

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)

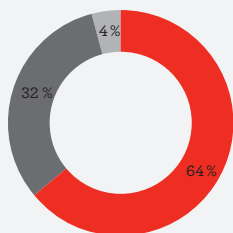
	2010	2009	2008	2007	2006
RÉSULTATS CONSOLIDÉS					
Chiffre d'affaires	4 968	5 222	5 243	5 210	5 325
Bénéfice d'exploitation ajusté ⁱ⁾	222	196	128	199	173
Bénéfice net (perte) attribuable aux activités poursuivies	26	52	(37)	(23)	(20)
Bénéfice net, tel que présenté ⁱⁱ⁾	26	52	(37)	195	5
Rendement de l'actif investi ⁱⁱⁱ⁾	6,8 %	5,9 %	3,4 %	6,7 %	5,6 %
SITUATION FINANCIÈRE					
Actif net investi ^{iv)}	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
DONNÉES PAR ACTION					
Bénéfice net (perte) attribuable aux activités poursuivies	0,19	0,40	(0,29)	(0,18)	(0,16)
Bénéfice net ajusté attribuable aux activités poursuivies ⁱ⁾	0,76	0,57	0,29	0,51	0,38
Bénéfice net, tel que présenté ⁱⁱ⁾	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
NOMBRE D' ACTIONS (EN MILLIONS)					
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

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

ⁱⁱ⁾ Comprend les résultats des activités abandonnées.

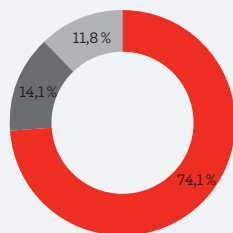
ⁱⁱⁱ⁾ Après les impôts, mais avant les intérêts, calculé en fonction de l'actif net moyen investi en fin de mois. Avant les frais directs non récurrents liés au rappel de produits et les frais de restructuration et autres frais connexes.

^{iv)} Total de l'actif, moins les liquidités, les actifs d'impôts futurs et le passif ne portant pas intérêt.



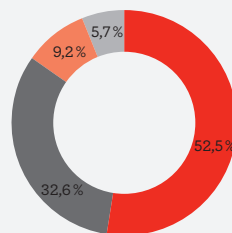
VENTES PAR GROUPE

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



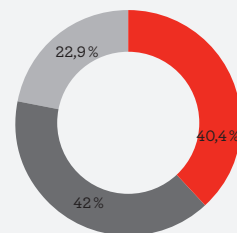
VENTES AU CANADA/À L'ÉTRANGER

● 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 AJUSTÉⁱ⁾

● 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 %
GROUPE DES PRODUITS DE LA VIANDE			
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) %
GROUPE AGRO-ALIMENTAIRE			
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) %
TOTAL – GROUPE DES PROTÉINES ANIMALES			
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 %
TOTAL – GROUPE DES PRODUITS DE BOULANGERIE			
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 ¹⁾	222,0M \$	196,1M \$
Bénéfice net ajusté par action lié aux activités d'exploitation ¹⁾	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)%

¹⁾ 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.

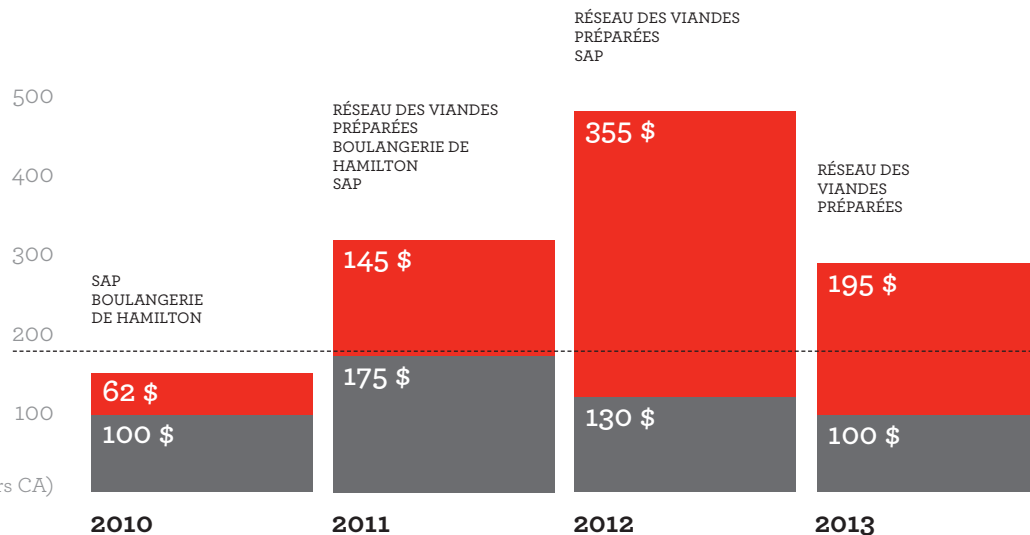
INVESTISSEMENT CUMULATIF

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 ¹⁾	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

¹⁾ 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.

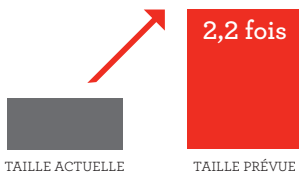
USINES DE VIANDES PRÉPARÉES

**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

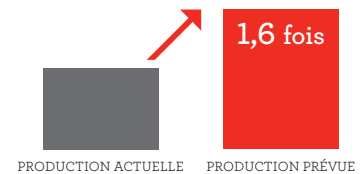


**PRODUCTIVITÉ ACCRUE
ET MEILLEUR NIVEAU DE
COMPÉTENCE**

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 ¹⁾	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

¹⁾ 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.

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.



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

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

Le chef de l'exploitation,
Groupe alimentaire,



RICHARD A. LAN

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.

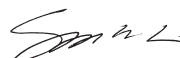
Notre entreprise se doit d'être concurrentielle si nous voulons offrir le maximum de valeur à nos actionnaires : c'est un impératif stratégique pour Les Aliments Maple Leaf. Nous nous sommes dotés d'un plan clair et exhaustif pour ce faire; un plan réalisable et abordable qui a déjà donné lieu à des 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 président et chef de l'exploitation,
Groupe agro-alimentaire,



J. SCOTT MCCAIN