



Message aux actionnaires

C'est avec plaisir que nous présentons les résultats du troisième trimestre de l'exercice 2008 terminé le 31 décembre 2007.

Le bénéfice net pour le trimestre terminé le 31 décembre 2007 a totalisé 82,0 millions de dollars, en hausse de 17,9 millions de dollars ou 28,0 % par rapport à 64,1 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les résultats du présent trimestre comprennent une réduction d'impôts non récurrente d'environ 6,5 millions de dollars afin d'ajuster les soldes d'impôts futurs en raison d'une réduction des taux d'imposition fédéraux au Canada. Sans cet ajustement, le bénéfice net aurait atteint 75,5 millions de dollars, ce qui aurait constitué une hausse de 11,4 millions de dollars ou 17,8 % par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Le bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA¹) a totalisé 137,0 millions de dollars, en hausse de 22,0 millions de dollars ou 19,1 % comparativement à 115,0 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le BAIIA de notre secteur Produits laitiers américain a augmenté d'environ 13 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'apport des activités fromagères industrielles de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine (acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine) et une relation plus favorable entre le prix moyen du bloc² par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, sont les principaux facteurs ayant contribué à la hausse du BAIIA. Le BAIIA de notre secteur Produits laitiers canadien et autres s'est accru d'environ 11 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette augmentation est attribuable aux gains découlant des mesures de rationalisation mises en œuvre au sein de nos opérations canadiennes, à l'accroissement du volume de ventes provenant de nos activités laitières canadiennes et aux avantages tirés des investissements en immobilisations effectués au cours des exercices précédents dans nos activités argentines. Le BAIIA de notre secteur Produits d'épicerie a reculé d'environ 2 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Ce recul est imputable à la hausse du coût de la matière première et d'autres coûts de même qu'à la baisse du volume de ventes. Pendant le trimestre, l'appréciation du dollar canadien a entraîné une baisse d'environ 5 millions de dollars du BAIIA de la Société comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

¹ **Mesure de calcul des résultats non conforme aux principes comptables généralement reconnus**

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

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

Les revenus pour le trimestre terminé le 31 décembre 2007 ont totalisé 1,277 milliard de dollars, en hausse de 260,0 millions de dollars ou 25,6 % par rapport à 1,017 milliard de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette augmentation est en grande partie attribuable à notre secteur Produits laitiers américain, dont les revenus se sont accrus d'environ 219 millions de dollars. L'augmentation des revenus est le résultat de l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine et de la hausse du prix moyen du bloc par livre de fromage. Les revenus de notre secteur Produits laitiers canadien et autres se sont accrus d'environ 43 millions de dollars. Les principaux facteurs ayant contribué à cette augmentation sont la hausse des prix de vente découlant de l'augmentation du coût de la matière première, le lait, l'accroissement du volume de ventes provenant de nos activités laitières canadiennes ainsi que l'inclusion de nos activités au Royaume-Uni, acquises le 23 mars 2007. Les revenus de notre secteur Produits d'épicerie ont diminué d'environ 1 million de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Au cours du troisième trimestre de l'exercice 2008, l'appréciation du dollar canadien a entraîné une baisse d'environ 56 millions de dollars des revenus de la Société par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Le 29 janvier 2008, la Société a annoncé qu'elle avait conclu une entente pour acquérir les activités de Alto Dairy Cooperative située à Waupun au Wisconsin. La clôture de cette transaction est sujette à la réalisation de certaines conditions et est prévue en mars 2008.

Perspectives³

Dans la division Produits laitiers (Canada), nous continuons à investir dans nos usines afin de respecter notre engagement à demeurer un producteur à faible coût. Nous achevons notre projet d'automatisation de nos activités de coupage et d'emballage, ce qui, à notre avis, nous procurera un avantage concurrentiel et générera de nouvelles occasions. Nous continuons de mettre en marché des produits nouveaux et novateurs afin de répondre aux besoins quotidiens de nos consommateurs, ce qui devrait nous permettre d'augmenter notre volume de ventes. Dans le but d'optimiser nos installations, nous continuons d'examiner chaque aspect de nos activités quotidiennes. Le gouvernement fédéral du Canada a introduit, en décembre 2007, une réglementation modifiée établissant de nouvelles normes de composition des fromages fabriqués et importés au Canada. Le gouvernement fédéral a accordé une période de transition de un an pour permettre à l'industrie de se conformer à ces nouvelles exigences. Saputo a toujours respecté les normes canadiennes et internationales dans la fabrication de ses produits. Conséquemment, nous nous conformerons à ces nouvelles exigences canadiennes même si elles diffèrent des normes internationales du fromage. Nous avons l'intention de mitiger les conséquences que ces nouvelles exigences auront sur nos résultats, tout en déployant des efforts appréciables pour minimiser l'incidence sur nos clients.

En Argentine, les nouveaux règlements gouvernementaux imposés au cours du premier trimestre de l'exercice 2008, limitant les prix de vente sur le marché d'exportation, ont été modifiés au cours du présent trimestre, ce qui devrait améliorer nos résultats. En outre, nous continuons à miser sur l'accroissement de notre efficience en vue d'améliorer nos activités sur les marchés national et international.

En Allemagne, les prix du lait ont commencé à se stabiliser. Nous estimons que les prix de vente aux clients, qui ont récemment augmenté, demeureront au niveau actuel. Par ailleurs, nous estimons que le transfert d'employés expérimentés de nos activités canadiennes au trimestre précédent aidera la division à améliorer son efficience.

Au Royaume-Uni, l'intégration progresse bien. Nous avons terminé avec succès l'intégration de nos systèmes d'information au cours du troisième trimestre. Nous avons par ailleurs entamé certains programmes d'investissements en immobilisations en vue d'améliorer l'efficience. Nous croyons que ces améliorations devraient augmenter la rentabilité de la division au cours du prochain exercice.

³ Veuillez consulter la mise en garde concernant l'information financière prospective qui se trouve à la rubrique « Rapport de gestion ».

Aux États-Unis, l'intégration de l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine progresse bien. Plusieurs projets d'investissements ont débuté, ce qui devrait contribuer à l'amélioration de l'efficacité opérationnelle et de la performance financière. La consultation publique intitulée *Consolidated Stabilization and Marketing Plan*, qui s'est tenue en Californie les 10 et 11 octobre 2007, s'est conclue par la décision de modifier le facteur de poudre de lactosérum et d'augmenter la marge de transformation accordée pour la fabrication du fromage. Ces modifications au prix du lait destiné à la transformation sont entrées en vigueur le 1^{er} décembre 2007 et devraient avoir une incidence favorable sur les marges d'exploitation en Californie. L'importance de cette incidence favorable dépendra principalement de la valeur de marché future de la poudre de lactosérum. Le marché américain demeure un élément clé de notre stratégie de croissance.

Dans la division Boulangerie, nous sommes confrontés à divers défis, notamment la hausse des coûts des ingrédients et de l'emballage, ainsi que des charges liées au régime de retraite, alors que cette catégorie connaît des prix promotionnels audacieux et l'introduction de produits de marques privées. Bien que les ventes dans cette catégorie soient demeurées stables au cours des deux dernières années et que notre part de marché ait diminué en volume, nous avons été en mesure de maintenir notre part de marché en dollars. Compte tenu des conditions actuelles du marché, nous cherchons des moyens de contrebalancer la perte de volume, notamment en révisant notre approche du marché dans le but d'améliorer la mise en œuvre de nos initiatives de ventes. Au cours de l'exercice courant, notre performance de fabrication a subi l'incidence du processus d'intégration des activités de Biscuits Rondeau inc. à notre usine existante de Ste-Marie, au Québec, et de certains projets d'investissements en immobilisations qui, dans l'ensemble, ne donnent pas les résultats et le rendement prévus. Par conséquent, un plan d'action est actuellement mis en œuvre au quatrième trimestre en vue d'atténuer l'incidence de ces facteurs négatifs sur la division.

Dividendes

Le 6 février 2008, le conseil d'administration a déclaré un dividende trimestriel de 0,12 \$ par action⁴ payable le 21 mars 2008 aux porteurs d'actions ordinaires inscrits le 10 mars 2008, conformément à sa politique de dividende pour l'exercice 2008.

Rapport de gestion⁴

Le présent rapport de gestion a pour objectif d'analyser les résultats et la situation financière de la Société pour le trimestre terminé le 31 décembre 2007. Il devrait être lu en parallèle avec nos états financiers consolidés et les notes complémentaires pour les trimestres et les périodes de neuf mois terminés les 31 décembre 2007 et 2006. Les conventions comptables de la Société sont conformes aux principes comptables généralement reconnus du Canada de l'Institut Canadien des Comptables Agréés. Sauf indication contraire, tous les montants en dollars sont exprimés en dollars canadiens. Ce rapport tient compte d'éléments pouvant être considérés importants survenus entre le 31 décembre 2007 et le 6 février 2008, date à laquelle il a été approuvé par le conseil d'administration de Saputo inc. (la Société ou Saputo). De l'information additionnelle relativement à la Société, y compris le rapport annuel et la notice annuelle pour l'exercice terminé le 31 mars 2007, peut également être obtenue sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

⁴ Toute donnée concernant le nombre et le prix des actions ordinaires contenue dans les présentes a été ajustée afin de refléter le dividende en actions déclaré le 6 novembre 2007 et payé le 21 décembre 2007 aux actionnaires inscrits à la fermeture des bureaux le 10 décembre 2007, lequel a eu le même effet qu'un fractionnement des actions ordinaires de la Société en circulation, à raison de deux actions pour une.

MISE EN GARDE RELATIVE À L'INFORMATION FINANCIÈRE PROSPECTIVE

Ce rapport, y compris la rubrique « Perspectives », contient de l'information financière prospective au sens des lois sur les valeurs mobilières. Cette information est fondée sur nos hypothèses, attentes et estimations actuelles à propos des revenus et des charges prévus, de la conjoncture économique au Canada, aux États-Unis, en Argentine, en Allemagne et au Royaume-Uni, de notre aptitude à attirer et à fidéliser les clients et les consommateurs, de nos charges d'exploitation et de l'approvisionnement en matières premières et en énergie qui sont assujettis à certains risques et incertitudes. Les résultats réels pourraient différer de manière importante des conclusions, prévisions ou projections énoncées dans cette information financière prospective. Par conséquent, nous ne pouvons garantir que les déclarations prospectives se concrétiseront. Les hypothèses, attentes et estimations élaborées dans la préparation des déclarations prospectives et les risques qui pourraient faire en sorte que nos résultats réels diffèrent de manière importante de nos prévisions actuelles sont abordés tout au long du présent rapport de gestion et dans notre rapport annuel le plus récent qui est disponible sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com. L'information financière prospective qui figure dans le présent rapport, y compris à la rubrique « Perspectives », est fondée sur les estimations, les attentes et les hypothèses actuelles de la direction qui sont, à son avis, raisonnables en date des présentes. Vous ne devriez pas accorder une importance indue à l'information financière prospective, ni vous y fier à une autre date. Bien que nous puissions choisir de le faire, nous ne sommes pas tenus, à quelque moment que ce soit, de mettre à jour ces renseignements et nous ne nous engageons pas à le faire.

Résultats d'exploitation

Les **revenus consolidés** du trimestre terminé le 31 décembre 2007 ont totalisé 1,277 milliard de dollars, en hausse de 260,0 millions de dollars ou 25,6 % par rapport à 1,017 milliard de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les revenus de notre secteur Produits laitiers américain ont augmenté d'environ 219 millions de dollars. Cette augmentation est principalement attribuable à l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine, conclue au début de l'exercice 2008, et à l'augmentation du prix moyen du bloc par livre de fromage, qui s'est établi à 1,99 \$ US par rapport à 1,31 \$ US au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les revenus de notre secteur Produits laitiers canadien et autres ont augmenté d'environ 43 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les principaux facteurs ayant contribué à l'augmentation des revenus sont la hausse des prix de vente dans nos activités canadiennes et argentines découlant de l'augmentation du coût de la matière première, le lait, l'accroissement du volume de ventes provenant de nos activités laitières canadiennes et l'inclusion de nos activités au Royaume-Uni, acquises le 23 mars 2007. Ces facteurs favorables ont légèrement été contrebalancés par la baisse des volumes de ventes provenant de nos activités en Argentine. Les revenus de notre secteur Produits d'épicerie ont diminué d'environ 1 million de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Au cours du troisième trimestre de l'exercice 2008, l'appréciation du dollar canadien a entraîné une baisse d'environ 56 millions de dollars des revenus de la Société par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2007, les revenus ont totalisé 3,793 milliards de dollars, en hausse de 800,5 millions de dollars ou 26,8 % par rapport à 2,992 milliards de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les revenus de notre secteur Produits laitiers américain se sont accrus d'environ 687 millions de dollars, principalement en raison de l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine et de la hausse du prix moyen du bloc par livre de fromage. Les revenus de notre secteur Produits laitiers canadien et autres ont augmenté d'environ 115 millions de dollars, essentiellement en raison de la hausse des prix de vente découlant de l'augmentation du coût de la matière première, le lait, de l'accroissement du volume de ventes provenant de nos activités laitières canadiennes et de l'inclusion de nos activités au Royaume-Uni, acquises le 23 mars 2007. Les revenus de notre secteur Produits d'épicerie ont diminué d'environ 1 million de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Au cours de la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2007, l'appréciation du dollar canadien a entraîné une baisse d'environ 94 millions de dollars des revenus de la Société par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Le **bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA) consolidé** du troisième trimestre de l'exercice 2008 a totalisé 137,0 millions de dollars, en hausse de 22,0 millions de dollars ou 19,1 % comparativement à 115,0 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le BAIIA de notre secteur Produits laitiers américain a augmenté d'environ 13 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'apport de l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine de même qu'une relation plus favorable entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, sont les principaux facteurs ayant contribué à la hausse du BAIIA. Le BAIIA de notre secteur Produits laitiers canadien et autres s'est accru d'environ 11 millions de dollars par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Cette augmentation est attribuable aux gains découlant des mesures de rationalisation mises en œuvre au sein de nos opérations canadiennes, à l'accroissement du volume de ventes provenant de nos activités laitières canadiennes et aux avantages tirés des investissements en immobilisations effectués au cours des exercices précédents dans nos activités argentines. Nos activités en Allemagne et au Royaume-Uni ont eu une incidence minime sur le BAIIA du troisième trimestre de l'exercice 2008. Le BAIIA de notre secteur Produits d'épicerie a reculé de 2,3 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Ce recul est imputable à la hausse du coût de la matière première et d'autres coûts de même qu'à la baisse du volume de ventes. Durant le trimestre terminé le 31 décembre 2007, l'appréciation du dollar canadien a entraîné une baisse d'environ 5 millions de dollars du BAIIA de la Société comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2007, le BAIIA a totalisé 388,5 millions de dollars, en hausse de 73,6 millions de dollars ou 23,4 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Les BAIIA de nos secteurs Produits laitiers américain et Produits laitiers canadien et autres, ont respectivement cru d'environ 44 millions de dollars et 36 millions de dollars, ce qui a contrebalancé un recul d'environ 6 millions de dollars pour notre secteur Produits d'épicerie. Depuis le début de l'exercice, l'appréciation du dollar canadien a entraîné une baisse d'environ 8 millions de dollars du BAIIA de la Société par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Autres éléments des résultats consolidés

La **dépense d'amortissement** a totalisé 19,7 millions de dollars au troisième trimestre de l'exercice 2008, en hausse de 1,0 million de dollars comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2007, la dépense d'amortissement a totalisé 59,6 millions de dollars, en hausse de 5,1 millions de dollars par rapport à 54,5 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Dans les deux cas, l'augmentation est principalement attribuable à l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine, conclue le 2 avril 2007. Les investissements en immobilisations engagés par toutes les divisions au cours de l'exercice précédent ont également entraîné une augmentation de la dépense d'amortissement au cours de l'exercice courant. Ces facteurs ont contrebalancé la diminution de l'amortissement de nos filiales étrangères découlant de l'appréciation du dollar canadien.

Les **dépenses nettes d'intérêts** ont augmenté de 1,3 million de dollars pour s'établir à 5,9 millions de dollars au cours du trimestre terminé le 31 décembre 2007 et ont augmenté de 5,1 millions de dollars pour s'établir à 19,7 millions de dollars pour le trimestre et la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2007 comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. Les autres intérêts se sont accrus au cours de l'exercice courant principalement en raison de la diminution de l'excédent de trésorerie, qui a généré des revenus d'intérêts à l'exercice 2007, et de l'augmentation des emprunts bancaires contractés au cours de l'exercice 2008. Cette utilisation de trésorerie s'explique par l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine et par d'autres activités de financement entreprises à l'exercice 2008. Les intérêts sur la dette à long terme ont diminué en raison du remboursement de 30,0 millions de dollars US sur la dette à long terme au cours du troisième trimestre de l'exercice 2007, ainsi que de l'appréciation du dollar canadien, qui a fait baisser la dépense d'intérêts sur notre dette libellée en dollars américains.

Les **impôts sur les bénéfices** pour le troisième trimestre de l'exercice 2008 ont totalisé 29,3 millions de dollars, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 26,3 % par rapport à 30,1 % pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. La Société a réduit son passif d'impôts futurs d'environ 6,5 millions de dollars par suite de la réduction des taux d'imposition fédéraux au Canada sanctionnée en décembre 2007. Cette réduction a donné lieu à une économie d'impôts non récurrente incluse dans les résultats du présent trimestre. Les impôts sur les bénéfices pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2007 ont totalisé 96,2 millions de dollars, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 31,1 % par rapport à 28,5 % pour la période correspondante de l'exercice précédent. Au cours du premier trimestre de l'exercice 2007, la Société a bénéficié d'une réduction d'impôts non récurrente de quelque 4 millions de dollars afin d'ajuster les soldes d'impôts futurs suivant une diminution des taux d'imposition fédéraux au Canada. Au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2008, la Société a comptabilisé une charge d'impôts d'environ 3 millions de dollars par suite d'une réduction de l'actif d'impôts futurs comptabilisé au cours d'exercices précédents pour notre division en Argentine. Sans ces ajustements, le taux d'imposition effectif pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2007 se serait établi à 32,2 % comparativement à 30,2 % pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2006. Nos taux d'imposition varient et peuvent augmenter ou diminuer selon le montant des bénéfices imposables générés et leurs sources respectives, selon les modifications apportées aux lois fiscales et aux taux d'imposition ainsi qu'à la révision des hypothèses et estimations ayant servi à l'établissement des actifs ou passifs fiscaux de la Société et de ses sociétés affiliées.

Le **bénéfice net** s'est chiffré à 82,0 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 décembre 2007 par rapport à 64,1 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2007, le bénéfice net a totalisé 213,0 millions de dollars comparativement à 175,6 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Ces résultats reflètent les divers facteurs analysés précédemment.

Trésorerie et ressources financières

Pour le trimestre terminé le 31 décembre 2007, les **flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement**, ont totalisé 93,9 millions de dollars, en hausse de 4,8 millions de dollars par rapport à 89,1 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Depuis le début de l'exercice, ce montant s'est élevé à 277,7 millions de dollars, en hausse de 42,7 millions de dollars par rapport à 235,0 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Un montant de 15,7 millions de dollars a été généré au titre des éléments hors caisse du fonds de roulement au cours du troisième trimestre de l'exercice 2008 comparativement à un montant de 3,5 millions de dollars utilisé au troisième trimestre de l'exercice 2007. Pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2007, un montant de 73,4 millions de dollars a été utilisé au titre des éléments hors caisse du fonds de roulement comparativement à un montant de 16,6 millions de dollars généré pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cet écart est essentiellement attribuable à la hausse des éléments du fonds de roulement de notre division américaine résultant de l'augmentation du prix moyen du bloc par livre de fromage au cours du présent exercice comparativement à l'exercice terminé le 31 mars 2007.

Les **activités d'investissement** consistent en des ajouts d'immobilisations de 27,7 millions de dollars et de 69,3 millions de dollars pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 31 décembre 2007, respectivement. Pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2007, la Société a également utilisé un montant de 253,2 millions de dollars, principalement pour l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine conclue le 2 avril 2007.

Les **activités de financement** pour le troisième trimestre de l'exercice 2008 ont consisté en une diminution de 73,9 millions de dollars des emprunts bancaires, en l'émission d'actions pour une contrepartie en espèces de 2,2 millions de dollars dans le cadre du régime d'options d'achat d'actions et en un versement de dividendes pour un montant de 24,7 millions de dollars. Pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2007, la Société a racheté du capital actions pour une valeur de 81,5 millions de dollars.

Au 31 décembre 2007, le fonds de roulement de la Société totalisait 353,6 millions de dollars, en baisse par rapport à 521,1 millions de dollars au 31 mars 2007. Cette diminution est principalement imputable aux fonds, auparavant disponibles, qui ont été utilisés pour l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine.

Au 31 décembre 2007, notre ratio de la dette sur les capitaux propres portant intérêt s'établissait à 0,20 comparativement à 0,08 au 31 mars 2007.

La Société dispose actuellement de facilités de crédit bancaire d'environ 620 millions de dollars, dont une tranche de 90,7 millions de dollars a été utilisée essentiellement pour ses activités aux États-Unis et en Argentine. Après le deuxième trimestre, un montant supplémentaire de 300,0 millions de dollars a été ajouté à ses facilités de crédit bancaire existantes. Si cela s'avérait nécessaire, la Société pourrait prendre de nouveaux arrangements financiers pour poursuivre sa croissance par le biais d'acquisitions.

Bilan

Comparativement au 31 décembre 2007, la plupart des postes du bilan au 31 mars 2007 ont varié principalement en raison de l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine. L'appréciation continue du dollar canadien a entraîné une diminution des valeurs inscrites aux postes du bilan relativement à nos filiales étrangères. Sur le plan de l'exploitation, la hausse du prix moyen du bloc par livre de fromage au cours du présent exercice a donné lieu à une augmentation au titre des éléments du fonds de roulement de notre division Fromage (États-Unis) au 31 décembre 2007 par rapport au 31 mars 2007. L'actif total de la Société se chiffrait à 2,487 milliards de dollars au 31 décembre 2007 comparativement à 2,488 milliards de dollars au 31 mars 2007.

Information sur le capital-actions

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

	Autorisées	Émises au 31 décembre 2007	Émises au 29 janvier 2008
Actions ordinaires	Nombre illimité	205 546 868	205 583 108
Actions privilégiées	Nombre illimité	Aucune	Aucune
Options d'achat d'actions		9 360 298	9 306 446

Au cours des trois premiers trimestres de l'exercice 2008, nous avons acheté, dans le cadre du programme de rachat dans le cours normal ayant débuté le 13 novembre 2006, 3 705 240 actions ordinaires à des prix se situant entre 21,73 \$ et 22,00 \$ l'action. Aucune action ordinaire n'a été achetée dans le cadre du programme de rachat dans le cours normal entré en vigueur le 13 novembre 2007.

Suivi sur certains éléments précis faisant l'objet d'une analyse

Pour une analyse relative aux arrangements hors bilan, aux garanties, aux obligations contractuelles, aux opérations entre apparentés, aux normes comptables, aux conventions comptables critiques, aux recours à des estimations comptables ainsi qu'aux risques et incertitudes, nous vous invitons à prendre note des commentaires contenus dans le rapport annuel 2007, aux pages 28 à 33 du rapport de gestion, compte tenu qu'il n'y a pas eu de changement notable au cours des trois premiers trimestres de l'exercice 2008.

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

Le chef de la direction et le chef de la direction financière, conjointement avec la direction, ont conclu, après avoir procédé à une évaluation, et au meilleur de leur connaissance, qu'il n'y a eu, au 31 décembre 2007, aucune modification du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Société qui ait pu avoir une incidence importante, ou qui pourrait raisonnablement avoir une incidence importante, sur le contrôle interne de la Société à l'égard de l'information financière.

Information sectorielle

Secteur Produits laitiers canadien et autres

Pour le trimestre terminé le 31 décembre 2007, les revenus du secteur Produits laitiers canadien et autres se sont élevés à 754,8 millions de dollars, en hausse de 42,5 millions de dollars par rapport à 712,3 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les principaux facteurs ayant contribué à l'augmentation des revenus sont la hausse des prix de vente dans nos activités canadiennes et argentines découlant de l'augmentation du coût de la matière première, le lait, l'accroissement du volume de ventes provenant de nos activités laitières canadiennes et l'inclusion de nos nouvelles activités au Royaume-Uni. Cette augmentation a contrebalancé la baisse du volume de ventes provenant de nos activités en Argentine. Les revenus de notre division Produits laitiers (Allemagne) ont légèrement diminué par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Au cours du trimestre, l'appréciation du dollar canadien a entraîné une baisse d'environ 9 millions de dollars des revenus du secteur, provenant essentiellement de nos activités en Argentine.

Depuis le début de l'exercice, les revenus du secteur Produits laitiers canadien et autres se sont élevés à 2,220 milliards de dollars, en hausse de 114,6 millions de dollars par rapport à 2,106 milliards de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette augmentation est essentiellement attribuable à la hausse des prix de vente dans nos activités canadiennes et argentines découlant de l'augmentation du coût de la matière première, le lait, à l'augmentation des ventes de sous-produits en raison des conditions plus favorables de ce marché, à l'accroissement du volume de ventes provenant de nos activités laitières canadiennes et à l'inclusion de nos nouvelles activités au Royaume-Uni. Depuis le début de l'exercice, l'appréciation du dollar canadien a entraîné une baisse d'environ 15 millions de dollars des revenus du secteur provenant essentiellement de nos activités en Argentine.

Pour le trimestre terminé le 31 décembre 2007, le BAIIA du secteur Produits laitiers canadien et autres s'est chiffré à 95,6 millions de dollars, en hausse de 11,1 millions de dollars ou 13,1 % par rapport à 84,5 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. La marge du BAIIA pour le trimestre a augmenté pour s'établir à 12,7 % alors qu'elle était de 11,9 % au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Au cours du trimestre, l'appréciation du dollar canadien a entraîné une baisse d'environ 1 million de dollars du BAIIA du secteur.

Notre division Produits laitiers (Canada) a continué à bien performer au troisième trimestre. Le BAIIA s'est accru grâce à l'amélioration de l'efficacité dans nos usines de fabrication ainsi que dans nos activités d'entreposage et de logistique. Cette efficacité accrue a donné lieu à une hausse d'environ 3 millions de dollars du BAIIA comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation des volumes de ventes provenant de nos activités laitières a également contribué à l'accroissement du BAIIA. Malgré la volatilité des conditions du marché des sous-produits, ces conditions ont eu une incidence minime sur le BAIIA comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Le BAIIA de notre division Produits laitiers (Argentine) s'est accru par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cet accroissement résulte de l'amélioration des conditions au chapitre de l'approvisionnement en lait en Argentine et des avantages continus tirés des investissements en immobilisations effectués au cours des exercices précédents.

Pour le trimestre terminé le 31 décembre 2007, l'ensemble des activités de notre division Produits laitiers (Allemagne) et de notre division Produits laitiers (Royaume-Uni) ont eu une incidence minime sur le BAIIA. Dans notre division allemande, nous poursuivons la mise en œuvre de diverses mesures pour contrebalancer les conditions difficiles de l'approvisionnement en lait.

Depuis le début de l'exercice, le BAIIA a totalisé 269,2 millions de dollars, en hausse de 36,4 millions de dollars ou 15,6 % par rapport à 232,8 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. La marge de BAIIA a augmenté, passant de 11,1 % pour l'exercice précédent à 12,1 % pour l'exercice courant. Depuis le début de l'exercice, l'appréciation du dollar canadien a entraîné une baisse d'environ 1 million de dollars du BAIIA du secteur.

Secteur Produits laitiers américain

Les revenus du secteur Produits laitiers américain se sont chiffrés à 480,2 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 décembre 2007, en hausse de 218,8 millions de dollars ou 83,7 % par rapport à 261,4 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine, conclue le 2 avril 2007, de même que la hausse des prix de vente ont contribué pour environ 184 millions de dollars en revenus additionnels. Le prix moyen du bloc par livre de fromage s'est établi à 1,99 \$ US au présent trimestre, en hausse de 0,68 \$ US par rapport au prix moyen du bloc par livre de fromage au trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui s'est traduit par une augmentation des revenus d'environ 81 millions de dollars. L'appréciation du dollar canadien a entraîné une baisse des revenus d'environ 47 millions de dollars. Notre volume de ventes pour le trimestre a augmenté de 66 % par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, essentiellement en raison de l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine. Le segment du détail comptait pour 29 % de notre volume de ventes total, le segment de restauration, pour 47 % et le segment industriel, pour 24 %. Diverses initiatives promotionnelles ont été entreprises au cours du présent trimestre pour soutenir nos marques de détail.

Depuis le début de l'exercice, les revenus ont totalisé 1,446 milliard de dollars, en hausse de 686,8 millions de dollars par rapport à 759,4 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine de même que la hausse des prix de vente et des volumes de ventes ont généré des revenus supplémentaires d'environ 544 millions de dollars. L'augmentation du prix moyen du bloc par livre de fromage a donné lieu à un accroissement des revenus d'environ 221 millions de dollars. L'appréciation du dollar canadien a, pour sa part, entraîné une baisse des revenus d'environ 78 millions de dollars depuis le début de l'exercice.

Pour le trimestre terminé le 31 décembre 2007, le BAIIA s'est chiffré à 37,2 millions de dollars, en hausse de 13,2 millions de dollars comparativement à 24,0 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le prix moyen du bloc par livre de fromage est demeuré élevé au troisième trimestre de l'exercice 2008. L'augmentation de 0,68 \$ US du prix moyen du bloc par livre de fromage par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent a eu une incidence positive à la fois sur l'absorption de nos frais fixes et la réalisation des stocks. La relation entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, a été plus favorable au cours du présent trimestre comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent, notamment en raison des avantages tirés de la réduction du prix du lait destiné à la transformation par suite des décisions gouvernementales annoncées au cours du présent trimestre et de l'exercice précédent. Ces conditions du marché combinées ont eu une incidence favorable d'environ 9 millions de dollars sur le BAIIA. L'augmentation du BAIIA est également attribuable à l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine, ainsi qu'aux initiatives entreprises au cours de l'exercice précédent et de l'exercice courant relativement à l'amélioration de l'efficacité opérationnelle et à l'augmentation des prix de vente. Ces facteurs ont contrebalancé la hausse des coûts promotionnels et autres engagés au cours du présent trimestre par rapport au trimestre correspondant de l'exercice

précédent. Le BAIIA a augmenté d'environ 8 millions de dollars en raison de ces facteurs. L'appréciation du dollar canadien a, pour sa part, entraîné une baisse d'environ 3 millions de dollars du BAIIA.

Pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2007, le BAIIA a totalisé 105,3 millions de dollars, en hausse de 43,7 millions de dollars comparativement à 61,6 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine et les initiatives entreprises au cours de l'exercice précédent et de l'exercice courant ont donné lieu à une hausse du BAIIA d'environ 44 millions de dollars. La réduction du prix du lait destiné à la transformation par le gouvernement de la Californie et le département américain de l'Agriculture depuis le début de l'exercice par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, s'est traduite par un apport supplémentaire d'environ 5 millions de dollars au BAIIA. Les conditions défavorables du marché et l'appréciation du dollar canadien ont diminué le BAIIA d'environ 2 millions de dollars et 6 millions de dollars, respectivement, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Secteur Produits d'épicerie

Les revenus de notre secteur Produits d'épicerie ont totalisé 42,0 millions de dollars pour le trimestre, en baisse de 1,3 million de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette baisse est principalement imputable au volume de ventes au Canada qui a diminué de 2,6 % comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Une partie de cette baisse découle de l'augmentation des prix qui est entrée en vigueur à la mi-novembre 2007. Le volume de ventes provenant de nos activités de coemballage aux États-Unis a également régressé par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Au cours du trimestre, la division a augmenté légèrement sa part de marché au Canada malgré la baisse du volume de ventes.

Depuis le début de l'exercice 2008, les revenus du secteur Produits d'épicerie se sont établis à 126,5 millions de dollars, en baisse de 0,7 % comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. Cette diminution est essentiellement imputable à la baisse du volume de ventes qui résulte de l'augmentation des prix à la mi-novembre 2007.

Le BAIIA du secteur Produits d'épicerie s'est chiffré à 4,2 millions de dollars, en baisse de 2,4 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La marge de BAIIA est passée de 15,2 % pour l'exercice précédent à 10,0 % pour l'exercice courant. La division a subi l'incidence de deux facteurs principaux : la hausse des charges d'exploitation découlant de l'augmentation des coûts liés aux ingrédients, à l'emballage, à la main-d'œuvre et à l'énergie, et la baisse du volume de ventes provenant de ses activités canadiennes, ce qui a entraîné un recul de 2,0 millions de dollars du BAIIA. Au cours de l'exercice 2008, la division dépensera un montant supplémentaire de 0,9 million de dollars pour le développement de ses marques, dont une tranche de 0,2 million de dollars a été engagée ce trimestre. Finalement, un montant supplémentaire de 0,3 million de dollars a été engagé pour le régime de retraite par suite d'une augmentation pour l'exercice d'environ 1,1 million de dollars par rapport à l'exercice précédent.

Depuis le début de l'exercice, le BAIIA a totalisé 14,1 millions de dollars, en baisse de 6,4 millions de dollars par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Cette baisse est le résultat de coûts supplémentaires liés aux ingrédients, à l'emballage, à la main-d'œuvre et à l'énergie, conjugués à la baisse du volume de ventes, ce qui a représenté un montant total de 4,8 millions de dollars. Par ailleurs, la division a engagé un montant de 0,9 million de dollars au titre des prestations de retraite plus élevées et des dépenses de marketing additionnelles de 0,7 million de dollars.

(signé)

Lino Saputo

Président du conseil d'administration

(signé)

Lino Saputo, Jr.

Président et
chef de la direction

Le 6 février 2008

AVIS

Les états financiers consolidés de Saputo inc. pour les périodes de trois et neuf mois terminées les 31 décembre 2007 et 2006 n'ont pas fait l'objet d'un examen par un vérificateur externe.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS

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

(non vérifiés)

	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 décembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 31 décembre	
	2007	2006	2007	2006
Revenus	1 277 037 \$	1 016 989 \$	3 792 754 \$	2 992 276 \$
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	1 140 081	901 955	3 404 211	2 677 398
Bénéfice avant intérêts, amortissement et impôts sur les bénéfices	136 956	115 034	388 543	314 878
Amortissement des immobilisations	19 669	18 732	59 607	54 513
Bénéfice d'exploitation	117 287	96 302	328 936	260 365
Intérêts de la dette à long terme	4 494	5 594	14 218	16 919
Autres intérêts, nets	1 468	(959)	5 499	(2 264)
Bénéfice, avant impôts sur les bénéfices	111 325	91 667	309 219	245 710
Impôts sur les bénéfices	29 307	27 609	96 230	70 102
Bénéfice net	82 018 \$	64 058 \$	212 989 \$	175 608 \$
Résultats par action (note 7)				
Bénéfice net				
De base	0,40 \$	0,31 \$	1,03 \$	0,85 \$
Dilué	0,39 \$	0,31 \$	1,02 \$	0,84 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS*(en milliers de dollars)**(non vérifiés)***Pour les périodes de neuf mois
terminées les 31 décembre**

	2007	2006
Bénéfices non répartis au début de la période	1 085 081 \$	971 131 \$
Bénéfice net	212 989	175 608
Dividendes	(69 745)	(60 003)
Excédent du prix d'achat du capital-actions sur la valeur comptable	(72 258)	(43 796)
Bénéfices non répartis à la fin de la période	1 156 067 \$	1 042 940 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT ÉTENDU*(en milliers de dollars)**(non vérifiés)***Pour les périodes de neuf mois
terminées les 31 décembre**

	2007	2006
Bénéfice net	212 989 \$	175 608 \$
Variations nettes des pertes non réalisées sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes	(86 885)	1 370
Résultat étendu	126 104 \$	176 978 \$

INFORMATION SECTORIELLE
(en milliers de dollars)
(non vérifiée)

	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 décembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 31 décembre	
	2007	2006	2007	2006
Revenus				
Produits laitiers				
Canada et autres	754 812 \$	712 292 \$	2 220 069 \$	2 105 538 \$
États-Unis	480 205	261 429	1 446 206	759 384
	1 235 017	973 721	3 666 275	2 864 922
Produits d'épicerie	42 020	43 268	126 479	127 354
	1 277 037 \$	1 016 989 \$	3 792 754 \$	2 992 276 \$
Bénéfice avant intérêts, amortissement et impôts sur les bénéfices				
Produits laitiers				
Canada et autres	95 576 \$	84 525 \$	269 198 \$	232 778 \$
États-Unis	37 162	23 952	105 250	61 559
	132 738	108 477	374 448	294 337
Produits d'épicerie	4 218	6 557	14 095	20 541
	136 956 \$	115 034 \$	388 543 \$	314 878 \$
Amortissement des immobilisations				
Produits laitiers				
Canada et autres	9 108 \$	9 515 \$	27 405 \$	27 581 \$
États-Unis	8 262	7 559	26 318	22 071
	17 370	17 074	53 723	49 652
Produits d'épicerie	2 299	1 658	5 884	4 861
	19 669 \$	18 732 \$	59 607 \$	54 513 \$
Bénéfice d'exploitation				
Produits laitiers				
Canada et autres	86 468 \$	75 010 \$	241 793 \$	205 197 \$
États-Unis	28 900	16 393	78 932	39 488
	115 368	91 403	320 725	244 685
Produits d'épicerie	1 919	4 899	8 211	15 680
	117 287 \$	96 302 \$	328 936 \$	260 365 \$
Intérêts	5 962	4 635	19 717	14 655
Bénéfice, avant impôts sur les bénéfices	111 325	91 667	309 219	245 710
Impôts sur les bénéfices	29 307	27 609	96 230	70 102
Bénéfice net	82 018 \$	64 058 \$	212 989 \$	175 608 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE
(en milliers de dollars)
(non vérifiés)

	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 décembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 31 décembre	
	2007	2006	2007	2006
Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :				
Exploitation				
Bénéfice net	82 018 \$	64 058 \$	212 989 \$	175 608 \$
Éléments sans incidence sur la trésorerie				
Rémunération à base d'actions	2 089	1 951	6 246	5 953
Amortissement des immobilisations	19 669	18 732	59 607	54 513
Perte (gain) sur disposition d'immobilisations	99	(160)	(326)	(165)
Impôts futurs	(9 843)	4 910	(276)	309
Excédent du financement des régimes des employés sur le coût	(177)	(409)	(521)	(1 227)
	93 855	89 082	277 719	234 991
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement d'exploitation	15 740	(3 517)	(73 442)	16 634
	109 595	85 565	204 277	251 625
Investissement				
Acquisitions d'entreprises (note 10)	-	-	(253 188)	(19 085)
Placement de portefeuille	1 648	-	1 648	-
Ajouts aux immobilisations	(27 667)	(17 851)	(69 252)	(59 544)
Produit de disposition d'immobilisations	394	3 417	2 376	3 739
Autres éléments d'actif	(4 976)	(2 137)	(2 793)	(6 207)
	(30 601)	(16 571)	(321 209)	(81 097)
Financement				
Emprunts bancaires	(73 919)	(5 289)	(37 329)	(5 429)
Remboursement de la dette à long terme	-	(33 828)	-	(33 828)
Émission de capital-actions	2 202	1 671	23 801	9 875
Rachat de capital-actions	-	(17 730)	(81 472)	(50 677)
Dividendes	(24 661)	(20 634)	(69 745)	(60 003)
	(96 378)	(75 810)	(164 745)	(140 062)
(Diminution) augmentation des espèces et quasi-espèces	(17 384)	(6 816)	(281 677)	30 466
Incidence des écarts de taux de change sur les espèces et quasi-espèces	2 487	(504)	7 417	(1 187)
Espèces et quasi-espèces au début de la période	17 531	128 132	276 894	91 533
Espèces et quasi-espèces à la fin de la période	2 634 \$	120 812 \$	2 634 \$	120 812 \$
Information complémentaire				
Intérêts payés	10 560 \$	10 639 \$	24 050 \$	20 856 \$
Impôts sur les bénéfices payés	10 962 \$	20 188 \$	71 923 \$	60 377 \$

BILANS CONSOLIDÉS
(en milliers de dollars)

	31 décembre 2007 <i>(non vérifié)</i>	31 mars 2007 <i>(vérifié)</i>
ACTIF		
Actif à court terme		
Espèces et quasi-espèces	2 634 \$	276 894 \$
Débiteurs	430 722	324 702
Stocks	501 930	445 992
Impôts à recevoir	2 005	6 413
Impôts futurs	10 190	13 045
Frais payés d'avance et autres éléments d'actif	20 885	23 939
	968 366	1 090 985
Placement de portefeuille	41 343	42 991
Immobilisations (note 4)	845 639	691 226
Écarts d'acquisition	515 797	547 379
Marques de commerce et autres actifs incorporels	37 651	32 340
Autres éléments d'actif (note 5)	72 320	73 726
Impôts futurs	5 875	9 720
	2 486 991 \$	2 488 367 \$
PASSIF		
Passif à court terme		
Emprunts bancaires	90 733 \$	139 001 \$
Créditeurs et charges à payer	417 503	343 911
Impôts à payer	103 463	85 644
Impôts futurs	3 114	1 294
Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an	-	21
	614 813	569 871
Dette à long terme	218 086	254 012
Autres éléments de passif	14 010	16 413
Impôts futurs	102 131	115 053
	949 040	955 349
CAPITAUX PROPRES		
Capital-actions (note 8)	531 783	511 737
Surplus d'apport (note 9)	19 650	18 864
Bénéfices non répartis	1 156 067	1 085 081
Cumul des autres éléments du résultat étendu (note 3)	(169 549)	(82 664)
	1 537 951	1 533 018
	2 486 991 \$	2 488 367 \$

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

(Les montants présentés sous forme de tableaux sont en milliers de dollars, sauf pour les données sur les options et les actions.)

(non vérifiés)

1 — Conventions comptables

Les états financiers consolidés non vérifiés ont été dressés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada appliqués de la même manière que dans les plus récents états financiers vérifiés. Au cours de l'année fiscale, la Société a adopté les principes comptables suivants : chapitre 1530, Résultats étendus, chapitre 3855, Instruments financiers, comptabilisation et évaluation, et chapitre 3865, Couvertures. Les états financiers consolidés non vérifiés ne comportent pas toutes les informations et les notes requises selon les principes comptables généralement reconnus pour les états financiers annuels et devraient donc être lus conjointement avec les états financiers consolidés vérifiés et les notes complémentaires inclus dans le rapport annuel de la Société pour l'exercice terminé le 31 mars 2007.

2 — Conversion des devises étrangères

Les postes de bilan des établissements autonomes situés aux États-Unis, en Argentine, en Allemagne et au Royaume-Uni sont convertis en dollars canadiens en utilisant les taux de change en date des bilans, alors que les postes des états des résultats sont convertis en utilisant les taux de change moyens mensuels au cours des périodes. Les pertes non réalisées sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes, présentées dans le cumul des autres éléments du résultat étendu, représentent le cumul des pertes de change résultant des investissements nets de la Société dans des établissements autonomes situés aux États-Unis, en Argentine, en Allemagne et au Royaume-Uni. La variation des pertes non réalisées sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes résulte principalement de l'augmentation de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain.

Les postes des états financiers de la Société et de ses filiales libellés en devises étrangères ont été convertis en utilisant les taux de change en date des transactions pour les éléments de revenus et de charges, et le taux de change en date des bilans pour les éléments d'actif et de passif monétaires. Le gain ou la perte de change résultant de ces conversions est inclus à l'état des résultats.

	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 décembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 31 décembre	
	2007	2006	2007	2006
Gain (perte) de change	232 \$	(23) \$	847 \$	471 \$

3 — Cumul des autres éléments du résultat étendu

	31 décembre 2007	
Cumul des autres éléments du résultat étendu au début de la période	(82 664)	\$
Autres éléments du résultat étendu	(86 885)	
Cumul des autres éléments du résultat étendu à la fin de la période	(169 549)	\$

4 — Immobilisations

	31 décembre 2007			31 mars 2007		
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
Terrains	33 237 \$	– \$	33 237 \$	27 666 \$	– \$	27 666 \$
Bâtiments	312 332	68 603	243 729	278 463	68 750	209 713
Mobilier, machinerie et équipement	963 244	407 508	555 736	824 427	383 350	441 077
Matériel roulant	13 178	7 974	5 204	12 928	7 156	5 772
Destinées à la vente	7 733	–	7 733	6 998	–	6 998
	1 329 724 \$	484 085 \$	845 639 \$	1 150 482 \$	459 256 \$	691 226 \$

Les immobilisations destinées à la vente sont principalement constituées de machinerie et équipement et de bâtiments qui seront vendus en raison de la fermeture de certaines usines.

La valeur comptable nette des immobilisations en cours de construction, qui ne font pas l'objet d'un amortissement, totalisait 55 662 000 \$ au 31 décembre 2007 (22 518 000\$ au 31 mars 2007), et est principalement constituée de machinerie et d'équipement.

5 — Autres éléments d'actif

	31 décembre 2007	31 mars 2007
Actif net au titre des régimes de retraite	56 213 \$	54 326 \$
Taxes à recevoir	8 780	12 626
Autres	7 327	6 774
	72 320 \$	73 726 \$

6 — Régimes de retraite et autres régimes d'avantages sociaux

La Société offre des régimes de retraite à prestations déterminées et à cotisations déterminées ainsi que certains avantages comme l'assurance-maladie, l'assurance-vie et les soins dentaires à ses employés et retraités admissibles. Les obligations relatives aux régimes de retraite et aux autres régimes d'avantages sociaux sont touchées par divers facteurs, tels que les taux d'intérêt, les ajustements découlant de modifications apportées aux régimes, les changements dans les hypothèses et les gains réalisés ou les pertes subies. Les coûts sont basés sur une évaluation des obligations relatives aux régimes de retraite et aux autres régimes d'avantages sociaux et des éléments d'actif du régime de retraite.

Le coût total des prestations pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 31 décembre est présenté ci-après :

	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 décembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 31 décembre	
	2007	2006	2007	2006
Régime de retraite	5 123 \$	4 867 \$	15 340 \$	14 547 \$
Autres régimes d'avantages sociaux	304	370	904	1 092
	5 427 \$	5 237 \$	16 244 \$	15 639 \$

7 — Résultats par action

Les résultats par action ont été redressé rétroactivement pour refléter le dividende en action (voir note 8).

	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 décembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 31 décembre	
	2007	2006	2007	2006
Bénéfice net	82 018 \$	64 058 \$	212 989 \$	175 608 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	205 475 981	207 054 204	205 804 142	207 686 698
Options à effet dilutif	2 126 922	841 236	2 126 922	841 236
Nombre dilué d'actions ordinaires en circulation	207 602 903	207 895 440	207 931 064	208 527 934
Bénéfice de base par action	0,40 \$	0,31 \$	1,03 \$	0,85 \$
Bénéfice dilué par action	0,39 \$	0,31 \$	1,02 \$	0,84 \$

Lors du calcul du résultat dilué par action, 1 738 702 options ont été exclues du calcul en 2006 en raison de leur prix d'exercice supérieur à la valeur de marché moyenne. Durant la période courante, aucune option n'a été exclue.

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

8 — Capital-actions

Autorisé

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

	31 décembre 2007	31 mars 2007
Émis		
205 546 868 actions ordinaires (207 353 834 au 31 mars 2007)	531 783 \$	511 737 \$

La Société a déclaré un dividende en actions le 6 novembre 2007 aux porteurs inscrits le 10 décembre et payé le 21 décembre 2007, lequel a eu le même effet qu'un fractionnement des actions à raison de deux actions pour une. Les données portant sur les options d'achat d'actions et les actions ont été ajustées afin de refléter ce dividende en actions.

Au cours de la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2007, 1 898 274 actions ordinaires (941 288 en 2006) ont été émises pour un montant de 23 801 000 \$ (9 875 000 \$ en 2006) en vertu du régime d'options d'achat d'actions. Pour les options d'achat d'actions octroyées depuis le 1^{er} avril 2002, le montant comptabilisé auparavant comme une augmentation du surplus d'apport a été transféré au capital-actions à l'exercice de ces options. Pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2007, le montant transféré du surplus d'apport s'élève à 5 460 000 \$ (1 693 000 \$ en 2006).

8 — Capital-actions (suite)

Dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, commencée le 13 novembre 2006, la Société pouvait acheter, à des fins d'annulation, un maximum de 10 358 608 actions ordinaires jusqu'au 12 novembre 2007. Au cours de la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2007, la Société a acheté 3 705 240 actions ordinaires à des prix variant entre 21,73 \$ et 22,00 \$ par action. L'excédent du prix d'achat sur la valeur comptable des actions, de 72 258 000 \$, a été imputé aux bénéfices non répartis.

Dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, commencée le 13 novembre 2007, la Société peut acheter, à des fins d'annulation, un maximum de 10 272 848 actions ordinaires. Pour la période du 13 novembre 2007 au 31 décembre 2007, la Société n'a pas acheté d'actions dans le cadre de cette offre publique de rachat dans le cours normal des activités.

Régime d'options d'achat d'actions

La Société a instauré un régime d'options d'achat d'actions visant l'achat d'actions ordinaires par des employés clés, des dirigeants et des administrateurs de la Société. Le nombre total d'actions ordinaires pouvant être émises en vertu du régime ne peut dépasser 28 000 000 actions. Le prix d'exercice de chaque option correspond au cours de clôture des actions de la Société la journée précédant la date d'octroi. Ces options sont acquises à raison de 20 % par année et expirent dix ans après la date de leur octroi.

Les options émises et en circulation à la fin de la période sont les suivantes :

Périodes d'octroi	31 décembre 2007			31 mars 2007	
	Prix d'exercice	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré
1998	4,25 \$	–	4,25 \$	38 000	4,25 \$
1999	de 8,07 \$ à 9,43 \$	66 270	9,22 \$	106 280	9,22 \$
2000	9,85 \$	124 404	9,85 \$	213 898	9,85 \$
2001	6,75 \$	226 772	6,75 \$	526 804	6,75 \$
2002	de 9,50 \$ à 11,50 \$	624 686	9,53 \$	838 410	9,52 \$
2003	15,18 \$	781 892	15,18 \$	1 085 188	15,18 \$
2004	12,25 \$	1 263 544	12,25 \$	1 597 510	11,25 \$
2005	16,53 \$	1 150 080	16,53 \$	1 454 626	16,53 \$
2006	18,08 \$	1 408 248	18,08 \$	1 655 864	18,08 \$
2007	16,35 \$	1 960 998	16,35 \$	2 194 636	16,35 \$
courante	23,09 \$	1 753 404	23,09 \$	–	–
		9 360 298	16,28 \$	9 711 216	14,32 \$
Options pouvant être levées à la fin de la période		3 951 914	13,28 \$	4 023 642	12,02 \$

8 — Capital-actions (suite)

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

	31 décembre 2007	
	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré
Solde au début de la période	9 711 216	14,32 \$
Options octroyées	1 779 172	23,09 \$
Options levées	(1 898 274)	12,54 \$
Options annulées	(231 816)	17,04 \$
Solde à la fin de la période	9 360 298	16,28 \$

La juste valeur des options d'achat d'actions octroyées a été estimée à 7,24 \$ par option en utilisant le modèle d'évaluation des options de Black-Scholes en fonction des hypothèses suivantes :

	31 décembre 2007	31 mars 2007
Taux d'intérêt sans risque :	4,4 %	4,2 %
Durée prévue des options :	5 ans	5 ans
Volatilité :	35 %	35 %
Taux des dividendes :	2,0 %	2,5 %

Le prix d'exercice de ces options est de 23,09 \$, ce qui correspond au cours de clôture des actions le jour précédant la date d'octroi.

Une charge de rémunération au montant de 2 089 000 \$ (1 841 000 \$ après impôts sur les bénéfices) et de 6 246 000 \$ (5 537 000 \$ après impôts sur les bénéfices) relative aux options d'achat d'actions a été comptabilisée à l'état des résultats pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 31 décembre 2007, et 1 951 000 \$ (1 717 000 \$ après impôts sur les bénéfices) et de 5 953 000 \$ (5 251 000 \$ après impôts sur les bénéfices) pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 31 décembre 2006.

9— Surplus d'apport

	Exercice terminé le	
	31 décembre 2007	31 mars 2007
Surplus d'apport au début de la période	18 864 \$	14 428 \$
Rémunération à base d'actions	6 246	7 917
Montant transféré au capital-actions	(5 460)	(3 481)
Surplus d'apport à la fin de la période	19 650 \$	18 864 \$

10 — Acquisition d'entreprise

Le 2 avril 2007, la Société a acquis les activités fromagères industrielles de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine pour une contrepartie en espèces de 249 224 000 \$. Les justes valeurs attribuées aux actifs acquis étaient de 20 795 000 \$ pour le fonds de roulement, de 222 649 000 \$ pour les immobilisations et de 5 780 000 \$ pour les actifs incorporels. La répartition finale du prix d'acquisition sera terminée au cours de l'exercice courant.

Au cours de la période de neuf mois, la Société a également acquis des quotas d'importation de fromage pour sa division Produits laitiers (Canada) pour 3 300 000 \$. Cette acquisition est incluse dans les actifs incorporels.