	955,5	1 003,7	823,1	810,9

<sup>1)</sup> Pour obtenir une définition des mesures non conformes aux PCGR, se reporter à la page 49 du rapport de gestion.

eu des répercussions sur le rendement de ces activités. Nous avons fait face à ces enjeux en réduisant les coûts par suite de la consolidation des volumes et de la diminution des frais de fabrication et des frais généraux et d'administration. Nous avons également intensifié nos initiatives de marketing en mettant davantage l'accent sur les promotions relatives à la marque New York Bakery au Royaume-Uni afin de favoriser la croissance de la catégorie des bagels. Au cours de la dernière décennie, en procédant à un investissement somme toute relativement mineur, nous avons fait de cette entreprise en démarrage un chef de file sur le marché. Avant la récession de 2008, elle était très rentable, et elle connaîtra de nouveau du succès. Pour l'ensemble de la société Les Aliments Maple Leaf, la boulangerie du Royaume-Uni constitue un vecteur de croissance future à l'extérieur de l'Amérique du Nord qui est essentiel à long terme.

Nos activités liées aux produits de boulangerie frais, qui représentent le secteur le plus important du Groupe des produits de boulangerie, ont vu leur bénéfice augmenter en 2010. Ces activités se portent très bien et constituent le

premier fournisseur de produits nutritifs à valeur ajoutée au Canada, lesquels sont distribués sous des marques de renom comme Dempster's, POM et Ben's. Nous visons les mêmes objectifs pour ces activités que ceux qui s'inscrivent dans le cadre de notre plan stratégique pour nos activités liées aux protéines animales, à savoir réaliser des gains d'efficacité en simplifiant notre réseau de boulangerie et en en accroissant l'échelle, de même que bonifier notre bénéfice en assurant la croissance des catégories existantes et des nouvelles catégories. L'an dernier, nous avons instauré un projet pour normaliser la taille des moules servant à la cuisson des pains et des petits pains; encore une fois, nos nombreuses acquisitions avaient donné lieu à toute une variabilité, ce qui se traduisait par une complexité accrue et des coûts supplémentaires. D'ici le début de 2012, nous réduirons le nombre de sortes de moules différents de 33 à l'heure actuelle à 10, et 80 % de notre volume proviendra de trois tailles de moules. La nouvelle boulangerie en Ontario réduira considérablement les frais indirects et offrira une capacité additionnelle permettant de soutenir l'innovation en matière de produits.

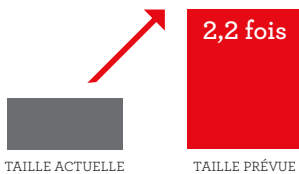
## USINES DE VIANDES PRÉPARÉES

**TRANSFÉRER LES VOLUMES  
DANS DES USINES PLUS  
PRODUCTIVES**

Taille moyenne d'une usine :

**2,2 fois**

(en millions de kg/année)



**TIRER PARTI DES NOUVELLES  
TECHNOLOGIES ET DES  
NOUVEAUX PROCESSUS**

Moyens pour y parvenir :

- Lignes de production automatisées à haute vitesse
- Technologie améliorée en matière de salubrité alimentaire
- Meilleures fonctions de soutien grâce à SAP

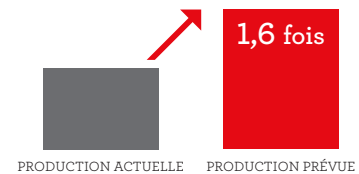


**PRODUCTIVITÉ ACCRUE  
ET MEILLEUR NIVEAU DE  
COMPÉTENCE**

Production par personne :

**1,6 fois**

(en kg/personne)



## GROUPE DES PROTÉINES ANIMALES

**Depuis 2005, notre Groupe des protéines animales a dû faire face à des enjeux de taille.**

Dans nos activités liées au porc, nous avons entrepris une restructuration majeure afin de consolider les activités, d'améliorer l'efficacité, d'atténuer le risque de change et d'accroître notre compétitivité à l'échelle mondiale. Ces initiatives ont constitué nos premiers pas dans notre plan visant à nous ajuster au nouveau contexte en matière de devises, la devise plus forte ayant une incidence immédiate sur ce secteur de notre entreprise. Notre équipe a fait de l'excellent travail, et nous constatons désormais une hausse du bénéfice qui résulte directement du succès de cette initiative.

Dans nos activités liées aux viandes préparées, au sein desquelles nos efforts de restructuration ont été mis en veilleuse pendant la période du rappel de produits en 2008, nous jouissons d'une occasion semblable d'augmenter sensiblement le bénéfice en consolidant nos opérations et en investissant dans un nombre moindre d'usines modernes à plus grande échelle. Les économies d'échelle et l'efficacité font partie des principaux éléments déterminant la rentabilité des activités liées aux viandes préparées.

Le tableau suivant présente un sommaire de notre rendement financier dans le Groupe des protéines animales :

### TOTAL – GROUPE DES PROTÉINES ANIMALES

(en millions de dollars CA)

	2010	2009	2008	2007	2006
Chiffre d'affaires	3 380,6 \$	3 516,5 \$	3 536,7 \$	3 699,0 \$	3 991,6 \$
Bénéfice d'exploitation ajusté <sup>1)</sup>	140,5	103,5	59,6	87,5	71,9
Total de l'actif	1 849,9	1 940,4	1 976,7	1 863,2	2 254,0

<sup>1)</sup> Pour obtenir une définition des mesures non conformes aux PCGR, se reporter à la page 49 du rapport de gestion.

En 2010, le Groupe des protéines animales, qui englobe le Groupe des produits de la viande et le Groupe agro-alimentaire, a vu son bénéfice croître de façon importante, tirant parti de son rendement et de ses marchés solides du côté du porc frais et de la volaille fraîche. En ce qui a trait à nos activités liées aux viandes préparées, nous avons pratiqué des hausses de prix qui ont élargi les marges, mais le recul des volumes a eu une incidence à la baisse sur le bénéfice par rapport à l'exercice précédent. Notre équipe de direction se concentre sur l'amélioration des résultats grâce à une combinaison de hausses de prix visant à neutraliser les coûts des matières premières,

de réductions de coûts de fabrication et de stratégies de ventes et de marketing qui renforcent la gestion des catégories de produits et stimulent la demande des consommateurs.

Nos activités agro-alimentaires offrent des services essentiels à nos installations liées aux produits de la viande, notamment un approvisionnement en porcs de grande qualité et la récupération des sous-produits en vue de leur transformation en produits agricoles et en biodiesel à usage commercial. Ces activités ont tiré parti de la hausse des prix du porc et de la réduction des coûts de la nourriture pour animaux en 2010.

# 4. AUGMENTATION DU CHIFFRE D'AFFAIRES

Les grandes sociétés alimentaires doivent demeurer en amont des tendances de consommation, innover constamment et stimuler la croissance de leur part de marché en investissant de façon soutenue dans les marques et le marketing. Ces activités sont essentielles au maintien de notre position dominante sur le marché et à l'attribution d'une plus-value à nos actionnaires à plus long terme.



En 2010, nous avons investi afin de redorer la marque Maple Leaf : nous avons lancé une série de publicités qui mettaient l'accent sur notre engagement à l'égard de la qualité et de l'utilisation d'ingrédients frais et de confiance. Par ailleurs, nous avons lancé des produits novateurs comme ceux de la gamme Maple Leaf Natural Selections, qui ont récemment été choisis par les consommateurs comme figurant parmi les meilleurs nouveaux produits de l'année au Canada, et les lanières de poulet Prime, qui répondent au besoin croissant des consommateurs à l'égard de produits plus sains et plus nutritifs simples à préparer.



Dans les activités liées aux produits de boulangerie frais, nous avons accru notre présence dans le créneau des produits de grains entiers et consolidé la force de notre marque dans les nouveaux segments comme ceux des pains pitas, du naan et du pain de seigle. Dans les activités liées aux produits de boulangerie congelés, nous avons lancé des produits très prisés comme les bagels au fromage. Sous la marque Olivieri, nous avons continué à stimuler la dominance de nos pâtes fraîches grâce à de nouvelles formes et saveurs. Au Royaume-Uni, nous avons réussi à lancer de

nouveau notre marque de bagels New York Bakery au moyen de produits et d'emballages nouveaux et améliorés et d'une campagne de marketing très efficace qui s'est traduite par un important volume et une croissance considérable des marges de cette catégorie.

Nous croyons qu'il est essentiel d'investir des sommes importantes dans les initiatives de marketing auprès des consommateurs de même que dans l'innovation en tenant compte des commentaires profonds des consommateurs. Si cela est fait dans les règles de l'art, la préférence des clients et des consommateurs à l'égard de nos produits s'en trouvera renforcée et nous aurons bâti des relations étroites et durables entre les consommateurs et nos principales marques. Les Aliments Maple Leaf possède trois des principales marques du Canada. Tirer parti de ce positionnement bien mérité en offrant de nouveaux produits nutritifs, ayant bon goût et présentant un bon rapport qualité-prix, voilà l'engagement que nous avons pris avec les consommateurs, les clients et, ultimement, nos actionnaires.





## FAIRE CE QU'IL FAUT

La sécurité de nos employés et la salubrité des aliments que nous produisons sont des éléments vitaux de notre culture. L'an dernier, nous avons fait de très bons progrès dans la mise en œuvre de notre nouvelle stratégie de salubrité alimentaire, notamment au moyen des mesures suivantes :

- le renforcement de nos programmes de désinfection des usines, notamment au moyen d'évaluations de l'efficacité des désinfections et de la tenue de discussions hebdomadaires sur la désinfection;
- la réduction du risque lié à la *Listeria* dans l'ensemble de nos produits de viande prêts à manger grâce à une nouvelle formulation contenant des inhibiteurs de croissance bactérienne approuvés par Santé Canada à la fin de 2008;
- l'obtention de la cote A et de la certification selon les normes de la Global Food Safety Initiative dans l'ensemble des 19 installations qui ont fait l'objet d'une vérification; nous souhaitons que toutes nos installations aient obtenu cette certification d'ici la fin de 2012;
- la mise en place de programmes de formation visant à informer notre personnel et à accroître le sentiment de responsabilité quant à l'excellence en matière de salubrité alimentaire à l'échelle des Aliments Maple Leaf.

L'exercice 2010 est le neuvième exercice consécutif affichant une amélioration continue de la fréquence des blessures à signaler ainsi qu'une amélioration générale de 20 % à l'échelle des activités des Aliments Maple Leaf, un résultat qui figure parmi les meilleurs du secteur. Chaque mois, nous faisons le suivi des dossiers de sécurité de nos installations, dossiers que nous rendons publics par ailleurs, et nous sommes fiers d'avoir instauré une culture où la santé et la sécurité de nos gens constitue une priorité qui se traduit par d'excellents résultats.

Conscients de la responsabilité que nous confère notre statut de grande société du secteur alimentaire en ce qui a trait aux besoins relatifs à la salubrité des aliments et à la faim, nous avons distribué des milliers de kilos de produits de viande et de boulangerie à des gens dans le besoin l'an dernier. Nous avons également investi pour soutenir des initiatives locales autour du globe dans des pays dévastés par une pauvreté extrême, des pénuries alimentaires et les problèmes de santé qui en résultent. Notre journée communautaire annuelle a permis d'amasser des fonds pour appuyer les jeunes leaders qui prennent part à des projets de salubrité alimentaire à l'échelle

locale. La passion que nos gens mettent à aider les autres et à utiliser leurs talents comme moteurs de changement social est tout simplement inspirante!

En 2010, nous avons également réalisé des progrès intéressants au chapitre de l'incidence environnementale de nos activités. En Ontario, où se situent la plupart de nos usines, nous avons obtenu un taux de réacheminement des déchets de 93 %. Au Royaume-Uni, nos activités ont enregistré une augmentation remarquable du taux de réacheminement des déchets, lequel est passé de 62 % en 2009 à 93 % en 2010. En Ontario, nous avons procédé à l'enlèvement complet de nos déchets électroniques de même qu'à leur recyclage, et avons ainsi acheminé plus de dix tonnes de déchets électroniques vers une entreprise de recyclage certifiée ISO 14001. Nous procéderons à une telle initiative à l'échelle du Canada en 2011. Nous avons installé des systèmes supplémentaires de récupération de chaleur dans nos trois usines qui consomment le plus de carburant. Nous sommes fiers de construire notre nouvelle boulangerie de Hamilton selon les normes LEED, et notre immeuble à bureaux de Mississauga s'est vu attribuer la certification LEED or, que seuls quelques immeubles commerciaux ont obtenue en Ontario.

Le président et  
chef de la direction,



MICHAEL H. MCCAIN

## UN REGARD VERS L'AVENIR

Comme toujours, nous remercions nos employés de leur travail acharné et de leur dévouement, de même que les millions de consommateurs qui nous sont loyaux et font confiance à nos produits jour après jour. Nous accordons une très grande importance aux relations que nous entretenons et que nous développons chaque jour avec nos clients.

Notre entreprise se doit d'être concurrentielle si nous voulons offrir le maximum de valeur à nos actionnaires : c'est un impératif stratégique pour Les Aliments Maple Leaf. Nous nous sommes dotés d'un plan clair et exhaustif pour ce faire; un plan réalisable et abordable qui a déjà donné lieu à des améliorations au chapitre de notre rentabilité et de notre compétitivité. Nos marques, nos parts de marché et nos gens constituent les assises sur lesquelles nous nous appuyons pour offrir un rendement vigoureux à nos actionnaires. Notre plan, que nous mettons en œuvre avec rigueur et empressement, nous permettra de tenir cette promesse.

Le premier vice-président  
et chef des finances,



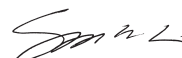
MICHAEL H. VELS

Le chef de l'exploitation,  
Groupe alimentaire,



RICHARD A. LAN

Le président et chef de l'exploitation,  
Groupe agro-alimentaire,



J. SCOTT MCCAIN

# REVUE DES RÉSULTATS FINANCIERS 2010

24 février 2011

Le présent rapport de gestion présente le point de vue de la direction sur les résultats d'exploitation et la situation financière des Aliments Maple Leaf Inc.

Ce rapport de gestion doit être lu conjointement avec les états financiers annuels audités et les notes y afférentes contenus dans le présent rapport.



# rapport de gestion

24 février 2011

## LA SOCIÉTÉ

La société Les Aliments Maple Leaf Inc. (« Les Aliments Maple Leaf » ou la « société ») est une importante société de viandes, de repas et de produits de boulangerie à valeur ajoutée établie au Canada qui s'engage à offrir des produits alimentaires de qualité à des consommateurs partout dans le monde. Son siège social est situé à Toronto, au Canada, et elle emploie environ 21 000 personnes pour ses activités au Canada, aux États-Unis, en Europe et en Asie.

## SECTEURS D'EXPLOITATION

La société compte trois groupes d'exploitation, à savoir le Groupe des produits de la viande, le Groupe agro-alimentaire et le Groupe des produits de boulangerie.

Le Groupe des produits de la viande comprend les produits de viande préparée à valeur ajoutée, les repas et troussees-repas réfrigérés et les produits frais de porc, de volaille et de dinde à valeur ajoutée.

Le Groupe agro-alimentaire comprend la production porcine et la récupération de sous-produits d'origine animale.

La combinaison du Groupe des produits de la viande et du Groupe agro-alimentaire de la société constitue le Groupe des protéines animales qui reflète les résultats de la production et de la commercialisation des produits à base de protéines animales.

Le Groupe des produits de boulangerie est constitué de la participation de 90,0 % des Aliments Maple Leaf dans Boulangerie Canada Bread, Limitée (« Canada Bread »), fabricant de produits de boulangerie frais et congelés à valeur ajoutée et de pâtes et de sauces de spécialité.

## APERÇU FINANCIER

En 2010, le bénéfice d'exploitation ajusté a augmenté, s'établissant à 222,0 millions de dollars, comparativement à 196,1 millions de dollars en 2009, et le bénéfice par action ajusté s'est accru pour s'établir à 0,76 \$, contre 0,57 \$ au cours de l'exercice précédent. Le bénéfice net a diminué pour s'établir à 25,8 millions de dollars en 2010, contre 52,1 millions de dollars en 2009. Le bénéfice net de 2010 comprenait des coûts de 81,1 millions de dollars se rapportant à des activités de restructuration (31,1 millions de dollars en 2009) et une charge de 24,9 millions de dollars (néant en 2009) se rapportant à des variations dans la juste valeur de swaps de taux d'intérêt non désignés dans une relation de couverture officielle. Le bénéfice de base par action s'est replié à 0,19 \$ par action, comparativement à 0,40 \$ par action pour l'exercice précédent. Sauf indication contraire, tous les montants sont présentés en dollars canadiens.

*Note : Le bénéfice d'exploitation ajusté est défini comme étant le bénéfice attribuable aux activités d'exploitation, avant la prise en compte des frais de restructuration et des autres frais connexes, des autres produits et de l'incidence de la variation de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt non désignés. Le bénéfice ajusté par action (le « BPA ajusté ») s'entend du bénéfice de base par action ajusté pour tenir compte de l'incidence des frais de restructuration et des autres frais connexes et de celle de la variation de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt non désignés, déduction faite des impôts et de la participation ne donnant pas le contrôle. Il y a lieu de se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux PCGR » à la page 49 du présent rapport de gestion pour obtenir une description et un rapprochement de toutes les mesures non conformes aux PCGR.*

Le bénéfice d'exploitation ajusté de la société a affiché une hausse en 2010 comparativement à 2009 grâce à l'amélioration des résultats du Groupe des produits de la viande, à la faveur principalement du raffermissement des marchés et d'une baisse des frais d'exploitation imputable aux activités liées aux produits de volaille de la société. Le bénéfice du Groupe des produits de la viande a aussi été favorisé par la robustesse des marchés du porc en Amérique du Nord vers la fin de l'exercice, ce qui s'est traduit par d'excellents résultats pour l'installation évolutive de transformation du porc de la société située à Brandon, au Manitoba. L'amélioration des résultats tirés des activités de production de porc et de volaille a compensé partiellement la hausse rapide des coûts des intrants et la baisse des volumes de vente qui ont influé sur les résultats des activités liées aux viandes préparées de la société. Dans le Groupe des produits de boulangerie, la baisse des volumes enregistrée pour les activités liées aux produits congelés au Royaume-Uni et en Amérique du Nord a entraîné une réduction des bénéfices; toutefois, une baisse du coût des marchandises et le raffermissement du dollar canadien ont partiellement atténué l'incidence de cette baisse de volume.

# rapport de gestion

## PRINCIPAUX RENSEIGNEMENTS FINANCIERS

Le tableau suivant présente un sommaire des principaux renseignements financiers pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans close le 31 décembre :

(en millions de dollars, sauf les chiffres relatifs au bénéfice par action)	2010	2009	2008
Chiffre d'affaires	4 968,1 \$	5 221,6 \$	5 242,6 \$
Bénéfice d'exploitation ajusté <sup>i)</sup>	222,0 \$	196,1 \$	128,4 \$
BAlIA <sup>i)</sup>	364,0 \$	349,2 \$	302,5 \$
Pourcentage du BAlIA <sup>i)</sup>	7,3%	6,7 %	5,8 %
Bénéfice net (perte)	25,8 \$	52,1 \$	(36,9)\$
Bénéfice par action (BPA) ajusté <sup>i)</sup>	0,76 \$	0,57 \$	0,29 \$
BPA de base	0,19 \$	0,40 \$	(0,29)\$
BPA dilué	0,19 \$	0,39 \$	(0,29)\$
Total de l'actif	2 996,8 \$	3 057 \$	3 452 \$
Dette nette <sup>i)</sup>	902 \$	1 016 \$	1 023 \$
Rendement de l'actif net (RAN) <sup>i)</sup>	6,8%	5,9 %	3,4 %
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	283,7 \$	89,2 \$	195,5 \$
Dividendes en espèces par action	0,16 \$	0,16 \$	0,16 \$

i) Il y a lieu de se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux PCGR » à la page 49 du présent document.

## ANALYSE DES FACTEURS INFLUANT SUR L'EXPLOITATION ET LES RÉSULTATS DE LA SOCIÉTÉ

### Fluctuations des prix des intrants

Les fluctuations du prix des intrants pour l'ensemble de l'industrie alimentaire ont considérablement influé sur la rentabilité de la société et de l'ensemble du secteur alimentaire en 2010. Les prix moyens de plusieurs marchandises essentielles utilisées pour les produits de la société, dont le porc frais, les porcs vivants et le pétrole brut, ont affiché une hausse substantielle. Pour maintenir les marges des activités liées aux produits de consommation sous emballage, la direction a augmenté le prix des produits de la société, s'est concentrée sur la réalisation d'améliorations opérationnelles et sur la gestion des coûts, puis, dans certains cas, elle a acheté des marchandises à des prix fixes à terme.

Dans le secteur du porc frais, les augmentations ont été considérables puisque les prix moyens du flanc de porc, du jambon et des parures de porc ont progressé de plus de 50 % en 2010. Cette recrudescence du coût des matières premières fraîches a exercé des pressions sur les marges des activités liées aux viandes préparées, et des hausses de prix ont été adoptées pour en réduire les conséquences.

En 2010, les activités de transformation du porc frais de la société ont bénéficié d'une hausse du prix des marchandises et de la demande de protéines. Puisque le prix des porcs vivants n'a pas augmenté aussi rapidement que celui de la viande fraîche, les marges sur la transformation du porc ont été en moyenne plus élevées qu'il y a un an.

Les producteurs de porcs de l'Amérique du Nord ont bénéficié d'une hausse considérable des prix du marché en 2010. Toutefois, l'avantage de cette hausse a été partiellement contrebalancé par le raffermissement du dollar canadien par rapport au taux moyen de 2009, ce qui a réduit la valeur des porcs canadiens.

Le blé, les produits laitiers et le carburant comptent pour une part importante du coût des intrants pour les activités de boulangerie de la société. Les prix du blé sont demeurés stables au premier semestre de 2010, mais ils ont augmenté d'environ 75 % au deuxième semestre. La hausse des coûts du blé a été gérée grâce à des contrats à terme qui ont procuré une certaine protection à cet égard. Le raffermissement du dollar canadien en 2010 comparativement à 2009 a quelque peu réduit les prix payés pour la farine libellée en dollars américains. Le coût des produits laitiers, en particulier le beurre, a augmenté considérablement en 2010 et a nécessité, au Royaume-Uni et au Canada, une hausse compensatoire des prix.

## rapport de gestion

Le tableau suivant résume les variations du prix des marchandises clés qui ont eu une incidence sur les activités et les résultats financiers de la société :

	Au 31 décembre <sup>i)</sup>		Moyennes annuelles		
	2010	2010	2009	Variation	2008
Rendement boucher du porc (\$ US par quintal) <sup>ii)</sup>	77,78 \$	81,10 \$	58,04 \$	39,7 %	69,24 \$
Valeur des composantes entières (\$ US par quintal) <sup>ii)</sup>					
Flanc	93,94 \$	106,38 \$	76,61 \$	50,7 %	77,06 \$
Jambon	65,79 \$	73,00 \$	46,28 \$	57,7 %	59,37 \$
Parure	70,08 \$	77,94 \$	42,61 \$	82,9 %	57,50 \$
Prix de marché d'un porc (\$ CA par porc) <sup>iii)</sup>	130,76 \$	140,36 \$	119,58 \$	17,4 %	123,51 \$
Prix de marché d'un porc (\$ US par porc) <sup>iii)</sup>	130,44 \$	136,27 \$	104,42 \$	30,5 %	116,17 \$
Prix du marché de la volaille (\$ US par kg) <sup>iii)</sup>	3,30 \$	3,32 \$	3,28 \$	1,3 %	3,01 \$
Coût de la volaille vivante (\$ US par kg) <sup>iii)</sup>	1,41 \$	1,39 \$	1,45 \$	(4,0)%	1,42 \$
Blé (\$ US par boisseau) <sup>iv)</sup>	8,82 \$	6,23 \$	6,06 \$	2,8 %	10,37 \$
Maïs (\$ US par boisseau) <sup>iv)</sup>	6,29 \$	4,27 \$	3,76 \$	13,6 %	5,31 \$
Soja (\$ US par boisseau) <sup>iv)</sup>	13,94 \$	12,87 \$	10,20 \$	26,2 %	12,35 \$
Pétrole (\$ US par baril) <sup>iv)</sup>	91,38 \$	79,48 \$	61,95 \$	28,3 %	99,67 \$

i) Prix au comptant pour la semaine terminée le 1<sup>er</sup> janvier 2011 d'après le CME (porcs en Ontario) ou le WCB (porcs dans l'ouest du Canada) (source : USDA)

ii) Moyenne sur cinq jours du CME ou du WCB (Source : USDA)

iii) Prix de marché (Source : Express Market Inc.) et volaille vivante (Source : Chicken Farmers of Ontario)

iv) Prix de clôture journaliers (Sources : Bloomberg, CBOT, Minneapolis Wheat Exchange)

### Incidence des fluctuations des devises

Comparativement à 2009, le dollar canadien a affiché une remontée moyenne de 10,4 % en 2010. En général, cette remontée du dollar canadien entraîne une compression des marges pour les activités de transformation primaire du porc de la société et, dans une moindre mesure, pour les activités d'équarrissage des sous-produits, à tel point que les produits d'exploitation tirés de l'exportation des produits s'en sont trouvés réduits. À l'inverse, elle diminue les coûts des matières premières et des ingrédients dans les activités de production de viande préparée et de repas sous marques ou marques privées sur le marché intérieur, ainsi que les produits de boulangerie frais. Les activités liées aux produits sous emballage sous marques peuvent avec le temps réagir aux variations dans le coût des intrants par le truchement de la gestion des prix, de la réduction des coûts ou de l'investissement dans des produits à valeur ajoutée. Toutefois, à moyen terme, le raffermissement du dollar canadien réduit aussi la compétitivité relative des activités liées aux produits sous emballage canadiens sur le marché intérieur puisque les importations de marchandises en provenance des États-Unis deviennent plus concurrentielles et influent sur les marges dégagées sur les marchés intérieurs de la société. N'étant pas en mesure d'atténuer ces conséquences en modifiant ses prix, la société doit chercher à réduire ses coûts et à améliorer sa productivité pour qu'elle corresponde au moins au niveau de ses concurrents des États-Unis.

Les fluctuations des prix de la viande fraîche et, en particulier, la hausse du prix du porc frais, ont augmenté les coûts des intrants des activités liées aux viandes à conditionnement supplémentaire de la société. L'étendue de ces hausses en 2010 a été partiellement contrebalancée par le raffermissement du dollar canadien qui a entraîné une baisse du coût des ingrédients libellés en dollars américains; toutefois, dans l'ensemble, les activités liées aux produits de viande sous emballage au Canada ont été touchées par une hausse des coûts qui n'a pu être reflétée au marché sous forme d'une augmentation des prix.

La remontée du dollar canadien en 2010 a entraîné une réduction du bénéfice tiré des ventes à l'exportation du porc transformé de la société. La vente des installations de transformation primaire de Burlington, en Ontario, et la réduction consécutive du nombre de porcs transformés ont permis de diminuer, mais non d'éliminer, l'exposition continue de la société aux exportations touchées par les cours du change.

Les activités de production porcine sont exposées au dollar américain, car la valeur des ventes de porcs est liée au dollar américain. La hausse du dollar canadien en 2010 a entraîné le prix de vente des porcs canadiens à la baisse par rapport à l'exercice précédent; toutefois, puisque la plupart des porcs de la société sont transférés à ses installations porcines situées à Brandon, au Manitoba, il en a résulté une réduction compensatoire du prix des porcs à Brandon.

## rapport de gestion

Le tableau suivant résume les variations dans les taux de change qui ont eu une incidence sur les activités et les résultats financiers de la société :

	Au 31 décembre <sup>i)</sup>		Moyennes annuelles		
	2010	2010	2009	Variation	2008
Dollar américain / dollar canadien	1,01 \$	0,97 \$	0,88 \$	10,4 %	0,94 \$
Yen japonais / dollar canadien	81,57 \$	85,24 \$	82,24 \$	3,6 %	97,96 \$

i) Source : Cours de clôture quotidiens selon la Banque du Canada

### Plan de création de valeur

À l'automne 2010, le conseil d'administration a approuvé un plan exhaustif visant à créer une valeur importante et durable pour les actionnaires, tant à court terme qu'à long terme. Ce plan prévoit des étapes précises et réalisables qui ont été déterminées par suite d'une évaluation complète des forces opérationnelles de la société de même que des points à améliorer au chapitre de la concurrence.

La direction a établi qu'un écart de productivité existe entre Les Aliments Maple Leaf et les sociétés américaines de produits de consommation emballés plus importantes. Cet écart tient essentiellement au nombre d'usines à plus petite échelle au sein du réseau des viandes préparées qui ne sont pas aussi efficaces que les usines à plus grande échelle et qui ne disposent pas des mêmes technologies de pointe. La direction a conclu que la société pourrait grandement tirer parti de son envergure sur le marché intérieur canadien en produisant son volume dans un nombre plus restreint d'installations à plus grande échelle, ce qui lui permettrait de dégager des marges cadrant avec celles des plus grandes entreprises de transformation américaines. Grâce à ces changements, la société sera également à l'abri de l'érosion de sa compétitivité à long terme advenant la pénétration du marché canadien par des concurrents des États-Unis.

#### Réalisation d'un plan de création de valeur clair

La direction s'est dotée d'une stratégie claire et exhaustive pour créer une valeur importante et durable qui prévoit notamment ce qui suit :

- une réduction considérable des coûts et l'amélioration de la productivité et de la compétitivité grâce au regroupement d'usines existantes et aux investissements dans de nouvelles technologies;
- le financement des besoins en capital à même les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, le maintien d'un bilan de qualité supérieure et l'accroissement du ratio de levier financier de la société;
- le respect d'un profil de risque gérable, selon lequel les réductions de coûts découleront des économies d'échelle et de l'investissement dans des technologies largement répandues à ce jour dans les sociétés du secteur de l'alimentation aux États-Unis et en Europe.

Le plan contient des initiatives à court et à plus long terme, qui contribueront toutes à l'atteinte d'une structure de coûts plus concurrentielle, à l'accroissement notable des marges et à la comptabilisation de niveaux de croissance plus élevés.

À court terme (2010-2012), la société :

- pratiquera des augmentations de prix et normalisera ses dépenses liées à la promotion;
- éliminera d'importants coûts de la chaîne d'approvisionnement en réduisant le nombre de formulations et de tailles de produits;
- gèrera rigoureusement les catégories auxquelles ses clients sont très attachés;
- consolidera ses systèmes d'information en les regroupant sous une plateforme SAP intégrée.

## rapport de gestion

À plus long terme (2012-2015), la société prévoit :

- dégager des économies d'échelle et investir dans la technologie afin de mettre sur pied un réseau concurrentiel d'usines à faible coût et de rattraper ses pairs américains du secteur des produits de consommation emballés;
- tirer parti des avantages découlant de la nouvelle boulangerie de produits frais à grande échelle de Hamilton, en Ontario, qui sera mise en service en juillet 2011;
- entreprendre, en 2012, la construction d'une usine de viandes préparées de classe mondiale;
- profiter pleinement des avantages de SAP, système qui lui permettra de réduire ses frais de vente et ses frais généraux et d'administration, fournir une meilleure vision de ses activités et obtenir une efficacité accrue;
- accélérer sa croissance grâce à l'innovation en matière de produits et à la prédominance de sa marque.

### *Améliorations substantielles de la productivité prévues*

Il est prévu que le plan donnera lieu à d'importantes améliorations de la productivité étant donné que le volume sera déplacé dans des usines plus efficaces et que la société tirera parti de technologies et de processus novateurs. La direction a l'intention d'investir dans des technologies qui lui permettront d'accroître sa production, d'automatiser les processus qui sont actuellement manuels, de convertir les procédés discontinus en flux continus et de réduire les mouvements et la manutention des produits, l'utilisation d'énergie et la consommation d'eau. À mesure que la production sera consolidée, l'usine moyenne de la société verra sa taille plus que doubler.

### *Croissance accrue grâce aux innovations*

En plus de voir à la réduction des coûts, la société s'attarde également à l'innovation et à la croissance de son chiffre d'affaires. Les innovations et le marketing cibleront les tendances de consommation à plus forte croissance comme la santé et le bien-être, la commodité et l'évolution de la démographie. Par exemple, les viandes froides Natural Selections, lancées au début de 2010, représentaient la première marque nationale à offrir des viandes en tranches entièrement naturelles. Depuis son lancement, la marque Natural Selections a permis à la société d'enregistrer une hausse de plus de 35 % de sa part du marché des charcuteries, et tous les produits de cette marque se situent dans la tranche de 5 % supérieure de la catégorie. La direction s'appuiera sur cette réussite dans d'autres catégories de viandes préparées, et elle est résolue à stimuler une croissance soutenue du chiffre d'affaires et du bénéfice net grâce à des réductions de coûts et à des innovations en matière de produits.

### *Approche rigoureuse en matière d'investissements*

Les dépenses en immobilisations stratégiques devant être réalisées aux termes du plan devraient être engagées de 2010 à 2013. Le rythme d'exécution du programme et des investissements continus suivra celui de l'amélioration des marges. Le plan prévoit plusieurs initiatives, dont bon nombre se chevauchent, qui se traduiront par des avantages à court et à plus long terme. La direction jouit d'une expertise considérable dans le jalonnement des agrandissements et de la mise en service d'usines, expertise qu'elle a acquise notamment dans le cadre de l'introduction d'un deuxième quart aux installations de transformation du porc de Brandon et de l'agrandissement de l'usine de transformation du jambon de Winnipeg. La direction a planifié son programme d'immobilisations de sorte que certaines parties puissent être accélérées pour profiter d'éventuelles occasions ou divisées en plus petites tranches afin de réduire la complexité et le risque. La direction entend financer les investissements aux termes de ce plan à même les flux de trésorerie internes et la capacité d'emprunt existante sans émettre de titres de capitaux propres, et elle s'est engagée à maintenir un bilan de qualité supérieure.

Plusieurs importants projets d'immobilisations stratégiques ont été prévus dans le cadre de ce plan. Le reste du capital de base se compose d'investissements visant à accroître le bénéfice et d'investissements de maintien. Parmi les éléments les plus importants du capital stratégique, il y a lieu de souligner les suivants :

- Un investissement de 62 millions de dollars en 2010 visant essentiellement à soutenir la construction de la nouvelle boulangerie de produits frais, l'implantation de SAP et les améliorations du réseau des viandes préparées. Ce montant est inférieur d'environ 18 millions de dollars à ce qui avait précédemment été estimé pour 2010, ce qui s'explique surtout par le calendrier des investissements dans la nouvelle boulangerie de produits frais. La direction prévoit que la majorité de ces dépenses reportées surviendront en 2011.
- Un montant d'environ 145 millions de dollars prévu pour 2011 permettra de mettre la dernière main à la nouvelle boulangerie, d'appuyer l'implantation de SAP et de procéder à diverses améliorations de l'efficacité à court terme dans les activités liées touchant les viandes préparées et les produits de boulangerie.
- Une somme d'environ 355 millions de dollars devrait être investie en 2012, dont une part importante visera à soutenir la construction d'une nouvelle usine évolutive de viandes préparées ainsi que des améliorations de la capacité et de l'efficacité. Les dépenses liées à SAP en 2012 devraient être considérablement moins importantes à mesure que le programme approchera de son terme.
- Un montant d'environ 195 millions de dollars en 2013 a trait principalement à la construction de l'usine de viandes préparées.

## rapport de gestion

Les dépenses en immobilisations de base de la société devraient se situer dans une fourchette de 100 à 175 millions de dollars au cours de cette période, mais elles pourraient varier substantiellement suivant le rythme auquel seront engagées les dépenses en immobilisations stratégiques. Les investissements en immobilisations précis et les rendements continuent d'être analysés et demeurent assujettis à la confirmation de configurations techniques et au rendement du capital investi. La direction est résolue à demeurer constamment à l'affût des occasions de réduire les dépenses en immobilisations et d'accroître les rendements. Le tableau ci-dessous présente un sommaire du capital de base et du capital stratégique réel et estimatif de 2010 à 2013 :

(en millions de dollars)	Données réelles de 2010	2011	2012	2013
Capital de base	100 \$	175 \$	130 \$	100 \$
Capital stratégique	62 \$	145 \$	355 \$	195 \$
Total	162 \$	320 \$	485 \$	295 \$

### Principaux jalons financiers

La direction a estimé que la marge du BAIIA consolidé de la société s'établira à 9,5 % en 2012 et à 12,5 % en 2015 à la suite de l'achèvement des composantes du plan stratégique. Le rendement de l'actif net (« RAN ») de la société devrait dépasser 11,5 % d'ici 2015 grâce à ces améliorations.

Le tableau suivant illustre les cibles en matière de marge du BAIIA que la société a établies pour ses groupes d'exploitation en 2012 et en 2015 :

	Données réelles de 2010	2012	2015
Groupe des protéines animales	6,8 %	8,5 %	12,5 %
Groupe des produits de boulangerie	9,2 %	11,5 %	12,5 %
Total	7,3 %	9,5 %	12,5 %

### PLAN DE CRÉATION DE VALEUR – PROGRÈS EN 2010

En 2010, la société a enregistré des progrès dans bon nombre des aspects de son plan de création de valeur, notamment les suivants :

- La construction de la boulangerie à grande échelle de Hamilton, en Ontario, a débuté en août 2010, et à la fin de 2010, le bâtiment était pratiquement achevé et l'installation du matériel était amorcée. La fabrication de produits de boulangerie sera amorcée comme prévu en juillet 2011 et la direction s'attend à ce que le transfert de la production de l'une de ses trois boulangeries, de même que la fermeture de cette dernière, soit terminé d'ici la fin de 2011; le transfert des produits des deux autres boulangeries devrait se faire en 2012 et être achevé en 2013.
- Les prix ont été majorés dans l'ensemble des activités liées aux viandes préparées et aux produits de boulangerie afin de protéger les marges, et la quasi-totalité des augmentations de coûts en 2010 ont été couvertes par les hausses de prix qui avaient été pratiquées à la fin de l'exercice.
- La fermeture d'installations de viandes préparées à Berwick, en Nouvelle-Écosse, et à Surrey, en Colombie-Britannique, a été annoncée en novembre 2010 et en février 2011, et elle est respectivement prévue pour avril et septembre 2011. Ces fermetures constituent les premiers jalons de la transformation du réseau de production de viandes préparées de la société puisqu'elles réduiront la production provenant de petites usines.
- Une ligne de production de croissants a été transférée pour consolider la production dans une usine à faible coût existante située à Maidstone, au Royaume-Uni, et la société prévoit fermer une boulangerie située à Cumbria, au Royaume-Uni, au cours du premier trimestre de 2011. Au début de 2011, la société a également annoncé qu'elle prévoyait fermer une petite boulangerie de produits congelés de Laval, au Québec, et transférer sa production dans d'autres boulangeries ne fonctionnant pas à pleine capacité.
- Les premiers bienfaits de la simplification des produits et des formulations ont été observés dans les activités liées aux viandes préparées. La direction a pour objectif de réduire la complexité et les coûts en normalisant les formulations, les tailles et les caractéristiques des produits de même qu'en rationalisant les produits à faible volume. Ces efforts visant à simplifier la production constituent une étape cruciale des plans d'optimisation du réseau de la société puisqu'ils lui permettront de tirer pleinement parti des avantages découlant des usines évolutives.

## rapport de gestion

La société a également procédé à la fermeture de son usine de transformation du porc de Burlington en novembre 2010. La vente de cette usine représente la dernière étape importante de la mutation des activités de transformation primaire du porc de la société.

### Conversion des systèmes

En janvier 2009, la société a entrepris un projet visant à regrouper tous ses systèmes informatiques en une seule et même plateforme afin de normaliser ses processus, de réduire ses coûts et de mettre en service une plateforme de services partagés unique. La direction a choisi le logiciel SAP pour sa nouvelle plate-forme et elle a suivi depuis une approche rapide, mais néanmoins bien conçue, en vue de son implantation. Depuis la première installation en mars 2009, la société a effectué 37 installations de SAP et elle en a terminé le déploiement complet pour deux unités d'exploitation à la fin de 2010. Cette réalisation s'est appuyée sur la conversion, en ce qui concerne les activités existantes, à des processus SAP standardisés, une limitation importante des modifications apportées aux logiciels et des contrôles rigoureux des données maîtresses. Bien que la direction soit satisfaite des progrès réalisés jusqu'à maintenant et de la performance des programmes installés, l'ensemble de ce projet prendra plus de temps que prévu initialement. Aussi, la direction s'attend maintenant à ce que l'installation de SAP soit terminée pour l'essentiel en 2013, alors qu'elle misait initialement sur le premier trimestre de 2012. Cette estimation, qui présume toujours que l'implantation se poursuivra à un rythme accéléré, pourrait changer selon les dépenses réelles et les profils de risque associés à chaque situation d'implantation.

Le tableau suivant résume le calendrier d'implantation pour l'ensemble du projet.

	2009				2010				2011				2012				2013
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	
Siège social																	
Groupe des produits de boulangerie congelés des États-Unis																	
Groupe des produits de boulangerie frais																	
Groupe des produits de la viande																	
Groupe agro-alimentaire																	
Groupe des produits de boulangerie congelés du Royaume-Uni																	

### REVUE DE L'EXPLOITATION

Le tableau suivant présente un sommaire du chiffre d'affaires par secteur d'activité pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans close le 31 décembre :

Chiffre d'affaires (en millions de dollars)	2010	2009	Variation	2008
Groupe des produits de la viande	3 181,1 \$	3 310,4 \$	(3,9)%	3 303,7 \$
Groupe agro-alimentaire	199,5	206,1	(3,2)%	233,0
<b>Groupe des protéines animales</b>	<b>3 380,6 \$</b>	<b>3 516,5 \$</b>	<b>(3,9)%</b>	<b>3 536,7 \$</b>
<b>Groupe des produits de boulangerie</b>	<b>1 587,5</b>	<b>1 705,1</b>	<b>(6,9)%</b>	<b>1 705,9</b>
Total du chiffre d'affaires	<b>4 968,1 \$</b>	<b>5 221,6 \$</b>	<b>(4,9)%</b>	<b>5 242,6 \$</b>



## rapport de gestion

Le tableau suivant présente un sommaire du bénéfice d'exploitation ajusté par secteur d'activité pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans close le 31 décembre :

(en millions de dollars)	2010	2009	Variation	2008
Groupe des produits de la viande	89,7 \$	55,4 \$	61,9 %	29,5 \$
Groupe agro-alimentaire	50,8	48,0	5,9 %	30,1
<b>Groupe des protéines animales</b>	<b>140,5 \$</b>	<b>103,4 \$</b>	<b>35,9 %</b>	<b>59,6 \$</b>
<b>Groupe des produits de boulangerie</b>	<b>93,2</b>	<b>102,2</b>	<b>(8,8)%</b>	<b>83,0</b>
Coûts non attribués <sup>i)</sup>	(11,7)	(9,5)	23,2 %	(14,2)
Bénéfice d'exploitation ajusté	222,0 \$	196,1 \$	13,2 %	128,4 \$

i) Les coûts non attribués englobent les coûts liés à la conversion des systèmes de technologie de l'information et certains frais de consultation. La direction est d'avis que le fait de ne pas attribuer ces coûts facilite la comparaison de l'évaluation des résultats d'exploitation sectoriels.

### Groupe des produits de la viande

Comprend les produits de viande préparée et à valeur ajoutée, les repas et troussees-repas réfrigérés et les produits de porc, de volaille et de dinde frais vendus au détail, à des services alimentaires, à l'industrie et aux dépanneurs. Comprend des marques canadiennes dominantes comme Maple Leaf<sup>MD</sup> et Schneiders<sup>MD</sup> et de nombreuses autres sous-marques importantes.

Le chiffre d'affaires du Groupe des produits de la viande a fléchi de 3,9 %, pour s'établir à 3 181,1 millions de dollars en 2010, contre 3 310,4 millions de dollars à l'exercice précédent. La vente, en novembre 2010, des activités de transformation primaire du porc de la société à Burlington, en Ontario, et la cessation d'activités non essentielles en 2009 sont les facteurs qui ont influé le plus fortement sur le chiffre d'affaires par rapport à l'exercice précédent, puisqu'ils ont ensemble entraîné un repli de 3,1 % du chiffre d'affaires. Les installations de Burlington ont compté pour environ 270,0 millions de dollars du chiffre d'affaires de 2010. Si l'on ne tient pas compte des activités non essentielles ainsi interrompues ni d'une semaine supplémentaire au quatrième trimestre de 2009, le chiffre d'affaires tiré des activités sous-jacentes s'est accru de 1,0 %. La hausse des prix imputable à la remontée des prix du marché pour le porc frais, l'augmentation du prix net des viandes préparées et l'amélioration de la composition des ventes ont globalement entraîné le chiffre d'affaires à la hausse d'environ 6,4 %, ce qui a compensé partiellement les baisses de volumes à l'origine d'une réduction approximative de 4,0 % du chiffre d'affaires. Les conséquences du raffermissement du dollar canadien sur les prix du porc frais expliquent le reste de la baisse du chiffre d'affaires.

Le bénéfice d'exploitation ajusté du Groupe des produits de la viande a augmenté de 61,9 % au cours de l'exercice pour s'établir à 89,7 millions de dollars en 2010, contre 55,4 millions de dollars il y a un an, en raison des excellents résultats obtenus pour les activités liées à la transformation primaire de la volaille et du porc et de la hausse des marges pour la viande préparée, facteurs partiellement contrebalancés par la baisse des volumes. La hausse du bénéfice tiré des activités liées à la volaille fraîche de la société découle de l'amélioration des conditions du marché et d'une baisse des coûts attribuable à des gains de productivité. En 2010, la réduction du bénéfice tiré des activités liées aux viandes préparées résultant de la hausse du prix des matières premières et de la baisse des volumes a été partiellement compensée par l'accroissement des marges sur la transformation primaire du porc. Les résultats tirés des activités liées au porc de la société se sont améliorés grâce à la hausse du prix de la viande, facteur qui a été partiellement contrebalancé par la remontée des prix du porc et l'affaiblissement des marges à l'exportation.

Le bénéfice tiré des activités liées aux produits de la viande préparée a reculé en raison d'importantes hausses des coûts de la viande en tant que matière première et du temps s'étant écoulé avant que ces hausses de coût ne puissent être reflétées aux consommateurs sous forme d'augmentations de prix. Il en a résulté des conséquences à court terme sur les volumes puisque les consommateurs ont continué à s'adapter aux nouveaux prix. Néanmoins, l'amélioration des prix nets, les conséquences favorables du change sur les achats, les initiatives de compressions des coûts et la diminution des coûts aux usines sont autant de facteurs à avoir compensé l'incidence du prix des matières premières et à avoir accru les marges.



## rapport de gestion

### Groupe agro-alimentaire

*Se compose des activités canadiennes de production porcine et de récupération de sous-produits d'origine animale.*

Le chiffre d'affaires du Groupe agro-alimentaire a reculé de 3,2 %, pour s'établir à 199,5 millions de dollars en 2010, contre 206,1 millions de dollars à l'exercice précédent. La baisse des volumes, principalement pour les activités d'équarrissage de base, et l'incidence d'une semaine supplémentaire au quatrième trimestre de 2009 ont neutralisé la hausse du chiffre d'affaires.

En 2010, le bénéfice d'exploitation ajusté du Groupe agro-alimentaire a progressé de 5,9 % pour atteindre 50,8 millions de dollars, contre 48,0 millions de dollars il y a un an, grâce aux excellents résultats enregistrés pour la production porcine qui n'ont été contrebalancés que partiellement par la baisse des résultats tirés de la récupération des sous-produits.

Les résultats tirés de la production porcine se sont améliorés depuis un an en raison de la hausse marquée des prix du porc en Amérique du Nord et de la baisse du coût des aliments pour animaux, en plus de conditions favorables des achats à terme de céréales fourragères. Ces avantages ont été partiellement annulés par les conséquences défavorables du raffermissement du dollar canadien sur la valeur des ventes de porcs, le recul des gains enregistrés sur les activités de couverture et une réduction du soutien gouvernemental comparativement à l'exercice précédent. Le bénéfice de 2010 comprenait un montant de 2,7 millions de dollars au titre de l'aide gouvernementale visant à dédommager les éleveurs de porcs pour les pertes subies au cours des exercices précédents, contre 9,2 millions de dollars en 2009. La société a élevé 815 000 porcs en 2010, comparativement à 897 000 porcs en 2009.

Les résultats de la récupération des sous-produits ont été inférieurs à leur niveau de l'exercice précédent en raison de la hausse du coût des matières premières et de la baisse des volumes pour les activités d'équarrissage de base, des conséquences du raffermissement du dollar canadien sur les prix et de la réduction des crédits liés au programme d'éco-énergie versés par le gouvernement canadien. Les prix plus avantageux du biodiesel et diverses efficacités opérationnelles ont partiellement contrebalancé ces résultats.

### Groupe des produits de boulangerie

*Comprend les produits de boulangerie frais et congelés, notamment les pains, petits pains, bagels, pains de spécialité et artisanaux, pâtisseries sucrées, sandwichs préparés et pâtes et sauces fraîches vendus au détail, aux services alimentaires et aux dépanneurs. Comprend les marques nationales comme Dempster's<sup>MD</sup>, Tenderflake<sup>MD</sup>, Olivieri<sup>MD</sup> et New York Bakery Co.<sup>MD</sup> et de nombreuses marques régionales dominantes.*

Le chiffre d'affaires du Groupe des produits de boulangerie a reculé de 6,9 % pour s'établir à 1 587,5 millions de dollars en 2010, contre 1 705,1 millions de dollars à l'exercice précédent. Si l'on exclut les conséquences d'une semaine supplémentaire au quatrième trimestre de 2009 et de la conversion des devises pour le chiffre d'affaires au Royaume-Uni et aux États-Unis à partir d'un dollar canadien plus fort, le chiffre d'affaires a reculé de 2,7 %, principalement en raison de la baisse des volumes provenant des activités exercées au Royaume-Uni et aux États-Unis. Au Royaume-Uni, les volumes de vente ont continué de subir l'effet d'un repli de la demande pour les produits de boulangerie de spécialité et d'une réduction des activités de promotion. Au premier trimestre de 2011, une importante promotion de la marque de bagels de la société a été lancée au Royaume-Uni pour consolider la croissance de cette gamme de produits. Le recul des volumes de ventes enregistrés par les activités liées aux produits de boulangerie congelés en Amérique du Nord découle des changements mis en œuvre par certains clients de détail plus tôt en 2010. Certains progrès ont été réalisés au quatrième trimestre de 2010 en vue de l'acquisition de nouvelles activités et du raffermissement des volumes.

En baisse, le bénéfice d'exploitation ajusté du Groupe des produits de boulangerie s'est fixé à 93,2 millions de dollars, contre 102,2 millions de dollars pour l'exercice précédent. La baisse des bénéfices a découlé principalement d'une réduction des volumes de vente. Divers facteurs ont contrebalancé partiellement les conséquences de la baisse des volumes, soit l'expansion des marges, une diminution des coûts de marchandises et les conséquences favorables du raffermissement du dollar canadien sur les achats de blé et d'ingrédients effectués en dollars américains. Des coûts de distribution plus élevés et l'effet de l'inflation sur la main-d'œuvre ont neutralisé partiellement la croissance des marges. Les avantages tirés de l'activité de fixation des prix ont été contrebalancés par un plus grand investissement dans des activités de promotion visant à protéger les parts de marché dans le contexte compétitif de la vente au détail au Canada.

La direction accorde toujours la priorité à la réduction des coûts et à la consolidation des volumes dans un nombre plus restreint de boulangeries. En 2010, une ligne de production de croissants a été transférée vers une usine évolutive existante générant de faibles coûts située à Maidstone, au Royaume-Uni, décision qui a eu pour effet de consolider la plus grande part de la production de croissants en un seul et même emplacement et de réduire les coûts de fabrication. La société a aussi annoncé au début de 2011 qu'elle fermera une usine à petite échelle située à Laval, au Québec, dont elle transférera la production vers d'autres boulangeries ne fonctionnant pas à pleine capacité et qu'elle se départira d'une petite boulangerie située à Cumbria, au Royaume-Uni.

Le 18 février 2011, la société a conclu la vente de ses activités liées aux sandwichs frais au prix de 8,0 millions de dollars, sous réserve d'ajustements postérieurs à la clôture.

## rapport de gestion

### Coûts non attribués

Les coûts non attribués se sont élevés à 11,7 millions de dollars en 2010, contre 9,5 millions de dollars pour l'exercice précédent. En 2010, les coûts comprenaient des frais liés à la recherche et des études d'étalonnage sur lesquelles reposaient le plan de création de valeur de la société, des frais de consultation liés à l'implantation de SAP et des frais juridiques et de consultation se rapportant au programme de renouvellement du conseil de la société et au changement dans son actionnariat. La direction est d'avis que le fait de ne pas attribuer ces coûts facilite la comparaison de l'évaluation des résultats d'exploitation de la société.

### MARGE BRUTE

Dans l'ensemble, la marge brute est passée à 739,2 millions de dollars, comparativement à 734,2 millions de dollars pour l'exercice précédent, principalement grâce à l'amélioration des marges obtenues par le Groupe des produits de la viande et le Groupe agro-alimentaire. Exprimée en pourcentage du chiffre d'affaires, la marge brute s'est accrue pour atteindre 14,9 %, contre 14,1 % en 2009. L'amélioration de la marge brute du Groupe des protéines animales témoigne des excellents résultats enregistrés par les activités liées à la transformation primaire de la volaille et du porc et de la production porcine. La baisse des volumes de vente, l'augmentation des coûts de distribution et l'inflation liée à la main-d'œuvre ont eu pour effet de réduire le total de la marge brute du Groupe des produits de boulangerie; néanmoins, ces conséquences ont été atténuées par la baisse du prix des marchandises et le raffermissement du dollar canadien.

### FRAIS DE VENTE, FRAIS GÉNÉRAUX ET D'ADMINISTRATION

Les frais de vente, frais généraux et d'administration se sont repliés de 3,9 % pour s'établir à 517,2 millions de dollars en 2010, par rapport à 538,1 millions de dollars pour l'exercice précédent. En pourcentage du chiffre d'affaires, ces frais ont été très stables entre 2009 et 2010, puisqu'ils se sont élevés respectivement à 10,3 % et à 10,4 %. La diminution du total des charges est attribuable au contrôle des frais d'administration et à la baisse des charges au titre des régimes de retraite. Le repli de ces coûts a été partiellement neutralisé par une hausse des charges du Groupe des produits de boulangerie en 2010, à la suite de l'accroissement des dépenses de publicité et de promotion engagées pour soutenir les marques et l'innovation en matière de produits de boulangerie frais, y compris le lancement d'une importante campagne de promotion des produits de boulangerie frais mettant en vedette le joueur de hockey Sidney Crosby en tant qu'ambassadeur de la marque *Dempster's*<sup>MD</sup> et visant à promouvoir les bienfaits du pain et d'une saine alimentation de même que la nouvelle gamme de pains de seigle *Dempster's*<sup>MD</sup> en Ontario.

### AUTRES PRODUITS

Les autres produits se sont chiffrés à 0,2 million de dollars en 2010. Les autres produits touchés au cours de l'exercice précédent ont atteint 3,6 millions de dollars et concernaient principalement le produit d'assurance obtenu en compensation des pertes subies à la suite des interruptions des activités de la boulangerie du Royaume-Uni.

### FRAIS DE RESTRUCTURATION ET AUTRES FRAIS CONNEXES

Le tableau suivant présente en détail les frais de restructuration et autres frais connexes pour les exercices clos aux 31 décembre :

(en millions de dollars)	2010	2009	2008
Dépréciation / vente des installations de Burlington	35,7 \$	- \$	- \$
Restructuration du Groupe des protéines animales	28,3	22,3	25,1
Dépréciation / cession des activités liées à la génétique porcine	-	-	5,0
Dépréciation / cession des actifs de production porcine de l'Ontario et de l'Alberta et dépréciation des actifs à long terme de production porcine	-	2,1	6,8
Maintien de l'effectif	-	-	2,7
Restructuration et fermetures d'usines du Groupe des produits de boulangerie	15,5	4,3	10,5
Conversion des systèmes	1,7	2,4	15,2
Total des frais de restructuration et autres frais connexes	81,1 \$	31,1 \$	65,3 \$
Paiements en espèces versés et devant être versés	34,7 \$	26,5 \$	20,1 \$
Éléments sans effet sur la trésorerie	46,4	4,6	45,2
	81,1 \$	31,1 \$	65,3 \$

## rapport de gestion

En 2010, la société a enregistré des frais de restructuration et d'autres frais connexes de 81,1 millions de dollars (61,2 millions de dollars après les impôts). De cette somme, une tranche de 32,9 millions de dollars se rapportait à une perte de valeur liée aux installations de la société situées à Burlington, et une autre tranche de 2,8 millions de dollars concernait des indemnités de départ et d'autres coûts en trésorerie se rapportant à la vente de ces installations. Une somme de 28,3 millions de dollars a été comptabilisée pour des frais de restructuration se rapportant au Groupe des produits de la viande, y compris des indemnités de départ et des réductions de valeur d'actifs liées à la fermeture des installations de Berwick, en Nouvelle-Écosse, en plus de coûts liés à l'optimisation du réseau de fabrication des produits de viande préparée. Les activités liées aux produits de boulangerie de la société ont entraîné des coûts de restructuration de 15,5 millions de dollars, dont une tranche de 10,4 millions de dollars liée à la réduction de valeur d'actifs, à des indemnités de départ et au maintien en poste de salariés dans le cadre de programmes visant à remplacer les trois boulangeries actuelles de la région de Toronto par des installations situées à Hamilton. Les frais de restructuration restants représentent des frais permanents engagés à l'égard des initiatives de restructuration de la société déjà annoncées.

En 2009, la société a enregistré des frais de restructuration et d'autres frais connexes de 31,1 millions de dollars (22,8 millions de dollars après les impôts). Une tranche de 22,1 millions de dollars de ces frais avait trait à des indemnités de départ et à la résiliation de baux au sein des activités de la société liées aux protéines animales à conditionnement supplémentaire. Le secteur des produits de boulangerie de la société a annoncé le regroupement de ses activités liées aux pâtes et aux sandwiches et a inscrit un montant de 3,5 millions de dollars qui comprenait les indemnités de départ et une réduction de valeur de 1,2 million de dollars liée à l'abandon de la marque Martel. Les frais de restructuration restants représentent des frais permanents engagés à l'égard des initiatives de restructuration de la société déjà annoncées.

En 2010, la société a fait l'annonce d'un plan de création de la valeur qui comprend la rationalisation de ses chaînes d'approvisionnement et de ses installations de fabrication pour les activités liées aux produits emballés de boulangerie et aux protéines animales. Ce plan entraînera la fermeture d'installations et des charges connexes liées aux indemnités de départ, à la réduction de valeur d'actifs et à la mise hors service d'installations. La direction estime qu'il en résultera des coûts de restructuration en trésorerie totalisant environ 100,0 millions de dollars. Elle prévoit aussi que cette rationalisation sera à l'origine de charges de restructuration hors trésorerie qui n'ont pas encore été quantifiées.

### VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DE SWAPS DE TAUX D'INTÉRÊT NON DÉSIGNÉS

Au cours de l'exercice, la société a comptabilisé une perte de 24,9 millions de dollars (18,2 millions de dollars après les impôts) imputable à la variation de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt non désignés. Au deuxième trimestre de 2010, la société a conclu des swaps de taux d'intérêt de 590,0 millions de dollars. Des swaps totalisant 330,0 millions de dollars portant intérêt au taux moyen de 3,34 % et échéant le 28 avril 2015 ont pris effet le 28 avril 2010. Des swaps totalisant 260,0 millions de dollars portant intérêt au taux moyen de 4,18 % et échéant le 8 décembre 2015 prendront effet le 8 décembre 2011. Ces swaps ont pour effet de fixer dans les faits les taux d'intérêt pour cinq ans au taux moyen de 3,71 % sur une tranche de 590,0 millions de dollars de l'encours de la dette de la société. En raison de la structure de l'encours de la dette de la société, ces swaps ne peuvent pas être comptabilisés selon la comptabilité de couverture et, ainsi, ils ne peuvent pas être désignés comme faisant partie d'une relation de couverture officielle à des fins comptables. Par conséquent, la société est tenue d'évaluer ces swaps à la valeur de marché à la fin de chaque période, et les gains et les pertes découlant de l'évaluation à la valeur de marché sont comptabilisés dans le bénéfice net. Ces facteurs hors trésorerie à court terme ne reflètent pas l'incidence économique des swaps, qui visent à fixer les taux d'intérêt pour les cinq prochaines années. La direction s'attend à ce que ces ajustements aient une incidence sur le bénéfice futur jusqu'à l'échéance des swaps, ou jusqu'à ce que ceux-ci soient désignés dans une relation de couverture.

L'incidence d'un mouvement parallèle de la courbe de rendement sur la juste valeur des swaps de taux d'intérêt se présente comme suit :

<i>(en milliers de dollars)</i>	Augmentation de 50 points de base	Diminution de 50 points de base
Variation de la juste valeur	11 414 \$	(11 693)\$

Après la fin de l'exercice, la société a conclu des swaps de taux d'intérêt visant à contrebalancer des swaps de taux d'intérêt existants de 330,0 millions de dollars échéant le 28 avril 2015. Les swaps compensatoires ont été exécutés étant donné que l'emprunt à taux fixe contracté dans le cadre d'un placement privé, conclu au quatrième trimestre, a réduit de 355,0 millions de dollars les besoins prévus de la société en matière d'emprunts à taux variable. Aux termes des swaps de taux d'intérêt compensatoires, la société obtient un taux fixe moyen de 2,52 % et paie un taux variable sur un montant nominal de 330,0 millions de dollars. Ces swaps de taux d'intérêt compensatoires neutralisent dans les faits la volatilité des revenus à la valeur de marché tirés du montant nominal de 330,0 millions de dollars mis en place aux termes des swaps de taux d'intérêt initiaux. L'emprunt à taux fixe contracté dans le cadre d'un placement privé est décrit à la note 10 afférente aux états financiers consolidés.

## rapport de gestion

L'incidence d'un mouvement parallèle de la courbe de rendement, y compris l'incidence de swaps de 330,0 millions de dollars conclus après la clôture de l'exercice, sur la juste valeur des swaps de taux d'intérêt se présente comme suit :

<i>(en milliers de dollars)</i>	Augmentation de 50 points de base	Diminution de 50 points de base
Variation de la juste valeur	4 829 \$	(5 070)\$

### INTÉRÊTS DÉBITEURS

Pour l'exercice, les intérêts débiteurs ont été réduits à 66,4 millions de dollars, comparativement à 81,2 millions de dollars pour l'exercice précédent, en raison de la baisse des taux d'intérêt à court terme et d'un niveau moins élevé des soldes moyens de la dette tout au long de l'exercice. Le taux d'intérêt créditeur moyen de la société pour 2010 s'est élevé à 4,8 % (5,1 % en 2009). Au 31 décembre 2010, une proportion de 89,0 % (57,0 % en 2009) de la dette portait intérêt à taux fixe et n'était pas exposée aux fluctuations des taux d'intérêt.

### IMPÔTS SUR LE BÉNÉFICE

La charge d'impôts a diminué pour s'établir à 17,8 millions de dollars, comparativement à 27,3 millions de dollars en 2009, et le taux d'imposition effectif de la société s'est accru, passant de 31,3 % en 2009 à 35,7 % en 2010.

La note 20 afférente aux états financiers consolidés présente un rapprochement entre les taux d'imposition déterminés d'après la loi et le taux d'imposition effectif de la société. Certains éléments de ce rapprochement sont analysés ci-après :

- Au cours de l'exercice, la société a comptabilisé des frais de restructuration et autres frais connexes de 81,1 millions de dollars (31,1 millions de dollars en 2009) dont l'incidence fiscale a été de 19,9 millions de dollars (8,3 millions de dollars en 2009), pour un taux d'imposition effectif de 24,6 %. Le taux d'imposition moins élevé s'expliquait principalement par les taux d'imposition moindres appliqués aux déductions qui devraient être réclamées dans les exercices à venir.
- Au cours du troisième trimestre de 2006, la société a inscrit une charge d'impôts de 21,2 millions de dollars afin de réduire la valeur de certains actifs d'impôts futurs se rapportant à ses activités liées aux produits de boulangerie congelés aux États-Unis. La provision pour moins-value totale comptabilisée au titre des pertes relatives aux activités liées aux produits de boulangerie congelés aux États-Unis se chiffrait à 22,5 millions de dollars à la fin de 2010.
- Pendant l'exercice, la société a comptabilisé une réduction de l'impôt sur le bénéfice de 1,5 million de dollars en raison d'une acquisition antérieure effectuée par son Groupe des produits de boulangerie frais.

Le taux d'imposition de la société fluctue et pourrait augmenter ou diminuer suivant les montants du bénéfice imposable obtenu et la source de celui-ci, les modifications des lois fiscales et des taux d'imposition et les changements aux hypothèses et aux estimations servant aux actifs et aux passifs d'impôts.

### CHARGE AU TITRE DES PRESTATIONS DE RETRAITE

La charge au titre des prestations de retraite de l'exercice s'est établie à 15,8 millions de dollars, comparativement à 17,8 millions de dollars en 2009. Les éléments composant la charge au titre des prestations de retraite sont décrits à la note 21 afférente aux états financiers consolidés.

La société possède des régimes à prestations déterminées et à cotisations déterminées. Les actifs des régimes à prestations déterminées sont essentiellement investis dans des actions ou des titres à revenu fixe de sociétés canadiennes et étrangères, lesquels titres sont assujettis à des fluctuations des cours du marché. Les taux d'actualisation servant à évaluer les passifs des régimes se fondent sur les taux d'intérêt du marché à long terme. Les fluctuations de ces cours du marché et de ces taux d'intérêt peuvent se répercuter sur la charge de retraite et sur les besoins de capitalisation. En 2010, le rendement des actifs des régimes à prestations déterminées de la société a affiché un gain moyen d'environ 9,9 %, comparativement à 17,4 % pour 2009. Les taux d'intérêt du marché à long terme ont régressé, ce qui s'est répercuté sur le taux d'actualisation servant à évaluer les obligations au titre des régimes.

Les cotisations de la société sont financées à même les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation. La direction prévoit que les flux de trésorerie futurs suffiront à financer les cotisations futures prévues. Les cotisations aux régimes à prestations déterminées se sont élevées à 12,8 millions de dollars en 2010 (11,0 millions de dollars en 2009).

## rapport de gestion

### OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Au cours de l'exercice, la société a comptabilisé des ventes de 3,6 millions de dollars à McCain Foods Limitée (3,3 millions de dollars en 2009), ventes qui ont été effectuées dans le cours normal des activités et aux prix ayant cours sur le marché. McCain Foods Limited appartient en partie à McCain Capital Corporation, société qui détient une participation en actions de 31,3 % dans Les Aliments Maple Leaf Inc.

La société a versé 4,9 millions de dollars (4,6 millions de dollars en 2009) pour des services rendus dans le cours normal des activités à Day & Ross Transportation Group, filiale de McCain Foods Limited.

### MESURES INCITATIVES GOUVERNEMENTALES

Au cours de l'exercice, la société a comptabilisé un montant de 2,7 millions de dollars au titre de l'aide du gouvernement du Canada (9,1 millions de dollars en 2009) visant à dédommager les producteurs de porc des pertes subies dans les périodes antérieures et une somme de 7,3 millions de dollars au titre de l'aide du gouvernement du Canada (12,6 millions de dollars en 2009) octroyée dans le cadre de la politique visant à soutenir le développement des énergies renouvelables. Ces montants ont été comptabilisés à titre de réductions du coût des marchandises vendues à l'état consolidé des résultats. De plus, la société s'est vu consentir par le gouvernement du Canada un prêt sans intérêt de 2,0 millions de dollars dans le cadre de la construction d'une nouvelle boulangerie à Hamilton, en Ontario. Cet emprunt est remboursable sur une période de cinq ans à compter de 2012.

### ACQUISITIONS ET DÉINVESTISSEMENTS

Au quatrième trimestre de 2010, les actifs destinés à la vente au 31 décembre 2009 qui se rapportaient aux installations de transformation du porc de la société situées à Burlington, en Ontario, ont été vendus. Les actifs destinés à la vente sont décrits à la note 6 afférente aux états financiers consolidés.

Le 29 janvier 2008, la société a acquis les actions d'Aliments Martel Inc. (« Martel »), fabricant et distributeur de sandwichs, de repas et de pâtisseries établi au Québec, pour un prix d'achat initial de 44,6 millions de dollars, plus une contrepartie éventuelle pouvant atteindre 22,6 millions de dollars, laquelle sera établie en fonction de la performance financière au cours des trois exercices suivant la date d'acquisition. Au cours du premier trimestre de 2009, la société a terminé la répartition du coût de cette acquisition, affectant 15,4 millions de dollars aux actifs nets identifiables de Martel à la date d'acquisition et 29,2 millions de dollars à l'écart d'acquisition et aux actifs incorporels. Les actifs incorporels acquis comprennent un montant de 1,5 million de dollars attribué aux marques de commerce qui sont amorties de façon linéaire sur dix ans, et un montant de 1,7 million de dollars attribué aux relations clients qui sont amorties de façon linéaire sur 20 ans. Aucun montant n'a été versé aux vendeurs relativement à la contrepartie éventuelle.

Le 14 janvier 2008, la société a fait l'acquisition des actifs de Central By-Products (« CBP »), entreprise d'équarrissage située près de London, en Ontario, en contrepartie de 18,1 millions de dollars. Au cours du premier trimestre de 2009, la société a terminé la répartition du coût de cette acquisition, affectant 6,0 millions de dollars aux actifs nets identifiables de CBP à la date d'acquisition et 12,1 millions de dollars à l'écart d'acquisition.

Après le 31 décembre 2010, la société a annoncé les événements suivants :

- la fermeture le 30 septembre 2011 d'installations servant à la fabrication des produits de viande préparée situées à Surrey, en Colombie-Britannique; la société s'attend à ce que les coûts de clôture, y compris les indemnités de départ, la mise hors service d'immobilisations et l'amortissement accéléré, s'élèvent à environ 12,1 millions de dollars avant impôts, dont une tranche de 4,6 millions de dollars correspondant à des décaissements;
- la vente des activités de fabrication de sandwichs du Groupe des produits de boulangerie frais le 18 février 2011.

### PARTICIPATIONS DANS BOULANGERIE CANADA BREAD, LIMITÉE

Au cours du deuxième trimestre de 2010, la société a acheté 56 700 actions de Boulangerie Canada Bread, Limitée (« Canada Bread ») pour une contrepartie en espèces de 2,7 millions de dollars. Cet achat a porté la participation de la société dans Canada Bread de 89,8 % à 90,0 %. La société a affecté une tranche de 1,7 million de dollars du prix d'achat aux actifs nets identifiables de Canada Bread à la date de l'acquisition et le solde de 1,0 million de dollars à l'écart d'acquisition. La société n'a pas encore terminé la répartition du coût de cette acquisition.

Le 17 juillet 2008, la société a acquis 458 000 actions de Canada Bread en contrepartie d'un montant en espèces de 32,6 millions de dollars, portant la participation de la société dans Canada Bread de 88,0 % à 89,8 %. Au cours du deuxième trimestre de 2009, la société a terminé la répartition du coût de cette acquisition, affectant 11,4 millions de dollars du prix d'achat aux actifs nets identifiables de Canada Bread à la date d'acquisition, 1,1 million de dollars aux actifs incorporels et 20,1 millions de dollars à l'écart d'acquisition.

## rapport de gestion

### AUTRES CONSIDÉRATIONS

Le 23 février 2011, Les Aliments Maple Leaf Inc. a déclaré un dividende de 0,04 \$ par action payable le 31 mars 2011 aux actionnaires inscrits à la fermeture des bureaux le 10 mars 2011. Sauf indication contraire par écrit de la société au plus tard à la date de paiement du dividende, ce dividende ne sera pas considéré comme admissible au régime amélioré du crédit d'impôt pour dividendes.

À l'heure actuelle, il est prévu que le montant intégral des dividendes devant être versés au premier et au deuxième trimestres de 2011 et une partie des dividendes devant être versés au troisième trimestre ne seront pas considérés comme des dividendes admissibles au régime amélioré du crédit d'impôt pour dividendes. D'autre part, il est aussi prévu qu'une partie du dividende du troisième trimestre et du dividende du quatrième trimestre sera considérée comme admissible au régime amélioré du crédit d'impôt pour dividendes.

### SOURCES DE FINANCEMENT

En général, les secteurs de l'industrie alimentaire dans lesquels la société exerce ses activités se caractérisent par des volumes de ventes élevés et un renouvellement rapide des stocks et des débiteurs. Habituellement, les débiteurs et les stocks peuvent être facilement convertis en espèces. Les fluctuations des prix des matières premières, les variations de prix saisonnières et autres fluctuations liées aux marchés influent sur le montant investi dans le fonds de roulement. Par exemple, même si les hausses et les baisses des prix du porc ou des céréales n'influent pas nécessairement sur les marges, elles peuvent avoir une incidence importante sur le fonds de roulement, en particulier les stocks et les débiteurs. En raison de la diversité de ses activités, la société a toujours dégagé une excellente marge brute d'autofinancement, même lorsque les prix des marchandises étaient élevés ou que la société était en restructuration. Cette marge brute d'autofinancement assure à la société des liquidités sous-jacentes qu'elle complète en ayant recours à des facilités de crédit lui procurant un financement à plus long terme et lui permettant de parer aux variations de son fonds de roulement.

En 2010, la société et un consortium bancaire regroupant la majorité des banques lui ayant consenti sa facilité de crédit renouvelable actuelle ont conclu une entente visant l'ajout à la facilité de crédit renouvelable principale de la société d'une facilité de prêt bancaire à court terme de 250,0 millions de dollars. Cette facilité bancaire à court terme arrive à échéance en même temps que la facilité de crédit renouvelable principale de la société, soit le 31 mai 2011.

Après la clôture de l'exercice, à la suite de l'émission de nouveaux titres de créance à long terme en décembre 2010, la société a mis fin à la facilité de prêt à court terme de 250,0 millions de dollars. Il n'y avait aucun encours sur cette facilité à la résiliation.

La société a une dette de 551,4 millions de dollars, dont des swaps de devises, échéant en 2011. Les échéances comprennent la facilité d'emprunt renouvelable principale de la société en mai 2011 et le remboursement d'une obligation en décembre 2011. Des négociations sont en cours en vue du remplacement de la facilité de crédit, et la société s'attend à ce que le refinancement ait lieu d'ici mai 2011.

Le tableau suivant présente un sommaire des facilités d'emprunt disponibles et des montants prélevés sur celles-ci aux 31 décembre :

<i>(en millions de dollars)</i>	2010	2009
<b>Facilités de crédit</b>		
Les Aliments Maple Leaf Inc.	1 702,9 \$	1 539,1 \$
Filiales	78,6	85,6
<b>Total des facilités disponibles</b>	<b>1 781,5 \$</b>	<b>1 624,7 \$</b>
<b>Montant prélevé</b>		
Les Aliments Maple Leaf Inc.	903,4 \$	994,1 \$
Filiales	48,6	50,9
Lettres de crédit	124,9	140,5
<b>Montant total prélevé sur les facilités</b>	<b>1 076,9 \$</b>	<b>1 185,5 \$</b>
Proportion prélevée (en pourcentage)	60,4%	73,0%



## rapport de gestion

Pour avoir accès à du financement à des taux concurrentiels et mieux diversifier ses sources de financement, la société a recours à deux facilités de financement des débiteurs aux termes desquelles elle vend certaines créances à une entité appartenant à une institution financière.

En 2010, la société a diversifié davantage ses sources de financement en obtenant une facilité de titrisation engagée des débiteurs d'une durée de trois ans qui lui donne accès à du financement à des taux concurrentiels. Ce programme a remplacé les facilités de financement des débiteurs alors existantes. Aux termes de cette nouvelle facilité, la société vend certaines créances comportant des garanties limitées à une entité appartenant à une institution financière internationale dont la dette à long terme est assortie d'une cote de AAA. Les créances sont vendues à escompte par rapport à la valeur nominale, compte tenu des taux alors en vigueur sur les marchés monétaires. À la fin de l'exercice, la société assurait la gestion de comptes clients de 292,9 millions de dollars (174,8 millions de dollars en 2009 aux termes des anciennes facilités) à l'aide de cette facilité. En échange de la vente de ses créances clients, la société a obtenu une somme en espèces de 156,2 millions de dollars et des billets à recevoir de 136,7 millions de dollars.

Ce programme est assujéti à certaines restrictions et doit respecter certains ratios relatifs à la dette. En 2010, la société respectait la totalité des exigences de ce programme. Ces facilités sont comptabilisées comme une opération hors bilan aux termes des PCGR du Canada et continueront d'être comptabilisées de la même manière selon les IFRS à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011.

Si elle le juge rentable, la société peut financer des automobiles, du matériel de fabrication, des ordinateurs et du matériel de bureau en concluant des contrats de location-exploitation.

### DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS

En 2010, les dépenses en immobilisations se sont établies à 162,3 millions de dollars, soit un niveau similaire aux 162,9 millions de dollars dépensés en 2009.

L'investissement stratégique effectué par la société en 2010 était en grande partie lié à la mise en œuvre du système SAP, qui remplace les systèmes de la société dans toutes ses activités. Depuis le début de cette implantation à l'échelle de l'entreprise, la société a effectué 37 installations de SAP et en a terminé le déploiement complet pour deux unités d'exploitation.

L'investissement de la société dans la construction de sa nouvelle boulangerie de produits frais à grande échelle à Hamilton, en Ontario, a été le deuxième grand facteur à expliquer ses dépenses stratégiques en 2010. La construction d'une nouvelle boulangerie de produits frais à grande échelle à Hamilton, en Ontario, a débuté en août 2010. À la fin de 2010, le bâtiment était presque prêt, et l'installation du matériel a pu commencer. Ce projet progresse conformément à l'échéancier, et la fabrication de produits de boulangerie devrait commencer en juillet 2011. D'ailleurs, la direction s'attend à avoir fermé l'une de ses trois boulangeries de la région de Toronto, en Ontario, et à en avoir transféré la production d'ici la fin de 2011, le transfert des produits restants des deux autres boulangeries devant s'effectuer d'ici le début de 2013.

Les autres projets entrepris par la société en 2010 visaient l'accroissement de la rentabilité et l'optimisation de la chaîne d'approvisionnement.

Dans l'ensemble, l'investissement de la société dans les immobilisations corporelles en 2010 a été moindre que prévu initialement, surtout en raison de décalages temporaires des dépenses consacrées à des initiatives stratégiques, principalement pour les produits de boulangerie frais. La direction s'attend à engager la majorité de ces dépenses reportées en 2011.

### FLUX DE TRÉSORERIE ET FINANCEMENT

La dette totale, déduction faite des soldes d'encaisse, se chiffrait à 901,8 millions de dollars au 31 décembre 2010, contre 1 015,6 millions de dollars au 31 décembre 2009. La diminution de la dette au cours de l'exercice est attribuable aux flux de trésorerie liés à l'exploitation et à l'incidence des variations des taux de change sur la dette libellée en dollars américains, ces facteurs ayant été contrebalancés par les investissements dans les immobilisations corporelles.

#### Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation

Les flux de trésorerie provenant des activités poursuivies se sont chiffrés à 283,7 millions de dollars pour l'exercice, comparativement à 89,2 millions de dollars pour l'exercice précédent. Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont augmenté principalement en raison des niveaux plus faibles du fonds de roulement en 2010 puisque la société maintient une gestion serrée de divers éléments, soit les soldes du fonds de roulement, les variations négatives de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt non désignés et une hausse des pertes de valeur et des charges d'amortissement accélérées inclus dans les frais de restructuration et autres frais connexes.

## rapport de gestion

### Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Au chapitre des activités de financement, la société a enregistré des sorties nettes de 164,5 millions de dollars pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, comparativement à des sorties nettes de 283,0 millions de dollars pour l'exercice précédent. Cette variation s'explique surtout par le remboursement d'une dette arrivée à échéance en 2009 qui n'a pas été reconduite au cours du même exercice. La société a refinancé tout au long de 2010 les dettes arrivées à échéance en 2009 et en 2010.

En avril et en mai 2010, la société a respectivement émis des billets à payer de 75,0 millions de dollars portant intérêt à 6,08 % par année et des billets à payer de 15,0 millions de dollars portant intérêt à 5,76 % par année. Ces billets à payer arrivent à échéance en avril 2015.

Au quatrième trimestre de 2010, la société a émis ou a convenu d'émettre des billets à payer par tranches en dollars canadiens et américains totalisant environ 355,0 millions de dollars. Une tranche du produit totalisant 37,0 millions de dollars a été reçue le 16 décembre 2010, et le reste du produit a été reçu le 4 janvier 2011. Ces billets viennent à échéance entre 2015 et 2021.

Les billets ne sont pas garantis et ont été émis à des investisseurs institutionnels du Canada et des États-Unis. La société a recouru à des swaps de devises pour convertir des billets libellés en dollars américains (213 millions de dollars américains) en billets libellés en dollars canadiens d'un total de 215 millions de dollars canadiens. Le taux d'intérêt moyen au Canada s'est établi à 5,99 % pour l'ensemble du financement, compte tenu des swaps de devises.

Les facilités d'emprunt de la société sont assujetties à certaines restrictions et doivent respecter certains ratios relatifs à la dette et aux flux de trésorerie. En 2010, la société respectait la totalité des exigences de ses conventions de prêt. À la fin de l'exercice, le ratio de la dette nette au BAIIA, exclusion faite de la variation de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt non désignés, était de 2,5 fois (2,9 fois en 2009); compte tenu de la variation de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt non désignés, ce même ratio atteignait 2,7 fois (2,9 fois en 2009).

### Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement ont consisté en des sorties de fonds de 160,1 millions de dollars, comparativement à des sorties de fonds de 137,8 millions de dollars pour l'exercice précédent, principalement en raison d'investissements de 162,3 millions de dollars dans des immobilisations corporelles (162,9 millions de dollars en 2009), qui ont été partiellement contrebalancés par la vente d'immobilisations corporelles en 2009, aucune vente n'ayant eu lieu en 2010.

### OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Le tableau ci-dessous fournit de l'information sur certaines des principales obligations contractuelles de la société au 31 décembre 2010 :

Montants dus au cours des exercices :

(en millions de dollars)	Total	2011	2012	2013	2014	2015	Après 2015
Dette à long terme	885,9 \$	496,8 \$	6,0 \$	5,7 \$	208,6 \$	103,5 \$	65,3 \$
Swaps de devises liés à la dette à long terme	96,1	54,6	-	-	37,6	-	3,9
	982,0 \$	551,4 \$	6,0 \$	5,7 \$	246,2 \$	103,5 \$	69,2 \$
Obligations contractuelles, y compris les contrats de location	344,1	68,6	55,1	45,7	36,8	29,3	108,6
	1 326,1 \$	620,0 \$	61,1 \$	51,4 \$	283,0 \$	132,8 \$	177,8 \$

La direction est d'avis que les flux de trésorerie et les sources de financement de la société constituent des ressources suffisantes pour financer ses besoins d'exploitation courants et ses dépenses en immobilisations prévues pour au moins les 12 prochains mois. Les notes afférentes aux états financiers consolidés renferment d'autres détails sur le financement.



## rapport de gestion

### INSTRUMENTS FINANCIERS ET ACTIVITÉS DE GESTION DES RISQUES<sup>i)</sup>

Dans le cours normal de ses activités, la société est exposée à des risques financiers et de marché susceptibles de toucher ses résultats d'exploitation. Pour gérer ces risques, la société exerce ses activités conformément à des politiques et des lignes directrices en matière de gestion des risques qui régissent la couverture des risques de prix et de marché dans des marchés de change, de taux d'intérêt et des marchandises, ainsi que les activités de financement et d'investissement.

La société procède à des opérations de couverture pour gérer les risques de prix et de marché liés aux principales expositions découlant de l'exploitation, et ne participe pas à des activités importantes de négociation de nature spéculative.

Le comité de gestion des risques de la société tient de fréquentes réunions pour discuter de la conjoncture du marché, passer en revue les programmes de couverture actuels et les activités de négociation, et approuver les nouvelles stratégies de couverture ou de négociation, s'il en est.

Afin de limiter l'incidence des fluctuations des cours sur les résultats d'exploitation, la plupart des principaux programmes de couverture sont désignés à titre de relations de couverture et sont gérés dans le cadre du portefeuille de comptabilité de couverture.

### Capital

La société vise à maintenir une structure du capital rentable qui soutient sa stratégie de croissance à long terme et maximise la flexibilité d'exploitation. Dans la répartition du capital lié aux investissements qui visent à soutenir ses objectifs en matière de bénéfice, la société établit des taux de rendement internes pour les initiatives d'investissement. Les projets d'investissement sont généralement financés à l'aide de créances prioritaires et de flux de trésorerie générés à l'interne.

La société utilise un effet de levier financier dans sa structure du capital pour réduire le coût du capital. La société a pour but de maintenir ses principaux ratios de crédit et l'effet de levier à des niveaux qui permettent d'obtenir continuellement des conditions de crédit dignes d'une société dont la solvabilité est de qualité supérieure. La société évalue le profil de son crédit au moyen de diverses mesures, essentiellement le ratio de la dette nette par rapport au BAIIA et le ratio du BAIIA par rapport aux intérêts débiteurs.

En plus des créances prioritaires et des capitaux propres, la société peut utiliser les contrats de location-exploitation et des programmes de titrisation des débiteurs à recours limité comme sources supplémentaires de financement.

La société maintient une distribution de dividendes régulière basée sur le bénéfice net durable. De temps à autre, la société fait l'acquisition d'actions aux fins d'annulation aux termes d'offres publiques de rachat dans le cours normal des activités et pour satisfaire aux attributions consenties dans le cadre de son régime de droits à la valeur d'actions temporairement inaccessibles, programme de rémunération en actions établi en 2006. La société n'a acquis aucune action en 2010.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, le total des capitaux propres a augmenté de 28,3 millions de dollars pour se chiffrer à 1 217,4 millions de dollars. Au cours de la même période, la dette totale, déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, a baissé de 113,9 millions de dollars pour se chiffrer à 901,8 millions de dollars.

### Risque de crédit

Le risque de crédit se rapporte au risque de pertes découlant du défaut de paiement par les clients et les contreparties de la société.

Dans le cours normal de ses activités, le risque de crédit auquel la société est exposée se rapporte à ses clients dont la quasi-totalité œuvre dans les secteurs du commerce d'épicerie et des services alimentaires. La société procède régulièrement à des évaluations du crédit portant sur la situation financière de ses clients nouveaux et existants et elle examine la recouvrabilité de ses créances clients et d'autres débiteurs afin d'atténuer toute possibilité de pertes sur créance. Au 31 décembre 2010, une proportion d'environ 8,2 millions de dollars (12,5 millions de dollars en 2009) des débiteurs de la société était en souffrance depuis plus de 60 jours. La société maintient une provision pour créances douteuses qui représente l'estimation qu'elle fait des montants irrécouvrables. Les principaux éléments de cette provision sont une composante de perte particulière pour les risques individuels importants et une composante fondée sur les tendances historiques en matière de recouvrement. Au 31 décembre 2010, la société avait inscrit un montant de 6,8 millions de dollars dans sa provision pour créances douteuses (10,2 millions de dollars en 2009). Le délai moyen de recouvrement des débiteurs est conforme à la tendance historique. Toutes les créances douteuses d'un montant important ont été constatées dans la provision pour créances douteuses. La société estime que sa provision pour créances douteuses est suffisante pour couvrir tout risque de crédit lié aux créances en souffrance ou aux créances douteuses.

La direction est d'avis que les concentrations de risque de crédit relativement aux débiteurs sont limitées étant donné la qualité du crédit des principaux clients de la société, en plus du grand nombre de clients secondaires et de leur répartition géographique. La société mène toutefois un volume assez important d'affaires avec un nombre réduit d'épiceries de détail importantes. Les débiteurs des cinq plus grands clients de la société représentent environ 39,8 % des débiteurs avant titrisation consolidés au 31 décembre 2010 (42,7 % en 2009), et les deux plus importants clients comptent pour environ 20,4 % (21,2 % en 2009) des ventes consolidées.

*i) Pour une analyse approfondie des pratiques de gestion des risques et des risques liés aux instruments dérivés, il convient de se reporter à la note portant sur les instruments financiers afférente aux états financiers.*

## rapport de gestion

La société est exposée au risque de crédit qui découle de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (essentiellement les dépôts et les placements à court terme auprès de banques à charte canadiennes) et des instruments dérivés non négociés sur le marché. La société atténue ce risque de crédit en ne traitant qu'avec des contreparties qui sont d'importantes institutions financières internationales dont la dette à long terme est assortie d'une cote A ou d'une cote supérieure.

Le montant maximal de la société pouvant être exposé au risque de crédit à la date de clôture correspond essentiellement à la valeur comptable des actifs financiers non dérivés et des instruments dérivés non négociés sur le marché dont la juste valeur est positive.

### Risque de liquidité

Le risque de liquidité se rapporte au risque découlant de la difficulté, pour la société, à satisfaire aux obligations associées aux passifs financiers.

La société gère le risque de liquidité en surveillant les flux de trésorerie prévus et réels, en réduisant au minimum sa dépendance envers une source de crédit unique, en maintenant des facilités de crédit engagées non utilisées suffisantes et en gérant les échéances des actifs et des passifs financiers pour minimiser les risques de refinancement.

Au 31 décembre 2010, la société disposait de facilités de crédit engagées non utilisées de 683,7 millions de dollars aux termes de ses principales conventions bancaires. Ces conventions bancaires, qui viennent à échéance en mai 2011, contiennent des clauses restrictives et d'autres restrictions.

### Risque de marché

#### *Risque de taux d'intérêt*

Le risque de taux d'intérêt se rapporte au risque que la valeur d'un instrument financier ou des flux de trésorerie associés à cet instrument fluctue en raison des variations des taux d'intérêt du marché. À l'occasion, la société conclut des swaps de taux d'intérêt afin de gérer son risque de marché actuel ou prévu et d'obtenir le taux d'emprunt global voulu.

Le risque de taux d'intérêt de la société découle des emprunts à court et à long termes émis à des taux fixes qui engendrent des risques de taux d'intérêt liés à la juste valeur et des emprunts à des taux variables qui donnent lieu à des risques de taux d'intérêt liés aux flux de trésorerie. La société surveille étroitement le marché afin d'obtenir le taux d'intérêt global voulu pour son financement, ainsi que la proportion ciblée d'emprunts à taux fixes et à taux variables.

Au 31 décembre 2010, une proportion de 89 % de l'encours de la dette de la société n'était pas exposée aux fluctuations des taux d'intérêt (57 % en 2009).

#### *Risque de change*

Le risque de change se rapporte au risque que la valeur d'un instrument financier ou des flux de trésorerie associés à cet instrument fluctue en raison des variations des taux de change. La société conclut des contrats dérivés de change afin de gérer son risque de change actuel et prévu sur le marché des devises.

Le risque de change auquel est exposée la société découle principalement des opérations effectuées en devises autres que le dollar canadien. Les principales devises auxquelles la société est exposée sont le dollar américain en raison des ventes et des emprunts libellés en dollars américains ainsi que la livre sterling et le yen japonais.

La société utilise des swaps de devises pour atténuer le risque auquel l'exposent les fluctuations des taux de change à l'égard de ses titres d'emprunt libellés en dollars américains. Ces swaps sont principalement utilisés pour convertir dans les faits des billets à payer libellés en dollars US portant intérêt à taux fixe en billets libellés en dollars CA portant intérêt à taux fixe et ils sont comptabilisés comme couvertures de flux de trésorerie.

La société utilise des contrats de change à terme pour gérer son exposition découlant des ventes de produits aux États-Unis et au Japon. Tous les contrats de change à terme en dollars américains et en yens japonais sont désignés comme couvertures dans le portefeuille des instruments assujettis à la comptabilité de couverture de la société et sont comptabilisés à titre de couvertures de flux de trésorerie.

#### *Risque sur marchandises*

La société est directement exposée aux fluctuations des prix des marchandises telles que le blé, les porcs vivants, le coût du carburant et l'achat de certains autres produits agricoles utilisés comme matières premières, soit les céréales fourragères et le blé. Afin de réduire au minimum l'incidence de ces fluctuations de prix sur ses résultats d'exploitation, la société peut conclure des contrats à prix fixe avec des fournisseurs, des contrats à terme normalisés et des options négociés en bourse, ainsi que des produits dérivés négociés hors bourse.

Les instruments dérivés désignés comme couverture d'une opération prévue sont comptabilisés en tant que couvertures de flux de trésorerie ou de la juste valeur, et sont gérés dans le portefeuille des instruments assujettis à la comptabilité de couverture de la société.

La société classe, conformément aux PCGR du Canada, comme des contrats d'achat courants certains contrats conclus dans le but de se procurer des marchandises devant être utilisées pour la production.

## rapport de gestion

### SAISONNALITÉ

La société est assez grande et diversifiée pour que les facteurs saisonniers influant sur ses activités et ses entreprises tendent à se contrebalancer et, isolément, n'aient pas d'incidence importante sur ses résultats consolidés. Par exemple, les marges sur la transformation du porc tendent à être plus élevées au cours de la deuxième moitié de l'exercice, lorsque les prix du porc sont historiquement plus faibles, de sorte que les résultats de la production de porc tendent à être inférieurs. La forte demande de produits de viande grillée influe favorablement sur les opérations de viande fraîche ou transformée au cours de l'été, tandis que les promotions de la rentrée scolaire contribuent à l'augmentation des ventes de produits de boulangerie, de viande tranchée et pour boîtes à lunch au cours de l'automne. La demande de produits de dinde et de jambon augmente au printemps et pendant les fêtes au quatrième trimestre.

### CAPITAL-ACTIONS ET DIVIDENDES

Au deuxième trimestre de 2009, la société a modifié ses statuts afin de changer son capital autorisé en créant un nombre illimité d'actions privilégiées pouvant être émises en une ou plusieurs séries. Aucune action privilégiée n'a été émise.

En 2010, un actionnaire important a converti 22 000 000 d'actions ordinaires sans droit de vote en actions ordinaires, puis, au quatrième trimestre de 2010, 2 947 367 actions ordinaires ont été émises à l'exercice de 2 947 367 bons de souscription d'actions ordinaires. Au 31 décembre 2010, il y avait 140 044 089 actions ordinaires avec droit de vote émises et en circulation (114 774 802 en 2009) et aucune action ordinaire sans droit de vote émises et en circulation (22 000 000 en 2009). Après l'exercice de bons de souscription au quatrième trimestre, plus aucun bon de souscription n'était en circulation et non exercé.

Au cours de chacun des trimestres de 2010, la société a déclaré et versé des dividendes en espèces de 0,04 \$ par action ordinaire (avec ou sans droit de vote). Les dividendes ont donc totalisé 0,16 \$ par action ordinaire (avec ou sans droit de vote) et les versements de dividendes ont totalisé 21,7 millions de dollars (20,9 millions de dollars en 2009).

### PLACEMENT PRIVÉ D'UNITÉS

Le 16 décembre 2008, la société a réalisé l'émission, aux termes d'un placement privé, de 7 368 421 unités au prix de 9,50 \$ l'unité pour un produit brut global de 70 millions de dollars. Chaque unité se composait de un reçu de souscription d'action ordinaire et de 0,4 bon de souscription d'action ordinaire. Pour chaque reçu de souscription, le porteur avait le droit de recevoir une action ordinaire de la société le 4 août 2009 ou, au gré de la société, 9,50 \$ en espèces. Chaque bon de souscription d'action ordinaire entier donne le droit à son porteur d'acheter une action ordinaire en tout temps jusqu'au 16 décembre 2010 au prix de 9,50 \$ l'action ordinaire. Le produit net, déduction faite des frais d'émission, a servi aux fins générales de la société.

Le 4 août 2009, la société a émis 7 368 421 actions ordinaires en règlement des reçus de souscription émis le 16 décembre 2008. Cette décision, prise par un comité indépendant du conseil d'administration, traduisait la démarche de la société qui consiste à maintenir une combinaison appropriée d'actions et de titres de créance dans sa structure du capital et de s'assurer du maintien de ces niveaux au fil du temps.

Le 14 décembre 2010, les bons de souscription d'actions ordinaires susmentionnés ont été exercés. La société a alors obtenu un produit net de 28,0 millions de dollars.

### ENVIRONNEMENT

Les Aliments Maple Leaf s'est engagée à maintenir des normes élevées en matière de responsabilité environnementale et à entretenir des relations positives avec les collectivités où elle exerce ses activités. Chacune de ses entreprises est exploitée en fonction d'une politique environnementale intitulée « Notre engagement face à l'environnement », laquelle a été approuvée par le Comité de l'environnement, de la santé et de la sécurité du conseil d'administration. Le programme environnemental de la société fait l'objet d'un contrôle régulier par le Comité, notamment en ce qui concerne la conformité aux exigences réglementaires, le recours aux services de spécialistes internes en matière d'environnement et à des spécialistes indépendants dans le domaine. En 2010, la société a déployé son programme d'excellence en matière d'environnement dans plus de 90 % de ses installations de production. Dans le cadre de ce programme, un système de gestion normalisé en matière d'environnement a été mis en place dans les diverses entreprises de la société. La société continue d'investir dans l'infrastructure environnementale liée à l'eau, aux déchets et aux émissions atmosphériques pour s'assurer de toujours respecter, voire dépasser, les normes environnementales, tout en veillant à la mise en œuvre de procédés visant à minimiser l'incidence de ses activités sur l'environnement. Les dépenses relatives aux exigences environnementales courantes ne devraient pas avoir d'incidence importante sur la situation financière ni sur le bénéfice de la société. Rien ne garantit toutefois que certains événements ne se produiront pas qui feront en sorte que les dépenses relatives à l'environnement soient importantes et qu'elles entraînent des effets néfastes importants sur la situation financière ou les résultats d'exploitation de la société. Ces événements pourraient comprendre entre autres, sans s'y limiter toutefois, une réglementation supplémentaire sur l'environnement ou la survenance d'un événement défavorable à l'un des établissements de la société.

## rapport de gestion

En tant qu'importante société du secteur de l'alimentation, la société tient compte dans la poursuite de ses activités de questions d'ordre sanitaire, environnemental ou social dont les enjeux dépassent la rentabilité à court terme, afin de contribuer à un avenir durable. Sur le plan environnemental, la société a pris de multiples mesures en partenariat avec certains clients clés, en vue de réduire son utilisation d'emballages ainsi que de surveiller ses émissions de gaz à effet de serre et le nombre de kilomètres parcourus pour produire et livrer ses produits alimentaires. Le maintien de pratiques respectueuses de l'environnement devient de plus en plus un élément clé de conservation d'un avantage concurrentiel. En 2009, la société a terminé un processus complet de planification visant à déterminer ses priorités au chapitre de la durabilité et à élaborer des objectifs environnementaux à plus long terme. Bien que ce processus ait été brièvement retardé en raison des activités liées au rappel de produits, les priorités telles que la gestion des émissions de gaz à effet de serre et de l'énergie, la conservation de l'eau, la réduction des déchets et de l'emballage et la durabilité de la chaîne d'approvisionnement ont été établies.

### SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Le tableau ci-dessous présente un sommaire de l'information financière trimestrielle non auditée (en milliers de dollars, sauf les données par action) :

		Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre	Total
Chiffre d'affaires	<b>2010</b>	<b>1 191 507 \$</b>	<b>1 271 366 \$</b>	<b>1 293 211 \$</b>	<b>1 212 035 \$</b>	<b>4 968 119 \$</b>
	2009	1 279 299	1 320 803	1 296 597	1 324 903	5 221 602
	2008	1 203 263	1 355 301	1 344 334	1 339 704	5 242 602
Bénéfice net (perte) attribuable aux activités poursuivies	<b>2010</b>	<b>8 754 \$</b>	<b>2 967 \$</b>	<b>(16 078) \$</b>	<b>30 179 \$</b>	<b>25 822 \$</b>
	2009	2 871	4 899	22 457	21 920	52 147
	2008	(10)	(9 353)	(12 919)	(14 575)	(36 857)
Bénéfice net (perte)	<b>2010</b>	<b>8 754 \$</b>	<b>2 967 \$</b>	<b>(16 078) \$</b>	<b>30 179 \$</b>	<b>25 822 \$</b>
	2009	2 871	4 899	22 457	21 920	52 147
	2008	(10)	(9 353)	(12 919)	(14 575)	(36 857)
Bénéfice par action						
De base, attribuable aux activités poursuivies <sup>i)</sup>	<b>2010</b>	<b>0,06 \$</b>	<b>0,02 \$</b>	<b>(0,12) \$</b>	<b>0,22 \$</b>	<b>0,19 \$</b>
	2009	0,02	0,04	0,17	0,16	0,40
	2008	0,00	(0,07)	(0,10)	(0,12)	(0,29)
BPA ajusté attribuable aux activités poursuivies <sup>i), ii)</sup>	<b>2010</b>	<b>0,09 \$</b>	<b>0,17 \$</b>	<b>0,23 \$</b>	<b>0,27 \$</b>	<b>0,76 \$</b>
	2009	0,05	0,12	0,21	0,19	0,57
	2008	0,04	(0,01)	0,13	0,12	0,29
Total - de base <sup>i)</sup>	<b>2010</b>	<b>0,06 \$</b>	<b>0,02 \$</b>	<b>(0,12) \$</b>	<b>0,22 \$</b>	<b>0,19 \$</b>
	2009	0,02	0,04	0,17	0,16	0,40
	2008	0,00	(0,07)	(0,10)	(0,12)	(0,29)
Dilué, attribuable aux activités poursuivies <sup>i)</sup>	<b>2010</b>	<b>0,06 \$</b>	<b>0,02 \$</b>	<b>(0,12) \$</b>	<b>0,21 \$</b>	<b>0,19 \$</b>
	2009	0,02	0,04	0,17	0,16	0,39
	2008	0,00	(0,07)	(0,10)	(0,12)	(0,29)
Total - dilué <sup>i)</sup>	<b>2010</b>	<b>0,06 \$</b>	<b>0,02 \$</b>	<b>(0,12) \$</b>	<b>0,21 \$</b>	<b>0,19 \$</b>
	2009	0,02	0,04	0,17	0,16	0,39
	2008	0,00	(0,07)	(0,10)	(0,12)	(0,29)

i) Les totaux ne sont pas justes en raison de l'arrondissement.

ii) Se reporter à la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR », qui débute à la page 49.

## rapport de gestion

En 2010, les éléments notables suivants ont eu une incidence sur le chiffre d'affaires et le bénéfice net trimestriels :

- l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain et à la livre sterling, qui a réduit la valeur de vente du porc frais et des produits de boulangerie congelés vendus aux États-Unis et au Royaume-Uni;
- la baisse des volumes de ventes de viandes préparées, les consommateurs ayant dû s'adapter aux ajustements de prix pratiqués au deuxième et au troisième trimestres de 2010;
- la cessation d'activités non essentielles touchant les viandes préparées à la fin de 2009;
- le recul des volumes de ventes des produits de boulangerie congelés aux États-Unis et au Royaume-Uni;
- la progression des résultats au titre de la volaille découlant de la hausse des prix du marché et de l'amélioration des activités, même si les conséquences du marché ont été moins favorables au quatrième trimestre;
- les meilleurs résultats enregistrés dans les activités de production porcine grâce à l'augmentation des prix sur le marché du porc et aux prix plus raisonnables de la nourriture pour animaux;
- la diminution du bénéfice tiré des activités de transformation primaire du porc par suite de l'incidence défavorable du raffermissement du dollar canadien et de l'affaiblissement des marchés de l'exportation;
- une perte avant impôts de 24,9 millions de dollars (18,2 millions de dollars après les impôts) découlant de la variation de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt non désignés;
- des charges avant impôts de 81,1 millions de dollars (61,2 millions de dollars après les impôts) imputables aux frais de restructuration et autres frais connexes. La majorité de ces frais avaient trait à la réduction de valeur des actifs de l'usine de transformation du porc de Burlington et aux indemnités de départ liées à la fermeture future de trois boulangeries en Ontario ou payées dans le cadre des initiatives d'optimisation du réseau de la société.

En 2009, les éléments notables suivants ont eu une incidence sur le chiffre d'affaires et le bénéfice net trimestriels :

- le désinvestissement stratégique d'activités de production porcine en 2008;
- les augmentations de prix mises en œuvre en 2008 en réaction à la hausse du coût des intrants dans le Groupe des produits de boulangerie;
- un rappel de produits survenu en août 2008 dans les activités liées aux viandes préparées et la progression du rétablissement qui s'en est suivi en 2009;
- la normalisation des marges en 2009 dans les activités des produits de boulangerie attribuable en grande partie aux hausses de prix de l'exercice précédent et à la baisse des coûts des marchandises;
- les avantages découlant de la restructuration de la production porcine et de transformation primaire du porc, la société ayant en grande partie réalisé sa stratégie triennale visant à recentrer ses activités sur les viandes à valeur ajoutée, les repas et les produits de boulangerie;
- l'augmentation du bénéfice tiré des activités liées aux produits de volaille grâce à la meilleure tenue des marchés et à la diminution des frais d'exploitation.

Pour obtenir une explication et une analyse des résultats trimestriels, il y a lieu de se reporter aux rapports de gestion trimestriels déposés sur SEDAR et disponibles également sur le site Web de la société, au [www.mapleleaf.ca](http://www.mapleleaf.ca).

## rapport de gestion

### Sommaire des résultats du quatrième trimestre de 2010

Le tableau qui suit présente un sommaire du chiffre d'affaires par secteur d'activité :

<i>(en milliers de dollars)</i>	Quatrième trimestre	
	2010	2009
Groupe des produits de la viande	762 561 \$	842 175 \$
Groupe agro-alimentaire	56 167	50 686
<b>Groupe des protéines animales</b>	<b>818 728 \$</b>	<b>892 861 \$</b>
<b>Groupe des produits de boulangerie</b>	<b>393 307</b>	<b>432 042</b>
Chiffre d'affaires	1 212 035 \$	1 324 903 \$

Le tableau qui suit présente un sommaire du bénéfice d'exploitation ajusté par secteur d'activité :

<i>(en milliers de dollars)</i>	Quatrième trimestre	
	2010	2009
Groupe des produits de la viande	39 513 \$	24 244 \$
Groupe agro-alimentaire	14 731	14 505
<b>Groupe des protéines animales</b>	<b>54 244 \$</b>	<b>38 749 \$</b>
<b>Groupe des produits de boulangerie</b>	<b>22 296</b>	<b>21 896</b>
Coûts non attribués <sup>i)</sup>	(5 097)	(2 805)
Bénéfice d'exploitation ajusté	71 443 \$	57 840 \$

*i) Les coûts non attribués comprennent les coûts liés à la conversion des systèmes et aux honoraires de consultation. La direction est d'avis que le fait de ne pas attribuer ces coûts facilite la comparaison de l'évaluation des résultats d'exploitation sectoriels.*

Le chiffre d'affaires du quatrième trimestre a diminué de 8,5 % pour atteindre 1 212,0 millions de dollars, contre 1 324,9 millions de dollars pour la même période de l'exercice précédent. Si l'on ne tient pas compte des conséquences d'une semaine supplémentaire au quatrième trimestre de 2009, de la cession des installations porcines de Burlington et de la cessation d'activités non essentielles, le chiffre d'affaires s'est accru d'environ 2,6 % au cours du trimestre. Des prix favorables, principalement pour la transformation primaire du porc, et l'amélioration de la composition des ventes attribuable aux activités liées aux produits de viande préparée et de boulangerie au Royaume-Uni ont eu pour effet d'ensemble d'accroître le total du chiffre d'affaires d'environ 6,0 %; toutefois, cette hausse a été contrebalancée par une baisse des volumes et par un taux de change défavorable pour les ventes réalisées aux États-Unis et au Royaume-Uni en raison de la force du dollar canadien. Les volumes de viandes préparées ont baissé au quatrième trimestre, les consommateurs continuant de s'ajuster aux augmentations de prix affichées en 2010.

Pendant le trimestre, le bénéfice d'exploitation ajusté a augmenté de 23,5 % pour s'établir à 71,4 millions de dollars, contre 57,8 millions de dollars il y a un an, en raison d'une hausse substantielle du bénéfice du Groupe des produits de la viande. Les résultats du Groupe des produits de boulangerie sont légèrement plus élevés qu'à l'exercice précédent, tandis que le bénéfice du Groupe agro-alimentaire est comparable à son niveau du dernier exercice.

Les excellents bénéfices enregistrés pour les activités liées à la transformation primaire du porc ont contribué aux résultats positifs du Groupe des produits de la viande, malgré les hausses substantielles du prix des matières premières et la baisse des volumes des viandes préparées. Les conditions favorables du marché du porc en Amérique du Nord et la remontée des prix ont contribué aux excellents résultats enregistrés pour la transformation du porc. Les marges sur les activités liées aux viandes préparées subissent toujours la pression de hausses continues du coût des viandes utilisées comme matières premières; néanmoins, ces facteurs ont été atténués par une remontée des prix nets et par une baisse des coûts aux usines.

Le bénéfice net a augmenté de 37,7 % pour s'établir à 30,2 millions de dollars, soit un bénéfice de base de 0,22 \$ au quatrième trimestre de 2010, comparativement à un bénéfice net de 21,9 millions de dollars ou un bénéfice de base de 0,16 \$ par action au dernier exercice.

# rapport de gestion

## FACTEURS DE RISQUE

La société exerce ses activités dans le secteur de la transformation des aliments et de l'agro-alimentaire, de sorte qu'elle est exposée aux risques et incertitudes inhérents à ce secteur, ce qui pourrait avoir des conséquences néfastes sur ses résultats d'exploitation et sa situation financière. Les facteurs de risque suivants méritent une attention particulière. Ces facteurs de risque de même que d'autres risques et incertitudes inconnus de la société pour l'instant ou que cette dernière juge négligeables pour l'instant pourraient nuire considérablement aux résultats d'exploitation futurs de la société et faire en sorte que des événements réels diffèrent sensiblement de ceux qui sont décrits dans les informations prospectives (y compris toute perspective financière) concernant la société.

### Risques liés aux activités des Aliments Maple Leaf

#### *Mise en œuvre du plan de création de valeur exhaustif de la société*

Le plan de création de valeur de la société annoncé en octobre 2010, qui est à la fois long et complexe, entraînera des transformations profondes. Bien que la société ait déjà été appelée par le passé à mettre en œuvre des projets et des programmes complexes, rien ne garantit qu'elle parviendra à exécuter le plan de création de valeur et à en tirer les avantages prévus. Comme pour tout projet ou programme complexe, il se produira des événements indépendants de la volonté de la société qui étaient imprévus au moment du lancement du plan de création de valeur, qu'il s'agisse, par exemple, du contexte de la concurrence, de l'évolution des taux de change ou d'autres événements imprévus. L'échec ou la mauvaise exécution de ce plan, ou encore la réalisation incomplète des avantages attendus, pourraient avoir une incidence négative importante sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la société.

Le plan de création de valeur prévoit notamment la construction d'installations à grande échelle à deux emplacements, les travaux ayant déjà débuté à l'un d'eux. La construction et le démarrage de nouvelles usines présentent un certain nombre de risques, notamment des erreurs dans l'évaluation des tarifs de la main-d'œuvre et d'autres frais d'exploitation, des dépassements de coûts de construction, des retards dans l'achèvement du projet, des perturbations du service pendant la construction, la perte de réputation auprès des clients et des incidences défavorables sur la qualité des produits de la société. Pendant la construction de ces deux installations, la société devra concentrer ses activités dans un nombre plus restreint d'installations. Par conséquent, une éventuelle interruption imprévue des activités à ces installations risquerait de nuire davantage à l'ensemble de ses activités. De plus, dans le cadre du plan de création de valeur, la société a annoncé la fermeture de certaines de ses usines actuelles. Il est probable que d'autres usines seront aussi fermées. La fermeture des usines existantes comporte des risques, notamment des évaluations inexactes des coûts de mise hors service, des perturbations du service pendant la fermeture et des erreurs dans les estimations de la valeur résiduelle des actifs. Par ailleurs, pour la réalisation du plan, la société pourrait choisir de se départir de certaines parties de son entreprise. Rien ne garantit qu'un tel désinvestissement n'aura pas d'incidence importante sur ses activités. Ces risques pourraient globalement avoir une incidence négative importante sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la société.

Le plan de création de valeur nécessite des dépenses en immobilisation stratégiques (en excédent des dépenses de base ou de maintenance) qui sont actuellement estimées à environ 775 millions de dollars pour la période s'étendant inclusivement de 2010 à 2013. Même si le rythme des dépenses sera établi en fonction de l'amélioration des marges, des cibles de marges intermédiaires devant être atteintes avant même que de nouveaux investissements en immobilisations ne fassent l'objet d'engagements, et même si la société estime qu'elle dispose des flux de trésorerie sous-jacents nécessaires et d'un bilan suffisamment solide pour effectuer ces investissements en immobilisations sans autre appel de fonds auprès des actionnaires, rien ne garantit que le capital nécessaire à la mise en œuvre du plan sera disponible au moment voulu ou à des conditions commerciales raisonnables ou acceptables.

#### *Conversion et normalisation des systèmes*

La société met périodiquement en œuvre des initiatives d'amélioration des processus afin de simplifier et d'harmoniser ses systèmes et processus en vue d'optimiser le rendement. La société entreprend, à l'heure actuelle, une initiative concernant le remplacement de ses systèmes informatiques par SAP, système informatique intégré de gestion de l'exploitation. La société a consacré des ressources considérables à la mise en œuvre de SAP et a conçu avec soin un plan de mise en œuvre afin de réduire les perturbations des activités d'exploitation. Toutefois, rien ne garantit que la mise en œuvre ne perturbera pas les activités de la société, ou sera effectuée dans les délais et les budgets impartis. De plus, rien ne garantit que la mise en œuvre améliorera les processus actuels et les résultats d'exploitation. L'échec de l'un de ces éléments pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la société.



## rapport de gestion

### *Salubrité des aliments et santé des consommateurs*

La société est assujettie aux risques qui touchent l'ensemble de l'industrie de l'alimentation, notamment ceux que posent la détérioration ou la contamination accidentelles des aliments, la violation de produits, la responsabilité à l'égard des produits de consommation, les coûts éventuels d'un rappel de produits et les problèmes connexes. Les produits de la société peuvent être contaminés par des organismes causant des maladies, ou pathogènes, comme la bactérie *E. coli*, la *Salmonella* et la *Listeria*. Ces pathogènes risquent, à la suite de la transformation des aliments, d'être présents dans les produits de la société. La société gère activement ces risques en assurant la rigueur des contrôles et procédés qu'elle emploie dans ses installations de fabrication et réseaux de distribution, et en maintenant une couverture d'assurance prudente. Cependant, la société ne peut assurer que ces systèmes, même s'ils fonctionnent efficacement, élimineront les risques liés à la salubrité des aliments. La société pourrait être tenue de rappeler certains de ses produits dans le cas de contamination et de résultats d'essais défavorables, comme pour le rappel de 2008, ou comme mesure de précaution, comme pour les rappels de 2009. Toute contamination de produits pourrait assujettir la société à des réclamations au titre de la responsabilité civile, à de la publicité défavorable et à un examen minutieux, à des enquêtes ou à l'intervention de la part des gouvernements, ce qui ferait monter les coûts et baisser les ventes. L'un ou l'autre de ces événements pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la société.

### *Endettement et disponibilité de capitaux*

La capacité de la société d'obtenir du financement à court et à long terme à des conditions acceptables est essentielle à sa croissance, à la capitalisation de ses activités et à la gestion de ses liquidités. À diverses étapes au cours de la mise en œuvre du plan de création de valeur, la société peut avoir besoin de capitaux importants. Le succès du plan de création de valeur dépendra notamment de la capacité de la société d'obtenir des capitaux supplémentaires à des conditions commerciales raisonnables et acceptables. Par conséquent, si elle ne parvient pas à obtenir du financement à court et à long terme à de telles conditions, il pourrait en résulter des conséquences importantes pour sa situation financière et ses résultats d'exploitation. De plus, l'abaissement de la qualité du crédit de la société aurait pour conséquence d'accroître les coûts des emprunts de la société tant pour sa dette à court terme que pour sa dette à long terme, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur sa situation financière et ses résultats d'exploitation. Même si elle parvient à réunir des capitaux supplémentaires au moment voulu, si elle émet des titres de participation, l'avoir des investisseurs sera dilué, et si elle contracte des emprunts supplémentaires, elle sera davantage endettée et pourrait être soumise à des clauses restrictives, notamment en ce qui concerne le versement des dividendes.

### *Acquisitions d'entreprises et projets d'expansion des immobilisations*

Bien qu'elle ait cessé de miser sur les acquisitions pour se concentrer sur l'intégration des activités existantes et l'optimisation de la chaîne d'approvisionnement, la société pourrait, à l'avenir, continuer d'examiner des possibilités de croissance stratégique s'appuyant sur des acquisitions. Ces acquisitions pourraient donner lieu à des opérations importantes ou au réaligement des investissements existants, et comporter des difficultés en matière de finances, de gestion et d'exploitation qui, si elles ne sont pas surmontées, pourraient réduire la rentabilité de la société. Ces risques comprennent le détournement de l'attention de la direction des principales activités actuelles, des difficultés éprouvées à l'intégration ou à la séparation des systèmes concernant le personnel et les finances ou d'autres systèmes, des incidences défavorables sur les relations d'affaires existantes avec les fournisseurs et les clients, des estimations inexactes de la juste valeur effectuées dans la comptabilisation des acquisitions et l'amortissement des actifs incorporels acquis, ce qui réduirait le bénéfice constaté à l'avenir, la perte éventuelle de clients ou d'employés clés des entreprises acquises, et les indemnités et les conflits éventuels avec les acheteurs ou vendeurs. Chacun de ces facteurs pourrait avoir une incidence négative importante sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la société.

### *Actifs et passifs des régimes de retraite*

Dans le cours normal de ses activités, la société offre des avantages postérieurs au départ à la retraite à ses salariés aux termes de régimes de retraite à cotisations déterminées et à prestations déterminées. La situation de capitalisation des régimes a une incidence importante sur les coûts des prestations périodiques nets des régimes de retraite de la société et les besoins permanents de capitalisation de ces régimes. Les variations des taux d'intérêt, les taux de mortalité, les taux de retraite anticipée, les rendements des placements et la valeur de marché des actifs des régimes, notamment, peuvent toucher la capitalisation des régimes, causer de la volatilité dans le coût de retraite périodique net et accroître les besoins de capitalisation futurs. En outre, la société a fusionné et fusionne actuellement certains de ses régimes de retraite à prestations déterminées. La situation de capitalisation des régimes individuels dépend en partie de l'approbation des fusions. Le refus des organismes de réglementation d'approuver les fusions pourrait également se traduire par un accroissement des besoins de fonds de la société. Toute augmentation de la charge de retraite ou des besoins de fonds pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière ou les résultats d'exploitation de la société.



## rapport de gestion

### *Caractère cyclique de l'élevage de porcs et du marché du porc*

Les résultats d'exploitation et la situation financière de la société dépendent en partie des coûts et de la disponibilité des porcs de même que des prix de vente des produits de viande fraîche, et ces facteurs dépendent à leur tour de l'évolution constante des forces du marché qui influent sur l'offre et la demande, sur lesquelles la société a peu ou pas de contrôle. Ces prix sont en majeure partie libellés en dollars américains ou liés au dollar américain, ce qui accentue la variabilité en raison des taux de change. Les marchés nord-américains de transformation primaire du porc sont très concurrentiels et des entreprises régionales ou de grande envergure se livrent concurrence sur chaque marché. Les prix des produits du porc sur les marchés subissent régulièrement un déséquilibre de l'offre et de la demande et sont sensibles aux fluctuations de la capacité de transformation de l'industrie. D'autres facteurs peuvent avoir une incidence sur l'approvisionnement et la valeur de marché des porcs vivants, notamment les variations de la taille des troupeaux élevés par les fournisseurs nord-américains de porcs, les règlements en matière d'environnement et de conservation, la conjoncture économique, le coût relatif des aliments pour porcs, les conditions météorologiques et les maladies animales. Rien ne garantit que la société sera en mesure de répercuter toutes ces hausses de coûts occasionnelles ou une partie d'entre elles, directement ou promptement, dans les prix de vente de ses produits aux consommateurs. Par conséquent, rien ne garantit que la survenance de ces événements n'aura pas une incidence défavorable importante sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la société.

### *Bétail*

Les activités de la société et la demande en produits de la société peuvent subir les répercussions importantes de propagations de maladies frappant le bétail ou attribuées à celui-ci, qu'elles se manifestent au sein des activités de production de la société ou de tiers.

La société contrôle la santé de son cheptel, et son réseau de production de porc fait fond sur des procédés de biosécurité rigoureux et des programmes de formation du personnel. Toutefois, rien ne garantit que ces procédés n'échoueront pas. Par ailleurs, ces procédés ne sont pas nécessairement utilisés à l'égard de tous les animaux qu'elle transforme puisque la société achète la majeure partie des porcs et de la volaille qu'elle transforme auprès de fournisseurs indépendants. En plus des risques liés au maintien de la santé du bétail de la société, toute propagation de maladies ailleurs dans le monde pourrait altérer la confiance des consommateurs dans les produits de viande atteints par la maladie en particulier et donner lieu à une publicité négative. Par conséquent, rien ne garantit que la propagation d'une maladie animale au Canada n'aura pas d'incidence défavorable sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la société.

Les Aliments Maple Leaf a élaboré un plan d'urgence interne exhaustif advenant l'apparition de maladies animales ou d'une pandémie plus grave, et a pris des mesures pour appuyer le gouvernement canadien dans l'amélioration de ses mécanismes de prévention et de ses plans d'application. Rien ne garantit cependant que ces mesures de prévention ou leurs plans d'application réussiront à réduire au minimum ou à contenir les effets de la propagation d'une maladie animale, ni qu'une telle propagation n'aura pas d'incidence défavorable importante sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la société.

### *Devises*

Les produits et les charges de la société sont en grande partie libellés en d'autres devises (essentiellement le dollar américain et le yen japonais) ou directement liés à celles-ci. Lorsque le dollar canadien s'apprécie rapidement et fortement par rapport aux autres devises, les produits en dollars américains ou en yens japonais sont immédiatement réduits, alors qu'il faut un certain temps avant que la société ne puisse modifier ses prix ou tirer parti de ses couvertures naturelles. La variation subite des taux de change peut donc avoir une incidence importante et immédiate sur le bénéfice de la société. En raison de la diversité des activités de la société, les fluctuations monétaires normales n'ont généralement pas une incidence importante sur la rentabilité à court terme de la société, en raison des couvertures naturelles et des positions de change compensatoires (par exemple, lorsque tant les produits que les charges sont liés à d'autres devises), ni sur la capacité de la société à modifier à court terme les prix de ses produits afin de contrer les mouvements défavorables des taux de change. Cependant, étant donné que la société doit, dans le cadre de ses activités, livrer concurrence à la fois sur des marchés internationaux et sur ses marchés nationaux (concurrence provenant d'entreprises rivales américaines), tout changement important des taux de change du dollar canadien par rapport au dollar américain peut avoir, et a déjà eu, de sérieuses répercussions sur le degré de concurrence relative qu'elle peut livrer sur ses marchés au Canada et à l'étranger, et peut avoir, et a déjà eu, une incidence défavorable importante sur sa situation financière et ses résultats d'exploitation. Les résultats financiers liés aux activités exercées au Royaume-Uni sont comptabilisés en livres sterling; par contre, les résultats financiers consolidés sont présentés en dollars canadiens. Par conséquent, le bénéfice et la situation financière sont exposés au risque de change puisqu'ils subissent l'effet de la fluctuation des devises. Le risque de change s'entend du risque que les états financiers se rapportant à une période déterminée ou établis à une date déterminée dépendent du taux de change en vigueur de la livre sterling par rapport au dollar canadien.

## rapport de gestion

### *Marchandises*

Dans le cours normal de ses activités, la société fait l'achat de certaines marchandises indispensables à ses activités, notamment du blé, des céréales fourragères, du bétail et de l'énergie (carburant à base de pétrole, gaz naturel et électricité). Les prix des marchandises font l'objet de fluctuations, qui sont parfois importantes. La société peut utiliser les contrats à terme normalisés sur marchandises et des options à des fins de couverture pour atténuer l'incidence à court terme de la fluctuation des prix, mais il se peut qu'elle ne réussisse pas à atténuer ce risque lié aux prix des marchandises. À plus long terme, la société tente de gérer le risque d'accroissement des coûts des marchandises et du coût d'autres intrants en augmentant les prix facturés à ses clients; toutefois, rien ne garantit que les clients continueront à acheter les produits de la société si les prix montent. Toute fluctuation du prix des produits de base que la société serait incapable de couvrir ou d'atténuer adéquatement pourrait avoir une incidence défavorable importante sur sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

### *Commerce international*

La société exporte des volumes importants de produits à ses clients à partir du Canada, et certains de ses intrants sont touchés par les prix des marchandises à l'échelle mondiale. Les activités internationales de la société sont assujetties à des risques intrinsèques, notamment un changement dans la libre circulation des produits alimentaires d'un pays à l'autre, les fluctuations des valeurs des devises, les politiques fiscales discriminatoires, les modifications imprévues des lois et des règlements locaux et l'incertitude entourant l'application de recours dans des pays étrangers. De plus, les pays étrangers pourraient imposer des tarifs douaniers, des quotas, des barrières commerciales et d'autres restrictions similaires sur les ventes internationales de la société et subventionner des produits agricoles concurrents. Tous ces risques pourraient entraîner une hausse des coûts ou une baisse des produits, ce qui, dans une éventualité ou l'autre, pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la société.

### *Réglementation*

Les activités de la société sont assujetties à une réglementation complexe des organismes gouvernementaux des pays où elle exerce ses activités, notamment l'Agence canadienne d'inspection des aliments et le ministère de l'Agriculture du Canada, le ministère de l'Environnement provincial et le Department of Agriculture des États-Unis. Ces organismes réglementent la transformation, l'emballage, l'entreposage, la distribution, la promotion et l'étiquetage des produits de la société, y compris les normes de salubrité des aliments. Les installations de production et les produits de la société font l'objet d'inspections par les autorités fédérales, provinciales et locales. La société s'efforce, à tous égards importants, de respecter l'ensemble des lois et des règlements et de détenir tous les licences et permis essentiels à ses activités. Néanmoins, rien ne garantit que la société se conforme à ces lois et règlements ni qu'elle sera en mesure de le faire à l'avenir. L'inobservation des lois et des règlements applicables pourrait exposer la société à des recours civils, notamment des amendes, des injonctions, des rappels ou des saisies, de même qu'à des peines criminelles éventuelles, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la société. Divers gouvernements dans le monde examinent des projets de règlements visant les organismes génétiquement modifiés, les résidus de médicaments ou les ingrédients alimentaires, la salubrité alimentaire et la réglementation commerciale et environnementale qui, une fois adoptés, pourraient accroître les coûts de la société. Rien ne garantit que des règlements supplémentaires ne seront pas adoptés. En fait, de nouveaux règlements et de nouvelles normes ont été adoptés afin de régler les risques liés à certains pathogènes par suite du rappel de produits de viande prêts à manger de la société, en août 2008. Si l'un ou l'autre de ces projets ou règlements est adopté, la société pourrait subir une interruption de l'approvisionnement ou de la distribution de ses produits, ainsi qu'une hausse des frais d'exploitation, et pourrait devoir engager des coûts supplémentaires importants dans des améliorations d'immobilisations. La société peut être incapable de transférer une hausse des coûts liée à un tel resserrement de la réglementation à ses clients sans subir une perte de son volume d'affaires en raison de prix plus élevés. L'un ou l'autre de ces événements pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la société.

### *Questions juridiques*

Dans le cours normal de ses activités, la société est partie à diverses poursuites judiciaires relativement à ses relations commerciales, à des questions d'emploi et aux responsabilités découlant des produits. La société est d'avis que l'issue de ces poursuites n'aura pas une incidence importante sur elle, notamment puisqu'elle est assurée. Cependant, elle n'est pas en mesure de prédire avec certitude quelles seront les décisions définitives qui seront prises dans le cas de poursuites non encore résolues, en cours ou futures. De plus, si une action est réglée à l'intérieur des limites prévues par les assurances, il pourra en résulter une augmentation des primes d'assurance de la société. Par conséquent, rien ne garantit que ces décisions n'auront pas une incidence défavorable importante sur la situation financière ou les résultats d'exploitation de la société.

## rapport de gestion

### *Tendances en matière de consommation*

La réussite de la société dépend en partie de sa capacité à répondre aux tendances du marché et à concevoir des produits novateurs qui anticipent et satisfont les changements de goût et d'habitudes alimentaires des consommateurs. Il arrive à l'occasion que certains produits soient réputés être meilleurs ou moins bons pour la santé, ce qui peut influencer sur les habitudes d'achat des consommateurs. Si la société n'est pas en mesure de prévoir ou de reconnaître ces changements, d'y répondre ou d'innover, cela pourrait entraîner un recul de la demande et du prix des produits de la société, ce qui pourrait avoir par conséquent une incidence défavorable importante sur sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

### *Règlements environnementaux*

Les activités de la société sont assujetties à des lois et règlements stricts en matière d'environnement en ce qui concerne le rejet des matières dans l'environnement, le traitement et l'élimination des déchets (y compris les déchets solides ou dangereux) ainsi que d'autres mesures liées à la protection de l'environnement. L'inobservation des lois et règlements peut avoir de graves répercussions, comme des sanctions pénales ou civiles, la responsabilité en dommages-intérêts et la publicité défavorable. Rien ne garantit que des dépenses additionnelles ne seront pas nécessaires pour régler d'autres problèmes environnementaux liés à des difficultés connues ou à des sites désignés ou à d'autres difficultés ou sites, ni que des exigences applicables à la société ne seront pas modifiées de telle manière que celle-ci devra engager des coûts supplémentaires importants. En outre, certaines des installations de la société sont exploitées depuis de nombreuses années et, au fil du temps, la société et les exploitants précédents de ces installations peuvent avoir produit et éliminé des déchets qui sont ou peuvent être réputés dangereux. La découverte à l'avenir de problèmes de contamination auparavant inconnus concernant des installations faisant partie des propriétés ou situées près de celles-ci, des usines de production ou de décharges, anciennes ou courantes, de la société pourrait obliger cette dernière à engager des dépenses considérables et imprévues. Ces événements pourraient avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la société.

### *Consolidation du commerce de détail*

À mesure que la consolidation du commerce d'alimentation au détail et des services d'alimentation se poursuit et que les activités des clients prennent de l'ampleur et se complexifient, la société doit s'adapter aux nouvelles méthodes d'achat et aux exigences changeantes des clients pour éviter de perdre des ventes ou des parts de marché. Le chiffre d'affaires net et la rentabilité de la société pourraient également souffrir d'une détérioration de la situation financière de l'un ou de plusieurs de ses principaux clients ou d'un changement défavorable concernant ses relations avec l'un ou l'autre de ceux-ci. L'un ou l'autre de ces événements pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la société.

### *Secteur d'activité concurrentiel*

Le secteur de l'alimentation est extrêmement concurrentiel. La concurrence est fondée sur la disponibilité des produits, la qualité des produits, les prix, les promotions efficaces et la capacité de cibler les préférences changeantes des consommateurs. À l'occasion, la société subit des pressions sur les prix à la suite d'efforts promotionnels d'un concurrent. Une concurrence accrue pourrait faire réduire les ventes, les marges, les bénéfices et la part de marché, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la société.

### *Questions liées à l'emploi*

La société et ses filiales comptent environ 21 000 employés à temps plein et à temps partiel, ce qui inclut les travailleurs salariés et les salariés syndiqués dont un grand nombre est couvert par des conventions collectives. Ces employés travaillent dans divers pays dans le monde, chacun de ces pays ayant des lois et des règlements différents en matière d'emploi, et des façons différentes de s'acquitter de dommages-intérêts punitifs ou extraordinaires. Même si la société a institué des systèmes et des procédés lui permettant de se conformer aux exigences en vigueur, il existe un risque que tout défaut ou déchéance de la part d'un quelconque directeur puisse donner lieu à une violation ou à une cause d'action qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la société. De plus, si l'expiration d'une convention collective couvrant un grand nombre d'employés ou mettant en cause certains employés clés devait entraîner un arrêt de travail, rien ne garantit que cet arrêt de travail n'aurait pas une incidence importante sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la société.

### *Interruptions des livraisons directes aux magasins*

Une grande partie des produits de boulangerie frais de la société sont distribués au moyen de réseaux de livraison directe aux magasins par l'intermédiaire de distributeurs indépendants. Bien que la société ait conclu des ententes contractuelles appropriées avec ces distributeurs, un changement négatif dans les relations que la société entretient avec eux, des modifications des règlements ou des règlements défavorables décrétés par des organismes de réglementation concernant le programme de franchise de distribution de la société ou des réclamations portées contre la société pour les actions de distributeurs indépendants pourraient avoir une incidence négative importante sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la société.

## rapport de gestion

### ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

La préparation des états financiers consolidés de la société exige que la direction fasse certaines estimations et pose certaines hypothèses. Ces estimations et hypothèses sont formulées en fonction des antécédents de la société ainsi que de la compréhension de la direction au sujet des circonstances et des faits actuels. Les estimations peuvent différer des résultats réels; en outre, certaines estimations sont réputées être critiques puisqu'elles doivent refléter la situation financière et les résultats d'exploitation de la société tout en exigeant que la direction exerce des jugements importants ou complexes. Les paragraphes qui suivent résumont certaines estimations ou conventions comptables considérées comme étant critiques et exigeant un jugement rigoureux et complexe de la part de la direction de la société.

#### *Évaluation de l'écart d'acquisition et d'autres actifs incorporels*

L'écart d'acquisition est soumis annuellement à un test de dépréciation au cours du deuxième trimestre et, au besoin, lorsqu'un événement qui est survenu indique qu'il est plus probable qu'improbable que la valeur comptable d'une unité d'exploitation ait subi une perte de valeur. La perte de valeur de l'écart d'acquisition est testée au niveau de l'unité d'exploitation en comparant la valeur comptable de l'unité d'exploitation à sa juste valeur. La société détermine la juste valeur de ses unités d'exploitation à des fins comptables à l'aide d'un modèle de capitalisation des bénéfices, laquelle est corroborée par d'autres techniques, comme la comparaison aux valeurs de marché. Les estimations des résultats utilisées dans l'évaluation de l'écart d'acquisition sont conformes aux estimations et aux plans présentés chaque année au conseil d'administration. Les actifs incorporels dont la durée de vie est indéterminée sont soumis annuellement à un test de dépréciation au cours du quatrième trimestre et, aussi au besoin, lorsqu'un événement qui est survenu indique qu'il est plus probable qu'improbable que la valeur comptable ait diminué. La société détermine la juste valeur des actifs incorporels à durée de vie indéfinie en utilisant la « méthode d'exemption de redevances », qui est un modèle de flux de trésorerie actualisés. Les estimations de la juste valeur comprennent les ventes futures prévues, les taux de croissance finaux, les taux de redevances et les taux d'actualisation. Les actifs incorporels dont la durée de vie est indéterminée et l'écart d'acquisition ont été soumis à un test de dépréciation en 2010 et aucune perte de valeur n'a été relevée.

#### *Provision pour créances douteuses*

La société constitue une provision suffisante à l'égard des créances irrécouvrables ou douteuses. Les estimations du montant recouvrable se fondent sur la meilleure estimation de la direction quant à la capacité d'un client à s'acquitter de ses obligations, et les montants réels qui sont encaissés dépendent de divers facteurs, notamment des conditions du secteur et de la variation de la situation financière du client concerné. Si les pertes réelles ou les comptes irrécouvrables s'écartent des estimations établies pour constituer la provision de la société, les débiteurs et le bénéfice d'exploitation en subiront les conséquences.

#### *Provision pour les stocks*

La direction fait une estimation de la demande future des clients pour ses produits afin de constituer des provisions adéquates pour ses stocks. Lorsqu'elle fait ces estimations, la direction prend en compte la durée de vie des stocks de produits et la rentabilité des ventes récentes effectuées à partir des stocks. Dans de nombreux cas, les produits vendus par la société ont un renouvellement rapide et les valeurs des stocks sont plus faibles, réduisant ainsi le risque d'inexactitude significative dans la valeur de réalisation. Toutefois, dans les activités liées aux viandes fraîches et préparées, les codes de dates sont très importants dans le calcul de la valeur de réalisation, et les valeurs des stocks sont significatives. La direction s'assure que des systèmes sont en place pour mettre en évidence et évaluer de façon appropriée les stocks qui se rapprochent des dates de péremption. Si les pertes réelles sur les stocks s'écartent des estimations établies, les stocks et le bénéfice d'exploitation en subiront les conséquences.

#### *Redevances-marchandises et autres remises*

La société établit une provision pour les paiements estimatifs aux clients en fonction de divers programmes et contrats commerciaux, lesquels, dans de nombreux cas, comprennent des paiements qui dépendent de la réalisation de volumes de ventes précis. Les hypothèses importantes qui sont formulées pour déterminer ces obligations portent sur le niveau prévu des ventes pour la période pertinente et les frais promotionnels historiques, par rapport aux montants prévus aux contrats. Comme ces ententes sont complexes et touchent un grand nombre de clients et produits, la direction a mis en place des systèmes et processus afin d'estimer et d'évaluer les provisions à constituer pour tenir compte de ces obligations. Si les paiements sur les remises s'écartent des estimations de l'obligation connexe, les charges à payer et le bénéfice d'exploitation en subiront les conséquences.

## rapport de gestion

### Régimes d'avantages sociaux des salariés

Le coût des prestations de retraite et des avantages complémentaires de retraite gagnés par les salariés est établi par calculs actuariels selon la méthode de répartition des prestations au prorata des services, à partir des hypothèses les plus probables posées par la direction quant au rendement prévu des placements des régimes, à la progression des salaires, à l'âge du départ à la retraite des salariés et aux coûts prévus des soins de santé. Le taux d'actualisation utilisé aux fins des calculs actuariels est fondé sur les taux d'intérêt à long terme et pourrait influencer fortement sur le passif des régimes. La direction fait appel à des spécialistes externes qui lui fournissent des conseils au sujet des estimations appropriées à utiliser pour évaluer les obligations et les charges au titre des régimes d'avantages sociaux des salariés. Le tableau qui suit présente les hypothèses actuarielles clés utilisées pour mesurer les obligations au titre des prestations constituées et les charges au titre des régimes d'avantages sociaux de la société :

	2010	2009
Taux d'actualisation utilisé pour calculer la charge nette au titre des régimes d'avantages sociaux	5,75%	6,50%
Taux d'actualisation utilisé pour calculer l'obligation au titre des prestations à la fin de l'exercice	5,00%	5,75%
Taux de rendement à long terme prévu des actifs des régimes	7,25%	7,25%
Taux d'augmentation de la rémunération	3,50%	3,50%

En supposant qu'il n'y ait pas de modification du niveau des prestations, l'incidence sur les éléments suivants de la société découlant d'une augmentation ou d'une diminution de 1 % des coûts des soins de santé est la suivante :

(en millions de dollars)	Augmentation de 1 %	Diminution de 1 %
Incidence sur les obligations à la fin de l'exercice	3,5 \$	(3,9)\$
Total des coûts des services rendus et des intérêts débiteurs pour l'exercice 2010	0,2 \$	(0,3)\$

### Impôts

La charge d'impôts est fondée sur les taux d'imposition déterminés d'après les lois au Canada et à l'étranger et sur les mesures de planification fiscale prises par la société dans les territoires où celle-ci exerce ses activités. Un jugement rigoureux est nécessaire pour déterminer la charge d'impôts et évaluer la nécessité de la provision pour moins-value, le cas échéant. Le calcul des soldes d'impôts exigibles et futurs, ainsi que de toute provision pour moins-value connexe, le cas échéant, exige que la direction fasse des estimations concernant la valeur comptable des actifs et des passifs, ce qui comprend les estimations des flux de trésorerie et des résultats futurs liés à ces actifs et à ces passifs, qu'elle procède à l'interprétation des lois fiscales des territoires où elle exerce ses activités, et le calendrier de la résorption des écarts temporaires. La société accroît la charge d'impôts quand, même si la direction est d'avis que les positions fiscales sont entièrement justifiables, il subsiste suffisamment de complexité et d'incertitude quant à l'application de la loi pour que certaines positions fiscales puissent être réévaluées par l'administration fiscale. La société ajuste la charge d'impôts selon l'évolution des faits et des circonstances.

### Provisions pour les frais de restructuration et les autres frais connexes

La société évalue les provisions pour les frais de restructuration et autres frais connexes à chaque date de clôture pour s'assurer que celles-ci restent appropriées. Comme la société a procédé à une transformation et à une restructuration en profondeur de ses activités et de ses actifs au cours des dernières années, ces provisions et montants à payer peuvent être considérables et sont calculés au moyen d'estimations des coûts des activités futures. Dans certains cas, la direction peut déterminer que des provisions ne sont plus nécessaires en raison de gains d'efficacité attribuables à des activités de restructuration et autres activités connexes. Selon d'autres circonstances, la direction peut juger que certaines provisions sont insuffisantes à la lumière d'autres événements ou de renseignements additionnels. Ces coûts et provisions sont désignés et présentés séparément dans les états financiers de la société.

## rapport de gestion

### MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES

Avec prise d'effet le 1<sup>er</sup> janvier 2009, la société a adopté l'abrégé 173 du Comité sur les problèmes nouveaux, « Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers » (le « CPN 173 »). Aux termes du CPN-173, la société doit tenir compte de son propre risque de crédit et de celui de la contrepartie dans la détermination de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers, y compris les instruments dérivés. L'adoption du CPN-173, effectuée de façon rétrospective sans retraitement des chiffres des périodes antérieures, n'a pas eu d'incidence importante sur les états financiers de la société.

En 2008, l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'« ICCA ») a publié le chapitre 3064 de son *Manuel* (le « chapitre 3064 »), « Écarts d'acquisition et actifs incorporels ». Le chapitre 3064, qui remplace le chapitre 3062, « Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels », et le chapitre 3450, « Frais de recherche et de développement », établit des normes pour la constatation, l'évaluation et les informations à fournir relatives aux écarts d'acquisition et aux actifs incorporels. La société a adopté cette norme le 1<sup>er</sup> janvier 2009 de façon rétrospective. L'adoption de cette norme n'a pas eu d'incidence importante sur les états financiers de la société.

En juin 2009, l'ICCA a modifié le chapitre 3862, « Instruments financiers - informations à fournir », pour y ajouter de nouvelles exigences relatives aux informations à fournir sur l'évaluation de la juste valeur des instruments financiers et sur le risque de liquidité. Ces modifications exigent l'utilisation d'une hiérarchie à trois niveaux qui reflète l'importance des données servant à l'évaluation de la juste valeur. Chaque niveau est fondé sur la transparence des données utilisées pour évaluer les justes valeurs des actifs et des passifs :

niveau 1 - les données sont des prix non ajustés cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques;

niveau 2 - les données sont des données autres que les prix cotés visés au niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif concerné, soit directement ou indirectement;

niveau 3 - une ou plusieurs données importantes utilisées dans le cadre de la technique d'évaluation ne sont pas observables pour déterminer la juste valeur des instruments.

La détermination de la juste valeur et la hiérarchie connexe nécessitent l'utilisation de données observables du marché lorsqu'elles sont disponibles. Le classement d'un instrument financier dans la hiérarchie est établi d'après le niveau de données le plus bas qui sera significatif pour l'évaluation de la juste valeur. Depuis 2009, la société se conforme aux nouvelles exigences en matière de présentation de l'information, et cette information est présentée à la note 12.

### RÉCENTES PRISES DE POSITION COMPTABLES

En janvier 2009, l'ICCA a publié le chapitre 1582 du *Manuel*, « Regroupements d'entreprises », (le « chapitre 1582 »). Aux termes du chapitre 1582, tous les actifs et les passifs d'une entreprise acquise doivent être comptabilisés à la juste valeur à la date d'acquisition, ce qui cadre avec les IFRS). Les obligations liées à des contreparties conditionnelles et à des éventualités seront également constatées à la juste valeur à la date d'acquisition. La norme prévoit également que les frais connexes à l'acquisition doivent être passés en charges à mesure qu'ils sont engagés et que les frais de restructuration doivent être passés en charges au cours des périodes qui suivent la date d'acquisition. Ce chapitre s'applique à titre prospectif aux regroupements d'entreprises pour lesquels la date d'acquisition se situe dans un exercice ouvert le 1<sup>er</sup> janvier 2011 ou à une date ultérieure.

En janvier 2009, l'ICCA a publié le chapitre 1601 du *Manuel*, « États financiers consolidés » (le « chapitre 1601 »), et le chapitre 1602, « Participations ne donnant pas le contrôle » (le « chapitre 1602 »). Le chapitre 1601 définit des normes pour l'établissement d'états financiers consolidés. Le chapitre 1602 définit des normes pour la comptabilisation, dans les états financiers consolidés établis postérieurement à un regroupement d'entreprises, de la participation sans contrôle dans une filiale. Ces chapitres s'appliquent aux états financiers intermédiaires et annuels consolidés des exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011.

En février 2008, l'ICCA a annoncé que les états financiers des sociétés ouvertes canadiennes devront être établis conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Les états financiers que la société publiera au cours du premier trimestre de 2011 seront conformes aux IFRS et présenteront des données comparatives de 2010.



## rapport de gestion

### CONTRÔLES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION ET CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Les contrôles et procédures de communication de l'information de la société sont conçus de manière à fournir l'assurance raisonnable que l'information importante relative à la société, y compris ses filiales consolidées, est communiquée en temps opportun à la direction afin que l'information que la société doit présenter en vertu de la législation en valeurs mobilières soit enregistrée, traitée, synthétisée et présentée dans les délais prévus par la législation en valeurs mobilières applicable.

Il incombe à la direction de la société, sous l'autorité et la supervision du chef de la direction et du chef des finances de la société, d'établir et de maintenir un contrôle interne à l'égard de l'information financière. Ce contrôle est conçu afin de fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, en vue de la publication de l'information financière, conformément aux PCGR du Canada.

Le chef de la direction et le chef des finances de la société ont évalué ou ont fait évaluer sous leur supervision l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière et des contrôles et procédures de communication de l'information de la société au 31 décembre 2010 et ont conclu que ces contrôles et procédures étaient efficaces.

### NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE

Pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011, les sociétés ouvertes canadiennes seront tenues d'établir leurs états financiers conformément aux IFRS. Bien que les IFRS utilisent un cadre conceptuel similaire à celui des PCGR du Canada, il subsiste des différences importantes dans les conventions comptables qui doivent être évaluées. Les IFRS exigeront également plus d'information financière que les PCGR du Canada. Les états financiers que la société publiera au cours du premier trimestre de 2011 seront conformes aux IFRS et présenteront des données comparatives de 2010.

Afin de satisfaire à l'exigence de transition vers les IFRS, en 2008, la société a mis sur pied une équipe de projet à l'échelle de l'entreprise et a dressé un plan de projet. Le projet de transition vers les IFRS vise à ce que les pratiques et les conventions comptables s'harmonisent, lorsque cela est possible, à celles qui existent actuellement et à réduire au minimum l'incidence des changements pour la société et de la présentation de l'information pour les actionnaires. Des rapports sur l'avancement du projet de transition aux IFRS sont présentés régulièrement à la haute direction et au comité d'audit du conseil d'administration.

Le plan du projet de transition aux IFRS de la société comporte trois principales étapes : l'évaluation diagnostique initiale, la conception et la mise en œuvre. La société a terminé l'étape de l'évaluation initiale et de la conception et elle a recensé et documenté les principales différences au chapitre de la comptabilité et des informations à fournir entre les PCGR du Canada et les IFRS. La phase de mise en œuvre du projet est en cours et se poursuivra jusqu'à ce que la société publie ses premiers états financiers conformes aux IFRS pour le trimestre clos le 31 mars 2011. Des progrès importants ont été réalisés au cours de la phase de mise en œuvre du projet, comme il est décrit ci-dessous et dans les rapports de gestion de la société des périodes précédentes. Le projet de conversion aux IFRS progresse selon l'échéancier établi et la direction s'attend à ce qu'il soit achevé à temps pour permettre à la société de publier des états financiers conformes aux IFRS pour le premier trimestre de 2011, comme il est exigé.

Un sommaire des principales différences comptables et des choix relatifs à l'IFRS 1 a été présenté dans le rapport de gestion annuel de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2009, de même que les différentes possibilités au titre des conventions comptables contenues dans les IFRS, notamment certaines exemptions et certains choix qui s'offriront à elle au moment de la transition aux termes de l'IFRS 1. Les énoncés qui suivent présentent les choix que la société prévoit faire aux termes de l'IFRS 1 dans le cadre de la transition aux IFRS et les conséquences de ces choix.

#### IFRS 1 – Exemptions facultatives

##### *Regroupements d'entreprises*

L'IFRS 1 offre une exemption qui permet à une entité de ne pas retraiter rétrospectivement les regroupements d'entreprises avant le 1<sup>er</sup> janvier 2010 (la « date de transition ») conformément à l'IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*. La société a choisi de ne pas retraiter rétrospectivement les regroupements d'entreprises qui se sont produits avant la date de transition.

##### *Juste valeur en tant que coût présumé*

L'IFRS 1 permet à une entité d'évaluer les immobilisations corporelles à la juste valeur dans le bilan d'ouverture en IFRS. La juste valeur deviendrait alors le coût présumé de l'élément. Il est également possible qu'une entité applique rétrospectivement le modèle du coût historique de l'IAS 16, *Immobilisations corporelles*, pour obtenir la valeur comptable des immobilisations corporelles à la date de transition. La société a choisi d'appliquer rétrospectivement le modèle du coût historique aux immobilisations corporelles aux fins des IFRS à la date de transition.



## rapport de gestion

### *Avantages du personnel*

Conformément à l'IAS 19, *Avantages du personnel*, une entité peut choisir d'utiliser la méthode du « corridor » qui implique la non-comptabilisation d'une partie des gains et pertes actuariels. L'application rétrospective de cette méthode exige que l'entité ventile les gains et pertes actuariels cumulés depuis la mise en place du régime jusqu'à la date de transition aux IFRS en une part comptabilisée et une part non comptabilisée. Il est également possible que l'entité choisisse de comptabiliser tous les gains et pertes actuariels cumulés à la date de transition aux IFRS, même si elle utilise ultérieurement la méthode du corridor pour des gains et pertes actuariels, comptabilisés après la date de transition. La société a choisi de comptabiliser tous les gains et pertes actuariels cumulés existant à la date de transition dans le bénéfice non réparti pour tous ses régimes d'avantages sociaux. Il en résultera une diminution du total des capitaux propres.

### *Écarts de conversion cumulés*

Si la société appliquait rétrospectivement les IFRS, elle serait tenue de calculer les écarts de conversion cumulés conformément à l'IAS 21, *Effets des variations des cours des monnaies étrangères*, à compter de la date à laquelle une filiale à l'étranger ou une entreprise associée a été créée ou acquise. L'IFRS 1 permet à l'entité de ne pas calculer l'écart de conversion rétrospectivement. Dans ce cas, le solde de l'écart de conversion cumulé pour tous les établissements à l'étranger est ramené à zéro à la date de transition. La société a choisi de ne pas calculer rétrospectivement les soldes de conversion cumulés, et tous ces soldes seront donc ramenés à zéro à la date de transition. Ce choix n'a aucune incidence sur le total des capitaux propres.

### *Transactions dont le paiement est fondé sur des actions*

L'IFRS 1 permet à l'entité de choisir d'être dispensée de l'application rétrospective des exigences de l'IFRS 2, *Paiement fondé sur des actions*, pour ce qui est des attributions réglées ou dont les droits sont acquis avant la date de transition. L'IFRS 2 et les PCGR du Canada diffèrent sur plusieurs points. Par exemple, lorsque les droits d'une attribution fondée sur des actions sont acquis par versements sur la période d'acquisition des droits (acquisition graduelle des droits), l'IFRS 2 exige que chaque versement soit comptabilisé comme un accord séparé. Les PCGR du Canada permettent à l'entité de traiter la totalité de l'attribution comme un groupe, de déterminer la juste valeur à l'aide de la durée de vie moyenne des instruments et ensuite de comptabiliser la charge de rémunération selon la méthode d'amortissement linéaire sur la période d'acquisition des droits. Comme la société a comptabilisé les transactions dont le paiement est fondé sur des actions de cette manière, l'application rétrospective de l'IFRS 2 exigerait que la société réévalue l'ensemble de ses transactions dont le paiement est fondé sur des actions antérieures. Par conséquent, la société a choisi d'appliquer cette exemption. Cette exemption n'a aucune incidence sur le total des capitaux propres.

### *Passifs relatifs au démantèlement inclus dans le coût d'une immobilisation corporelle*

L'IFRS 1 permet à l'entité de ne pas choisir d'appliquer rétrospectivement les exigences de l'IFRIC 1, *Variations des passifs existants relatifs au démantèlement et à la remise en état, et des passifs similaires*. La société a choisi de ne pas comptabiliser rétrospectivement les variations de ces passifs aux termes de l'IFRIC 1, lesquelles variations peuvent s'être produites avant la date de transition.

### *Coûts d'emprunt*

Selon l'IAS 23, *Coûts d'emprunt*, l'entité doit incorporer les coûts d'emprunt relatifs à des actifs qualifiés. Aux termes de l'IFRS 1, l'entité peut appliquer les dispositions transitoires de l'IAS 23, qui permettent à l'entité de choisir la date pour appliquer l'incorporation des coûts d'emprunt relatifs à tous les actifs qualifiés, soit à la date de transition, soit à une date antérieure. La société a choisi d'appliquer les dispositions transitoires de l'IAS 23 et choisira la date de transition comme date à partir de laquelle elle commencera l'incorporation des coûts d'emprunt à tous les actifs qualifiés.

## **IFRS 1 – Exemptions obligatoires**

### *Comptabilité de couverture*

La comptabilité de couverture ne peut être appliquée prospectivement à compter de la date de transition qu'aux opérations qui satisfont aux critères de la comptabilité de couverture de la norme IAS 39, *Instruments financiers – comptabilisation et évaluation*, à cette date. Les relations de couverture ne peuvent pas être désignées rétrospectivement, et les documents à l'appui ne peuvent être créés rétrospectivement. La société a désigné toutes les couvertures de manière appropriée selon les IFRS à la date de transition.

La société a déterminé que certaines de ses activités de couverture des marchandises ne seront pas admissibles à la comptabilité de couverture aux termes des IFRS, ce qui donnera lieu, à la date de transition, à la comptabilisation d'un débit dans les bénéfices non répartis et d'un crédit dans les autres éléments du résultat étendu de 0,7 million de dollars, sans aucune incidence sur le total des capitaux propres.

## rapport de gestion

### *Participations ne donnant pas le contrôle*

L'entité doit appliquer les exigences de l'IAS 27, *États financiers consolidés et individuels*, qui se rapportent aux participations ne donnant pas le contrôle à compter de la date de transition. La société prévoit que cette exemption n'aura aucune conséquence.

### *Estimations*

Les estimations établies auparavant aux termes des PCGR du Canada ne peuvent être révisées en raison de l'application des IFRS, sauf si cela est nécessaire pour tenir compte des différences dans les conventions comptables.

### **Principales différences comptables entre les PCGR du Canada et les IFRS**

Il est probable que les conventions comptables changent au moment de l'adoption des IFRS, mais pour le moment, la société ne peut quantifier l'incidence globale ou l'incidence nette que l'adoption future aura sur ses états financiers consolidés et les mesures de son rendement d'exploitation. L'International Accounting Standards Board a en place des projets continus importants qui pourraient toucher les dernières différences entre les PCGR du Canada et les IFRS, et l'incidence sur les états financiers consolidés de la société. Les énoncés qui suivent présentent les principaux secteurs dans lesquels les changements dans les conventions comptables pourraient influencer sur les états financiers consolidés de la société.

### *Programmes de titrisation*

Les IFRS ont d'autres exigences que les PCGR du Canada qui visent à permettre le traitement hors bilan des programmes de titrisation de créances. Le 27 octobre 2010, la société a mis en place de nouvelles conventions de titrisation des débiteurs qui sont admissibles à la décomptabilisation aux termes des IFRS et qui sont entrées en vigueur à cette date. Les débiteurs qui ont été vendus dans le cadre de conventions de titrisation antérieures seront inscrits au bilan pour les périodes correspondantes retraitées de 2010.

### *Actifs biologiques*

Selon les IFRS, le bétail est considéré comme une catégorie d'actifs distincte, appelée actifs biologiques, qui doit être comptabilisée à la juste valeur diminuée des frais de la vente. La société a fini de calculer l'incidence transitoire à la date de transition et a déterminé qu'elle donne lieu à une diminution de 52,0 millions de dollars des stocks, à une augmentation de 42,9 millions de dollars des actifs biologiques, à une augmentation de 2,3 millions de dollars des actifs d'impôts reportés et à une diminution de 6,8 millions de dollars des bénéfices non répartis. Cette modification donnera lieu à une réévaluation périodique à la juste valeur, diminuée des frais de vente, des actifs biologiques de la société. La société n'est pas en mesure d'estimer l'incidence de ce changement sur ses résultats financiers futurs.

### *Avantages du personnel*

Conformément à l'IAS 19, *Avantages du personnel*, les coûts des services passés des régimes de retraite à prestations déterminées doivent être passés en charges de façon accélérée, les coûts des services passés relatifs aux droits à prestations acquis étant passés en charges immédiatement et les coûts des services passés relatifs aux droits à prestations non acquis étant comptabilisés de façon linéaire jusqu'à l'acquisition des droits à prestations. Selon les PCGR du Canada, les coûts des services passés sont amortis en général selon la méthode linéaire sur la période de service restante moyenne des salariés actifs à la date de la modification.

L'IAS 19 exige également que l'entité choisisse une convention comptable concernant la constatation des gains et pertes actuariels. Les trois options offertes sont les suivantes : la constatation reportée à l'aide de la méthode du « corridor », la constatation immédiate à l'état des résultats, et la constatation immédiate dans les autres éléments du résultat étendu.

Aux termes de l'IFRS 1, la société a choisi de comptabiliser tous les gains et pertes actuariels cumulés existant à la date de transition dans les bénéfices non répartis d'ouverture pour tous ses régimes d'avantages sociaux. L'incidence transitoire prévue de cet ajustement est une diminution de 161,1 millions de dollars des autres actifs à long terme, une diminution de 41,2 millions de dollars du passif d'impôts reportés et une diminution de 119,9 millions de dollars des bénéfices non répartis. La société a terminé l'établissement de sa convention comptable portant sur les prestations de retraite et les avantages postérieurs à l'emploi de même que sur l'incidence de l'IFRIC 14, *Le plafonnement de l'actif au titre des régimes à prestations définies, les exigences de financement minimal et leur interaction*. Aux termes de la convention comptable qu'a choisie la société, les gains et les pertes seront constatés immédiatement dans les autres éléments du résultat étendu. L'IFRIC 14 fera en sorte qu'une tranche de 36,3 millions de dollars des actifs des régimes de retraite ne sera pas constatée par suite des exigences au chapitre du plafonnement des actifs contenues dans l'interprétation, et un passif additionnel de 20,6 millions de dollars exigible attribuable aux exigences de l'interprétation en matière de financement minimal sera constaté. Ces deux ajustements donnent lieu à une charge avant impôts de 56,9 millions de dollars constatée dans les bénéfices non répartis au moment de la transition. La société n'est pas en mesure d'estimer l'incidence de ce changement sur ses résultats financiers futurs.

## rapport de gestion

### *Coûts d'emprunt*

L'IAS 23, *Coûts d'emprunt*, exige l'incorporation des coûts d'emprunt qui sont directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif qualifié et qui sont inclus dans le coût de cet actif. Aux termes de la convention comptable de la société conforme aux PCGR du Canada, ces coûts d'emprunt sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés. Ce changement donnera lieu à une réduction périodique des intérêts débiteurs dans les périodes où des projets en immobilisations importants sont en cours. La société a déterminé qu'il n'y aurait pas d'ajustement au moment de la transition aux IFRS. La société n'est pas en mesure d'estimer l'incidence de ce changement sur ses résultats financiers futurs.

### *Regroupements d'entreprises*

L'IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*, ne permet pas la constitution de provisions pour la restructuration à la suite d'une acquisition. À la date de transition, toute charge de restructuration existante qui découlait d'une acquisition sera radiée et imputée aux bénéficiaires non répartis. La société a fini de calculer l'incidence transitoire à la date de transition et a déterminé qu'elle donne lieu à une diminution de 0,9 million de dollars des charges à payer, à une diminution de 0,2 million de dollars de l'actif d'impôts reportés et à une augmentation de 0,7 million de dollars des bénéfices non répartis.

### *Impôts sur le résultat*

L'IAS 12, *Impôts sur le résultat*, exige une méthode axée sur le bilan dans l'évaluation des impôts sur le résultat futurs très similaire au chapitre 3465 du *Manuel de l'ICCA*, à l'exception de certaines différences nettes. Aux termes de l'IAS 12, les actifs et les passifs d'impôt reportés sont comptabilisés pour tenir compte des écarts dans les bases fiscales lors de virements intersociétés. Les impôts reportés sont calculés à l'aide du taux d'imposition de l'acquéreur, et les impôts exigibles à payer ou à recouvrer du vendeur sont comptabilisés et non reportés. Exception faite de la comptabilisation de l'incidence fiscale des divers autres ajustements transitoires et du reclassement de certains soldes fiscaux, la société ne prévoit pas comptabiliser d'ajustements fiscaux importants au moment de la transition vers les IFRS. La société n'est pas en mesure d'estimer l'incidence de ce changement sur ses résultats financiers futurs.

### *Écarts de conversion cumulés*

Aux termes de l'IFRS 1, la société choisira de ne pas calculer rétrospectivement les soldes de conversion cumulés, et tous ces soldes seront donc ramenés à zéro à la date de transition. La société a fini de calculer l'incidence transitoire à la date de transition et a déterminé qu'elle donne lieu à une augmentation de 48,1 millions de dollars du cumul des autres éléments du résultat étendu et à une diminution correspondante des bénéfices non répartis; le total des capitaux propres demeure inchangé.

### *Transactions dont le paiement est fondé sur des actions*

Lorsque les droits d'une attribution fondée sur des actions sont acquis par versements sur la période d'acquisition des droits (acquisition graduelle des droits), les IFRS exigent que chaque versement soit comptabilisé comme un accord séparé. Les PCGR du Canada permettent à l'entité de traiter la totalité de l'attribution comme un groupe, de déterminer la juste valeur à l'aide de la durée de vie moyenne des instruments et ensuite de comptabiliser la charge de rémunération selon la méthode d'amortissement linéaire sur la période d'acquisition des droits. La charge de rémunération à base d'actions de certaines des attributions à base d'actions passées de la société aurait été d'un montant et d'un amortissement différents en raison de cette différence. La société a terminé le calcul de l'incidence transitoire de cette différence et a déterminé qu'elle donnera lieu à une augmentation de 4,1 millions de dollars du surplus d'apport et à une diminution de 4,1 millions de dollars des bénéfices non répartis, ce qui n'a aucune incidence sur les capitaux propres.

### *Immobilisations corporelles*

Les IFRS prévoient des dispositions plus précises que les PCGR du Canada en ce qui concerne la capitalisation et la répartition en composantes des actifs. Ainsi, les composantes importantes d'un actif dont les durées de vie utiles diffèrent de celle de l'actif principal doivent être comptabilisées et amorties de façon distincte. Par suite de cette différence, la société a déterminé que les composantes de certains actifs devraient être capitalisées de façon distincte aux termes des IFRS. L'application rétrospective de cette norme a donné lieu à une diminution avant impôts de 6,9 millions de dollars du total des capitaux propres en raison de la révision des taux d'amortissement.

### *Dépréciation d'actifs*

En général, les PCGR du Canada utilisent une méthode à deux étapes pour procéder au test de dépréciation. La première étape consiste à comparer les valeurs comptables des actifs et les flux de trésorerie futurs non actualisés afin de déterminer l'existence d'une dépréciation, et la deuxième étape consiste à mesurer toute dépréciation en comparant les valeurs comptables des actifs et leurs justes valeurs. L'IAS 36, *Dépréciation d'actifs*, utilise une méthode en une seule étape afin de déterminer l'existence d'une dépréciation et évaluer cette dernière, en comparant les valeurs comptables des actifs à la juste valeur diminuée des coûts de la vente, et la valeur de l'utilisation (déterminée à l'aide des flux de trésorerie futurs actualisés). Cette méthode pourrait éventuellement donner lieu à des dépréciations d'actifs pour lesquelles les valeurs comptables des actifs étaient justifiées auparavant par les flux de trésorerie non actualisés aux termes des PCGR du Canada, mais ne le seraient pas par les flux de trésorerie actualisés.

## rapport de gestion

En outre, aux fins du test de dépréciation des actifs selon les PCGR du Canada, les actifs doivent être regroupés au niveau inférieur pour lequel les flux de trésorerie identifiables sont très indépendants des flux de trésorerie des autres actifs et passifs. Selon les IFRS, les actifs doivent subir un test de dépréciation au niveau de l'unité génératrice de trésorerie (ou des groupes d'unités génératrices de trésorerie aux fins de l'évaluation de la dépréciation de l'écart d'acquisition, qui est le niveau inférieur des actifs qui génère des entrées de trésorerie largement indépendantes. Dans de nombreux cas, cette exigence donnera lieu à un regroupement d'actifs de niveau inférieur, ce qui pourrait se solder par la détermination d'une dépréciation aux termes des IFRS pour des actifs qui n'étaient pas considérés comme dépréciés selon les PCGR du Canada. La société a estimé qu'un ajustement de la dépréciation de certains actifs réduira de 80,0 à 100,0 millions de dollars avant impôts les bénéfices non répartis à la date de transition, sous réserve de la détermination définitive des unités génératrices de trésorerie.

Le présent sommaire des domaines d'importance prévus ne doit pas être considéré comme une liste exhaustive des ajustements qui découleront de la transition vers les IFRS. Il vise plutôt à mettre l'accent sur les domaines qui ont fait l'objet d'une évaluation complète et qui sont les plus importants. La société a fini de déterminer les ajustements comptables nécessaires à la transition aux IFRS selon les prises de position contenues dans les IFRS en vigueur au 31 décembre 2010.

### Mesures financières non conformes aux PCGR

La société utilise les mesures non conformes aux PCGR suivantes : le bénéfice d'exploitation ajusté, le BPA ajusté, le BAIIA, la dette nette et le rendement de l'actif net (le « RAN »). La direction est d'avis que ces mesures non conformes aux PCGR fournissent de l'information utile aux investisseurs pour évaluer le rendement financier de la société pour les raisons mentionnées ci-après. Ces mesures n'ont pas de signification normalisée aux termes des PCGR du Canada et, par conséquent, elles peuvent ne pas être comparables à des mesures similaires présentées par d'autres sociétés ouvertes, et elles ne doivent pas être considérées comme des substituts d'autres mesures financières établies conformément aux PCGR du Canada.

#### *Bénéfice d'exploitation ajusté*

Le tableau ci-après présente un rapprochement du bénéfice d'exploitation ajusté avec le bénéfice net présenté aux termes des PCGR du Canada dans les états des résultats consolidés intermédiaires audités pour la période de trois ans close le 31 décembre 2010. La direction est d'avis qu'il s'agit de la mesure la plus appropriée pour évaluer les résultats d'exploitation étant donné que les frais de restructuration et les autres frais connexes, les autres produits (charges) et la variation de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt non désignés ne sont pas représentatifs des résultats d'exploitation.

	2010				
	Groupe des produits de la viande	Groupe agro- alimentaire	Groupe des produits de boulangerie	Coûts non attribués	Données consolidées
Bénéfice net					25 822 \$
Participation ne donnant pas le contrôle					6 193
Impôts sur le bénéfice					17 766
Bénéfice d'exploitation avant les impôts sur le bénéfice					49 781
Intérêts débiteurs					66 386
Variation de la juste valeur de swaps de taux d'intérêt non désignés					24 922
Bénéfice d'exploitation avant les impôts sur le bénéfice, les intérêts débiteurs et la variation de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt non désignés	26 692 \$	50 158 \$	77 715 \$	(13 476) \$	141 089 \$
Frais de restructuration et autres frais connexes	64 001	(22)	15 548	1 581	81 108
Autres produits (pertes)	(992)	698	(57)	189	(162)
Bénéfice d'exploitation ajusté	89 701 \$	50 834 \$	93 206 \$	(11 706) \$	222 035 \$

## rapport de gestion

	2009				
	Groupe des produits de la viande	Groupe agro- alimentaire	Groupe des produits de boulangerie	Coûts non attribués	Données consolidées
Bénéfice net					52 147 \$
Participation ne donnant pas le contrôle					7 902
Impôts sur le bénéfice					27 296
Bénéfice d'exploitation avant les impôts sur le bénéfice					87 345
Intérêts débiteurs					81 234
Variation de la juste valeur de swaps de taux d'intérêt non désignés					-
Bénéfice d'exploitation avant les impôts sur le bénéfice, les intérêts débiteurs et la variation de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt non désignés	33 159 \$	46 891 \$	99 399 \$	(10 870)\$	168 579 \$
Frais de restructuration et autres frais connexes	22 298	2 026	4 908	1 913	31 145
Autres produits (pertes)	(69)	(894)	(2 152)	(498)	(3 613)
Bénéfice d'exploitation ajusté	55 388 \$	48 023 \$	102 155 \$	(9 455)\$	196 111 \$

	2008				
	Groupe des produits de la viande	Groupe agro- alimentaire	Groupe des produits de boulangerie	Coûts non attribués	Données consolidées
Bénéfice net					(36 857)\$
Participation ne donnant pas le contrôle					7 211
Impôts sur le bénéfice					(8 538)
Bénéfice d'exploitation avant les impôts sur le bénéfice					(38 184)
Intérêts débiteurs					88 651
Variation de la juste valeur de swaps de taux d'intérêt non désignés					-
Bénéfice d'exploitation avant les impôts sur le bénéfice, les intérêts débiteurs et la variation de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt non désignés	(25 166)\$	20 523 \$	87 192 \$	(32 082)\$	50 467 \$
Rappel de produits, frais de restructuration et autres frais connexes	59 832	14 286	10 491	18 203	102 812
Autres produits (pertes)	(5 211)	(4 677)	(14 704)	(272)	(24 864)
Bénéfice d'exploitation ajusté	29 455 \$	30 132 \$	82 979 \$	(14 151)\$	128 415 \$

## rapport de gestion

### Bénéfice ajusté par action

Le tableau suivant présente un rapprochement entre le bénéfice ajusté par action et le bénéfice de base par action présenté aux termes des PCGR du Canada dans les états consolidés des résultats audités pour la période de trois ans close le 31 décembre 2010. La direction est d'avis qu'il s'agit de la mesure la plus appropriée pour évaluer les résultats financiers étant donné que les frais de restructuration et les autres frais connexes et la variation de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt non désignés ne sont pas représentatifs des résultats d'exploitation.

(en dollars par action)	2010	2009	2008
Bénéfice de base par action	0,19 \$	0,40 \$	(0,29)\$
Frais directs non récurrents liés au rappel de produits <sup>i)</sup>	-	-	0,22
Frais de restructuration et autres frais connexes <sup>ii)</sup>	0,45	0,17	0,36
Variation de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt non désignés <sup>iii)</sup>	0,12	-	-
Bénéfice ajusté par action	0,76 \$	0,57 \$	0,29 \$

i) Comprend l'incidence par action des frais directs non récurrents liés au rappel de produits engagés en 2008, déduction faite des impôts et de la participation ne donnant pas le contrôle.

ii) Comprend l'incidence par action des frais de restructuration et des autres frais connexes, déduction faite des impôts et de la participation ne donnant pas le contrôle.

iii) Comprend l'incidence par action de la variation de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt non désignés, déduction faite des impôts.

### Bénéfice avant les intérêts, les impôts et l'amortissement

Le tableau suivant présente un rapprochement du bénéfice d'exploitation avant les frais de restructuration et les autres frais connexes, la variation de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt non désignés, les intérêts, les impôts sur le bénéfice, l'amortissement et l'amortissement des actifs incorporels (le « BAIIA ») et du bénéfice net présenté selon les PCGR du Canada dans les états consolidés des résultats audités pour les exercices clos aux dates indiquées ci-dessous. La direction estime que le BAIIA est utile pour évaluer le rendement des activités continues de la société et sa capacité à générer des flux de trésorerie pour financer ses besoins en trésorerie, notamment son programme d'immobilisations.

(en milliers de dollars)	2010	2009	2008
Bénéfice net	25 822 \$	52 147 \$	(36 857)\$
Participation ne donnant pas le contrôle	6 193	7 902	7 211
Impôts sur le bénéfice	17 766	27 296	(8 538)
Bénéfice d'exploitation avant les impôts sur le bénéfice	49 781	87 345	(38 184)
Intérêts débiteurs	66 386	81 234	88 651
Frais de restructuration et autres frais connexes	81 108	31 145	102 812
Variation de la juste valeur de swaps de taux d'intérêt non désignés	24 922	-	-
Amortissement	141 785	149 489	149 219
BAIIA	363 982 \$	349 213 \$	302 498 \$

### Dettes nettes

Le tableau suivant présente un rapprochement entre la dette nette utilisée dans le calcul des ratios de la dette nette au BAIIA dont il est question à la page 30 et les montants présentés aux termes des PCGR dans le bilan consolidé pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans close le 31 décembre 2010.

La dette nette de la société représente la dette à long terme et la dette bancaire, moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie. La direction estime que cette mesure est utile pour évaluer le montant du levier financier utilisé.

## rapport de gestion

<i>(en milliers de dollars)</i>	<b>2010</b>	2009	2008
Dettes bancaires	<b>15 858 \$</b>	4 247 \$	8 894 \$
Tranche échéant à moins de un an de la dette à long terme	<b>496 835</b>	206 147	179 244
Dettes à long terme	<b>389 078</b>	834 557	1 200 244
Total partiel	<b>901 771 \$</b>	1 044 951 \$	1 388 382 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-	(29 316)	(365 518)
<b>Dettes nettes</b>	<b>901 771 \$</b>	1 015 635 \$	1 022 864 \$

### Rendement de l'actif net

Le RAN est calculé en divisant le bénéfice d'exploitation après les impôts, avant la prise en compte de la variation de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt non désignés, des frais de restructuration et autres frais connexes et des intérêts, par l'actif net moyen mensuel. L'actif net représente le total de l'actif, moins les liquidités, les actifs d'impôts futurs et le passif net portant pas intérêt. De l'avis de la direction, le RAN constitue une base appropriée pour évaluer la performance financière à long terme.

### Énoncés prospectifs

Le présent document et les communications publiques, orales ou écrites, de la société contiennent souvent des énoncés prospectifs fondés sur des attentes, estimations, prévisions et projections courantes sur les secteurs dans lesquels la société exerce ses activités et sur des opinions et hypothèses formulées par la direction de la société. Ces énoncés comprennent, sans s'y limiter, des énoncés sur les objectifs de la société ainsi que des énoncés liés aux opinions, plans, objectifs, attentes, anticipations, estimations et intentions de la société. Les énoncés prospectifs spécifiques figurant dans le présent document comprennent, sans s'y limiter, les énoncés relatifs à l'amélioration des tendances commerciales continues en 2011, les attentes relatives aux mesures visant à réduire les coûts, à rétablir ou accroître les volumes ou à augmenter les prix, l'amélioration des efficacités, l'utilisation prévue des soldes de trésorerie, les sources de fonds visant à satisfaire aux exigences commerciales, aux investissements en immobilisations et au remboursement de la dette, les attentes relatives à la suffisance de la provision pour pertes sur créances et l'éventuelle incidence de l'adoption des IFRS. Des termes comme « prévoir », « anticiper », « avoir l'intention », « tenter », « pouvoir », « planifier », « croire », « chercher », « estimer » et leurs dérivés ou d'autres expressions semblables signalent des énoncés prospectifs. Ces énoncés ne constituent pas des garanties au sujet du rendement futur et concernent des hypothèses et des risques et incertitudes difficiles à prévoir.

En outre, ces énoncés et attentes concernant le rendement des activités de la société en général sont fondés sur certains facteurs et hypothèses, concernant ce qui suit, sans s'y limiter : la conjoncture économique au Canada, aux États-Unis, au Royaume-Uni et au Japon, le taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain, la livre sterling et le yen japonais, l'approvisionnement et les coûts des matières premières, de l'énergie et des fournitures, les prix des produits, la disponibilité d'assurances, l'environnement concurrentiel et la conjoncture connexe des marchés, l'accroissement des efficacités d'exploitation par suite de la transformation des activités liées aux protéines animales ou d'autres mesures, l'accès continu au capital, les coûts de conformité aux normes en matière d'environnement et de santé, l'absence d'une issue défavorable relative aux litiges en cours et l'absence de mesures imprévues par les gouvernements au Canada et à l'étranger, et l'hypothèse générale selon laquelle aucun des risques décrits ci-dessous ou ailleurs dans le présent document ne se réalisera. Toutes ces hypothèses sont fondées sur l'information dont dispose actuellement la société, y compris l'information obtenue auprès de tiers. Ces hypothèses pourraient se révéler erronées en tout ou en partie. De plus, les résultats réels pourraient différer considérablement de ceux qui sont explicites, implicites ou prévus dans les énoncés prospectifs, lesquels ne reflètent les attentes de la société qu'à la date à laquelle ils ont été formulés.



## rapport de gestion

Les facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement des résultats, explicites ou implicites, contenus dans les énoncés prospectifs comprennent notamment les suivants :

- les risques associés à la mise en œuvre et à l'exécution de la transformation des activités liées aux protéines animales;
- les risques associés aux changements relatifs aux systèmes et aux processus partagés de la société;
- le risque lié à la contamination des aliments, la responsabilité à l'égard des produits de consommation et les rappels de produits;
- le risque lié à l'endettement de la société;
- l'incidence des fluctuations des cours du marché des titres à revenu fixe et des titres de capitaux propres de même que des variations des taux d'intérêt sur la charge de retraite et les besoins de capitalisation;
- les risques liés aux acquisitions et aux projets d'expansion des immobilisations;
- la nature cyclique du coût et de l'approvisionnement des porcs et la nature concurrentielle du marché du porc en général;
- le risque lié à la santé du bétail;
- l'incidence d'une pandémie sur les activités de la société;
- le risque de change de la société;
- la capacité de la société à se prémunir contre l'effet de la fluctuation des prix des marchandises en ayant recours à des contrats à terme normalisés sur marchandises et à des options;
- l'incidence des événements internationaux sur les prix et la libre circulation des marchandises;
- le risque lié à la consolidation du commerce de détail;
- les risques que pose le respect des nombreux règlements gouvernementaux;
- les risques que pose l'adoption des Normes internationales d'information financière;
- les risques que posent les litiges;
- l'incidence des changements dans les goûts des consommateurs et leurs habitudes d'achat;
- les effets des nombreux règlements environnementaux et les passifs environnementaux éventuels entraînés par ceux-ci;
- les risques liés à l'observation dans le monde entier des diverses lois et pratiques en vigueur dans le cadre du droit du travail et les risques liés à d'éventuels arrêts de travail en raison du non-renouvellement de certaines conventions collectives;
- les risques liés aux distributeurs indépendants de la société;
- les risques posés par la concurrence.

La société avertit le lecteur que la liste des facteurs qui précède n'est pas exhaustive. Ces facteurs sont exposés de façon plus détaillée sous la rubrique « Facteurs de risque » figurant dans le présent document. Il y aurait lieu de se reporter à cette rubrique pour plus de précisions. La société n'a pas l'intention de mettre à jour les énoncés prospectifs, oraux ou écrits, et décline toute obligation de cette nature, en raison de nouvelles informations, d'événements futurs ou autrement sauf lorsque la loi l'exige.

D'autres renseignements concernant la société, y compris sa notice annuelle, sont disponibles sur SEDAR à l'adresse suivante : [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

La société Les Aliments Maple Leaf Inc. (« Les Aliments Maple Leaf » ou la « société ») est une importante société de viandes, de repas et de produits de boulangerie à valeur ajoutée établie au Canada qui s'engage à offrir des produits alimentaires de qualité à des consommateurs partout dans le monde. Son siège social est situé à Toronto, au Canada, et elle emploie environ 21 000 personnes pour ses activités au Canada, aux États-Unis, en Europe et en Asie.

# rapport des auditeurs indépendants

## Aux actionnaires

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints des Aliments Maple Leaf Inc., qui comprennent les bilans consolidés au 31 décembre 2010 et au 31 décembre 2009 et les états consolidés des résultats, du résultat étendu, des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

## *Responsabilité de la direction pour les états financiers consolidés*

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers consolidés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

## *Responsabilité des auditeurs*

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers consolidés, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève de notre jugement, et notamment de notre évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, nous prenons en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers consolidés afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus dans le cadre de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

## *Opinion*

À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée des Aliments Maple Leaf Inc. au 31 décembre 2010 et au 31 décembre 2009, ainsi que des résultats consolidés de son exploitation et de ses flux de trésorerie consolidés pour les exercices clos à ces dates, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

**KPMG S.R.L. / SENCRL**

Comptables agréés, experts-comptables autorisés

Toronto, Canada

Le 24 février 2011

## Bilans consolidés

Aux 31 décembre

(en milliers de dollars canadiens)

	2010	2009
<b>ACTIF</b>		
<b>Actif à court terme</b>		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	– \$	29 316 \$
Débiteurs (note 3)	84 117	189 221
Billets à recevoir (note 3)	136 663	–
Stocks (note 4)	319 263	331 781
Impôts et autres taxes à recouvrer	29 957	18 067
Actif d'impôts futurs (note 20)	6 229	4 301
Charges payées d'avance et autres actifs	14 766	15 328
Actifs destinés à la vente (note 6)	–	29 224
	<b>590 995 \$</b>	<b>617 238 \$</b>
Immobilisations corporelles (note 5)	1 037 428	1 059 694
Autres actifs à long terme (note 7)	333 833	328 063
Actif d'impôts futurs (note 20)	20 737	22 116
Écart d'acquisition (note 8)	850 382	857 278
Autres actifs incorporels (note 9)	163 420	137 239
Actifs destinés à la vente (note 6)	–	35 836
	<b>2 996 795 \$</b>	<b>3 057 464 \$</b>
<b>PASSIF ET CAPITAUX PROPRES</b>		
<b>Passif à court terme</b>		
Dette bancaire	15 858 \$	4 247 \$
Créditeurs et charges à payer	521 746	477 071
Tranche échéant à moins de un an de la dette à long terme (note 10)	496 835	206 147
Autres passifs à court terme	63 465	37 837
Passifs destinés à la vente (note 6)	–	12 111
	<b>1 097 904 \$</b>	<b>737 413 \$</b>
Dette à long terme (note 10)	389 078	834 557
Passif d'impôts futurs (note 20)	15 289	27 851
Autres passifs à long terme (note 11)	192 311	187 523
Participation ne donnant pas le contrôle	84 836	81 070
Capitaux propres (note 14)	1 217 377	1 189 050
	<b>2 996 795 \$</b>	<b>3 057 464 \$</b>

Éventualités et engagements (note 23)

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

Au nom du conseil,



**MICHAEL H. MCCAIN**  
ADMINISTRATEUR



**DIANE MCGARRY**  
ADMINISTRATRICE

## États consolidés des résultats

Exercices clos les 31 décembre

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action)

	<b>2010</b>	2009
Chiffre d'affaires	4 968 119 \$	5 221 602 \$
Coût des marchandises vendues	4 228 928	4 487 378
Marge brute	739 191 \$	734 224 \$
Frais de vente, frais généraux et d'administration	517 156	538 113
Bénéfice tiré des activités d'exploitation avant ce qui suit :	222 035 \$	196 111 \$
Frais de restructuration et autres frais connexes (note 13)	(81 108)	(31 145)
Variation de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt non désignés	(24 922)	-
Autres produits (note 18)	162	3 613
Bénéfice tiré des activités d'exploitation avant les intérêts débiteurs et les impôts sur le bénéfice	116 167 \$	168 579 \$
Intérêts débiteurs (note 19)	66 386	81 234
Bénéfice tiré des activités d'exploitation avant les impôts sur le bénéfice	49 781 \$	87 345 \$
Impôts sur le bénéfice (note 20)	17 766	27 296
Bénéfice tiré des activités d'exploitation avant la participation ne donnant pas le contrôle	32 015 \$	60 049 \$
Participation ne donnant pas le contrôle	6 193	7 902
Bénéfice net	25 822 \$	52 147 \$
Bénéfice de base par action (note 17)	0,19 \$	0,40 \$
Bénéfice dilué par action (note 17)	0,19 \$	0,39 \$
Nombre moyen pondéré d'actions (en millions)	135,6	129,8

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

## États consolidés du résultat étendu

Exercices clos les 31 décembre <i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	2010	2009
Bénéfice net de l'exercice	25 822 \$	52 147 \$
Autres éléments du résultat étendu (note 15)		
Variation de l'écart de conversion cumulé	(20 310)	(15 644)
Variation de la perte non réalisée à l'égard des couvertures de flux de trésorerie	(4 026)	12 871
	<b>(24 336)\$</b>	<b>(2 773)\$</b>
Résultat étendu	<b>1 486 \$</b>	<b>49 374 \$</b>

## États consolidés des bénéfices non répartis

Exercices clos les 31 décembre <i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	2010	2009
Bénéfices non répartis au début de l'exercice	344 839 \$	314 649 \$
Bénéfice net de l'exercice	25 822	52 147
Adoption d'une nouvelle norme comptable [note 2 p) i)]	-	(207)
Dividendes déclarés (0,16 \$ par action, 0,16 \$ par action en 2009)	(21 677)	(20 913)
Prime sur l'émission d'actions par la fiducie établie pour l'attribution des droits à la valeur d'actions temporairement incessibles	(2 665)	(837)
Bénéfices non répartis à la fin de l'exercice	<b>346 319 \$</b>	<b>344 839 \$</b>

*Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.*

## États consolidés des flux de trésorerie

Exercices clos les 31 décembre

(en milliers de dollars canadiens)

	2010	2009
<b>FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS SUIVANTES</b>		
<b>Activités d'exploitation</b>		
Bénéfice net	25 822 \$	52 147 \$
Ajouter (déduire) les éléments sans effet sur la trésorerie		
Amortissement	141 785	149 489
Rémunération à base d'actions (note 16)	17 725	18 400
Participation ne donnant pas le contrôle	6 193	7 902
Impôts futurs	(12 264)	(7 390)
Perte (gain) à la vente d'immobilisations corporelles	(217)	1,137
Gain à la vente de placements	-	(501)
Amortissement des swaps de taux d'intérêt résiliés	2 010	2 106
Variation de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt non désignés	24 922	-
Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés	1 372	(13 373)
Variation des autres débiteurs à long terme	-	90
Diminution (augmentation) de l'actif net des régimes de retraite	(1 077)	962
Variation de la provision pour restructuration et autre frais connexes	60 823	15 046
Autres	(2 729)	(7 828)
Variation des soldes hors caisse du fonds de roulement lié à l'exploitation	19 303	(128 981)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>	<b>283 668 \$</b>	<b>89 206 \$</b>
<b>Activités de financement</b>		
Versement de dividendes	(21 677)	(20 913)
Versement de dividendes relatifs à la participation ne donnant pas le contrôle	(747)	(672)
Augmentation de la dette à long terme	129 078	-
Diminution de la dette à long terme	(297 842)	(262 795)
Produit tiré de l'émission de capital-actions (note 14)	31 287	1 480
Achat d'actions aux fins d'autodétention (note 14)	(496)	(3 190)
Augmentation des frais de financement	(2 656)	-
Autres	(1 437)	3 110
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>	<b>(164 490)\$</b>	<b>(282 980)\$</b>
<b>Activités d'investissement</b>		
Acquisition d'immobilisations corporelles	(162 304)	(162 893)
Produit tiré de la vente d'immobilisations corporelles	4 610	23 717
Produit tiré de la vente de placements	140	1 540
Acquisition d'actions de Canada Bread (note 22)	(2,690)	-
Autres	139	(145)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>	<b>(160 105)\$</b>	<b>(137 781)\$</b>
<b>Diminution de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>	<b>(40 927)</b>	<b>(331 555)</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	25 069	356 624
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie (dette bancaire) à la fin de l'exercice</b>	<b>(15 858)\$</b>	<b>25 069 \$</b>
<b>Composition de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, montant net :</b>		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-	29 316
Dette bancaire	(15 858)	(4 247)
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie (dette bancaire) à la fin de l'exercice, montant net</b>	<b>(15 858)\$</b>	<b>25 069 \$</b>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

# Notes afférentes aux états financiers consolidés

(Les montants des tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action.)

Exercices clos les 31 décembre 2010 et 2009

## 1. LA SOCIÉTÉ

La société Les Aliments Maple Leaf Inc. (« Les Aliments Maple Leaf » ou la « société ») est une importante société de viandes, de repas et de produits de boulangerie à valeur ajoutée établie au Canada et elle compte parmi ses clients des grossistes et des détaillants en alimentation ainsi que des entreprises de services alimentaires situés dans toute l'Amérique du Nord et à l'échelle internationale. Elle comporte trois groupes d'exploitation, nommément le Groupe des produits de la viande, le Groupe agro-alimentaire et le Groupe des produits de boulangerie.

## 2. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Les principales conventions comptables de la société sont décrites ci-après et sont conformes aux principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR »).

### a) Périmètre de consolidation

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la société et ceux de ses filiales. Les placements dans des sociétés associées sur lesquelles la société exerce une influence notable sont comptabilisés à la valeur de consolidation. La note d'orientation concernant la comptabilité n° 15, intitulée « Consolidation des entités à détenteurs de droits variables (*variable interest entities*) », exige la consolidation des entités à détenteurs de droits variables (les « EDDV ») par la société lorsqu'il est déterminé que cette dernière, à titre de principal bénéficiaire, absorbera la plus grande partie des pertes prévues de l'EDDV, recevra la plus grande partie des rendements résiduels prévus, ou les deux. Les placements dans des titres de capitaux propres d'entités sur lesquelles la société n'exerce pas d'influence notable sont comptabilisés au coût ou à la juste valeur selon que les placements sont négociés en bourse ou non.

### b) Recours à des estimations

L'établissement d'états financiers périodiques comporte nécessairement l'utilisation d'estimations. Les estimations sont utilisées aux fins de la comptabilisation d'éléments tels que les provisions pour pertes sur créances, les ventes de créances, la désuétude des stocks, l'amortissement, l'évaluation des actifs, les tests de dépréciation, la détermination de la juste valeur, les avantages sociaux, les prestations de retraite, les impôts et taxes et toute provision pour moins-value connexe, les frais de restructuration et autres frais connexes, la rémunération à base d'actions et les éventualités. Si les hypothèses sous-jacentes venaient à changer, les montants réels pourraient être différents des estimations.

### c) Conversion des devises

Les comptes de la société sont libellés en dollars canadiens. Les états financiers des filiales étrangères qui n'utilisent pas le dollar canadien comme unité de mesure sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la fin de l'exercice dans le cas des actifs et des passifs, et au taux de change moyen de l'exercice, dans celui des produits, des charges et des flux de trésorerie. Les gains ou les pertes de change découlant de la conversion des comptes des filiales étrangères figurent dans le cumul des autres éléments du résultat étendu, lequel est une composante des capitaux propres, jusqu'à ce qu'ils se réalisent.

### d) Constatation des produits

La société tire la majeure partie de ses produits d'exploitation de la vente de produits à des clients de détail et à des services alimentaires de même que de la vente de produits issus de l'équarrissage et de sous-produits. La société constate les produits d'exploitation tirés de la vente de produits selon la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir, déduction faite des rendements estimatifs et du montant estimatif des stimulants à la vente offerts aux clients. Les produits d'exploitation sont constatés lorsque le client prend livraison du produit, que le titre lui est transféré, que tous les risques et les avantages inhérents à la propriété ont été transférés au client, que le recouvrement de la contrepartie est probable, que la société a satisfait aux obligations de rendement aux termes de l'entente et qu'elle n'a pas de lien continu avec le produit vendu. La valeur des stimulants à la vente fournis aux clients est estimée au moyen de tendances historiques et elle est constatée au moment de la vente à titre de diminution des produits. Les stimulants à la vente comprennent divers rabais et programmes promotionnels offerts aux clients de la société. Ces rabais se fondent essentiellement sur la réalisation d'un volume déterminé ou sur la croissance des niveaux de volumes. Dans les périodes ultérieures, la société fait le suivi des progrès des clients relativement aux programmes de stimulants à la vente et apporte tout ajustement nécessaire aux montants comptabilisés au titre des produits d'exploitation et des ventes.

À l'exception du pain frais, la société n'accepte généralement pas les retours de produits altérés des clients. Pour tenir compte de ces produits altérés, la société remet, dans certains cas, des indemnités aux clients visant à couvrir les dommages, et ces indemnités sont déduites des ventes au moment de la constatation des produits. En ce qui a trait au pain frais, les retours de clients sont déduits des ventes faites à ces clients.



## Notes afférentes aux états financiers consolidés

### e) Instruments financiers

Les actifs et les passifs financiers de la société sont classés dans l'une ou l'autre des catégories suivantes : détenus à des fins de transaction, disponibles à la vente, détenus jusqu'à leur échéance, prêts et créances et autres passifs financiers. La classification dépend de la raison pour laquelle l'instrument financier a été acquis ainsi que de ses caractéristiques. Tous les instruments financiers dérivés doivent être classés en tant qu'instruments détenus à des fins de transaction à moins qu'ils ne soient précisément désignés dans une relation de couverture efficace. Les instruments financiers détenus à des fins de transaction sont évalués à la juste valeur, les variations de la juste valeur étant comptabilisées dans le résultat net de la période au cours de laquelle elles surviennent. Les actifs financiers disponibles à la vente sont évalués à leur juste valeur, les variations de la juste valeur étant comptabilisées dans les autres éléments du résultat étendu de la période au cours de laquelle elles surviennent. Les actifs financiers détenus jusqu'à leur échéance, les prêts et créances et les autres passifs financiers sont initialement comptabilisés à la juste valeur et sont ensuite évalués au coût après amortissement.

### f) Comptabilité de couverture

La société utilise des instruments financiers dérivés et non dérivés afin de gérer son exposition aux risques liés aux fluctuations des taux d'intérêt, des taux de change et des prix des marchandises.

À la mise en place d'une relation de couverture, la société désigne la relation entre l'instrument de couverture et l'élément couvert et elle constitue une documentation en bonne et due forme à son sujet ainsi que sur son objectif et sa stratégie de gestion des risques qui l'ont conduite à établir la relation. La documentation identifie les actifs, les passifs ou les flux de trésorerie prévus précis faisant l'objet de la couverture, le risque faisant l'objet de la couverture, le type d'instrument de couverture utilisé et la façon dont l'efficacité est évaluée.

De plus, la société évalue en bonne et due forme, à la mise en place et au moins une fois par trimestre par la suite, les instruments dérivés utilisés dans les opérations de couverture afin de déterminer s'ils contrebalancent très efficacement les variations des justes valeurs ou des flux de trésorerie des éléments couverts attribuables aux risques couverts. Lorsqu'une relation de couverture devient inefficace, elle n'est plus admissible à la comptabilité de couverture et toute variation ultérieure de la juste valeur de l'instrument de couverture est constatée dans les résultats.

Lorsque la comptabilité de couverture peut être appliquée, la relation de couverture est désignée comme couverture de flux de trésorerie, couverture de juste valeur ou couverture de l'exposition au risque de change d'un investissement net dans un établissement étranger autonome.

Dans le cas d'une couverture de flux de trésorerie, la variation de la juste valeur de l'instrument de couverture est constatée, dans la mesure où l'instrument est efficace, dans les autres éléments du résultat étendu, jusqu'à ce que l'élément couvert ait une incidence sur le résultat net. La société utilise les couvertures de flux de trésorerie essentiellement dans le but de convertir les billets à payer libellés en dollars US portant intérêt à taux fixe en billets libellés en dollars CA portant intérêt à taux fixe. En outre, la société utilise les couvertures de flux de trésorerie afin d'atténuer le risque lié aux flux de trésorerie variables associés aux flux de trésorerie prévus libellés en devises et aux achats et ventes prévus de diverses marchandises.

Dans le cas d'une couverture de juste valeur, la variation de la juste valeur du dérivé de couverture est contrebalancée dans l'état consolidé des résultats par la variation de la juste valeur de l'élément couvert se rapportant au risque faisant l'objet de la couverture.

Dans le cas d'une couverture d'un investissement net, la variation de la juste valeur de l'instrument de couverture, dans la mesure où l'instrument est efficace, est constatée directement dans les autres éléments du résultat étendu. Ces montants sont constatés dans les résultats lorsque les écarts de change cumulés correspondants relatifs à l'établissement étranger autonome sont constatés dans les résultats. La société a désigné certains billets à payer libellés en dollars US comme étant des couvertures d'investissements nets dans des établissements américains.

L'inefficacité des couvertures est évaluée et constatée dans les résultats de la période considérée à l'état consolidé des résultats. Lorsqu'une couverture de juste valeur ou une couverture de flux de trésorerie prend fin, tout ajustement cumulatif, soit de l'élément couvert, soit des autres éléments du résultat étendu, est constaté dans les résultats lorsque l'élément couvert a une incidence sur les résultats ou lorsque l'élément couvert est décomptabilisé. Lorsqu'une couverture désignée n'est plus efficace, l'instrument dérivé connexe est ultérieurement comptabilisé à la juste valeur et les gains ou les pertes sont comptabilisés dans les résultats, sans être contrebalancés par l'élément couvert.

Les variations de la juste valeur des instruments dérivés qui ne sont pas admissibles à la comptabilité de couverture sont comptabilisées à la juste valeur au bilan consolidé et les variations ultérieures de leur juste valeur sont constatées à l'état consolidé des résultats.

## Notes afférentes aux états financiers consolidés

### g) Stocks

Les stocks sont évalués au coût ou à la valeur de réalisation nette, selon le moins élevé des deux, et le coût est déterminé essentiellement selon la méthode du premier entré, premier sorti. Les coûts directs de production et de la main-d'œuvre ainsi qu'une répartition des coûts indirects de production variables et fixes, y compris l'amortissement, sont compris dans le coût des stocks.

### h) Dépréciation ou cession d'actifs à long terme

La société soumet à un test de recouvrabilité les actifs à long terme et les groupes d'actifs détenus et utilisés, y compris les immobilisations corporelles et les autres actifs incorporels amortissables, lorsque des événements ou des changements de situation indiquent que leur valeur comptable pourrait ne pas être recouvrable. La recouvrabilité des actifs destinés à être détenus et utilisés est évaluée en comparant la valeur comptable de l'actif à la somme des flux de trésorerie non actualisés devant résulter de l'utilisation et de la cession éventuelle de l'actif ou du groupe d'actifs. Une perte de valeur est constatée lorsque la valeur comptable n'est pas recouvrable et excède la juste valeur de l'actif ou du groupe d'actifs. Les actifs à long terme sont classés comme destinés à la vente lorsque certains critères sont respectés et que la vente doit avoir lieu au cours de l'année qui suit. Les actifs devant être cédés sont présentés distinctement au bilan et ils sont comptabilisés à la valeur comptable ou à leur juste valeur moins les coûts de vente, selon la moins élevée des deux, et ils ne font plus l'objet d'un amortissement.

### i) Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont inscrites au coût, lequel comprend, s'il y a lieu, les intérêts capitalisés au cours de la période de construction ou d'aménagement. Les actifs des travaux de construction en cours sont capitalisés durant la construction et ils commencent à être amortis dès qu'ils peuvent être utilisés. L'amortissement est calculé de façon linéaire, aux taux suivants qui sont fondés sur la durée d'utilisation prévue des éléments d'actif :

Bâtiments	de 15 à 40 ans
Matériel et outillage	de 3 à 10 ans

### j) Frais de financement

Les frais engagés pour obtenir du financement à long terme sont amortis sur la durée des emprunts connexes et le montant amorti est inclus dans les intérêts débiteurs de l'exercice.

### k) Écart d'acquisition et autres actifs incorporels

L'écart d'acquisition est le reliquat qui subsiste lorsque le coût d'acquisition d'une entreprise excède la somme des montants attribués aux actifs identifiables acquis, moins les passifs pris en charge, selon leur juste valeur. L'écart d'acquisition est réparti, à la date du regroupement d'entreprises, entre les unités d'exploitation de la société qui sont censées profiter des synergies découlant du regroupement. La société attribue une valeur à certains actifs incorporels identifiables acquis, principalement des marques, des relations clients, des contingents de production de volaille et des parcours de distribution.

La société a des actifs incorporels à durée de vie déterminée et à durée de vie indéfinie. Les actifs incorporels dont la durée de vie est déterminée sont amortis de façon linéaire sur leur durée de vie utile estimative.

Marques de commerce	10 ans
Actifs incorporels au titre des relations clients	de 20 à 25 ans
Logiciels	de 3 à 10 ans

L'écart d'acquisition n'est pas amorti et il est soumis annuellement à un test de dépréciation au cours du deuxième trimestre et, au besoin, lorsqu'un événement qui est survenu indique qu'il est plus probable qu'improbable que la valeur comptable d'une unité d'exploitation ait subi une perte de valeur. La perte de valeur de l'écart d'acquisition est testée au niveau de l'unité d'exploitation en comparant la valeur comptable de l'unité d'exploitation à sa juste valeur. Les actifs incorporels dont la durée de vie est indéterminée sont soumis annuellement à un test de dépréciation au cours du quatrième trimestre et, au besoin, lorsqu'un événement qui est survenu indique qu'il est plus probable qu'improbable que la valeur comptable ait diminué. Les actifs incorporels dont la durée de vie est indéterminée et l'écart d'acquisition ont été soumis à un test de dépréciation en 2010 et en 2009 et aucune perte de valeur n'a été relevée.

### l) Impôts sur le bénéfice

La société utilise la méthode axée sur le bilan pour comptabiliser les impôts sur le bénéfice. Par conséquent, des actifs et des passifs d'impôts futurs sont constatés à l'égard des incidences fiscales futures attribuables aux différences entre les valeurs comptables paraissant aux états financiers des éléments d'actif et de passif et leur assiette fiscale respective. Les actifs et passifs d'impôts futurs sont calculés selon les taux d'imposition en vigueur ou pratiquement en vigueur qui devraient s'appliquer au bénéfice imposable des exercices pendant lesquels ces écarts temporaires sont censés être recouverts ou réglés. Par ailleurs, l'incidence d'un changement des taux d'imposition sur les actifs et passifs d'impôts futurs est imputée aux résultats de l'exercice qui englobe la date à compter de laquelle le changement est en vigueur ou pratiquement en vigueur. Une provision pour moins-value est portée en diminution des actifs d'impôts futurs lorsqu'il est plus probable qu'improbable que la totalité ou qu'une partie de l'actif ne sera pas réalisée.

## Notes afférentes aux états financiers consolidés

### m) Régimes d'avantages sociaux des salariés

La société comptabilise les obligations et les coûts découlant des régimes d'avantages sociaux des salariés. Le coût des prestations de retraite et des avantages complémentaires de retraite gagnés par les salariés est établi par calculs actuariels selon la méthode de répartition des prestations au prorata des services, à partir des hypothèses les plus probables posées par la direction quant au rendement prévu des placements des régimes, à la progression des salaires, à l'âge du départ à la retraite des salariés et aux coûts prévus des soins de santé. Une variation de ces hypothèses pourrait avoir une incidence sur la charge de retraite future. Pour les besoins du calcul du taux de rendement prévu des actifs des régimes, ces actifs sont évalués à leur juste valeur. Le coût des services passés découlant des modifications apportées aux régimes est amorti selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée résiduelle moyenne d'activité des salariés actifs à la date des modifications.

Les gains et les pertes actuariels excédant 10 % des provisions actuarielles ou de la juste valeur des actifs au début de l'exercice, selon le montant le plus élevé, ainsi que tous les gains et les pertes liés aux changements dans les dispositions d'un régime sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée moyenne estimative du reste de la carrière active des salariés membres du régime. Lorsque la restructuration d'un régime d'avantages sociaux entraîne à la fois une compression et un règlement des obligations découlant de ce régime, la compression est comptabilisée avant le règlement.

### n) Rémunération à base d'actions

La société applique la méthode fondée sur la juste valeur à la comptabilisation de la rémunération à base d'actions. La juste valeur des options sur actions (les « options ») à la date d'attribution a été déterminée à l'aide du modèle d'évaluation des options de Black et Scholes. La juste valeur des droits à la valeur d'actions temporairement incessibles (les « DVATI ») est déterminée selon la juste valeur des actions sous-jacentes à la date d'attribution. La charge de rémunération est constatée sur une base linéaire sur la période prévue d'acquisition des droits relativement à la rémunération à base d'actions. La société établit une estimation des extinctions à la date d'attribution et elle révisé cette estimation au besoin si des informations ultérieures indiquent qu'il est probable que les extinctions réelles différeront de façon importante de l'estimation initiale.

### o) État des flux de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent l'encaisse et les titres à court terme dont l'échéance est de moins de 90 jours à la date de l'acquisition, moins la dette bancaire.

### p) Modifications de conventions comptables

- i) Avec prise d'effet le 1<sup>er</sup> janvier 2009, la société a adopté l'abrégié 173 du Comité sur les problèmes nouveaux, *Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers* (le « CPN 173 »). Aux termes du CPN 173, la société doit tenir compte de son propre risque de crédit et de celui de la contrepartie dans la détermination de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers, y compris les instruments dérivés. L'adoption du CPN 173, effectuée de façon rétrospective sans retraitement des chiffres des périodes antérieures, n'a pas eu d'incidence importante sur les états financiers de la société.
- ii) En 2008, l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'« ICCA ») a publié le chapitre 3064 du *Manuel*, « Écarts d'acquisition et actifs incorporels » (le « chapitre 3064 »). Le chapitre 3064, qui remplace le chapitre 3062, « Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels », et le chapitre 3450, « Frais de recherche et de développement », établit les normes relatives à la constatation, à la mesure et à la présentation des écarts d'acquisition et des actifs incorporels. La société a adopté cette norme de façon rétrospective le 1<sup>er</sup> janvier 2009. L'adoption de cette nouvelle norme n'a pas eu d'incidence notable sur les états financiers de la société.
- iii) En juin 2009, l'ICCA a modifié le chapitre 3862, « Instruments financiers – informations à fournir », pour y ajouter de nouvelles exigences relatives aux informations à fournir sur l'évaluation de la juste valeur des instruments financiers et sur le risque de liquidité. Ces modifications exigent l'utilisation d'une hiérarchie à trois niveaux qui reflète l'importance des données servant à l'évaluation de la juste valeur. Ces niveaux se fondent sur la transparence des données utilisées pour évaluer la juste valeur des actifs et des passifs :

niveau 1 – les données sont des prix non ajustés cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques;

niveau 2 – les données sont des données autres que les prix cotés visés au niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif concerné, soit directement ou indirectement;

niveau 3 – une ou plusieurs données importantes utilisées dans le cadre de la technique d'évaluation ne sont pas observables pour déterminer la juste valeur des instruments.

La détermination de la juste valeur et la hiérarchie connexe nécessitent l'utilisation de données observables du marché lorsqu'elles sont disponibles. Le classement d'un instrument financier dans la hiérarchie est établi d'après le niveau de données le plus bas qui sera significatif pour l'évaluation de la juste valeur. Depuis 2009, la société se conforme aux nouvelles exigences en matière de présentation de l'information, et cette information est présentée à la note 12.

## Notes afférentes aux états financiers consolidés

### q) Récentes prises de position comptables

En janvier 2009, l'ICCA a publié le chapitre 1582 du *Manuel*, « Regroupements d'entreprises », (le « chapitre 1582 »). Aux termes du chapitre 1582, tous les actifs et les passifs d'une entreprise acquise doivent être comptabilisés à la juste valeur à la date d'acquisition, ce qui cadre avec les Normes internationales d'information financière (les « IFRS »). Les obligations liées à des contreparties conditionnelles et à des éventualités seront également constatées à la juste valeur à la date d'acquisition. La norme prévoit également que les frais connexes à l'acquisition doivent être passés en charges à mesure qu'ils sont engagés et que les frais de restructuration doivent être passés en charges au cours des périodes pendant lesquelles ils sont engagés après la date d'acquisition. Ce chapitre s'applique à titre prospectif aux regroupements d'entreprises pour lesquels la date d'acquisition se situe dans un exercice ouvert à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011.

En janvier 2009, l'ICCA a publié le chapitre 1601 du *Manuel*, « États financiers consolidés » (le « chapitre 1601 »), et le chapitre 1602, « Participations ne donnant pas le contrôle » (le « chapitre 1602 »). Le chapitre 1601 définit des normes pour l'établissement d'états financiers consolidés. Le chapitre 1602 définit des normes pour la comptabilisation, dans les états financiers consolidés établis postérieurement à un regroupement d'entreprises, de la participation ne donnant pas le contrôle dans une filiale. Ces chapitres s'appliquent aux états financiers intermédiaires et annuels consolidés des exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011.

En février 2008, l'ICCA a annoncé que les états financiers des sociétés ouvertes canadiennes devront être dressés conformément aux IFRS pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011. La société publiera ses états financiers du premier trimestre de 2011 conformément aux IFRS et présentera des données comparatives de 2010.

### r) Données comparatives

Certaines données comparatives de 2009 ont été retraitées selon la présentation des états financiers adoptée en 2010.

### 3. DÉBITEURS

	2010	2009
Créances clients a)	37 433 \$	166 422 \$
Moins la provision pour créances douteuses	(6 764)	(10 204)
Comptes clients, montant net	30 669 \$	156 218 \$
Autres débiteurs	53 448	33 003
	<b>84 117 \$</b>	<b>189 221 \$</b>

- a) En 2010, la société a conclu un nouveau programme de titrisation renouvelable qui a remplacé les facilités de financement des débiteurs existantes. Au 31 décembre 2010, la société avait vendu certaines de ses créances clients à une entité détenue par une institution financière. La société conserve une responsabilité de gestion et une obligation de garantie limitée à l'égard de débiteurs en souffrance. Au 31 décembre 2010, les créances clients gérées en vertu de ce programme totalisaient 292,9 millions de dollars (174,8 millions de dollars aux termes des anciennes facilités en 2009). En échange de la vente de ses créances clients, la société a obtenu un montant en espèces de 156,2 millions de dollars (174,8 millions de dollars aux termes des anciennes facilités en 2009) et des billets à recevoir de 136,7 millions de dollars (néant en 2009). Les billets à recevoir ne portent pas intérêt et ils arrivent à échéance aux dates de règlement mensuelles des créances clients.

## Notes afférentes aux états financiers consolidés

### 4. STOCKS

	2010	2009
Matières premières	45 872 \$	49 617 \$
Travaux en cours	50 662	52 836
Produits finis	158 074	166 988
Emballage	25 380	25 067
Pièces de rechange	39 275	37 273
	<b>319 263 \$</b>	<b>331 781 \$</b>

### 5. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

	2010		
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
Terrains	59 507 \$	-\$	59 507 \$
Bâtiments	704 385	(299 182)	405 203
Matériel et outillage	1 581 643	(1 103 456)	478 187
Travaux de construction en cours	94 531	-	94 531
Total des immobilisations corporelles	<b>2 440 066 \$</b>	<b>(1 402 638) \$</b>	<b>1 037 428 \$</b>

	2009		
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
Terrains	60 501 \$	-\$	60 501 \$
Bâtiments	672 956	(255 378)	417 578
Matériel et outillage	1 532 193	(1 045 185)	487 008
Travaux de construction en cours	94 607	-	94 607
Total des immobilisations corporelles	<b>2 360 257 \$</b>	<b>(1 300 563) \$</b>	<b>1 059 694 \$</b>

L'amortissement compris dans les résultats pour l'exercice considéré s'est chiffré à 139,5 millions de dollars (147,2 millions de dollars en 2009). La note 13 traite en détail de la dépréciation d'actifs.

## Notes afférentes aux états financiers consolidés

### 6. ACTIFS DESTINÉS À LA VENTE

Les actifs et les passifs connexes destinés à la vente en 2009 étaient ceux qui étaient liés à l'usine de transformation du porc de la société à Burlington, en Ontario, qui a été vendue au quatrième trimestre de 2010. Les actifs destinés à la vente, et les passifs s'y rapportant, de cette usine se présentaient comme suit :

Au 31 décembre	2009
<b>Actifs destinés à la vente</b>	
Débiteurs	11 096 \$
Stocks	18 128
Immobilisations corporelles	35 836
	<u>65 060 \$</u>
Classés comme suit :	
À court terme	29 224 \$
À long terme	35 836
	<u>65 060 \$</u>
<b>Passifs liés aux actifs destinés à la vente</b>	
Créditeurs et charges à payer	12 111 \$

### 7. AUTRES ACTIFS À LONG TERME

	2010	2009
Actifs liés aux régimes de retraite reportés (note 21)	327 407 \$	322 656 \$
Autres	6 426	5 407
	<u>333 833 \$</u>	<u>328 063 \$</u>

### 8. ÉCART D'ACQUISITION

	2010	2009
Solde au début de la période	857 278 \$	876 261 \$
Acquisitions	1 010	-
Calcul définitif des acquisitions antérieures	-	(689)
Contrepassation des montants comptabilisés au titre des acquisitions, déduction faite des impôts	-	(8 112)
Incidence des variations des taux de change	(7 906)	(10 182)
Solde à la fin de la période	<u>850 382 \$</u>	<u>857 278 \$</u>

## Notes afférentes aux états financiers consolidés

### 9. AUTRES ACTIFS INCORPORELS

2010						
	Marques	Contingents de production de volaille	Relations clients	Logiciels	Autres	Total
<b>Coût</b>						
Solde au 31 décembre 2009	59 591\$	28 567\$	14 440\$	40 230\$	1 545\$	144 373 \$
Acquisitions	-	-	-	30 389	-	30 389
Cessions	-	-	-	-	(254)	(254)
Incidence des variations des taux de change	(25)	-	(1 074)	-	-	(1 099)
<b>Solde au 31 décembre 2010</b>	<b>59 566\$</b>	<b>28 567\$</b>	<b>13 366\$</b>	<b>70 619\$</b>	<b>1 291\$</b>	<b>173 409 \$</b>
<b>Amortissement et dépréciation</b>						
Solde au 31 décembre 2009	4 933\$	-\$	1 497\$	704\$	-\$	7 134 \$
Amortissement	639	-	545	1 156	-	2 340
Dépréciation	-	-	623	-	-	623
Incidence des variations des taux de change	(2)	-	(106)	-	-	(108)
<b>Solde au 31 décembre 2010</b>	<b>5 570\$</b>	<b>-\$</b>	<b>2 559\$</b>	<b>1 860\$</b>	<b>-\$</b>	<b>9 989 \$</b>
<b>Valeur comptable nette au</b>						
<b>31 décembre 2010</b>	<b>53 996\$</b>	<b>28 567\$</b>	<b>10 807\$</b>	<b>68 759\$</b>	<b>1 291\$</b>	<b>163 420 \$</b>
2009						
	Marques	Contingents de production de volaille	Relations clients	Logiciels	Autres	Total
<b>Coût</b>						
Solde au 31 décembre 2008	57 053\$	28 567\$	13 341\$	-\$	2 047\$	101 008 \$
Acquisitions	2 629	-	1 700	40 230	-	44 559
Cessions	-	-	-	-	(502)	(502)
Incidence des variations des taux de change	(91)	-	(601)	-	-	(692)
<b>Solde au 31 décembre 2009</b>	<b>59 591\$</b>	<b>28 567\$</b>	<b>14 440\$</b>	<b>40 230\$</b>	<b>1 545\$</b>	<b>144 373 \$</b>
<b>Amortissement et dépréciation</b>						
Solde au 31 décembre 2008	2 788\$	-\$	863\$	-\$	-\$	3 651 \$
Amortissement	933	-	673	704	-	2 310
Dépréciation	1 212	-	-	-	-	1 212
Incidence des variations des taux de change	-	-	(39)	-	-	(39)
<b>Solde au 31 décembre 2009</b>	<b>4 933\$</b>	<b>-\$</b>	<b>1 497\$</b>	<b>704\$</b>	<b>-\$</b>	<b>7 134 \$</b>
<b>Valeur comptable nette au</b>						
<b>31 décembre 2009</b>	<b>54 658\$</b>	<b>28 567\$</b>	<b>12 943\$</b>	<b>39 526\$</b>	<b>1 545\$</b>	<b>137 239 \$</b>

La dépréciation des actifs incorporels est attribuable à la restructuration dans le Groupe des produits de boulangerie (note 13).



## Notes afférentes aux états financiers consolidés

### 10. DETTE À LONG TERME

	2010	2009
Billets à payer		
- échéant en 2010 (75,0 millions de dollars US et 115,0 millions de dollars CA) a)	-\$	193 810 \$
- échéant en 2010 (2,6 millions de dollars CA) d)	-	2 704
- échéant en 2011 (207,0 millions de dollars US) b)	205 892	216 775
- échéant de 2011 à 2016 (34,8 millions de dollars CA) d)	37 684	43 078
- échéant en 2014 (98,0 millions de dollars US et 105,0 millions de dollars CA) b)	201 549	206 610
- échéant en 2015 (90,0 millions de dollars CA) c)	89 067	-
- échéant en 2015 (7,0 millions de dollars CA) e)	7 000	-
- échéant en 2016 (7,0 millions de dollars US et 20,0 millions de dollars CA) b)	26 775	27 122
- échéant en 2020 (30,0 millions de dollars CA) e)	29 823	-
Facilité à terme renouvelable f)	285 000	345 000
Autres g)	3 123	5 605
	<b>885 913 \$</b>	<b>1 040 704 \$</b>
Moins la tranche échéant à moins de un an	496 835	206 147
	<b>389 078 \$</b>	<b>834 557 \$</b>

- a) En avril 2000, la société a émis des billets à payer échéant en avril 2010. Les billets à payer émis comprennent une tranche libellée en dollars CA d'une valeur de 115,0 millions de dollars CA, portant intérêt à 7,7 % par année, ainsi qu'une tranche libellée en dollars US d'une valeur de 75,0 millions de dollars US, portant intérêt à 8,5 % par année. La société a couvert son exposition aux fluctuations du taux de change en concluant des swaps de devises qui ont eu pour effet de convertir la tranche libellée en dollars US en une dette libellée en dollars CA, au taux d'intérêt effectif fixe de 7,7 % par année. En avril 2010, la société a intégralement remboursé les billets à payer et a réglé le swap de devises connexe. Au 31 décembre 2009, la juste valeur du swap (passif) s'établissait à 32,4 millions de dollars.
- b) En décembre 2004, la société a émis des billets à payer d'une valeur de 500,0 millions de dollars. Les billets ont été émis en tranches libellées en dollars US et en dollars CA, leur durée varie de sept à 12 ans et ils portent intérêt à des taux d'intérêt nominaux fixes annuels.

Les cinq tranches s'établissent comme suit :

Montant en capital	Échéance	Taux d'intérêt nominal annuel
207,0 millions de dollars US	2011	5,2 %
98,0 millions de dollars US	2014	5,6 %
105,0 millions de dollars CA	2014	6,1 %
7,0 millions de dollars US	2016	5,8 %
20,0 millions de dollars CA	2016	6,2 %

Les intérêts sont payables semestriellement. La société a couvert son exposition aux fluctuations des taux de change au moyen de swaps de devises qui ont eu pour effet de convertir : une dette de 177,0 millions de dollars US échéant en 2011 en une dette libellée en dollars CA portant intérêt au taux annuel fixe de 5,4 %; une dette de 98,0 millions de dollars US échéant en 2014 en une dette libellée en dollars CA portant intérêt au taux annuel fixe de 6,0 %; une dette de 2,0 millions de dollars US échéant en 2016 en une dette libellée en dollars CA portant intérêt au taux annuel fixe de 6,1 %. Au 31 décembre 2010, la juste valeur des swaps (passifs) s'établissait à 94,6 millions de dollars en fonction des taux de change de fin d'exercice (86,7 millions de dollars en 2009).

- c) En avril et en mai 2010, la société a respectivement émis des billets à payer de 75,0 millions de dollars CA portant intérêt à 6,08 % par année et des billets à payer de 15,0 millions de dollars CA portant intérêt à 5,76 % par année. Les billets à payer arrivent à échéance en avril 2015.

## Notes afférentes aux états financiers consolidés

- d) Dans le cadre de l'acquisition de Schneider Corporation en avril 2004, la société a pris en charge les passifs en cours relativement aux débetures émises précédemment par Schneider Corporation. En avril 2004, les modalités des débetures prévoyaient des paiements en capital totalisant 13,1 millions de dollars et 60,0 millions de dollars et les débetures portaient intérêt à des taux fixes annuels respectifs de 10,0 % et de 7,5 %. Les débetures exigent des remboursements de capital annuels sur la durée des titres, dont la date d'échéance finale est, respectivement, en septembre 2010 et en octobre 2016. Ces débetures ont été constatées à leur juste valeur à la date de clôture de l'acquisition. L'écart entre la juste valeur à la date d'acquisition et la valeur nominale des titres est amorti sur la durée résiduelle des débetures, en fonction du rendement réel. En septembre 2010, la société a intégralement remboursé la débenture qui arrivait à échéance à ce moment. Le 31 décembre 2010, la valeur comptable restante de la débenture échéant en 2016 était de 37,7 millions de dollars (43,1 millions de dollars en 2009) et les paiements en capital à verser s'élevaient à 34,8 millions de dollars (39,3 millions de dollars en 2009).
- e) En décembre 2010, la société a émis ou convenu d'émettre des billets à payer en tranches en dollars US ou CA, dont l'échéance variait de cinq à 11 ans et qui portaient intérêt à des taux d'intérêt nominaux annuels fixes. La société a touché un produit de 37,0 millions de dollars CA en décembre 2010 et le produit résiduel en janvier 2011.

Les cinq tranches se présentent comme suit :

Montant en capital	Échéance	Taux d'intérêt nominal annuel
7,0 millions de dollars CA	2015	4,9 %
30,0 millions de dollars CA	2020	5,9 %
102,5 millions de dollars CA	2021	5,9 %
213,0 millions de dollars US	2021	5,2 %

Les intérêts sont payables semestriellement. La société a couvert son exposition aux fluctuations des taux de change en concluant des swaps de devises qui ont eu pour effet de convertir une dette de 213,0 millions de dollars US échéant en 2021 en une dette libellée en dollars CA portant intérêt à un taux annuel fixe de 6,1 %. Au 31 décembre 2010, la juste valeur des swaps (passif) était de 12,2 millions de dollars selon les taux de change de fin d'exercice.

- f) La société dispose d'une facilité d'emprunt renouvelable non garantie d'un montant en capital de 870,0 millions de dollars échéant le 31 mai 2011. La société peut prélever des montants sur cette facilité en dollars CA, en dollars US ou en livres sterling, et ces montants portent intérêt au taux des acceptations bancaires pour les emprunts en dollars CA et au TIOL pour les emprunts en dollars US et en livres sterling. Au 31 décembre 2010, un montant de 400,8 millions de dollars (476,6 millions de dollars en 2009) avait été prélevé sur la facilité renouvelable, dont une tranche de 115,8 millions de dollars (131,6 millions de dollars en 2009) avait été tirée sous forme de lettres de crédit et de financement commercial.
- g) En 2010, la société a conclu une entente avec un consortium de banques, notamment la plupart des banques participant à sa facilité de crédit renouvelable existante, visant à suppléer sa principale facilité de crédit renouvelable au moyen d'une facilité d'emprunt bancaire à court terme de 250,0 millions de dollars échéant le 31 mai 2011. La facilité a été résiliée après la fin de l'exercice (note 27).
- h) La société dispose d'autres facilités de crédit diverses, dont les taux d'intérêt varient de 0 % à 7,1 % par année. Ces facilités sont remboursables à diverses dates, de 2011 à 2016. Au 31 décembre 2010, une tranche de 12,2 millions de dollars (14,5 millions de dollars en 2009) était en cours, dont un montant de 9,1 millions de dollars (8,9 millions de dollars en 2009) avait trait à des lettres de crédit.

En 2010, la société estime que le taux d'emprunt effectif moyen pondéré a été d'environ 4,8 % (5,1 % en 2009) compte tenu de l'incidence des couvertures de taux d'intérêt.

Les remboursements exigés sur la dette à long terme sont les suivants :

2011	496 835 \$
2012	5 945
2013	5 735
2014	208 597
2015	103 518
Par la suite	65 283
Total de la dette à long terme	885 913 \$

## Notes afférentes aux états financiers consolidés

### 11. AUTRES PASSIFS À LONG TERME

	2010	2009
Instruments dérivés (note 12)	71 676 \$	77 328 \$
Passifs des régimes de retraite (note 21)	34 275	31 067
Avantages postérieurs au départ à la retraite (note 21)	66 706	65 062
Autres	19 654	14 066
	<b>192 311 \$</b>	<b>187 523 \$</b>

### 12. INSTRUMENTS FINANCIERS ET ACTIVITÉS DE GESTION DES RISQUES

#### Capital

La société vise à maintenir une structure du capital rentable qui soutient sa stratégie de croissance à long terme et maximise la flexibilité d'exploitation. Dans la répartition du capital lié aux investissements qui visent à soutenir ses objectifs en matière de bénéfice, la société établit des taux de rendement minimaux internes pour les initiatives d'investissement. Les projets d'investissement sont généralement financés à l'aide de créances prioritaires et de flux de trésorerie internes.

La société utilise un effet de levier financier dans sa structure du capital pour réduire le coût du capital. La société vise à maintenir ses ratios de crédit primaires et l'effet de levier à des niveaux qui permettent d'obtenir continuellement des conditions de crédit dignes d'une société dont la solvabilité est de qualité supérieure. La société évalue son profil de crédit à l'aide de divers ratios, principalement le ratio de la dette nette par rapport au bénéfice avant les intérêts, aux impôts sur le bénéfice, à l'amortissement, aux frais de restructuration et aux autres frais connexes. Les diverses facilités de crédit de la société, toutes non garanties, sont assorties de certaines clauses restrictives de nature financière. Au 31 décembre 2010, la société respectait toutes ces clauses restrictives.

En plus des créances prioritaires et des capitaux propres, la société peut utiliser les contrats de location-exploitation et des programmes de titrisation des débiteurs à recours limité comme sources supplémentaires de financement.

La société maintient une distribution de dividendes régulière basée sur un bénéfice net durable. De temps à autre, la société fait l'acquisition d'actions aux fins d'annulation aux termes d'offres publiques de rachat dans le cours normal des activités et pour satisfaire aux attributions consenties dans le cadre de son régime de droits à la valeur d'actions temporairement inaccessibles.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, le total des capitaux propres a augmenté de 28,3 millions de dollars pour se chiffrer à 1 217,4 millions de dollars. Au cours de la même période, la dette totale, déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, s'est contractée de 113,9 millions de dollars pour s'établir à 901,8 millions de dollars.

#### Instruments financiers

Les actifs et les passifs financiers de la société sont classés dans l'une ou l'autre des catégories suivantes :

Trésorerie et équivalents de trésorerie	Détenus à des fins de transaction
Débiteurs	Prêts et créances
Billets à recevoir	Prêts et créances
Dette bancaire	Autres passifs financiers
Créditeurs et charges à payer	Autres passifs financiers
Dette à long terme	Autres passifs financiers
Instruments dérivés <sup>i)</sup>	Détenus à des fins de transaction

i) Ces instruments dérivés peuvent être désignés comme étant des couvertures de flux de trésorerie ou des couvertures de la juste valeur, selon le cas.

## Notes afférentes aux états financiers consolidés

La juste valeur des actifs et des passifs financiers classés comme des prêts et créances et d'autres passifs financiers (sauf la dette à long terme) se rapproche de leur valeur comptable en raison de leur échéance à court terme. Les actifs et passifs financiers classés comme étant détenus à des fins de transaction et tous les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à la juste valeur. La juste valeur de la dette à long terme au 31 décembre 2010 s'élevait à 924,9 millions de dollars, comparativement à sa valeur comptable de 885,9 millions de dollars au bilan consolidé.

La juste valeur estimative de la dette à long terme de la société a été déterminée selon les flux de trésorerie futurs actualisés en fonction des taux actuels offerts pour des instruments financiers similaires assortis de risques et d'échéances analogues. La juste valeur des instruments financiers dérivés que la société a utilisés pour gérer le risque de taux d'intérêt et le risque de change était estimée selon des mesures actuelles du marché en ce qui a trait aux taux d'intérêt et aux taux de change. Les contrats à terme normalisés et les options sur marchandises sont négociés en bourse et leur juste valeur est établie en fonction des prix d'échange.

Les risques liés aux instruments financiers de la société et ses politiques de gestion de ces risques sont expliqués en détail ci-dessous.

### Risque de crédit

Le risque de crédit se rapporte au risque de pertes découlant du défaut de paiement par les clients ou d'autres contreparties de la société.

Dans le cours normal des activités de la société, le risque de crédit auquel cette dernière est exposée se rapporte à ses clients. La société procède régulièrement à des évaluations du crédit portant sur la situation financière de ses clients nouveaux et existants et elle examine la recouvrabilité de ses créances clients et d'autres débiteurs afin d'atténuer toute possibilité de pertes sur créance. Au 31 décembre 2010, une proportion d'environ 8,2 millions de dollars (12,5 millions de dollars en 2009) des débiteurs de la société étaient en souffrance depuis plus de 60 jours. La société maintient une provision pour créances douteuses qui représente l'estimation qu'elle fait des montants irrécouvrables. Les principaux éléments de cette provision sont une composante de perte particulière pour les risques individuels importants et une composante fondée sur les tendances historiques en matière de recouvrement. Au 31 décembre 2010, la société avait comptabilisé une provision pour créances douteuses de 6,8 millions de dollars (10,2 millions de dollars en 2009). Le délai moyen de recouvrement des débiteurs est conforme à la tendance historique. Toutes les créances douteuses importantes ont été constatées dans la provision pour créances douteuses. La société estime que sa provision pour créances douteuses est suffisante pour couvrir tout risque de crédit lié aux créances en souffrance ou aux créances douteuses.

La direction est d'avis que les concentrations de risque de crédit relativement aux débiteurs sont limitées étant donné la qualité généralement élevée du crédit des principaux clients de la société, en plus du grand nombre de clients secondaires et de leur répartition géographique. La société mène toutefois un volume assez important d'affaires avec un nombre réduit d'épiceries de détail importantes. Les débiteurs des cinq plus grands clients de la société représentent environ 39,8 % (42,7 % en 2009) des débiteurs consolidés au 31 décembre 2010, et les deux plus importants clients, environ 20,4 % (21,2 % en 2009) des ventes consolidées.

La société est exposée au risque de crédit qui découle de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (essentiellement les dépôts et les placements à court terme auprès de banques à charte canadiennes) et des instruments dérivés non négociés en bourse. La société atténue ce risque de crédit en ne traitant qu'avec des contreparties qui sont d'importantes institutions financières internationales dont la dette à long terme est assortie d'une cote A ou d'une cote supérieure.

Le montant maximal de la société pouvant être exposé au risque de crédit à la date de clôture constituait essentiellement la valeur comptable des actifs financiers non dérivés et des instruments dérivés non négociés en bourse dont la juste valeur est positive.

## Notes afférentes aux états financiers consolidés

### Risque de liquidité

Le risque de liquidité se rapporte au risque découlant de la difficulté, pour la société, à satisfaire aux obligations associées aux passifs financiers.

Les flux de trésorerie contractuels non actualisés en capital payables relativement aux passifs financiers à la date de clôture se présentaient comme suit :

Au 31 décembre 2010	Échéant dans moins de 1 an	Échéant entre 1 an et 2 ans	Échéant entre 2 et 3 ans	Échéant après 3 ans	Total
<b>Passifs financiers</b>					
Dette bancaire	15 858 \$	- \$	- \$	- \$	15 858 \$
Créditeurs et charges à payer	521 746	-	-	-	521 746
Dette à long terme	496 835	5 945	5 735	377 398	885 913
Swaps de devises	54 645	-	-	41 461	96 106
<b>Total</b>	<b>1 089 084 \$</b>	<b>5 945 \$</b>	<b>5 735 \$</b>	<b>418 859 \$</b>	<b>1 519 623 \$</b>

La société gère le risque de liquidité en surveillant les flux de trésorerie prévus et réels, en réduisant au minimum sa dépendance envers une source de crédit unique, en maintenant des facilités de crédit engagées non utilisées suffisantes et en gérant les échéances des actifs et des passifs financiers pour minimiser les risques de refinancement.

Au 31 décembre 2010, la société disposait de facilités de crédit engagées non utilisées de 683,7 millions de dollars aux termes de ses principales conventions bancaires. Ces conventions bancaires, qui viennent à échéance en 2011, contiennent des clauses restrictives et d'autres restrictions.

### Risque de marché

#### Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt se rapporte au risque que la valeur d'un instrument financier ou des flux de trésorerie associés à cet instrument fluctue en raison des variations des taux d'intérêt du marché.

Le risque de taux d'intérêt de la société découle des emprunts à long terme consentis à des taux fixes qui engendrent des risques de taux d'intérêt liés à la juste valeur et des emprunts à des taux variables qui donnent lieu à des risques de taux d'intérêt liés aux flux de trésorerie. En outre, les soldes de trésorerie sont habituellement investis dans des actifs portant intérêt à court terme.

Au 31 décembre 2010, la société avait une dette à taux variable de 294,3 millions de dollars portant intérêt au taux moyen pondéré de 3,0 % (350,1 millions de dollars portant intérêt au taux moyen pondéré de 1,5 % en 2009). En outre, la société est exposée aux taux d'intérêt variables sur ses programmes de titrisation de débiteurs. Au 31 décembre 2010, le montant vendu aux termes de ces programmes s'élevait à 155,5 millions de dollars et portait intérêt au taux moyen pondéré de 2,4 % (174,8 millions de dollars à un taux d'intérêt moyen pondéré de 2,4 % en 2009).

La société gère le risque auquel l'exposent les fluctuations des taux d'intérêt en utilisant des titres d'emprunt à taux fixe et à taux variable et en utilisant périodiquement des instruments dérivés sur taux d'intérêt afin d'établir la combinaison souhaitée de titres d'emprunt à taux variable et à taux fixe.

Au 31 décembre 2010, une proportion de 89 % de la dette en cours et des créances clients impayées au titre du programme de titrisation renouvelable de la société n'était pas exposée aux fluctuations des taux d'intérêt (57 % en 2009).

#### Risque de change

Le risque de change se rapporte au risque que la valeur d'un instrument financier ou des flux de trésorerie associés à cet instrument fluctue en raison des variations des taux de change.

Le risque de change auquel est exposée la société découle principalement des opérations effectuées en devises autres que le dollar CA, d'emprunts libellés en dollars US et d'investissements dans des sociétés étrangères.

La société utilise des swaps de devises pour atténuer le risque auquel l'exposent les fluctuations des taux de change à l'égard de ses titres d'emprunt libellés en dollars US. Ces swaps sont principalement utilisés pour convertir dans les faits des billets à payer libellés en dollars US portant intérêt à taux fixe en billets libellés en dollars CA portant intérêt à taux fixe et ils sont comptabilisés comme couvertures de flux de trésorerie.

## Notes afférentes aux états financiers consolidés

Le tableau ci-dessous présente un sommaire des montants nominaux et des taux d'intérêt relatifs aux swaps de taux d'intérêt et aux swaps de devises de la société, lesquels ont tous été désignés comme instruments de couverture dans une relation de couverture :

(en milliers d'unités de devise)

Échéance	Montant	Taux	Montant	Taux
	nominal	à recevoir <sup>i)</sup>	nominal	à payer <sup>i)</sup>
	\$ US		\$ CA	
2011	177 000	5,2 %	231 025	5,4 %
2014	100 000	5,6 %	138 000	6,0 %
2021	213 000	5,2 %	215 366	6,1 %

i) Le taux à recevoir s'entend du taux annualisé qui est appliqué au montant nominal de l'instrument dérivé et payé par la contrepartie de la société. Le taux à payer s'entend du taux annualisé qui est appliqué au montant nominal de l'instrument dérivé et payé par la société à la contrepartie.

La société désigne une partie de ses billets à payer libellés en dollars US comme couvertures d'un investissement net dans des établissements américains plutôt que de les convertir en dollars CA à l'aide de swaps. Au 31 décembre 2010, le montant des billets à payer désignés comme couvertures de l'investissement net de la société dans des établissements américains s'établissait à 35,0 millions de dollars US (35,0 millions de dollars US au 31 décembre 2009). Les gains et les pertes de change sur les billets à payer désignés sont constatés dans les capitaux propres sous le poste lié à l'écart de conversion du cumul des autres éléments du résultat étendu et contrebalancent les écarts de conversion se rapportant à l'actif net sous-jacent des établissements américains, lesquels sont également comptabilisés dans le cumul des autres éléments du résultat étendu. Le gain sur la couverture de l'investissement net comptabilisé dans les autres éléments du résultat étendu pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 s'est établi à 1,9 million de dollars avant les impôts (gain de 24,8 millions de dollars en 2009).

La société utilise des contrats de change à terme pour gérer son exposition aux opérations libellées en devises. Les principales devises auxquelles la société est exposée sont le dollar US et le yen japonais. Les contrats de change à terme admissibles sont comptabilisés comme couvertures de flux de trésorerie. Au 31 décembre 2010, des ventes prévues libellées en devises se chiffrant à 142,8 millions de dollars avaient fait l'objet d'une couverture, le règlement des contrats de change à terme sous-jacents survenant à diverses dates à compter de janvier 2011. Au 31 décembre 2010, la juste valeur globale de ces contrats à terme correspondait à un gain de 2,2 millions de dollars (gain de 2,9 millions de dollars en 2009) et était comptabilisée dans les autres actifs à court terme.

Au 31 décembre 2010, la société avait une dette à taux fixe de 599,4 millions de dollars portant intérêt à un taux moyen pondéré de 5,7 %. Les variations des taux d'intérêt du marché engendrent la fluctuation de la juste valeur de la dette à long terme portant intérêt à taux fixe, mais n'ont pas d'incidence sur le bénéfice net puisque la dette de la société est inscrite au coût après amortissement et la valeur comptable ne change pas lors de la fluctuation des taux d'intérêt.

De façon semblable aux instruments d'emprunt à taux fixe, la juste valeur des swaps de devises à taux fixe de la société fluctue parallèlement aux variations des taux d'intérêt du marché, mais les flux de trésorerie connexes ne changent pas et le résultat n'est pas touché. La juste valeur des swaps de devises de la société désignés comme couvertures de flux de trésorerie varie principalement en raison de la fluctuation des taux de change plutôt que des taux d'intérêt.

En ce qui concerne les swaps de devises désignés comme couvertures de flux de trésorerie ou de la juste valeur de l'exposition au risque de change, les variations de la juste valeur de l'élément couvert et des instruments de couverture attribuables aux fluctuations du taux de change sont neutralisées dans l'état des résultats au cours de la même période. Par conséquent, ces instruments financiers ne sont pas exposés au risque de change et n'ont pas d'incidence sur le bénéfice net.

Toutes choses étant égales par ailleurs, il est estimé qu'une variation hypothétique de 10 % de la valeur du dollar CA par rapport à celle de toute autre devise pertinente donnerait lieu à une variation de 18,7 millions de dollars de la juste valeur des contrats de change à terme de la société, à une variation correspondante de 3,2 millions de dollars du bénéfice net et à une variation correspondante de 9,6 millions de dollars des autres éléments du résultat étendu.

### Risque sur marchandises

La société est exposée au risque lié aux prix des marchandises telles que les porcs vivants, le coût du carburant et les achats de certains autres produits agricoles utilisés comme matières premières, notamment les céréales fourragères et le blé. La société peut conclure des contrats à prix fixe avec des fournisseurs ainsi que des contrats à terme normalisés et des options négociés en bourse afin de gérer l'exposition au risque lié aux fluctuations des prix.

## Notes afférentes aux états financiers consolidés

Les instruments dérivés désignés comme couverture d'une opération prévue sont comptabilisés en tant que couvertures de flux de trésorerie. Les variations de la juste valeur des instruments dérivés de couverture sont constatées dans les autres éléments du résultat étendu dans la mesure où la couverture atténue efficacement l'exposition découlant de l'opération prévue connexe, et elles sont par la suite reclassées dans les résultats afin de contrebalancer l'incidence des éléments couverts lorsque ceux-ci ont une incidence sur les résultats.

En outre, la société utilise les contrats à terme normalisés afin d'atténuer le risque lié au prix convenu aux termes de contrats comportant un prix à terme conclus avec des fournisseurs. Les contrats à terme normalisés sont désignés et comptabilisés comme couvertures de la juste valeur.

La société classe comme des contrats d'achat courants certains contrats conclus dans le but de se procurer des marchandises devant être utilisées pour la production.

Toutes choses étant égales par ailleurs, il est estimé qu'une variation hypothétique de 10 % du prix des achats effectués sur le marché des produits de base sous-jacents donnerait lieu à une variation de 9,2 millions de dollars de la juste valeur de tels contrats, à une variation correspondante de 0,7 million de dollars du bénéfice net et à une variation correspondante de 5,6 millions de dollars des autres éléments du résultat étendu. Ces montants ne tiennent pas compte de l'incidence compensatrice du risque sur marchandises inhérent aux opérations couvertes.

La juste valeur et la valeur nominale des instruments financiers dérivés sont exposées ci-dessous :

	2010		2009	
	Valeur nominale	Juste valeur Actif    Passif	Valeur nominale	Juste valeur Actif    Passif
<b>Couvertures de flux de trésorerie</b>				
Swaps de devises	490 000 \$ US	-\$ 106 761 \$	352 000 \$ US	-\$ 114 012 \$
Contrats de change à terme <sup>i)</sup>	142 750	2 215	119 033	2 905
Contrats à terme normalisés sur marchandises <sup>i)</sup>	18 528	460	21 538	736
<b>Couvertures de la juste valeur</b>				
Contrats à terme normalisés sur marchandises <sup>i)</sup>	60 437 \$	-\$ 2 869 \$	18 903 \$	-\$ 417 \$
<b>Instruments dérivés qui ne sont pas désignés dans une relation de couverture officielle</b>				
Swaps de taux d'intérêt	590 000 \$	-\$ 24 922 \$	-\$	-\$
Contrats de change à terme <sup>i)</sup>	87 100	620	119 306	845
Contrats à terme normalisés sur marchandises <sup>i)</sup>	42 408	-	10 985	36
<b>Total</b>		<b>2 835 \$    135 141 \$</b>		<b>3 786 \$    115 165 \$</b>
À court terme		<b>2 835 \$    63 465 \$</b>		<b>3 786 \$    37 837 \$</b>
À long terme		<b>-    71 676</b>		<b>-    77 328</b>
<b>Total</b>		<b>2 835 \$    135 141 \$</b>		<b>3 786 \$    115 165 \$</b>

i) Les valeurs nominales sont exprimées selon l'équivalent en dollars CA du montant du contrat.

Les instruments dérivés qui ne sont pas désignés dans le cadre d'une relation de couverture officielle sont classés comme étant détenus à des fins de transaction. Les gains nets (pertes) sur les instruments financiers détenus à des fins de transaction sont composés de gains ou de pertes réalisés ou non réalisés sur des instruments dérivés ayant cessé d'être désignés comme éléments de couverture ou ceux qui n'étaient autrement pas désignés dans une relation de couverture officielle.

Le montant de l'inefficacité des couvertures constaté dans les résultats pour les exercices clos les 31 décembre 2010 et 2009 est négligeable.

### Swaps de taux d'intérêt non désignés

Au cours du deuxième trimestre, la société a conclu des swaps de taux d'intérêt de 590,0 millions de dollars. Des swaps totalisant 330,0 millions de dollars portant intérêt au taux moyen de 3,34 % et échéant le 28 avril 2015 ont pris effet le 28 avril 2010. Des swaps totalisant 260,0 millions de dollars portant intérêt au taux moyen de 4,18 % et échéant le 8 décembre 2015 prendront effet le 8 décembre 2011. Ces swaps ne font pas partie, pour le moment, d'une relation de couverture officielle. La variation de la juste valeur des swaps équivaut à une perte de 24,9 millions de dollars pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 et a été inscrite dans le bénéfice net.



## Notes afférentes aux états financiers consolidés

### Hiérarchie de la juste valeur

Les actifs et les passifs comptabilisés à la juste valeur doivent être classés selon une hiérarchie à trois niveaux qui reflète l'importance et la transparence des données servant à évaluer la juste valeur. Le tableau ci-dessous présente l'évaluation de la juste valeur des instruments financiers selon la hiérarchie de la juste valeur décrite à la note 2 p) ii) :

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
<b>Actifs</b>				
Contrats de change à terme	- \$	2 835 \$	- \$	2 835 \$
	- \$	2 835 \$	- \$	2 835 \$
<b>Passifs</b>				
Contrats à terme normalisés sur marchandises	3 458 \$	- \$	- \$	3 458 \$
Swaps de taux d'intérêt	-	131 683	-	131 683
	3 458 \$	131 683 \$	- \$	135 141 \$

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010, aucun transfert n'a eu lieu entre les niveaux.

### 13. FRAIS DE RESTRUCTURATION ET AUTRES FRAIS CONNEXES

En 2010, la société a constaté des frais de restructuration et autres frais connexes de 81,1 millions de dollars (61,2 millions de dollars après les impôts). Une tranche de 32,9 millions de dollars de ces frais avait trait à une perte de valeur de 32,9 millions de dollars relative à l'usine de transformation du porc de la société située à Burlington, en Ontario. Une autre tranche de 13,1 millions de dollars était liée à des indemnités de départ et à des réductions de valeur d'actifs par suite de la fermeture planifiée d'une usine de viandes préparées de Berwick, en Nouvelle-Écosse. Les activités liées aux produits de boulangerie de la société ont également engagé des coûts de 9,6 millions de dollars au titre d'indemnités de départ et de frais de maintien de l'effectif liés au remplacement prévu de trois boulangeries de la région de Toronto par une usine à Hamilton, en Ontario. Le reste des frais de restructuration se compose des frais continus engagés dans le cadre des initiatives de restructuration de la société annoncées précédemment.

En 2009, la société a constaté des frais de restructuration et autres frais connexes de 31,1 millions de dollars (22,8 millions de dollars après les impôts). De ce montant, une tranche de 22,1 millions de dollars avait trait à des indemnités de départ et à la résiliation de baux au sein des activités de la société liées aux protéines animales à conditionnement supplémentaire. La société a annoncé le regroupement de ses activités liées aux pâtes et aux sandwiches, qui font partie de ses activités liées aux produits de boulangerie. Ces activités ont donné lieu à la comptabilisation d'un montant de 3,5 millions de dollars, qui comprenait des indemnités de départ, de même qu'à une réduction de valeur de 1,2 million de dollars relative à l'abandon d'une marque. Le solde des frais de restructuration a été engagé relativement aux initiatives de restructuration continues de la société.

## Notes afférentes aux états financiers consolidés

Le tableau ci-après présente un sommaire des frais constatés et des paiements versés en espèces relativement aux frais de restructuration et autres frais connexes susmentionnés ainsi que le passif correspondant au 31 décembre 2010, avant les impôts applicables :

	Indemnités de départ	Fermetures d'installations	Pertes de valeur et amortissement accélééré	Maintien de l'effectif	Régimes de retraite	Total
Solde au 31 décembre 2008	4 737 \$	5 252 \$	- \$	225 \$	- \$	10 214 \$
Charges	15 399	11 098	4 648	-	-	31 145
Paiements en espèces	(8 722)	(7 237)	-	(140)	-	(16 099)
Éléments hors caisse	-	-	(4 648)	-	-	(4 648)
Solde au 31 décembre 2009	11 414 \$	9 113 \$	- \$	85 \$	-	20 612 \$
Charges	25 808	8 543	45 575	384	798	81 108
Paiements en espèces	(10 462)	(9 799)	-	(24)	-	(20 285)
Éléments hors caisse	-	-	(45 575)	-	(798)	(46 373)
<b>Solde au 31 décembre 2010</b>	<b>26 760 \$</b>	<b>7 857 \$</b>	<b>- \$</b>	<b>445 \$</b>	<b>- \$</b>	<b>35 062 \$</b>

### 14. CAPITAUX PROPRES

Les capitaux propres sont constitués de ce qui suit :

	2010	2009
Capital-actions <sup>i), ii)</sup>	902 942 \$	869 485 \$
Bénéfices non répartis	346 319	344 839
Surplus d'apport <sup>i)</sup>	56 734	53 429
Cumul des autres éléments du résultat étendu (note 15)	(78 540)	(54 204)
Actions autodétenues <sup>iii)</sup>	(10 078)	(24 499)
	<b>1 217 377 \$</b>	<b>1 189 050 \$</b>

i) Le 16 décembre 2008, la société a émis 7 368 421 unités se composant chacune de un reçu de souscription et de 0,4 bon de souscription d'action ordinaire, pour un produit net de 69,1 millions de dollars. Chaque bon de souscription entier donnait le droit à son porteur d'acheter une action ordinaire en tout temps jusqu'au 16 décembre 2010 au prix de 9,50 \$ l'action ordinaire. Pour chaque reçu de souscription, le porteur avait le droit de recevoir une action ordinaire de la société le 4 août 2009 ou, au gré de la société, 9,50 \$ en espèces. La société a affecté une tranche de 66,9 millions de dollars du produit aux reçus de souscription et une tranche de 2,2 millions de dollars a été comptabilisée dans le surplus d'apport au titre des bons de souscription.

Le 4 août 2009, la société a réglé les reçus de souscription au moyen de l'émission de 7 368 421 actions de la société. Par conséquent, le montant de 66,9 millions de dollars comptabilisé au titre des reçus de souscription a été ajouté au capital-actions.

Les 2 947 367 bons de souscription d'actions ordinaires émis le 16 décembre 2008 ont été exercés le 14 décembre 2010. Par conséquent, le produit net de 28,0 millions de dollars (9,50 \$ par action) et la valeur de 2,2 millions de dollars des bons de souscription qui avaient été comptabilisés dans le surplus d'apport ont été ajoutés au capital-actions.

ii) Le 30 juin 2010 et le 23 août 2010, un actionnaire a respectivement converti 11 700 000 et 10 300 000 actions ordinaires sans droit de vote en actions ordinaires. Le 31 décembre 2010, il y avait 140 044 089 actions ordinaires avec droit de vote émises et en circulation (114 774 802 en 2009) et néant action ordinaire sans droit de vote émise et en circulation (22 000 000 en 2009).

iii) Les actions autodétenues sont des actions détenues dans une fiducie créée dans le but de régler les attributions futures aux termes du régime de droits à la valeur d'actions temporairement incessibles. Au cours de l'exercice considéré, 1 173 647 actions ordinaires ont été émises par la fiducie (1 063 810 en 2009), et la société a également racheté 55 100 actions ordinaires (358 000 en 2009) par l'intermédiaire de la fiducie pour une contrepartie en espèces de 0,5 million de dollars (3,2 millions de dollars en 2009).

## Notes afférentes aux états financiers consolidés

Le 2 juin 2009, la société a déposé des clauses modificatrices visant à accroître son capital autorisé en créant des actions privilégiées d'un nombre illimité pouvant être émises en une ou en plusieurs séries. Aucune action privilégiée n'a été émise.

Le tableau suivant donne le détail des opérations sur actions avec droit de vote et sans droit de vote qui ont eu lieu au cours des exercices :

	Nombre d'actions	Capital- actions
Solde au 31 décembre 2008	129 258 681	800 734 \$
Émises à des fins de règlement à l'exercice de reçus de souscription	7 368 421	66 936
Émises aux fins du règlement des DVATI et à l'exercice d'options (note 16)	147 700	1 815
Solde au 31 décembre 2009	136 774 802	869 485 \$
Émises aux fins du règlement des DVATI et à l'exercice d'options (note 16)	321 920	3 301
Émises à des fins de règlement à l'exercice de bons de souscription	2 947 367	30 156
<b>Solde au 31 décembre 2010</b>	<b>140 044 089</b>	<b>902 942 \$</b>

### 15. CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT ÉTENDU

Le cumul des autres éléments du résultat étendu se compose de ce qui suit :

Exercices clos les 31 décembre	2010	2009
Solde au début de l'exercice, montant net <sup>i)</sup>	(54 204)\$	(52 331)\$
Adoption d'une nouvelle norme comptable <sup>ii)</sup>	-	900
Solde ajusté au début de l'exercice	(54 204)\$	(51 431)\$
Variation de l'écart de conversion cumulé, montant net <sup>i)</sup>	(20 310)	(15 644)
Variation de la perte non réalisée sur les couvertures de flux de trésorerie, montant net <sup>iii)</sup>	(4 026)	12 871
Autres éléments du résultat étendu pour l'exercice	(24 336)\$	(2 773)\$
Solde à la fin de l'exercice	(78 540)\$	(54 204)\$

i) *Le solde au début de l'exercice considéré est présenté déduction faite des impôts de 0,8 million de dollars (déduction faite des impôts de 7,3 millions de dollars en 2009). La variation de l'écart de conversion cumulé est présentée déduction faite des impôts de 0,2 million de dollars pour 2010 (6,5 millions de dollars pour 2009).*

ii) *Avec prise d'effet le 1<sup>er</sup> janvier 2009, la société a adopté l'abrégié 173 du Comité sur les problèmes nouveaux, « Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers » (le « CPN 173 »). Aux termes du CPN 173, la société doit tenir compte de son propre risque de crédit et de celui de la contrepartie dans la détermination de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers, y compris les instruments dérivés.*

iii) *La variation de la perte sur instruments dérivés non réalisée sur les couvertures de flux de trésorerie est présentée déduction faite des impôts de 1,1 million de dollars pour 2010 (6,8 millions de dollars pour 2009).*

La société estime qu'une tranche de 0,5 million de dollars des pertes sur instruments dérivés non réalisées incluses dans le cumul des autres éléments du résultat étendu sera reclassée dans le bénéfice net au cours des 12 prochains mois. Le montant réel de ce reclassement pourrait fluctuer en fonction des variations futures de la juste valeur des instruments financiers désignés comme couvertures de flux de trésorerie et le montant réel reclassé pourrait différer du montant estimatif. Au cours de l'exercice, une perte d'environ 1,8 million de dollars, déduction faite des impôts de 0,8 million de dollars (0,3 million de dollars, déduction faite des impôts de 0,1 million de dollars en 2009) a été virée du cumul des autres éléments du résultat étendu au bénéfice net et est incluse dans la variation nette pour l'exercice considéré.

Le solde de clôture du cumul des autres éléments du résultat étendu comprend des pertes de change non réalisées cumulées de 68,4 millions de dollars, déduction faite des impôts de 0,6 million de dollars (48,1 millions de dollars, déduction faite des impôts de 0,8 million de dollars en 2009) et des pertes non réalisées à l'égard des couvertures de flux de trésorerie de 10,1 millions de dollars, déduction faite des impôts de 3,6 millions de dollars (6,1 millions de dollars, déduction faite des impôts de 2,5 millions de dollars en 2009).

## Notes afférentes aux états financiers consolidés

### 16. RÉMUNÉRATION À BASE D' ACTIONS

Conformément au régime incitatif d'achat d'actions des Aliments Maple Leaf, au 31 décembre 2010, la société pouvait attribuer à ses salariés et aux salariés de ses filiales des options visant l'achat d'au plus 7 487 514 actions ordinaires; elle pouvait également attribuer des droits à la valeur d'actions temporairement inaccessibles (« DVATI »), permettant à ses employés de recevoir jusqu'à 1 597 980 actions ordinaires. Les options et les DVATI sont attribués à l'occasion par le conseil d'administration sur la recommandation du Comité des ressources humaines et de la rémunération. Le conseil d'administration établit les conditions d'acquisition des options, notamment le nombre d'années de service continu requis et d'autres critères rattachés à des mesures du rendement de la société.

#### Options sur actions

Le tableau ci-après présente la situation des options sur actions en cours de la société aux 31 décembre 2010 et 2009 et les changements survenus au cours des exercices clos à ces dates :

	2010		2009	
	Options en cours	Prix d'exercice moyen pondéré	Options en cours	Prix d'exercice moyen pondéré
En cours au début de l'exercice	2 805 250	13,02 \$	4 449 450	13,29 \$
Exercées	(321 000)	10,30	(141 500)	10,46
Échues et annulées	(1 501 150)	12,73	(1 502 700)	14,06
En cours à la fin de l'exercice	983 100	14,13 \$	2 805 250	13,02 \$
Options pouvant être exercées	900 100	14,21 \$	2 190 950	12,12 \$

Toutes les options sur actions en cours deviennent acquises et peuvent commencer à être exercées au cours d'une période ne dépassant pas six ans à compter de la date de leur attribution (délai d'acquisition en fonction du temps) et/ou à la réalisation d'objectifs de rendement précis (établis en fonction du taux de rendement de l'actif net, du bénéfice, du cours de l'action ou du rendement de l'ensemble des actions par rapport à un indice). La durée des options varie de sept à dix ans.

Le tableau suivant présente le nombre d'options sur actions en cours au 31 décembre 2010, y compris des détails sur les conditions relatives à l'acquisition en fonction du temps ou du rendement :

Options en cours		Options pouvant être exercées		Options - acquisition en fonction du temps			
Fourchette des prix d'exercice	Nombre d'options en cours	Prix d'exercice moyen pondéré	Durée contractuelle moyenne pondérée à courir (en années)	Nombre d'options pouvant être exercées	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre d'options en cours	Prix d'exercice moyen pondéré
De 11,64 à 13,50 \$	667 000	13,07 \$	0,9	584 000	13,05 \$	83 000	13,24 \$
De 14,56 à 16,88 \$	316 100	16,36	1,7	316 100	16,36	-	-
De 11,64 à 16,88 \$	983 100	14,13 \$	1,1	900 100	14,21 \$	83 000	13,24 \$

La juste valeur des options émises a été déterminée au moyen du modèle d'évaluation des options de Black et Scholes et elle est amortie par imputation aux résultats au cours de la période d'acquisition des options en question. Au 31 décembre 2009, la juste valeur des options était entièrement amortie.

## Notes afférentes aux états financiers consolidés

### Droits à la valeur d'actions temporairement inaccessibles

La société peut attribuer des DVATI aux salariés aux termes de deux régimes. Les attributions consenties aux termes du régime incitatif d'achat d'actions (adopté en 2004) sont effectuées au moyen de l'émission d'actions nouvellement émises à la date d'échéance, tandis que les attributions consenties aux termes du régime de droits à la valeur d'actions temporairement inaccessibles (adopté en 2006) sont effectuées au moyen de l'acquisition d'actions sur le marché libre par une fiducie créée à cette fin.

Aux termes des deux régimes, les DVATI font l'objet d'un délai d'acquisition en fonction du temps et d'un délai d'acquisition en fonction du rendement d'après la réalisation de certains objectifs précis de rendement des cours des actions par rapport à un indice nord-américain d'actions du secteur de l'alimentation. Aux termes du régime de 2004, une action ordinaire comprise dans le capital-actions de la société sera émise au porteur à la date d'acquisition. Tous les DVATI en cours aux termes du régime de 2004 sont acquis sur une période allant de trois à cinq ans à partir de la date d'attribution. Aux termes du régime de 2006, entre 0,5 et 1,5 action ordinaire comprise dans le capital-actions de la société peut être distribuée pour chaque DVATI si le rendement de la société dépasse les rendements cibles requis pour l'acquisition des droits. Tous les DVATI en cours aux termes du régime de 2006 sont acquis sur une période de trois ans à partir de la date d'attribution.

Le tableau suivant présente un sommaire de l'état du régime de DVATI de la société aux 31 décembre 2010 et 2009 et les variations qui ont eu lieu au cours de ces exercices :

	2010		2009	
	DVATI en cours	Juste valeur moyenne pondérée à l'attribution	DVATI en cours	Juste valeur moyenne pondérée à l'attribution
En cours au début de l'exercice	6 357 430	10,11 \$	5 983 990	11,51 \$
Attribués	2 131 272	11,39	2 509 400	8,91
Émis	(1 174 317)	11,58	(1 070 010)	13,01
Échus et annulés	(928 950)	14,80	(1 065 950)	12,19
En cours à la fin de l'exercice	6 385 435	9,58 \$	6 357 430	10,11 \$

La juste valeur, à la date d'attribution, des DVATI attribués en 2010 s'est établie à 19,1 millions de dollars (17,1 millions de dollars en 2009), compte tenu des extinctions liées au rendement, montant qui est amorti par imputation aux résultats, proportionnellement, sur le délai d'acquisition des DVATI connexes. L'amortissement de la juste valeur de tous les DVATI en 2010 s'est établi à 17,7 millions de dollars (18,4 millions de dollars en 2009).

La juste valeur du total des DVATI attribués au cours de l'exercice est déterminée en fonction des hypothèses moyennes pondérées suivantes :

	2010	2009
Durée de vie prévue des DVATI (en années)	3,0	3,0
Taux d'extinction	15,0%	15,0%
Taux d'actualisation	1,4%	1,3%
Rendement des actions	1,7%	1,6%

## Notes afférentes aux états financiers consolidés

### 17. BÉNÉFICE PAR ACTION

Le tableau suivant présente le calcul du bénéfice de base et du bénéfice dilué par action (le « BPA ») :

Exercices clos les 31 décembre	2010			2009		
	Bénéfice net	Nombre moyen pondéré d'actions <sup>ii)</sup>	BPA	Bénéfice net	Nombre moyen pondéré d'actions <sup>ii)</sup>	BPA
De base	25 822 \$	135,6	0,19 \$	52 147 \$	129,8	0,40 \$
Options sur actions <sup>i)</sup>	-	3,5	-	-	2,5	(0,01)
Dilué	25 822	139,1	0,19	52 147	132,3	0,39

i) Compte non tenu de l'incidence d'environ 3,8 millions d'options, de DVATI et de bons de souscription (9,6 millions en 2009) permettant de faire l'acquisition d'actions ordinaires, qui ont un effet antidilutif.

ii) En millions.

### 18. AUTRES PRODUITS (CHARGES)

	2010	2009
Gain (perte) sur la vente d'immobilisations	217 \$	(1 137) \$
Recouvrement lié à des réclamations d'assurance	-	3 328
Revenus de location	509	475
Autres	(564)	947
	162 \$	3 613 \$

### 19. INTÉRÊTS DÉBITEURS

	2010	2009
Intérêts débiteurs sur la dette à long terme	61 293 \$	75 779 \$
Autres intérêts débiteurs, montant net	5 093	5 455
	66 386 \$	81 234 \$

## Notes afférentes aux états financiers consolidés

### 20. IMPÔTS SUR LE BÉNÉFICE

La charge d'impôts est différente du montant qui serait obtenu en appliquant le taux d'imposition combiné fédéral-provincial prévu par la loi, en raison de ce qui suit :

	2010	2009
Charge d'impôts selon le taux combiné prévu par la loi de 30,2 % (31,4 % en 2009)	15 038 \$	27 423 \$
Augmentation (diminution) des impôts sur le bénéfice résultant de ce qui suit :		
Modification du taux prévu par la loi	131	(2 135)
Écart entre les taux actuels et les taux futurs qui entreront en vigueur	3 065	430
Avantages fiscaux liés à des acquisitions antérieures	(1 500)	-
Taux d'imposition différents dans d'autres territoires	(562)	(930)
Crédit d'impôt pour bénéfices de fabrication et de transformation	(500)	(450)
(Gains) pertes non imposables	710	(121)
Rémunération à base d'actions	-	35
Dividendes non imposables	-	(2)
Charges non déductibles	158	1 384
Provision pour moins-value liée aux pertes fiscales aux États-Unis	2 405	896
Autres	(1 179)	766
	17 766 \$	27 296 \$



## Notes afférentes aux états financiers consolidés

L'incidence fiscale d'écarts temporaires qui donnent lieu à une partie importante des actifs et des passifs d'impôts futurs aux 31 décembre se présente comme suit :

	2010	2009
<b>Actif d'impôts futurs</b>		
Pertes ayant fait l'objet d'un report prospectif	122 283 \$	122 892 \$
Charges à payer	22 546	20 970
Impôts sur le transfert d'actifs entre filiales	18 588	19 552
Autres	15 315	12 221
Provision pour moins-value	(29 309)	(32 537)
Activités agricoles utilisant la comptabilité de caisse	-	381
	<b>149 423 \$</b>	<b>143 479 \$</b>
<b>Passif d'impôts futurs</b>		
Immobilisations corporelles	32 268 \$	38 799 \$
Actif des régimes de retraite	69 668	68 737
Écart d'acquisition et autres actifs incorporels	24 428	22 219
Gain de change non réalisé sur la dette à long terme	606	875
Autres	10 552	14 283
Activités agricoles utilisant la comptabilité de caisse	224	-
	<b>137 746 \$</b>	<b>144 913 \$</b>
<b>Classés dans les états financiers consolidés comme suit :</b>		
Actif d'impôts futurs à court terme	6 229 \$	4 301 \$
Actif d'impôts futurs à long terme	20 737	22 116
Passif d'impôts futurs à long terme	(15 289)	(27 851)
<b>Actif (passif) d'impôts futurs net</b>	<b>11 677 \$</b>	<b>(1 434) \$</b>

Conformément au chapitre 3465 du *Manuel de l'ICCA*, « Impôts sur les bénéfices », la société examine tous les éléments probants positifs et négatifs pour évaluer la recouvrabilité d'actifs d'impôts futurs. Cet examen comprend une revue des pertes accumulées de la société au cours des derniers exercices, de la période de report liée aux pertes fiscales, et des stratégies de planification fiscale offertes à la société. Depuis que ces normes comptables ont été appliquées aux pertes fiscales accumulées de la société relativement à ses activités liées aux produits de boulangerie congelés aux États-Unis, il continue d'exister une incertitude suffisante à l'égard du moment où les pertes seront utilisées et du montant de celles-ci. Par conséquent, la société a constaté une provision pour moins-value de 22,5 millions de dollars (22,6 millions de dollars US) au 31 décembre 2010 [24,1 millions de dollars (23,0 millions de dollars US) en 2009] relativement aux pertes fiscales subies aux États-Unis.

## Notes afférentes aux états financiers consolidés

### 21. RÉGIMES DE RETRAITE ET AUTRES AVANTAGES POSTÉRIEURS AU DÉPART À LA RETRAITE

Le tableau ci-dessous présente un sommaire des données sur les régimes de retraite à prestations déterminées de la société aux 31 décembre :

	Autres avantages postérieurs au départ à la retraite	Total – Régimes de retraite	Total 2010	Autres avantages postérieurs au départ à la retraite	Total – Régimes de retraite	Total 2009
<b>Obligation au titre des prestations constituées</b>						
Solde au début de l'exercice	76 310 \$	1 023 068 \$	<b>1 099 378 \$</b>	67 733 \$	933 863 \$	1 001 596 \$
Coût des services rendus au cours de l'exercice	664	17 809	<b>18 473</b>	533	12 412	12 945
Intérêts débiteurs	4 321	57 794	<b>62 115</b>	4 328	59 200	63 528
Prestations versées	(3 347)	(71 589)	<b>(74 936)</b>	(3 176)	(79 357)	(82 533)
(Gains actuariels) pertes actuarielles	(3 930)	106 152	<b>102 222</b>	6 892	92 900	99 792
Cotisations des salariés	-	4 184	<b>4 184</b>	-	4 050	4 050
Modifications apportées aux régimes	-	1 733	<b>1 733</b>	-	-	-
Prestations spéciales de cessation d'emploi	-	350	<b>350</b>	-	-	-
Compressions	-	(50)	<b>(50)</b>	-	-	-
<b>Solde à la fin de l'exercice</b>	<b>74 018 \$</b>	<b>1 139 451 \$</b>	<b>1 213 469 \$</b>	<b>76 310 \$</b>	<b>1 023 068 \$</b>	<b>1 099 378 \$</b>
<b>Actifs des régimes</b>						
Juste valeur au début de l'exercice	- \$	1 159 730 \$	<b>1 159 730 \$</b>	- \$	1 077 892 \$	1 077 892 \$
Rendement réel des actifs des régimes	-	97 746	<b>97 746</b>	-	167 443	167 443
Cotisations patronales	3 347	9 496	<b>12 843</b>	3 176	7 806	10 982
Cotisations des salariés	-	4 184	<b>4 184</b>	-	4 050	4 050
Prestations versées	(3 347)	(71 589)	<b>(74 936)</b>	(3 176)	(79 357)	(82 533)
Actif viré au régime à cotisations déterminées	-	(18 859)	<b>(18 859)</b>	-	(18 104)	(18 104)
<b>Juste valeur à la fin de l'exercice</b>	<b>- \$</b>	<b>1 180 708 \$</b>	<b>1 180 708 \$</b>	<b>- \$</b>	<b>1 159 730 \$</b>	<b>1 159 730 \$</b>
Situation de capitalisation – surplus (déficit)	(74 018)\$	41 257 \$	<b>(32 761)\$</b>	(76 310)\$	136 662 \$	60 352 \$
Montant transitoire non amorti	-	(78 686)	<b>(78 686)</b>	-	(96 216)	(96 216)
Pertes actuarielles non amorties	3 965	316 920	<b>320 885</b>	8 072	237 408	245 480
Coûts des services passés non amortis	-	12 358	<b>12 358</b>	-	11 852	11 852
Autres	-	(238)	<b>(238)</b>	-	(191)	(191)
<b>Actif (passif) au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice</b>						
	<b>(70 053)\$</b>	<b>291 611<sup>1)</sup> \$</b>	<b>221 558 \$</b>	<b>(68 238)\$</b>	<b>289 515<sup>1)</sup></b>	<b>221 277 \$</b>

i) Comprend trois régimes à prestations déterminées dont le passif au titre des prestations constituées s'établit à 22,9 millions de dollars (21,5 millions de dollars en 2009).

## Notes afférentes aux états financiers consolidés

Les montants constatés dans les bilans consolidés sont les suivants :

	2010	2009
Autres actifs à long terme	327 407 \$	322 656 \$
Créditeurs et charges à payer	4 868	5 250
Autres passifs à long terme	100 981	96 129

Charge au titre des prestations de retraite :

	2010	2009
Coût des services rendus au cours de l'exercice - régime à prestations déterminées	17 809 \$	12 412 \$
Coût des services rendus au cours de l'exercice - régime à cotisations déterminées	27 275	28 185
Intérêts débiteurs	57 794	59 200
Rendement réel des actifs des régimes	(97 746)	(167 443)
Écart entre le rendement réel et le rendement prévu	16 864	92 175
Pertes actuarielles constatées	106 152	92 900
Écart entre les gains actuariels réels et constatés de l'exercice	(96 732)	(82 233)
Amortissement du montant transitoire	(17 530)	(18 398)
Écart entre l'amortissement des coûts des services passés et les modifications réelles apportées aux régimes au cours de l'exercice	(648)	984
Modifications apportées aux régimes	1 733	-
Perte de compression	448	-
Prestations contractuelles de cessation d'emploi	350	-
Charge nette au titre des régimes d'avantages sociaux	15 769 \$	17 782 \$

Les principales hypothèses actuarielles retenues par la société pour évaluer ses obligations au titre des prestations constituées et la charge nette au titre des régimes d'avantages sociaux sont les suivantes :

	2010	2009
Taux d'actualisation utilisé pour calculer la charge nette au titre des régimes d'avantages sociaux	5,75 %	6,50 %
Taux d'actualisation utilisé pour calculer l'obligation au titre des prestations à la fin de l'exercice	5,00 %	5,75 %
Taux de rendement à long terme prévu des actifs des régimes	7,25 %	7,25 %
Taux de croissance de la rémunération	3,50 %	3,50 %

## Notes afférentes aux états financiers consolidés

Charge au titre des autres avantages postérieurs au départ à la retraite :

	2010	2009
Coût des services rendus au cours de l'exercice	664 \$	533 \$
Intérêts débiteurs	4 321	4 328
Pertes actuarielles constatées (gains actuariels constatés)	(3 930)	6 892
Écart entre les (gains actuariels réels et prévus) pertes actuarielles réelles et prévues	4 107	(6 967)
	5 162 \$	4 786 \$

Incidence d'une variation de 1 % dans l'évolution des coûts des soins de santé :

	Augmentation de 1 %	Diminution de 1 %
Incidence sur les obligations à la fin de l'exercice	3 510 \$	(3 879)\$
Total des coûts des services rendus au cours de l'exercice et des intérêts débiteurs de 2010	241	(271)

Dates de mesure :

Charge de 2010	31 décembre 2009
Bilan	31 décembre 2010

Les actifs des régimes ont été investis dans les catégories d'actifs suivantes aux 31 décembre 2010 et 2009 :

Catégorie d'actifs	2010	2009
Titres de capitaux propres	59 %	56 %
Titres d'emprunt	41 %	44 %
	100 %	100 %

### 22. ACQUISITIONS ET DÉINVESTISSEMENTS

a) Au cours du deuxième trimestre de 2010, la société a acheté 56 700 actions de Boulangerie Canada Bread, Limitée (« Canada Bread ») pour une contrepartie en espèces de 2,7 millions de dollars. Cet achat a porté la participation de la société dans Canada Bread de 89,8 % à 90,0 %. La société a affecté 1,0 million de dollars à l'écart d'acquisition et une tranche de 1,7 million de dollars du prix d'achat aux actifs nets identifiables de Canada Bread à la date de l'acquisition en réduisant sa participation ne donnant pas le contrôle. La société n'a pas encore terminé la répartition du coût de cette acquisition.

Le 17 juillet 2008, la société a acquis 458 000 actions de Canada Bread en contrepartie d'un montant en espèces de 32,6 millions de dollars, portant la participation de la société dans Canada Bread de 88,0 % à 89,8 %. Au cours du deuxième trimestre de 2009, la société a terminé la répartition du coût de cette acquisition, affectant 11,4 millions de dollars du prix d'achat aux actifs nets identifiables de Canada Bread à la date d'acquisition, 1,1 million de dollars aux actifs incorporels et 20,1 millions de dollars à l'écart d'acquisition.

## Notes afférentes aux états financiers consolidés

- b) Le 29 janvier 2008, la société a acquis les actions d'Aliments Martel Inc. (« Martel »), fabricant et distributeur de sandwichs, de repas et de pâtisseries établi au Québec, pour un prix d'achat initial de 44,6 millions de dollars, plus une contrepartie éventuelle pouvant atteindre 22,6 millions de dollars établie en fonction de la performance financière des trois exercices suivant la date d'acquisition. Au cours du premier trimestre de 2009, la société a terminé la répartition du coût de cette acquisition, affectant 15,4 millions de dollars aux actifs nets identifiables de Martel à la date d'acquisition et 29,2 millions de dollars à l'écart d'acquisition et aux actifs incorporels. Les actifs incorporels acquis comprenaient un montant de 1,5 million de dollars attribué aux marques de commerce qui étaient amorties de façon linéaire sur 10 ans, et un montant de 1,7 million de dollars attribué aux relations clients qui sont amorties de façon linéaire sur 20 ans. Aucun montant n'a été versé aux vendeurs relativement à la contrepartie éventuelle.
- c) Le 14 janvier 2008, la société a fait l'acquisition des actifs de Central By-Products (« CBP »), entreprise d'équarrissage située près de London, en Ontario, en contrepartie de 18,1 millions de dollars. Au cours du premier trimestre de 2009, la société a terminé la répartition du coût de cette acquisition, affectant 6,0 millions de dollars aux actifs nets identifiables de CBP à la date d'acquisition et 12,1 millions de dollars à l'écart d'acquisition.

Le tableau ci-dessous présente des renseignements au sujet des actifs nets acquis et des ajustements aux prix d'achat effectués en 2010 et en 2009 :

	2010	2009
Fonds de roulement net	-\$	(624)\$
Impôts futurs	-	233
Immobilisations corporelles	-	(2 445)
Actifs incorporels	-	4 329
Écart d'acquisition	1 010	(689)
Autres passifs à long terme	-	(481)
Participation ne donnant pas le contrôle	1 680	-
Total du coût d'acquisition	2 690 \$	323 \$

### 23. ÉVENTUALITÉS ET ENGAGEMENTS

- a) La société est partie défenderesse dans plusieurs poursuites et fait face à divers risques et éventualités qui surviennent dans le cours normal des activités. De l'avis de la direction, l'issue de ces incertitudes n'aura pas d'incidence préjudiciable importante sur la situation financière de la société.
- b) Dans le cours normal des activités, la société et ses filiales prennent des engagements de vente auprès de clients et des engagements d'achat auprès de fournisseurs. Ces engagements ont des durées variables et peuvent stipuler des prix fixes ou flottants. Aux termes de certains contrats, la société peut faire l'acquisition, à la juste valeur, et les fournisseurs peuvent revendre à la société, certains actifs qui ont une juste valeur estimative de 12,1 millions de dollars (12,3 millions de dollars en 2009). La société estime que de telles ententes permettent d'atténuer les risques et ne prévoit pas qu'elles entraîneront des pertes.
- c) La société a des obligations découlant de contrats de location-exploitation, de loyers à payer et d'autres obligations. Les paiements annuels minimums qu'elle doit faire en vertu de ces obligations sont les suivants :

2011	68 650 \$
2012	55 145
2013	45 677
2014	36 800
2015	29 257
Par la suite	108 615
	344 144 \$

## Notes afférentes aux états financiers consolidés

### 24. INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE

	2010	2009
Intérêts nets payés	63 384 \$	76 841 \$
Montant net payé en impôts	39 298	28 037

### 25. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Le 16 décembre 2008, la société a émis 7 368 421 unités se composant chacune de un reçu de souscription et de 0,4 bon de souscription d'action ordinaire, pour un produit net de 69,1 millions de dollars. Le conseil d'administration du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, actionnaire apparenté, a souscrit 5 484 784 unités et McCain Capital Corporation, actionnaire apparenté, a souscrit 1 694 737 unités. Les reçus de souscription ont été réglés le 4 août 2009 et les bons de souscription ont été exercés le 14 décembre 2010 (note 14).

Au cours de l'exercice, la société a comptabilisé des ventes de 3,6 millions de dollars (3,3 millions de dollars en 2009) à McCain Foods Limited dans le cours normal des activités et aux prix du marché. McCain Foods Limited est détenue partiellement par McCain Capital Corporation, elle-même actionnaire à 31,3 % des Aliments Maple Leaf Inc.

La société a versé 4,9 millions de dollars (4,6 millions de dollars en 2009) pour des services rendus dans le cours normal des activités et aux prix du marché à Day & Ross Transportation Group, filiale de McCain Foods Limited.

### 26. MESURES INCITATIVES GOUVERNEMENTALES

Au cours de l'exercice, la société a comptabilisé un montant de 2,7 millions de dollars au titre de l'aide du gouvernement du Canada (9,1 millions de dollars en 2009) visant à dédommager les producteurs de porc des pertes subies dans les périodes antérieures et une somme de 7,3 millions de dollars au titre de l'aide du gouvernement du Canada (12,6 millions de dollars en 2009) octroyée dans le cadre de la politique visant à soutenir le développement des énergies renouvelables. La société a touché un montant de 0,4 million de dollars au titre d'autres mesures incitatives (0,1 million de dollars en 2009). Ces montants ont été comptabilisés à titre de réductions du coût des marchandises vendues à l'état consolidé des résultats. De plus, la société s'est vu consentir par le gouvernement du Canada un prêt sans intérêt de 2,0 millions de dollars dans le cadre de la construction d'une nouvelle boulangerie à Hamilton, en Ontario. Cet emprunt est remboursable sur une période de cinq ans à compter de 2012.

### 27. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

Après la fin de l'exercice, la société a résilié une facilité d'emprunt à court terme de 250,0 millions de dollars. Au moment de la résiliation, aucun montant n'avait été prélevé sur la facilité.

Après la fin de l'exercice, la société a conclu des swaps de taux d'intérêt visant à contrebalancer des swaps de taux d'intérêt existants de 330,0 millions de dollars échéant le 28 avril 2015. Les swaps compensatoires ont été exécutés étant donné que l'emprunt à taux fixe contracté dans le cadre d'un placement privé, conclu au quatrième trimestre, a réduit de 355,0 millions de dollars les besoins prévus de la société en matière d'emprunts à taux variable. Aux termes des swaps de taux d'intérêt compensatoires, la société obtient un taux fixe moyen de 2,52 % et paie un taux variable sur un montant nominal de 330,0 millions de dollars. Ces swaps de taux d'intérêt compensatoires neutralisent dans les faits la volatilité des revenus à la valeur de marché tirés du montant nominal de 330,0 millions de dollars mis en place aux termes des swaps de taux d'intérêt initiaux.

Le 4 janvier 2011, la société a touché un produit de 102,5 millions de dollars CA et de 213,0 millions de dollars US par suite de l'émission de billets à payer conclue en décembre 2010.

Le 18 février 2011, la société a conclu la vente de ses activités liées aux sandwiches frais pour un montant de 8,0 millions de dollars, sous réserve d'ajustements postérieurs à la clôture.

Le 23 février 2011, la société a déclaré un dividende de 0,04 \$ par action payable le 31 mars 2011 aux actionnaires inscrits le 10 mars 2011.

### 28. INFORMATIONS SECTORIELLES

Les activités de la société sont classées en trois principaux secteurs d'activité, lesquels ont été utilisés aux fins de la présentation de l'information sectorielle à fournir, pour tous les exercices présentés :

- Le Groupe des produits de la viande comprend la fabrication de produits de viande transformés sous emballage et à valeur ajoutée, de repas et trousse-repas réfrigérés et de produits de porc, de volaille et de dinde à valeur ajoutée.
- Le Groupe agro-alimentaire comprend les activités d'élevage de porcs et de récupération de sous-produits d'origine animale de la société.
- Le Groupe des produits de boulangerie comprend la participation de 90,0 % de la société dans Canada Bread, fabricant de produits de boulangerie frais et congelés partiellement cuits, notamment des pains, des petits pains, des bagels, des produits artisanaux, des pâtisseries et des sandwiches, ainsi que de pâtes et de sauces fraîches.

## Notes afférentes aux états financiers consolidés

	2010	2009
<b>Chiffre d'affaires</b>		
Groupe des produits de la viande	3 181 134 \$	3 310 393 \$
Groupe agro-alimentaire	199 498	206 064
Groupe des produits de boulangerie	1 587 487	1 705 145
	<b>4 968 119 \$</b>	<b>5 221 602 \$</b>
<b>Bénéfice d'exploitation avant les frais de restructuration et autres frais connexes, la variation de la juste valeur de swaps de taux d'intérêt non désignés et d'autres produits</b>		
Groupe des produits de la viande	89 701 \$	55 388 \$
Groupe agro-alimentaire	50 834	48 023
Groupe des produits de boulangerie	93 206	102 155
Coûts non attribués	(11 706)	(9 455)
	<b>222 035 \$</b>	<b>196 111 \$</b>
<b>Dépenses en immobilisations</b>		
Groupe des produits de la viande	66 423 \$	86 770 \$
Groupe agro-alimentaire	16 978	13 048
Groupe des produits de boulangerie	78 903	63 075
	<b>162 304 \$</b>	<b>162 893 \$</b>
<b>Amortissement</b>		
Groupe des produits de la viande	71 933 \$	76 077 \$
Groupe agro-alimentaire	16 447	16 508
Groupe des produits de boulangerie	53 405	56 904
	<b>141 785 \$</b>	<b>149 489 \$</b>
<b>Total de l'actif</b>		
Groupe des produits de la viande	1 572 940 \$	1 653 389 \$
Groupe agro-alimentaire	276 913	287 057
Groupe des produits de boulangerie	976 897	955 469
Actifs non attribués	170 045	161 549
	<b>2 996 795 \$</b>	<b>3 057 464 \$</b>
<b>Écart d'acquisition</b>		
Groupe des produits de la viande	442 123 \$	442 943 \$
Groupe agro-alimentaire	14 142	14 136
Groupe des produits de boulangerie	394 117	400 199
	<b>850 382 \$</b>	<b>857 278 \$</b>



## Notes afférentes aux états financiers consolidés

### Renseignements sur les régions géographiques

Pour l'exercice, les produits d'exploitation attribuables à des clients de l'extérieur du Canada ont totalisé 1 284,9 millions de dollars (1 308,6 millions de dollars en 2009). De ce montant, une tranche de 700,5 millions de dollars (667,6 millions de dollars en 2009) est attribuable à des ventes réalisées aux États-Unis et une tranche de 153,2 millions de dollars (196,2 millions de dollars en 2009) est attribuable à des ventes réalisées au Royaume-Uni.

Les immobilisations corporelles situées à l'extérieur du Canada se sont chiffrées à 127,0 millions de dollars (134,8 millions de dollars en 2009). De ce montant, une tranche de 72,3 millions de dollars (74,0 millions de dollars en 2009) a trait à des immobilisations corporelles situées aux États-Unis et une tranche de 31,8 millions de dollars (32,3 millions de dollars en 2009) a trait à des immobilisations corporelles situées au Royaume-Uni.

L'écart d'acquisition attribuable à des activités situées à l'extérieur du Canada s'est établi à 122,8 millions de dollars (130,8 millions de dollars en 2009). De ce montant, une tranche de 55,1 millions de dollars (57,4 millions de dollars en 2009) est attribuable à des activités des États-Unis et une tranche de 67,7 millions de dollars (73,4 millions de dollars en 2009) est attribuable à des activités du Royaume-Uni.

### Renseignements sur les principaux clients

Au cours de l'exercice, la société a inscrit des ventes à un client représentant 11,7 % (11,6 % en 2009) du total des ventes. Ces ventes ont été constatées dans le Groupe des produits de la viande et dans le Groupe des produits de boulangerie. Aucun autre client n'a compté pour plus de 10,0 % du total des ventes.

## gouvernance d'entreprise et conseil d'administration

### GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

Le conseil d'administration et la direction de la société se sont engagés à maintenir des pratiques rigoureuses en matière de gouvernance d'entreprise. Le mandat du conseil d'administration consiste à superviser la gestion des affaires de la société; le conseil s'acquitte de ces responsabilités en étudiant la planification stratégique et la structure organisationnelle de la société, en en discutant et en approuvant leur mise en œuvre tout en supervisant la direction afin de maintenir et d'améliorer la valeur sous-jacente de la société. La gestion de l'entreprise conformément à ces procédés et à cette structure incombe au chef de la direction et à la haute direction.

Le conseil a adopté des lignes directrices pour s'assurer d'acquiescer ses responsabilités de gouvernance d'entreprise. Les rôles du conseil, du chef de la direction, du président du conseil, du premier administrateur et des comités sont clairement définis. De concert avec le président du conseil, le premier administrateur et le Comité de gouvernance d'entreprise, le conseil évalue régulièrement ses procédés et pratiques pour s'assurer de respecter ses objectifs de gouvernance d'entreprise.

### COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil d'administration est composé d'administrateurs chevronnés, comptant chacun des compétences diversifiées et pertinentes. Le conseil est d'avis que chacun des dix administrateurs non-membres de la direction sont indépendants.

La circulaire de sollicitation de procurations par la direction en vue de l'assemblée générale annuelle des actionnaires qui se tiendra le 28 avril 2011 comporte une analyse plus complète des questions de gouvernance d'entreprise.

### CONSEIL D'ADMINISTRATION

#### **W. Geoffrey Beattie**

*Président et chef de la direction, The Woodbridge Company (société de placement)*

M. Beattie, 51 ans, est le chef de la direction de The Woodbridge Company Limited (1998), principale société de portefeuille de la famille Thomson, le vice-président du conseil d'administration de Thomson Reuters et le président du conseil de CTVglobemedia Inc. M. Beattie est l'un des administrateurs de la Banque Royale du Canada et de General Electric Company. M. Beattie est également fiduciaire du University Health Network.

ADMINISTRATEUR DEPUIS : 2008

#### **Gregory A. Boland**

*Président et chef de la direction, West Face Capital Inc. (société de gestion de placements)*

M. Boland, 47 ans, est président et chef de la direction de West Face Capital Inc., société de gestion de placements de Toronto, depuis 2007. Auparavant, il a été gestionnaire de portefeuille pour Enterprise Capital Management. Avant de se joindre à cette société, en 1998, il était vice-président et associé dans les placements pour compte propre de RBC Dominion valeurs mobilières. M. Boland est administrateur d'Ace Aviation Inc. et de SilverBirch Energy Corporation.

ADMINISTRATEUR DEPUIS : 2011

#### **John L. Bragg, O.C.**

*Président du conseil, président et co-chef de la direction, Oxford Frozen Foods (fabrication de produits alimentaires)*

M. Bragg, 70 ans, a fondé Oxford Frozen Foods, fournisseur international de produits alimentaires congelés, en 1968, et Bragg Communications, cinquième câblodistributeur en importance au Canada et grand fournisseur de services Internet et de téléphonie filaire dans les Maritimes, en 1970. M. Bragg est Officier de l'Ordre du Canada. M. Bragg a été intronisé au Temple de la renommée de l'entreprise canadienne en 2003 et il était l'un des quatre principaux membres nommés au Nova Scotia Business Hall of Fame, en 1993.

ADMINISTRATEUR DEPUIS : 2008

#### **Purdy Crawford, C.C.**

*Conseiller juridique, Osler, Hoskin & Harcourt (cabinet d'avocats)*

M. Crawford, 79 ans, est administrateur de plusieurs sociétés canadiennes. De 1986 à 1995, il a été chef de la direction d'Imasco et de 1995 à 2000, il était président externe du conseil d'administration d'Imasco Limitée et de Services Financiers CT Inc. M. Crawford est Compagnon de l'Ordre du Canada et membre du Temple de la renommée de l'entreprise canadienne.

ADMINISTRATEUR DEPUIS : 1995

## gouvernance d'entreprise et conseil d'administration

### **Jeffrey Gandz**

*Professeur, directeur général – conception de programmes, Richard Ivey School of Business, Université Western Ontario*

M. Gandz, 66 ans, a agi comme consultant auprès d'un grand nombre de sociétés canadiennes et multinationales et de ministères canadiens et il est l'auteur de plusieurs livres, d'articles et de rapports officiels portant sur une variété de sujets, y compris le leadership et l'efficacité organisationnelle.

ADMINISTRATEUR DEPUIS : 1999

### **James F. Hankinson**

*Administrateur de sociétés*

M. Hankinson, 67 ans, est administrateur de plusieurs sociétés canadiennes. Il a agi à titre de président et chef de la direction d'Ontario Power Generation de 2005 jusqu'à sa retraite, en 2009. M. Hankinson a été président et chef de l'exploitation de Canadien Pacifique Limitée jusqu'en 1995, et président et chef de la direction de la Société d'énergie du Nouveau-Brunswick jusqu'en 2002.

ADMINISTRATEUR DEPUIS : 1995

### **Chaviva M. Hošek, O.C.**

*Présidente et chef de la direction, Institut canadien des recherches avancées (institut de recherche)*

M<sup>me</sup> Hošek, 64 ans, a obtenu son doctorat de l'Université Harvard en 1973 et a été professeure de littérature anglaise pendant 13 ans à l'Université de Toronto. Elle a été faite Officier de l'Ordre du Canada en 2006. M<sup>me</sup> Hošek a occupé le poste de directrice, Politiques et recherches, au sein du Cabinet du Premier ministre Jean Chrétien et a été ministre du Logement de l'Ontario. Elle est fiduciaire de la Central European University et administratrice de Great-West Lifeco, Inc. et siège, à titre bénévole, au conseil de nombreux organismes de bienfaisance, notamment l'hôpital Mount Sinai et la Fondation Trudeau.

ADMINISTRATRICE DEPUIS : 2002

### **Claude R. Lamoureux, O.C.**

*Administrateur de sociétés*

M. Lamoureux, 68 ans, a été le chef de la direction du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario jusqu'à sa retraite en 2007. Il a été nommé à ce poste en 1990, lorsque le gouvernement de l'Ontario a fondé une nouvelle société indépendante pour remplacer le Ontario Teachers' Superannuation Fund. Avant de se joindre au RREO, M. Lamoureux, actuaire de profession, a connu une carrière fructueuse au sein de la Metropolitan Life, pour laquelle il a travaillé à New York et à Ottawa. M. Lamoureux est Officier de l'Ordre du Canada.

ADMINISTRATEUR DEPUIS : 2008

### **G. Wallace F. McCain, C.C.**

*Président du conseil d'administration, Les Aliments Maple Leaf Inc.*

M. McCain, 80 ans, a été nommé président du conseil après l'acquisition de la société, en avril 1995. Il a été le cofondateur, en 1956, de McCain Foods Limited, qui est devenue l'une des sociétés d'aliments congelés les plus importantes du monde. Il a occupé les fonctions de président et de co-chef de la direction de McCain Foods Limited jusqu'en 1994, et il en est actuellement vice-président du conseil; il est également administrateur d'autres sociétés associées de McCain Foods Group. M. McCain est Compagnon de l'Ordre du Canada.

ADMINISTRATEUR DEPUIS : 1995

### **J. Scott McCain**

*Président et chef de l'exploitation, Le Groupe agro-alimentaire, Les Aliments Maple Leaf Inc.*

Avant de se joindre à la société Les Aliments Maple Leaf Inc., en avril 1995, M. McCain était vice-président, Production, de McCain Foods Limited au Canada, société à laquelle il s'était joint en 1978 et où il a, peu à peu, occupé des postes supérieurs dans la fabrication et les activités. Il est administrateur de Boulangerie Canada Bread et de McCain Capital Corporation. M. McCain, 54 ans, est administrateur de McCain Foods Group.

ADMINISTRATEUR DEPUIS : 1995

## gouvernance d'entreprise et conseil d'administration

### **Michael H. McCain**

*Président et chef de la direction, Les Aliments  
Maple Leaf Inc.*

M. McCain, 52 ans, s'est joint à la société Les Aliments Maple Leaf Inc. en avril 1995 à titre de président et chef de l'exploitation et a été nommé chef de la direction en 1999. Avant de se joindre à l'équipe des Aliments Maple Leaf, M. McCain a œuvré durant 16 années auprès de McCain Foods Limited au Canada et aux États-Unis. Il est également président du conseil et administrateur de Boulangerie Canada Bread, administrateur de McCain Foods Group Ltd., du American Meat Institute et de la Banque Royale du Canada. Il a déjà été administrateur du American Frozen Foods Institute et de Bombardier Inc.

ADMINISTRATEUR DEPUIS : 1995

### **Diane E. McGarry**

*Administratrice de sociétés*

M<sup>me</sup> McGarry, 61 ans, compte plus de 30 années de service auprès de Xerox, notamment au Canada, pendant cinq ans, à titre de présidente du conseil, présidente et chef de la direction de Xerox Canada, soit de 1993 à 1998. Avant de prendre sa retraite en 2005, M<sup>me</sup> McGarry occupait le poste de chef de la commercialisation de Xerox Corporation.

ADMINISTRATRICE DEPUIS : 2005

### **Gordon Ritchie**

*Conseiller principal, Hill & Knowlton Canada  
(société de relations gouvernementales et publiques)*

M. Ritchie, 67 ans, est chef de la direction de Strategico Inc. et a été administrateur d'un certain nombre de sociétés canadiennes influentes. Il a consacré 22 ans de services distingués à la fonction publique. À titre d'ambassadeur des négociations commerciales, M. Ritchie a été l'un des principaux artisans de l'Accord de libre-échange entre le Canada et les États-Unis.

ADMINISTRATEUR DEPUIS : 1995

*Note : l'âge des membres du conseil d'administration est valide au mois de mars 2011.*

## haute direction et dirigeants

### COMITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

#### COMITÉS PERMANENTS

##### COMITÉ D'AUDIT

D.E. McGarry, présidente  
J.L. Bragg  
J.F. Hankinson  
C.R. Lamoureux

### COMITÉ DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

J.F. Hankinson, président  
W.G. Beattie  
G.A. Boland  
P. Crawford  
C.M. Hošek

### COMITÉ DE L'ENVIRONNEMENT, DE LA SANTÉ ET DE LA SÉCURITÉ

J. Gandz, président  
J.L. Bragg  
C.M. Hošek  
D.E. McGarry  
G. Ritchie

### COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES ET DE LA RÉMUNÉRATION

G. Ritchie, président  
W.G. Beattie  
G.A. Boland  
P. Crawford  
J. Gandz  
C.R. Lamoureux

### CONSEIL DE LA SOCIÉTÉ

G. Wallace F. McCain  
*Président*  
Michael H. McCain  
*Président et chef de la direction*  
J. Scott McCain  
*Président et chef de l'exploitation, Le Groupe agro-alimentaire*  
Richard A. Lan  
*Chef de l'exploitation, Le Groupe alimentaire*  
Michael H. Vels  
*Premier vice-président et chef des Finances*  
Douglas W. Dodds  
*Chef de la Planification stratégique*  
Les Dakens  
*Premier vice-président et chef des Ressources humaines*  
Rocco Cappuccitti  
*Premier vice-président, Transactions et administration et secrétaire de la société*  
Lynda J. Kuhn  
*Première vice-présidente, Communications*

### CONSEIL EXÉCUTIF

(comprend les membres du conseil de la société et les dirigeants chargés de l'exploitation suivants)

Peter Baker  
*Directeur général, Maple Leaf Bakery UK*  
Kevin P. Golding  
*Président, Rothsay et Maple Leaf Agri-Farms*  
Stephen Graham  
*Chef de la commercialisation*  
Randall D. Huffman  
*Chef de la salubrité alimentaire*  
E. Jeffrey Hutchinson  
*Chef du service de l'information*  
Bill Kaldis  
*Vice-président, Logistique*

Gary Maksymetz  
*Président, Les Aliments de consommation Maple Leaf*  
Rory A. McAlpine  
*Vice-président, Relations gouvernementales et industrielles*  
Barry McLean  
*Président, Produits de boulangerie frais*  
Réal Ménard  
*Président, Produits de boulangerie congelés*  
Bruce Y. Miyashita  
*Vice-président, Six Sigma*  
Deborah K. Simpson  
*Première vice-présidente, Finances*  
Peter C. Smith  
*Vice-président, Ingénierie de l'entreprise*  
Simon Wookey  
*Président, Produits alimentaires préparés frais*  
Richard Young  
*Premier vice-président, Transformation, Les Aliments de consommation Maple Leaf*

### AUTRES DIRIGEANTS DE LA SOCIÉTÉ

J. Nicholas Boland  
*Vice-président, Projets financiers*  
Catherine Brennan  
*Vice-présidente et trésorière*  
Glen L. Gratton  
*Vice-président, Maple Leaf Agri-Farms*  
Jeffrey W. McDowell  
*Vice-président, Cold Springs Farm*  
Dianne Singer  
*Secrétaire adjointe de la société*

## renseignements au sujet de la société

### CAPITAL-ACTIONS

Le capital-actions autorisé de la société consiste en un nombre illimité d'actions ordinaires avec droit de vote et en un nombre illimité d'actions ordinaires sans droit de vote. Au 31 décembre 2010, il y avait 140 044 089 actions ordinaires avec droit de vote émises et en circulation, pour un total de 140 044 089 actions en circulation. La société comptait 767 actionnaires inscrits, dont 725 étaient inscrits au Canada et détenaient 87,52 % des actions avec droit de vote émises.

### ACTIONNAIRE PRINCIPAL

Le principal actionnaire de la société est McCain Capital Corporation, qui détient 31,34 % de l'ensemble des actions émises et en circulation, soit 43 890 784 actions avec droit de vote. Le reste des actions émises et en circulation est détenu par le grand public.

### SIÈGE SOCIAL

Les Aliments Maple Leaf Inc.  
30 St. Clair Avenue West  
Suite 1500  
Toronto (Ontario) Canada M4V 3A2  
Tél. : 416-926-2000  
Télééc. : 416-926-2018  
Site Web : [www.mapleleaf.com](http://www.mapleleaf.com)

### ASSEMBLÉE ANNUELLE

L'assemblée annuelle des actionnaires de la société Les Aliments Maple Leaf Inc. aura lieu le jeudi 28 avril 2011, à 11 h, au Palais des congrès du Toronto métropolitain, immeuble nord, 255, rue Front Ouest, Toronto (Ontario).

### DIVIDENDES

Les dividendes trimestriels sont déclarés et versés à la discrétion du conseil d'administration. Les dates prévues pour le versement des dividendes en 2011 sont le 31 mars, le 30 juin, le 30 septembre et le 30 décembre.

### DEMANDES DE RENSEIGNEMENTS DES ACTIONNAIRES

Les demandes de renseignements portant sur les dividendes et les certificats perdus, de même que les demandes de changement d'adresse et de transfert, doivent être adressées à l'agent des transferts de la société :

Services aux investisseurs Computershare Inc.  
100 University Avenue, 9<sup>e</sup> étage  
Toronto (Ontario) Canada M5J 2Y1  
Tél. : 514-982-7555  
ou 1-800-564-6253 (sans frais en Amérique du Nord)  
ou [service@computershare.com](mailto:service@computershare.com)

### DEMANDES DE RENSEIGNEMENTS SUR LA SOCIÉTÉ

Le grand public et les analystes financiers peuvent communiquer avec la première vice-présidente, Communications, au 416-926-2000 pour des renseignements sur la société.

On peut obtenir des exemplaires des rapports annuels et trimestriels, de la notice annuelle et d'autres documents d'information en s'adressant au premier vice-président, Transactions et administration et secrétaire de la société, au 416-926-2000.

### AGENT DES TRANSFERTS ET AGENT COMPTABLE DES REGISTRES

Services aux investisseurs Computershare Inc.  
100 University Avenue, 9<sup>e</sup> étage  
Toronto (Ontario) Canada M5J 2Y1  
Tél. : 514-982-7555  
ou 1-800-564-6253 (sans frais en Amérique du Nord)  
ou [service@computershare.com](mailto:service@computershare.com)

### AUDITEURS

KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L.  
Toronto (Ontario)

### MARCHÉ ET SYMBOLE BOURSIER

Les actions ordinaires avec droit de vote de la société sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto et sont négociées sous le symbole boursier « MFI ».

### ANNUAL REPORT

If you wish to receive a copy of the Annual Report in English, please write to: The Corporate Secretary, Maple Leaf Foods Inc., 30 St. Clair Avenue West, Suite 1500 Toronto, Ontario M4V 3A2.



**Les Aliments Maple Leaf Inc.**

30 St. Clair Avenue West, Suite 1500  
Toronto (Ontario) Canada M4V 3A2  
[www.mapleleaf.com](http://www.mapleleaf.com)

