



2

Deuxième
trimestre

Exercice
financier
2016

Saputo

Voici les résultats du deuxième trimestre de l'exercice 2016, terminé le 30 septembre 2015.

- Le bénéfice net a totalisé 148,6 millions de dollars, en baisse de 7,1 millions de dollars, ou 4,6 %.
- Le bénéfice net ajusté¹ a totalisé 149,7 millions de dollars, en baisse de 6,0 millions de dollars, ou 3,9 %.
- Le bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices, amortissement, gain sur la cession d'une entreprise et coûts d'acquisition, de restructuration et autres coûts (BAIIA ajusté¹) s'est établi à 281,7 millions de dollars, en baisse de 0,5 million de dollars, ou 0,2 %.
- Les revenus du trimestre ont totalisé 2,792 milliards de dollars, en hausse de 90,8 millions de dollars, ou 3,4 %.
- Le bénéfice par action ajusté¹ (de base et dilué) s'est établi à 0,38 \$ pour le trimestre, comparativement à 0,39 \$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui représente une baisse de 2,6 %.

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

(non audités)	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de six mois terminées les 30 septembre	
	2015	2014	2015	2014
Revenus	2 792,1	2 701,3	5 356,5	5 322,1
BAIIA	280,0	282,2	538,1	551,1
BAIIA ajusté ¹	281,7	282,2	540,6	551,1
Bénéfice net	148,6	155,7	285,0	301,0
Bénéfice net ajusté ¹	149,7	155,7	286,7	301,0
Bénéfice par action				
De base	0,38	0,39	0,73	0,76
Dilué	0,37	0,39	0,72	0,75
Bénéfice par action ajusté ¹				
De base	0,38	0,39	0,73	0,76
Dilué	0,38	0,39	0,72	0,75

- Dans le Secteur USA, le prix moyen du bloc² par livre de fromage et le prix moyen du beurre³ par livre ont diminué par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui a entraîné une baisse des revenus d'environ 229 millions de dollars. La hausse des volumes de ventes de fromage, la baisse des coûts des ingrédients et l'amélioration de l'efficacité ont contrebalancé les facteurs de marché⁴ défavorables, qui se sont chiffrés à environ 37 millions de dollars, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.
- Le BAIIA du Secteur Canada a diminué en raison du ralentissement du marché des ingrédients laitiers, de la hausse des frais d'administration ainsi que de la diminution du BAIIA découlant de la cession de la Division Boulangerie à l'exercice 2015.
- Le BAIIA du Secteur International a subi l'incidence négative de la baisse des prix de vente au cours du trimestre, sans que le coût de la matière première, le lait, enregistre une baisse semblable.
- La fluctuation du dollar canadien par rapport aux devises au cours du trimestre a eu une incidence positive sur les revenus et le BAIIA d'environ 292 millions de dollars et 27 millions de dollars, respectivement, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.
- Le 5 octobre 2015, la Société a fait l'acquisition des compagnies formant Woolwich Dairy (l'acquisition de Woolwich). Le prix d'achat d'environ 80 millions de dollars, sur une base libre d'endettement, a été payé comptant à la clôture.
- Le conseil d'administration a approuvé un dividende de 0,135 \$ l'action, payable le 11 décembre 2015 aux actionnaires ordinaires inscrits le 1^{er} décembre 2015.

¹ Le bénéfice net ajusté, le BAIIA ajusté et le bénéfice par action ajusté (de base et dilué) sont des mesures non conformes aux IFRS. Se reporter à la rubrique « Mesure de calcul des résultats non conforme aux Normes internationales d'information financière » du présent rapport pour la définition de ces termes.

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.

³ Le « prix moyen du beurre » correspond au prix moyen quotidien du beurre de catégorie AA transigé sur la CME, utilisé comme prix de base du beurre.

⁴ Les facteurs du marché comprennent le prix moyen du bloc par livre de fromage et son incidence sur l'absorption des frais fixes et sur la réalisation des stocks, l'incidence de la relation entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, l'incidence des prix du marché sur les ventes d'ingrédients laitiers, ainsi que l'incidence du prix moyen du beurre sur les ventes d'aliments laitiers.

Rapport de gestion

Le présent rapport de gestion a pour objectif de fournir aux investisseurs une meilleure compréhension des activités, de la performance et de la stratégie de la Société, et d'analyser les résultats et la situation financière de la Société pour le trimestre terminé le 30 septembre 2015. Il doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés intermédiaires résumés et les notes complémentaires pour les périodes de trois et six mois terminées les 30 septembre 2015 et 2014. Les états financiers consolidés intermédiaires résumés de la Société ont été préparés conformément à IAS 34, *Information financière intermédiaire*, telle que publiée par l'International Accounting Standards Board. Sauf indication contraire, tous les montants en dollars sont exprimés en dollars canadiens. Ce rapport tient compte des éléments importants survenus entre le 30 septembre 2015 et le 5 novembre 2015, date à laquelle il a été approuvé par le conseil d'administration de la Société. De l'information additionnelle relativement à la Société, y compris son rapport annuel et sa notice annuelle pour l'exercice terminé le 31 mars 2015, peut également être obtenue sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

MISE EN GARDE CONCERNANT LES ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Le présent rapport contient des énoncés prospectifs au sens de la législation en valeurs mobilières. Ces énoncés sont fondés, entre autres, sur les hypothèses, les attentes, les estimations, les objectifs, les projets et les intentions de Saputo à la date des présentes en ce qui concerne les revenus et les charges prévus, l'environnement économique, industriel, concurrentiel et réglementaire dans lequel la Société exerce ses activités ou qui serait susceptible d'avoir une incidence sur ses activités, sa capacité à attirer et à conserver des clients et des consommateurs, ainsi que la disponibilité et le coût du lait et des autres matières premières et l'approvisionnement en énergie, ses charges d'exploitation et le prix de ses produits finis sur les différents marchés où elle exerce ses activités.

Ces énoncés prospectifs portent notamment sur les objectifs à court et à moyen terme de la Société, ses perspectives, ses projets commerciaux et ses stratégies pour atteindre ces objectifs, ainsi que sur ses convictions, ses projets, ses objectifs et ses attentes. Les énoncés prospectifs se reconnaissent à l'emploi de termes comme « pouvoir », « devoir », « croire », « prévoir », « planifier », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « anticiper », « estimer », « projeter », « objectif », « continuer », « proposer », « cibler » ou « viser » à la forme affirmative ou négative, à l'emploi du conditionnel ou du futur, et à l'emploi d'autres termes semblables.

De par leur nature, les énoncés prospectifs sont exposés à un certain nombre de risques et d'incertitudes. Les résultats réels peuvent être très différents des conclusions ou des prévisions données dans ces énoncés prospectifs. Par conséquent, la Société ne peut garantir que les énoncés prospectifs se réaliseront. Les hypothèses, les attentes et les estimations qui ont servi à la préparation des énoncés prospectifs et les risques qui pourraient entraîner un écart important entre les résultats réels et les attentes actuelles sont exposés dans les documents de la Société déposés auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières, notamment à la rubrique « Risques et incertitudes » du rapport de gestion figurant au rapport annuel 2015 de la Société.

Les énoncés prospectifs sont fondés sur les estimations, les attentes et les hypothèses actuelles de la direction, que cette dernière estime raisonnables à la date des présentes, et par conséquent, sont sujets à changement par la suite. Vous ne devez pas accorder une importance indue à ces énoncés ni vous y fier à une autre date.

À moins que la législation en valeurs mobilières l'exige, Saputo ne s'engage nullement à mettre à jour ou à réviser ces énoncés prospectifs, verbaux ou écrits, qu'elle peut faire ou qui peuvent être faits, pour son compte, à l'occasion, à la suite d'une nouvelle information, d'événements à venir ou autrement.

MESURE DE CALCUL DES RÉSULTATS NON CONFORME AUX NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE

Dans certains cas, lors de l'évaluation de mesures financières de la performance, la Société fait référence à des termes, tels que « BAIIA », « BAIIA ajusté », « bénéfice net ajusté » et « bénéfice par action ajusté », qui n'ont pas de définition normalisée en vertu des IFRS. Par conséquent, ces mesures non définies par les IFRS ne sont pas susceptibles d'être comparables à des mesures intitulées ou décrites de façon semblable qui sont appliquées par d'autres sociétés cotées en Bourse, et elles n'indiquent pas non plus que les éléments exclus sont non récurrents. La Société utilise le bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA) comme mesure de sa performance puisqu'il s'agit d'une mesure courante dans l'industrie et qu'elle reflète la rentabilité continue des activités consolidées de la Société.

Le BAIIA ajusté représente le bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices, amortissement, gain sur la cession d'une entreprise, coûts d'acquisition, de restructuration et autres coûts. D'après la définition qu'en fait la Société, le bénéfice net ajusté s'entend du bénéfice net avant l'inclusion d'un gain sur la cession d'une entreprise, des coûts d'acquisition, de restructuration et autres coûts, déduction faite des impôts sur les bénéfices qui s'appliquent, le cas échéant. Le bénéfice par action ajusté correspond au bénéfice net ajusté attribuable aux actionnaires de Saputo inc. par action ordinaire (de base et dilué). Les mesures financières définies par les IFRS les plus semblables aux mesures utilisées par la Société sont le bénéfice avant impôts sur les bénéfices ainsi que le bénéfice net et le bénéfice par action (de base et dilué).

Le BAIIA ajusté, le bénéfice net ajusté et le bénéfice par action ajusté, tels qu'ils sont utilisés par la direction, permettent de présenter avec une plus grande précision et une meilleure comparabilité les activités en cours de la Société. Ces mesures procurent également aux lecteurs une représentation des activités jugée plus pertinente en ce qui a trait à la performance financière de la Société, car elle inclut de l'information financière supplémentaire qui peut être utilisée pour dégager les tendances ou des informations à fournir additionnelles qui donnent des détails sur la façon dont les activités de la Société ont été exercées. Les mesures non définies par les IFRS permettent également une meilleure comparabilité avec les résultats des exercices précédents de la Société.

Les définitions ci-dessus sont utilisées dans le contexte des résultats et des activités des périodes de trois et six mois terminées le 30 septembre 2015. Elles peuvent être modifiées en raison de transactions futures ou si la direction le juge nécessaire afin d'améliorer la compréhension et la comparabilité des résultats et activités futurs de la Société.

Le tableau ci-après présente un rapprochement du bénéfice avant impôts sur les bénéfices, du bénéfice net et du bénéfice par action avec le BAIIA ajusté, le bénéfice net ajusté et le bénéfice par action ajusté pour les périodes de trois et six mois pour lesquelles la direction a présenté ces mesures ajustées.

(en millions de dollars CAD)

	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de six mois terminées les 30 septembre	
	2015	2014	2015	2014
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	212 652	222 654	408 594	433 067
Autres charges financières	6 695	4 487	11 570	9 401
Intérêts sur la dette à long terme	12 439	13 674	24 245	28 292
Gain sur la cession d'une entreprise	—	—	—	—
Coûts d'acquisition	1 643	—	2 484	—
Coûts de restructuration	—	—	—	—
Autres coûts	—	—	—	—
Amortissement	48 318	41 360	93 741	80 307
BAIIA ajusté	281 747	282 175	540 634	551 067

(en millions de dollars CAD, sauf les données par action)

	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre					
	2015			2014		
	Par action			Par action		
	Total	De base	Dilué	Total	De base	Dilué
Bénéfice net ¹	147,9	0,38	0,37	154,4	0,39	0,39
Gain sur la cession d'une entreprise ²	—	—	—	—	—	—
Coûts d'acquisition ²	1,1	—	0,01	—	—	—
Coûts de restructuration ²	—	—	—	—	—	—
Autres coûts ²	—	—	—	—	—	—
Bénéfice net ajusté ¹	149,0	0,38	0,38	154,4	0,39	0,39

(en millions de dollars CAD, sauf les données par action)

	Pour les périodes de six mois terminées les 30 septembre					
	2015			2014		
	Par action			Par action		
	Total	De base	Dilué	Total	De base	Dilué
Bénéfice net ¹	285,2	0,73	0,72	298,7	0,76	0,75
Gain sur la cession d'une entreprise ²	—	—	—	—	—	—
Coûts d'acquisition ²	1,7	—	—	—	—	—
Coûts de restructuration ²	—	—	—	—	—	—
Autres coûts ²	—	—	—	—	—	—
Bénéfice net ajusté ¹	286,9	0,73	0,72	298,7	0,76	0,75

¹ Attribuable aux actionnaires de Saputo inc.

² Après impôts sur les bénéfices.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Les **revenus consolidés** du trimestre terminé le 30 septembre 2015 ont totalisé 2,792 milliards de dollars, en hausse de 90,8 millions de dollars, ou 3,4 %, comparativement à 2,701 milliards de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette augmentation est principalement attribuable à la hausse des volumes de ventes dans tous les secteurs. La diminution du prix moyen du bloc par livre de fromage et du prix moyen du beurre a entraîné une baisse des revenus d'environ 229 millions de dollars. La baisse des prix de vente du fromage et des ingrédients laitiers à l'échelle internationale par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent a eu une incidence négative sur les revenus. La cession de la Division Boulangerie au cours du quatrième trimestre de l'exercice 2015 a entraîné une diminution des revenus. La fluctuation du dollar canadien par rapport aux devises a donné lieu à une augmentation des revenus d'environ 292 millions de dollars.

Pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2015, les revenus ont totalisé 5,357 milliards de dollars, en hausse d'environ 35 millions de dollars, ou 0,7 %, par rapport à 5,322 milliards de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette augmentation est principalement attribuable à la hausse des volumes de ventes dans tous les secteurs. La baisse du prix moyen du bloc par livre de fromage et du prix moyen du beurre a entraîné une baisse des revenus d'environ 436 millions de dollars. La baisse des prix de vente du fromage et des ingrédients laitiers à l'échelle internationale par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, ont eu une incidence négative sur les revenus. La cession de la Division Boulangerie, au cours du quatrième trimestre de l'exercice 2015, a entraîné une diminution des revenus par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. La fluctuation du dollar canadien par rapport aux devises a donné lieu à une augmentation des revenus d'environ 462 millions de dollars.

Le **BAlIA ajusté consolidé** du deuxième trimestre de l'exercice 2016 a totalisé 281,7 millions de dollars, en baisse de 0,5 million de dollars, ou 0,2 %, comparativement à 282,2 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette diminution s'explique par le fait que les prix de vente du fromage et des ingrédients laitiers ont baissé à l'échelle internationale, sans que le coût de la matière première, le lait, enregistre une baisse semblable. Les facteurs du marché défavorables aux États-Unis ont eu une incidence négative de 37 millions de dollars sur le BAlIA. La cession de la Division Boulangerie à l'exercice 2015 a aussi eu une incidence négative sur le BAlIA. Ces baisses ont été contrebalancées en partie par une hausse des volumes de ventes, l'amélioration de l'efficacité opérationnelle, la baisse des coûts des ingrédients et une meilleure combinaison de produits. La fluctuation du dollar canadien par rapport aux devises a eu une incidence favorable d'environ 27 millions de dollars sur le BAlIA par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2015, le BAIIA a totalisé 540,6 millions de dollars, en baisse de 10,5 millions de dollars, ou 1,9 %, par rapport à 551,1 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette diminution s'explique par le fait que les prix de vente du fromage et des ingrédients laitiers ont baissé à l'échelle internationale, sans que le coût de la matière première, le lait, enregistre une baisse semblable, de même que par la hausse des coûts liés à l'entreposage et à la logistique. Les facteurs de marché aux États-Unis ont eu une incidence négative de 34 millions de dollars sur le BAIIA. À la suite de la baisse des prix de vente sur le marché international, une réduction de 13 millions de dollars de la valeur des stocks a été enregistrée, ce qui a entraîné une baisse du BAIIA par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Cette baisse a été contrebalancée en partie par une hausse des volumes de ventes, l'efficacité opérationnelle, la baisse des coûts des ingrédients et une meilleure combinaison de produits. La cession de la Division Boulangerie durant l'exercice 2015 a également affecté négativement le BAIIA. La fluctuation du dollar canadien par rapport aux devises a eu une incidence favorable d'environ 42 millions de dollars sur le BAIIA par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

AUTRES ÉLÉMENTS DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS

L'**amortissement** pour le deuxième trimestre de l'exercice 2016 a totalisé 48,3 millions de dollars, en hausse de 6,9 millions de dollars, comparativement à 41,4 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2015, la charge d'amortissement a totalisé 93,7 millions de dollars, en hausse de 13,4 millions de dollars, comparativement à 80,3 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Ces augmentations sont surtout attribuables à la fluctuation du dollar canadien par rapport aux devises ainsi qu'aux ajouts en immobilisations, qui ont augmenté le nombre d'actifs amortissables.

Les **coûts d'acquisition** se sont chiffrés à 1,7 million de dollars et à 2,5 millions de dollars pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 septembre 2015 en raison de l'acquisition EDC et de l'acquisition de Woolwich.

Les **charges d'intérêts nettes** ont augmenté de 1,0 million de dollars au cours de la période de trois mois terminée le 30 septembre 2015 par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Cette augmentation est principalement attribuable à la dette supplémentaire attribuable à l'acquisition EDC. Pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2015, les charges d'intérêts nettes ont diminué de 1,9 million de dollars par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Cette diminution est principalement attribuable à une baisse des taux d'intérêt.

Les **impôts sur les bénéfices** pour le deuxième trimestre de l'exercice 2016 ont totalisé 64,1 millions de dollars, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 30,1 %, soit le même taux que pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les impôts sur les bénéfices pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2015 ont totalisé 123,6 millions de dollars, ce qui représente un taux d'imposition de 30,3 %, comparativement à 30,5 % pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le taux d'imposition varie et peut augmenter ou diminuer selon le montant et la source des bénéfices imposables, les modifications apportées aux lois fiscales et aux taux d'imposition, et la révision des hypothèses et des estimations ayant servi à l'établissement des actifs ou des passifs fiscaux de la Société et de ses sociétés affiliées.

Le **bénéfice net** s'est chiffré à 148,6 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 septembre 2015, comparativement à 155,7 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2015, le bénéfice net s'est chiffré à 285,0 millions de dollars, comparativement à 301,0 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Le **bénéfice net ajusté** s'est chiffré à 149,7 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 septembre 2015, comparativement à 155,7 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2015, le bénéfice net ajusté s'est chiffré à 286,7 millions de dollars, comparativement à 301,0 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent.

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

(en millions de dollars CAD, sauf les données par action)

Exercices	2016		2015				2014	
	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
Revenus	2 792,1	2 564,4	2 513,8	2 821,8	2 701,3	2 620,8	2 485,9	2 343,2
BAlIA ajusté ¹	281,7	258,9	232,0	278,7	282,2	268,9	277,8	260,0
Bénéfice net	148,6	136,4	157,3	154,6	155,7	145,3	119,8	144,1
Gain sur la cession d'une entreprise ²	—	—	(25,9)	—	—	—	—	—
Coûts d'acquisition ²	1,1	0,6	0,5	—	—	—	9,2	—
Coûts de restructuration ²	—	—	(4,7)	—	—	—	19,9	—
Autres coûts ²	—	—	—	—	—	—	3,9	—
Bénéfice net ajusté ¹	149,7	137,0	127,2	154,6	155,7	145,3	152,8	144,1
Attribuable :								
Aux actionnaires de Saputo inc.	149,0	137,9	126,2	152,6	154,4	144,3	151,9	144,1
À la participation ne donnant pas le contrôle	0,7	(0,9)	1,0	2,0	1,3	1,0	0,9	—
	149,7	137,0	127,2	154,6	155,7	145,3	152,8	144,1
Bénéfice par action ³								
De base	0,38	0,35	0,40	0,39	0,39	0,37	0,31	0,37
Dilué	0,37	0,34	0,39	0,38	0,39	0,36	0,31	0,37
Bénéfice par action ajusté ^{1, 3}								
De base	0,38	0,35	0,32	0,39	0,39	0,37	0,39	0,37
Dilué	0,38	0,34	0,32	0,38	0,39	0,36	0,39	0,37

¹ Le BAlIA ajusté, le bénéfice net ajusté et le bénéfice par action ajusté (de base et dilué) sont des mesures non conformes aux IFRS. Se reporter à la rubrique « Mesure de calcul des résultats non conforme aux Normes internationales d'information financière » du présent rapport pour la définition de ces termes.

² Après impôts sur les bénéfices.

³ Les données par action avant le 30 septembre 2014 ont été ajustées pour tenir compte d'un dividende en actions correspondant à une action ordinaire pour chaque action ordinaire émise et en circulation, qui a été versé le 29 septembre 2014 et a eu le même effet qu'un fractionnement, à raison de deux actions pour une, des actions ordinaires en circulation de la Société.

Principaux facteurs consolidés ayant une incidence positive (négative) sur le BAlIA

(en millions de dollars CAD)

Exercices	2016		2015			
	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Facteurs du marché ^{1, 2}	(37)	3	(23)	(20)	10	(35)
Réduction de valeur des stocks	—	(13)	(3)	(7)	—	—
Conversion des devises ^{1, 3}	27	15	15	5	2	4

¹ Par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

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

³ La conversion des devises inclut l'effet sur le BAlIA de la conversion du dollar américain, du dollar australien et du peso argentin en dollars canadiens.

TRÉSORERIE, RESSOURCES FINANCIÈRES ET CAPITAL

(en milliers de dollars CAD)

	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de six mois terminées les 30 septembre	
	2015	2014	2015	2014
Trésorerie générée par les activités d'exploitation	262 989	269 726	485 281	454 503
Trésorerie nette générée par les activités d'exploitation	192 693	201 238	327 307	311 027
Trésorerie utilisée pour les activités d'investissement	(49 618)	(45 526)	(227 673)	(138 477)
Trésorerie (utilisée pour) générée par les activités de financement	(111 584)	(153 496)	34 864	(161 345)
Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	31 491	2 216	134 498	11 205

Pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2015, la trésorerie générée par les **activités d'exploitation** a totalisé 263,0 millions de dollars, comparativement à 269,7 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, soit une baisse de 6,7 millions de dollars. Pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2015, la trésorerie générée par les activités d'exploitation a totalisé 485,3 millions de dollars, comparativement à 454,5 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent, soit une hausse de 30,8 millions de dollars.

La **trésorerie nette générée par les activités d'exploitation** au cours de la période de trois mois terminée le 30 septembre 2015 s'est élevée à 192,7 millions de dollars, comparativement à 201,2 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent, ce qui représente une diminution de 8,5 millions de dollars de la trésorerie. Pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2015, la trésorerie nette générée par les activités d'exploitation s'est élevée à 327,3 millions de dollars, comparativement à 311,0 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette trésorerie supplémentaire de 16,3 millions de dollars est attribuable à une augmentation des éléments hors caisse du fonds de roulement d'exploitation, d'un montant de 45,3 millions de dollars découlant de la baisse du prix du bloc de fromage et du prix du beurre dans le Secteur USA. Ce résultat a été contrebalancé par les variations des flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation avant les variations des éléments hors caisse du fonds de roulement d'exploitation, d'un montant de 14,6 millions de dollars, et des impôts sur les bénéfices payés d'un montant de 13,8 millions de dollars.

Les **activités d'investissement** pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2015 comprenaient principalement des ajouts en immobilisations d'un montant de 48,7 millions de dollars. Pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2015, les activités d'investissement comprenaient principalement l'acquisition EDC totalisant 132,4 millions de dollars et des ajouts en immobilisations d'un montant de 95,3 millions de dollars.

Pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2015, les **activités de financement** comprenaient principalement une hausse de 20,1 millions de dollars des emprunts bancaires, le versement de dividendes de 104,0 millions de dollars et le rachat d'actions pour un montant de 23,6 millions de dollars. Pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2015, la Société a reçu un montant de 134,7 millions de dollars tiré de la dette à long terme relative à l'acquisition EDC, augmenté ses emprunts bancaires d'un montant de 20,0 millions de dollars et émis des actions pour une contrepartie en trésorerie de 13,8 millions de dollars dans le cadre du régime d'options d'achat d'actions. La Société a également versé des dividendes de 104,0 millions de dollars et racheté des actions pour un montant de 23,6 millions de dollars.

Trésorerie

(en milliers de dollars CAD, sauf le ratio)

	30 septembre 2015	31 mars 2015
Actifs à court terme	2 276 213	1 962 455
Passifs à court terme	1 348 893	1 179 421
Fonds de roulement	927 320	783 034
Ratio du fonds de roulement	1,69	1,66

Gestion du capital

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

La Société vise un niveau d'endettement à long terme d'environ 2,0 fois le ratio dette nette¹/BAIIA ajusté. De temps à autre, la Société peut s'éloigner de son niveau d'endettement à long terme cible afin d'effectuer des acquisitions et de saisir d'autres occasions stratégiques. Le cas échéant, la Société prévoit réduire le levier financier sur une période raisonnable en vue de maintenir ses notations de première qualité.

(en milliers de dollars CAD, sauf le ratio et le nombre d'actions et d'options)

	30 septembre 2015	31 mars 2015
Trésorerie et équivalents de trésorerie	219 439	72 566
Emprunts bancaires	190 648	169 826
Dette nette ¹	1 666 961	1 667 260
BAIIA ajusté des 12 derniers mois	1 051 290	1 061 723
Dette nette sur le BAIIA ajusté des 12 derniers mois	1,59	1,57
Nombre d'actions ordinaires	392 179 614	392 225 049
Nombre d'options d'achat d'actions	19 310 432	17 081 469

¹ Total de la dette, déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

Au 30 septembre 2015, la Société disposait de trésorerie et d'équivalents de trésorerie de 219,4 millions de dollars et de facilités de crédit bancaire existantes d'environ 1,09 milliard de dollars, desquelles une tranche de 190,6 millions de dollars était prélevée. Se reporter aux notes 5 et 6 des états financiers consolidés intermédiaires résumés pour de plus amples renseignements sur les emprunts bancaires et la dette à long terme.

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 émission. Aucune action privilégiée n'est en circulation. Au 30 octobre 2015, 392 231 926 actions ordinaires et 19 240 226 options d'achat d'actions étaient en circulation.

OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Les obligations contractuelles de la Société consistent en des engagements relativement au remboursement de certains de ses emprunts à long terme ainsi qu'en certains contrats de location visant des locaux, de l'équipement et du matériel roulant.

(en milliers de dollars CAD)

	30 septembre 2015			31 mars 2015		
	Dette à long terme	Loyers minimaux	Total	Dette à long terme	Loyers minimaux	Total
Moins de 1 an	243 505	32 374	275 879	53 125	27 393	80 518
De 1 à 2 ans	23 505	23 790	47 295	432 500	20 894	453 394
De 2 à 3 ans	78 742	19 859	98 601	212 500	17 228	229 728
De 3 à 4 ans	–	15 939	15 939	212 500	13 411	225 911
De 4 à 5 ans	1 350 000	12 894	1 362 894	659 375	10 551	669 926
Plus de 5 ans	–	32 969	32 969	–	29 054	29 054
	1 695 752	137 825	1 833 577	1 570 000	118 531	1 688 531

BILAN

En ce qui concerne les éléments du bilan au 30 septembre 2015, par rapport à ceux au 31 mars 2015, les variations sont attribuables aux fluctuations normales d'exploitation, sauf en ce qui concerne l'inclusion des activités d'EDC. Se reporter à la note 12 des états financiers consolidés intermédiaires résumés pour de plus amples renseignements sur l'acquisition EDC.

SUIVI DE CERTAINS ÉLÉMENTS FAISANT L'OBJET D'UNE ANALYSE

Pour une analyse relative aux garanties, aux transactions entre parties liées, aux normes comptables, aux méthodes comptables critiques et au recours à des estimations comptables, aux normes futures, aux nouvelles normes comptables mises en œuvre, aux risques et incertitudes, ainsi qu'une analyse de sensibilité des variations de taux d'intérêt et de la devise américaine, veuillez consulter l'information contenue dans le rapport annuel 2015 de la Société (pages 19 à 26 du rapport de gestion).

CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION

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

CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

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

Le chef de la direction et le chef des finances, conjointement avec la direction ont conclu, au meilleur de leurs connaissances et après avoir procédé à une évaluation, qu'il n'y a eu, au 30 septembre 2015, 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 à l'égard de l'information financière de la Société.

INFORMATION SECTORIELLE

Secteur Canada

(en millions de dollars CAD)

Exercices	2016		2015			
	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Revenus	958,5	917,5	909,6	1 005,4	971,7	949,1
BAIIA	99,4	98,1	82,3	102,1	106,8	113,3

Le Secteur Canada comprend la Division Produits laitiers (Canada). Durant l'exercice 2015, le Secteur comprenait la Division Produits laitiers (Canada) et la Division Boulangerie.

Revenus

Les revenus du Secteur Canada ont totalisé 958,5 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 septembre 2015, en baisse de 13,2 millions de dollars, ou 1,4 %, comparativement à 971,7 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. La baisse des revenus découle principalement de la cession de la Division Boulangerie au quatrième trimestre de l'exercice 2015. Les revenus de la Division Produits laitiers (Canada) ont augmenté en raison de la hausse des volumes de ventes et d'une combinaison de produits favorable par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Depuis le début de l'exercice, les revenus du Secteur Canada ont totalisé 1,876 milliard de dollars, en baisse de 44,8 millions de dollars, ou 2,3 %, comparativement à 1,921 milliard de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. La baisse des revenus découle principalement de la cession de la Division Boulangerie au quatrième trimestre de l'exercice 2015. De plus, les revenus ont aussi augmenté en raison de la hausse des volumes de ventes et d'une combinaison de produits favorable dans la Division Produits laitiers (Canada) par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

BAIIA

Le BAIIA du Secteur Canada a totalisé 99,4 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 septembre 2015, en baisse de 7,4 millions de dollars, ou 6,9 %, comparativement à 106,8 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le ralentissement du marché international des ingrédients laitiers a entraîné une baisse du BAIIA par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La hausse des frais d'administration, découlant principalement des initiatives liées au PGI (progiciel de gestion intégré) annoncées au début de l'exercice, a eu une incidence négative sur le BAIIA par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Toutefois, le Secteur a tiré parti des volumes additionnels par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. En dernier lieu, la cession de la Division Boulangerie, au quatrième trimestre de l'exercice précédent, a eu une incidence négative d'environ 4,0 millions de dollars sur le BAIIA du trimestre courant.

Depuis le début de l'exercice, le BAIIA a totalisé 197,5 millions de dollars, en baisse de 22,6 millions de dollars, ou 10,3 %, comparativement à 220,1 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le recul du marché international des ingrédients laitiers et la hausse des coûts liés à l'entreposage et à la logistique ont entraîné une baisse du BAIIA par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. La hausse des frais d'administration, découlant principalement des initiatives liées au PGI annoncées au début de l'exercice, a eu une incidence négative sur le BAIIA par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Toutefois, le Secteur a tiré parti des volumes additionnels par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. En dernier lieu, la cession de la Division Boulangerie, au quatrième trimestre de l'exercice précédent, a eu une incidence négative d'environ 8,0 millions de dollars sur le BAIIA du trimestre courant.

Secteur USA

(en millions de dollars CAD)

Exercices	2016		2015			
	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Revenus	1 459,2	1 303,3	1 248,2	1 394,5	1 345,1	1 291,9
BAIIA	172,7	171,7	141,0	139,5	136,6	117,8

Principaux facteurs ayant une incidence positive (négative) sur le BAIIA

(en millions de dollars CAD)

Exercices	2016		2015			
	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Facteurs du marché ^{1, 2}	(37)	3	(23)	(20)	10	(35)
Taux de change du dollar américain ¹	27	15	15	10	6	7

¹ Par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

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

Autres informations pertinentes

(en dollars US, sauf le taux de change moyen)

Exercices	2016		2015			
	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Prix moyen du bloc par livre de fromage	1,687	1,619	1,542	2,052	2,111	2,161
Prix de clôture du bloc par livre de fromage ¹	1,670	1,620	1,580	1,553	2,208	2,000
Prix moyen du beurre par livre	2,243	1,877	1,660	2,026	2,676	2,123
Prix de clôture du beurre par livre ²	2,510	1,918	1,785	1,555	2,895	2,500
Prix moyen du lactosérum par livre ³	0,309	0,430	0,458	0,580	0,653	0,660
Écart ⁴	0,120	0,078	0,061	0,036	(0,021)	(0,008)
Taux de change moyen du dollar américain par rapport au dollar canadien ⁵	1,309	1,229	1,244	1,134	1,090	1,091

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

² Le prix de clôture du beurre correspond au prix du beurre de catégorie AA transigé sur la CME le dernier jour ouvrable de chaque trimestre.

³ Le prix de marché moyen du lactosérum est basé sur les informations publiées par le Dairy Market News.

⁴ L'écart correspond au prix moyen du bloc par livre de fromage moins le résultat du coût moyen par 100 livres de lait de catégorie III et/ou de catégorie 4b divisé par 10.

⁵ Selon l'information publiée par la Banque du Canada.

Le Secteur USA comprend la Division Fromages (USA) et la Division Aliments laitiers (USA).

Revenus

Les revenus du Secteur USA ont totalisé 1,459 milliard de dollars pour le trimestre terminé le 30 septembre 2015, en hausse de 114,1 millions de dollars, ou 8,5 %, comparativement à 1,345 milliard de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. La hausse des volumes de ventes dans les deux divisions aux États-Unis s'est traduite par une hausse des revenus. La baisse du prix moyen du bloc par livre de fromage et du prix du beurre au deuxième trimestre de l'exercice 2015, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, a donné lieu à une diminution des revenus d'environ 229 millions de dollars. L'affaiblissement du dollar canadien par rapport au dollar américain a donné lieu à une augmentation des revenus d'environ 274 millions de dollars.

Depuis le début de l'exercice, les revenus du Secteur USA ont totalisé 2,763 milliards de dollars, en hausse de 125,5 millions de dollars, ou 4,8 %, comparativement à 2,637 milliards de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. La hausse des volumes de ventes dans les deux divisions aux États-Unis a contribué à la hausse des revenus. La baisse du prix moyen du bloc par livre de fromage et du prix moyen du beurre par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent a donné lieu à une diminution des revenus d'environ 436 millions de dollars. L'affaiblissement du dollar canadien par rapport au dollar américain a donné lieu à une augmentation des revenus d'environ 438 millions de dollars.

BAIIA

Le BAIIA du Secteur USA s'est établi à 172,7 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 septembre 2015, en hausse de 36,1 millions de dollars, ou 26,4 %, comparativement à 136,6 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation des volumes de ventes dans la Division Fromages (USA), conjuguée à une baisse des coûts des ingrédients et à une amélioration de l'efficacité, a fait augmenter le BAIIA par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La Division Aliments laitiers (USA) a bénéficié de la hausse des volumes de ventes, d'une combinaison de produits favorable et de la baisse des coûts d'exploitation découlant d'un contrôle des coûts plus serré. Le Secteur a aussi profité de l'efficacité en matière d'approvisionnement. La variation du prix moyen du bloc par livre de fromage au cours du trimestre par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent s'est traduite par une incidence défavorable sur la réalisation des stocks et sur l'absorption des frais fixes. La relation entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, a été favorable. Le ralentissement du marché des ingrédients laitiers a eu une incidence négative sur le BAIIA. Ces facteurs du marché combinés, y compris les marges favorables liées à la baisse des prix des marchandises dans la Division Aliments laitiers (USA), ont donné lieu à une baisse du BAIIA d'environ 37 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'affaiblissement du dollar canadien par rapport au dollar américain a eu une incidence positive d'environ 27 millions de dollars sur le BAIIA.

Depuis le début de l'exercice, le BAIIA a totalisé 344,4 millions de dollars, en hausse de 90,0 millions de dollars, ou 35,4 %, comparativement à 254,4 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation des volumes de ventes, la baisse des coûts des ingrédients et l'efficacité opérationnelle dans la Division Fromages (USA) et la Division Aliments laitiers (USA) ont eu une incidence positive sur le BAIIA. Les facteurs du marché ont donné lieu à une diminution du BAIIA d'environ 34 millions de dollars pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2015, principalement en raison de l'incidence combinée du ralentissement du marché des ingrédients laitiers et de l'incidence défavorable sur la réalisation des stocks et l'absorption des frais fixes en raison de la baisse du prix moyen du bloc par livre de fromage, qui ont contrebalancé la relation favorable entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait. Les marges favorables liées à la baisse des prix des marchandises dans la Division Aliments laitiers (USA) ont donné lieu à une hausse du BAIIA. L'affaiblissement du dollar canadien par rapport au dollar américain a eu une incidence positive d'environ 42 millions de dollars sur le BAIIA.

Secteur International

(en millions de dollars CAD)

Exercices	2016		2015			
	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Revenus	374,4	343,6	356,1	422,0	384,5	379,7
BAIIA	9,6	(10,9)	8,7	37,1	38,7	37,8

Principaux facteurs ayant une incidence positive (négative) sur le BAIIA

(en millions de dollars CAD)

Exercices	2016		2015			
	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Réduction de valeur des stocks	–	(13)	(3)	(7)	–	–
Conversion des devises ¹	–	–	–	(5)	(4)	(3)

¹ Par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Le Secteur International comprend la Division Produits laitiers (Argentine), la Division Produits laitiers (Australie) et la Division Ingrédients laitiers. La Division Ingrédients laitiers comprend les ventes nationales et d'exportation d'ingrédients de nos divisions nord-américaines, ainsi que l'exportation de fromages de ces mêmes divisions.

Revenus

Les revenus du Secteur International ont totalisé 374,4 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 septembre 2015, soit une baisse de 10,1 millions de dollars, ou 2,6 %, comparativement à 384,5 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette diminution s'explique par la baisse des prix sur les marchés internationaux du fromage et des ingrédients laitiers. Dans la Division Produits laitiers (Argentine), la baisse des prix de vente et des volumes sur les marchés d'exportation s'est traduite par une diminution des revenus, laquelle a partiellement contrebalancé l'incidence de la hausse des volumes sur le marché national, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les revenus de la Division Produits laitiers (Australie) ont augmenté en raison de la hausse des volumes de ventes, facteur contrebalancé en partie par la baisse des prix sur les marchés internationaux du fromage et des ingrédients laitiers. Les revenus de la Division Ingrédients laitiers ont diminué par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison de la baisse des prix de vente sur les marchés internationaux, qui a été partiellement contrebalancée par la hausse des volumes de ventes. La fluctuation du dollar canadien par rapport aux devises utilisées dans le Secteur International a eu une incidence positive sur les revenus d'environ 19 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Depuis le début de l'exercice, les revenus du Secteur International ont totalisé 718,0 millions de dollars, soit une baisse de 46,2 millions de dollars ou 6,1 % comparativement à 764,2 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette diminution s'explique par le recul des prix sur les marchés internationaux du fromage et des ingrédients laitiers. Dans la Division Produits laitiers (Argentine), la baisse des prix de vente sur les marchés d'exportation s'est traduite par une diminution des revenus, mais a été contrebalancée par l'incidence de l'augmentation des prix sur le marché national et de la hausse des volumes sur les deux marchés par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les revenus de la Division Produits laitiers (Australie) ont diminué en raison du recul des prix sur les marchés internationaux du fromage et des ingrédients laitiers, ce qui a été partiellement contrebalancé par une hausse des volumes de ventes sur les marchés de l'exportation et national. Les revenus de la Division Ingrédients laitiers ont diminué par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, en raison de la baisse des prix de vente sur les marchés internationaux, qui a été partiellement contrebalancée par la hausse des volumes de ventes. La fluctuation du dollar canadien par rapport aux devises utilisées dans le Secteur International a donné lieu à une hausse des revenus d'environ 24 millions de dollars par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

BAIIA

Le BAIIA du Secteur International s'est élevé à 9,6 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 septembre 2015, soit une baisse de 29,1 millions de dollars, ou 75,2 %, comparativement à 38,7 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Dans la Division Produits laitiers (Argentine), une baisse des prix sur les marchés internationaux du fromage et des ingrédients laitiers, ainsi que le fait que le coût de la matière première, le lait, n'a pas suivi cette baisse, ont eu une incidence négative sur le BAIIA. Dans la Division Produits laitiers (Australie), la diminution des prix de vente sur le marché et le coût élevé de la matière première, le lait, ont eu une incidence négative sur le BAIIA. Le BAIIA de la Division Ingrédients laitiers a été similaire à celui du trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le Secteur a tiré parti de volumes additionnels, ce qui a eu une incidence positive sur le BAIIA.

Depuis le début de l'exercice, le BAIIA s'est élevé à (1,3) million de dollars, soit une baisse de 77,8 millions de dollars, ou 101,7 %, comparativement à 76,5 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Dans la Division Produits laitiers (Argentine), le recul des prix sur les marchés internationaux du fromage et des ingrédients laitiers, ainsi que le fait que le coût de la matière première, le lait, n'a pas suivi cette baisse, par rapport à l'exercice précédent, ont eu une incidence négative sur le BAIIA. Dans la Division Produits laitiers (Australie), la diminution des prix de vente sur le marché et le coût élevé de la matière première, le lait, ont eu une incidence négative sur le BAIIA. Le BAIIA de la Division Ingrédients laitiers est demeuré stable par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. À la suite de la baisse des prix de vente sur le marché, une réduction de 13 millions de dollars de la valeur des stocks a été enregistrée, ce qui a entraîné une baisse du BAIIA par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Le Secteur a tiré parti de volumes additionnels, ce qui a eu une incidence positive sur le BAIIA.

PERSPECTIVES

Le 5 octobre 2015, les 12 pays membres de l'accord commercial du Partenariat transpacifique (PTP) ont annoncé une entente de principe. En vertu de cette entente, le Canada offrirait aux autres membres du PTP, y compris les États-Unis et l'Australie, où la Société exerce ses activités, un accès exempt de droits de douane à 3,25 % de son marché laitier. L'entente devrait être mise en vigueur progressivement sur une période de cinq ans, après avoir été ratifiée par les gouvernements des pays membres, ce qui pourrait prendre jusqu'à deux ans.

Au Canada, la concurrence sur le marché à laquelle nous avons été confrontés à l'exercice 2015 et au premier semestre de l'exercice 2016 devrait se poursuivre tout au long de l'exercice 2016. De plus, les marchés des ingrédients laitiers ont reculé depuis le début de l'exercice, et devraient demeurer à un niveau bas pour l'exercice 2016. La Division Produits laitiers (Canada) cherche à optimiser sa plateforme d'exploitation et continue d'évaluer ses structures de coût afin d'atténuer les pressions à la baisse sur les marges. La Division continue de tirer parti de sa flexibilité opérationnelle pour améliorer sa rentabilité, en plus de maintenir le contrôle des coûts.

L'acquisition de Scotsburn à l'exercice 2015 a permis à la Division Produits laitiers (Canada) d'accroître sa présence dans les Maritimes. La Division évalue constamment les occasions et les synergies possibles et se concentre à améliorer et à élargir sa gamme de produits pour tous ses clients.

L'innovation a toujours été une priorité, celle-ci permettant à la Société d'offrir des produits qui répondent aux besoins de la clientèle. Des ressources additionnelles ont donc été affectées à l'innovation de produits pour ainsi être en mesure de continuer de nouer et de conserver des relations à long terme tant avec les consommateurs qu'avec la clientèle.

Dans le Secteur USA, la faiblesse des prix de vente sur le marché international des ingrédients laitiers devrait exercer une pression à la baisse sur les marges, et la Société continuera donc de mettre l'accent sur le contrôle des coûts et l'amélioration de l'efficacité opérationnelle afin d'atténuer l'incidence sur le BAIIA. Les marchés internationaux des ingrédients laitiers ont reculé depuis le second semestre de l'exercice 2015 jusqu'à l'exercice 2016, et les prix devraient demeurer bas tout au long de l'exercice 2016.

À la suite d'une audience tenue le 3 juin 2015, le *Department of Food & Agriculture* de la Californie a modifié la formule d'établissement du prix du lait de catégorie 4b pour accroître la valeur du facteur du lactosérum sec pendant un an, soit du 1^{er} août 2015 au 31 juillet 2016. Le facteur du lactosérum continuera de varier en fonction de l'évolution des prix du marché du lactosérum, selon une nouvelle échelle mobile. En raison des prix du marché peu élevés du lactosérum, ce changement n'a eu qu'une incidence minime sur la performance financière au cours du deuxième trimestre. Nous continuerons de surveiller la situation et prendrons les décisions appropriées pour limiter l'incidence sur notre rentabilité.

La Société continuera de mettre l'accent sur la mise en œuvre du modèle d'affaires de la Société dans la Division Aliments laitiers (USA) acquise, y compris sa philosophie qui consiste à être un transformateur à faible coût. Le Secteur continuera de se concentrer sur les synergies possibles découlant de la place occupée par la Division à l'échelle nationale en ce qui a trait à la fabrication et à la distribution. De plus, le Secteur a l'intention de tirer parti des investissements dans son réseau existant pour accroître les capacités en vue de favoriser la croissance future.

De plus, au cours de l'exercice 2016, le Secteur s'efforcera de recueillir des volumes additionnels dans la Division Fromages (USA) et devrait bénéficier des efforts du Secteur International en vue d'accroître le marché des ventes d'exportation. La Division prévoit continuer d'accroître ses activités de distribution et sa part de marché liées à ses fromages en bâtonnets et ses fromages et viandes aromatisés.

Annoncée le 5 octobre 2015, l'acquisition de Woolwich permettra à la Société d'accroître sa présence dans la catégorie des fromages de spécialité en Amérique du Nord.

Le Secteur International continuera de chercher à accroître les volumes de ventes sur les marchés existants et de développer ses affaires sur d'autres marchés internationaux à partir de ses activités en Argentine, dont la capacité a été accrue au cours des dernières années. De plus, nous chercherons à accroître les volumes d'exportations de ventes de fromage de la Division Fromages (USA), dans la mesure où les prix du lait sont concurrentiels par rapport aux prix mondiaux. L'inclusion de la Division Produits laitiers (Australie) a procuré au Secteur International une plateforme additionnelle qui contribuera à la croissance à long terme de ce Secteur en tant qu'acteur important dans le domaine des produits laitiers à l'échelle internationale. Nous prévoyons que l'acquisition EDC créera de nouvelles occasions pour ce Secteur. Le Secteur continuera d'évaluer l'ensemble de ses activités dans le but d'améliorer l'efficacité opérationnelle.

Les marchés internationaux du fromage et des ingrédients laitiers ont reculé durant le deuxième trimestre de l'exercice 2016, et les prix devraient demeurer bas tout au long de l'exercice 2016. Cette faiblesse des prix de vente devrait exercer une pression à la baisse sur les marges du Secteur, nous continuerons donc de mettre l'accent sur le contrôle des coûts et l'amélioration de l'efficacité opérationnelle afin d'atténuer l'incidence sur le BAIIA.

La Société a l'intention de renouveler son programme de rachat dans le cours normal des activités arrivant à échéance le 16 novembre 2015.

Nous visons toujours à accroître l'efficacité globale de tous nos secteurs et à poursuivre notre croissance, tant à l'interne qu'au moyen d'acquisitions.

(signé) Lino Saputo
Lino Saputo
Président du conseil d'administration

(signé) Lino A. Saputo, Jr.
Lino A. Saputo, Jr.
Chef de la direction
et vice-président du conseil

Le 5 novembre 2015

AVIS

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés de Saputo inc. pour les périodes de trois et six mois terminées les 30 septembre 2015 et 2014 n'ont pas fait l'objet d'un examen par un auditeur indépendant.

ÉTATS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES RÉSUMÉS DES RÉSULTATS

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

(non audités)

	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de six mois terminées les 30 septembre	
	2015	2014	2015	2014
Revenus	2 792 115 \$	2 701 263 \$	5 356 510 \$	5 322 063 \$
Coûts d'exploitation, excluant l'amortissement, le gain sur la cession d'une entreprise, les coûts d'acquisition, de restructuration et autres coûts (note 4)	2 510 368	2 419 088	4 815 876	4 770 996
Bénéfice avant intérêts, amortissement, gain sur la cession d'une entreprise, coûts d'acquisition, de restructuration, autres coûts et impôts sur les bénéfices	281 747	282 175	540 634	551 067
Amortissement	48 318	41 360	93 741	80 307
Coûts d'acquisition	1 643	—	2 484	—
Intérêts sur la dette à long terme	12 439	13 674	24 245	28 292
Autres charges financières (note 9)	6 695	4 487	11 570	9 401
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	212 652	222 654	408 594	433 067
Impôts sur les bénéfices	64 069	66 926	123 624	132 029
Bénéfice net	148 583 \$	155 728 \$	284 970 \$	301 038 \$
Attribuable :				
Aux actionnaires de Saputo inc.	147 927 \$	154 436 \$	285 207 \$	298 731 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	656	1 292	(237)	2 307
	148 583 \$	155 728 \$	284 970 \$	301 038 \$
Résultat par action (note 8)				
Bénéfice net				
De base	0,38 \$	0,39 \$	0,73 \$	0,76 \$
Dilué	0,37 \$	0,39 \$	0,72 \$	0,75 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES RÉSUMÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

(en milliers de dollars CAD)

(non audités)

	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de six mois terminées les 30 septembre	
	2015	2014	2015	2014
Bénéfice net	148 583 \$	155 728 \$	284 970 \$	301 038 \$
Autres éléments du résultat global :				
<i>Éléments pouvant être reclassés au bénéfice net :</i>				
Écarts de change découlant de la conversion des devises	216 158	112 659	162 673	5 857
Gains nets non réalisés sur couvertures de flux de trésorerie ¹ (note 10)	1 445	261	2 315	541
Reclassement des gains sur couvertures de flux de trésorerie au bénéfice net ²	(1 677)	—	(2 281)	(4 004)
Autres éléments du résultat global	215 926	112 920	162 707	2 394
Résultat global	364 509 \$	268 648 \$	447 677 \$	303 432 \$
Attribuable :				
Aux actionnaires de Saputo inc.	363 853 \$	267 356 \$	447 914 \$	301 609 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	656	1 292	(237)	1 823
	364 509 \$	268 648 \$	447 677 \$	303 432 \$

¹ Après impôts sur les bénéfices de 1 999 \$ et de 2 350 \$, respectivement, pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 septembre 2015 (90 \$ et 186 \$ en 2014).

² Après impôts sur les bénéfices de 1 307 \$ et de 1 713 \$, respectivement, pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 septembre 2015 (néant et 1 716 \$ en 2014).

ÉTATS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES RÉSUMÉS DES CAPITAUX PROPRES

(en milliers de dollars CAD, sauf les actions ordinaires)

(non audités)

Pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2015

	Capital-actions		Réserves				Bénéfices non distribués	Total	Participation ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
	Actions ordinaires (en milliers)	Montant	Conversion des devises	Couvertures de flux de trésorerie	Régime d'options sur actions	Total des réserves				
Solde au début de la période	392 225	765 809	\$ 556 724	\$ (5 013)	\$ 69 491	\$ 621 202	\$ 2 173 911	\$ 3 560 922	\$ 67 633	\$ 3 628 555
Bénéfice net	—	—	—	—	—	—	285 207	285 207	(237)	284 970
Autres éléments du résultat global	—	—	162 673	34	—	162 707	—	162 707	—	162 707
Résultat global	—	—	—	—	—	—	(104 015)	447 914	(237)	447 677
Dividendes déclarés	—	—	—	—	—	—	—	(104 015)	—	(104 015)
Régime d'options sur actions (note 7)	—	—	—	—	8 662	8 662	—	8 662	—	8 662
Actions émises en vertu du régime d'options sur actions	755	13 781	—	—	—	—	—	13 781	—	13 781
Montant transféré des réserves au capital-actions à l'exercice des options	—	2 635	—	—	(2 635)	(2 635)	—	—	—	—
Économie d'impôts excédentaire découlant de l'excédent du montant déductible sur le coût de rémunération comptabilisé	—	—	—	—	1 633	1 633	—	1 633	—	1 633
Actions rachetées et annulées	(800)	(1 590)	—	—	—	—	(22 058)	(23 648)	—	(23 648)
Solde à la fin de la période	392 180	780 635	\$ 719 397	\$ (4 979)	\$ 77 151	\$ 791 569	\$ 2 333 045	\$ 3 905 249	\$ 67 396	\$ 3 972 645

Pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2014

	Capital-actions		Réserves				Bénéfices non distribués	Total	Participation ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
	Actions ordinaires (en milliers)	Montant	Conversion des devises	Couvertures de flux de trésorerie	Régime d'options sur actions	Total des réserves				
Solde au début de la période	390 138	703 111	\$ 183 321	\$ 1 528	\$ 57 433	\$ 242 282	\$ 1 830 911	\$ 2 776 304	\$ 62 856	\$ 2 839 160
Bénéfice net	—	—	—	—	—	—	298 731	298 731	2 307	301 038
Autres éléments du résultat global	—	—	5 857	(2 979)	—	2 878	—	2 878	(484)	2 394
Résultat global	—	—	—	—	—	—	(95 971)	301 609	1 823	303 432
Dividendes déclarés	—	—	—	—	—	—	—	(95 971)	—	(95 971)
Régime d'options sur actions (note 7)	—	—	—	—	8 742	8 742	—	8 742	—	8 742
Actions émises en vertu du régime d'options sur actions	1 894	26 767	—	—	—	—	—	26 767	—	26 767
Montant transféré des réserves au capital-actions à l'exercice des options	—	5 633	—	—	(5 633)	(5 633)	—	—	—	—
Économie d'impôts excédentaire découlant de l'excédent du montant déductible sur le coût de rémunération comptabilisé	—	—	—	—	2 942	2 942	—	2 942	—	2 942
Actions rachetées et annulées	(693)	(1 297)	—	—	—	—	(21 602)	(22 899)	—	(22 899)
Actions rachetées et non annulées	(75)	(141)	—	—	—	—	(2 234)	(2 375)	—	(2 375)
Solde à la fin de la période	391 264	734 073	\$ 189 178	\$ (1 451)	\$ 63 484	\$ 251 211	\$ 2 009 835	\$ 2 995 119	\$ 64 679	\$ 3 059 798

BILANS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES RÉSUMÉS

(en milliers de dollars CAD)

Aux	30 septembre 2015 (non audités)	31 mars 2015 (audités)
ACTIF		
Actifs à court terme		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	219 439 \$	72 566 \$
Débiteurs	823 610	784 519
Stocks	1 155 297	1 006 024
Impôts à recevoir	1 652	1 059
Frais payés d'avance et autres éléments d'actif	76 215	98 287
	2 276 213	1 962 455
Immobilisations	2 153 561	2 073 115
Goodwill	2 201 954	2 125 016
Marques de commerce et autres actifs incorporels	528 271	506 307
Autres éléments d'actif	118 919	115 779
Impôts différés	19 142	17 582
Total de l'actif	7 298 060 \$	6 800 254 \$
PASSIF		
Passifs à court terme		
Emprunts bancaires (note 5)	190 648 \$	169 826 \$
Créditeurs et charges à payer	889 293	898 124
Impôts à payer	25 447	58 346
Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an (note 6)	243 505	53 125
	1 348 893	1 179 421
Dette à long terme (note 6)	1 452 247	1 516 875
Autres éléments de passif	74 489	70 201
Impôts différés	449 786	405 202
Total du passif	3 325 415 \$	3 171 699 \$
CAPITAUX PROPRES		
Capital-actions (note 7)	780 635	765 809
Réserves	791 569	621 202
Bénéfices non distribués	2 333 045	2 173 911
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Saputo inc.	3 905 249	3 560 922
Participation ne donnant pas le contrôle	67 396	67 633
Total des capitaux propres	3 972 645 \$	3 628 555 \$
Total du passif et des capitaux propres	7 298 060 \$	6 800 254 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES RÉSUMÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

(en milliers de dollars CAD)

(non audités)

	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de six mois terminées les 30 septembre	
	2015	2014	2015	2014
Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :				
Exploitation				
Bénéfice net	148 583 \$	155 728 \$	284 970 \$	301 038 \$
Ajustements pour :				
Rémunération à base d'actions	6 504	6 186	11 084	13 835
Intérêts et autres charges financières	19 134	18 161	35 815	37 693
Charge d'impôts sur les bénéfices	64 069	66 926	123 624	132 029
Amortissement	48 318	41 360	93 741	80 307
Perte (gain) sur la cession d'immobilisations	67	81	(100)	(957)
Quote-part des bénéfices des coentreprises	(2 108)	(2 266)	(2 151)	(2 532)
Sous-financement des régimes des employés sur le coût	1 772	829	1 551	1 658
	286 339	287 005	548 534	563 071
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement d'exploitation	(23 350)	(17 279)	(63 253)	(108 568)
Trésorerie générée par les activités d'exploitation	262 989	269 726	485 281	454 503
Intérêts et autres charges financières payés	(13 850)	(11 449)	(34 237)	(33 542)
Impôts sur les bénéfices payés	(56 446)	(57 039)	(123 737)	(109 934)
Trésorerie nette générée par les activités d'exploitation	192 693	201 238	327 307	311 027
Investissement				
Acquisition d'entreprise	–	(3 900)	(132 440)	(64 979)
Ajouts aux immobilisations	(48 719)	(41 709)	(95 311)	(74 157)
Produit sur la cession d'immobilisations	118	11	1 192	1 373
Autres	(1 017)	72	(1 114)	(714)
	(49 618)	(45 526)	(227 673)	(138 477)
Financement				
Emprunts bancaires	20 062	13 633	19 956	44 021
Produit tiré de l'émission de la dette à long terme	–	–	134 666	110 000
Remboursement de la dette à long terme	(5 876)	(57 625)	(5 876)	(223 263)
Émission de capital-actions	1 893	9 366	13 781	26 767
Rachat de capital-actions	(23 648)	(22 899)	(23 648)	(22 899)
Dividendes	(104 015)	(95 971)	(104 015)	(95 971)
	(111 584)	(153 496)	34 864	(161 345)
Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	31 491	2 216	134 498	11 205
Incidence des écarts de taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	11 447	(96)	12 375	(465)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	176 501	47 966	72 566	39 346
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	219 439 \$	50 086 \$	219 439 \$	50 086 \$

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES RÉSUMÉS

(Les montants présentés dans les tableaux sont en milliers de dollars CAD, sauf pour les données sur les options et les actions.)
(non audités)

NOTE 1 INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

Saputo inc. (la « Société ») est une société ouverte incorporée et domiciliée au Canada. Les actions de la Société sont inscrites à la Bourse de Toronto sous le symbole « SAP ». La Société produit, met en marché et distribue une vaste gamme de produits laitiers à partir du Canada, des États-Unis, de l'Argentine et de l'Australie. L'adresse du siège social de la Société est le 6869, boulevard Métropolitain Est, Montréal, Québec, Canada, H1P 1X8. Les états financiers consolidés intermédiaires résumés (« états financiers ») de la Société pour la période terminée le 30 septembre 2015 comprennent les résultats financiers de la Société et de ses filiales.

Le conseil d'administration a approuvé, le 5 novembre 2015, la publication des états financiers pour la période terminée le 30 septembre 2015.

NOTE 2 MODE DE PRÉSENTATION

Les états financiers de la Société ont été préparés conformément à IAS 34, *Information financière intermédiaire*, telle qu'elle est publiée par l'International Accounting Standards Board (« IASB »). Conséquemment, certaines exigences, en matière d'informations à fournir, habituellement requises dans la préparation d'un rapport annuel conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») ont été omises ou résumées. Le 5 août 2014, le conseil d'administration a déclaré un dividende en actions correspondant à une action ordinaire pour chaque action ordinaire émise et en circulation, ce qui a eu l'effet d'un fractionnement, à raison de deux actions pour une, des actions ordinaires en circulation de la Société. Le dividende en actions a été versé le 29 septembre 2014 aux actionnaires inscrits à la fermeture des bureaux le 19 septembre 2014. Les actions ordinaires de la Société ont commencé à se négocier ex-dividende (en tenant compte du fractionnement) le 30 septembre 2014 et toutes les références aux actions ordinaires, aux options et autres informations connexes présentées dans ces états financiers ont été ajustées rétroactivement pour refléter le dividende en actions.

NOTE 3 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Les méthodes comptables et procédés de calcul appliqués dans les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés sont les mêmes que celles appliquées par la Société dans ses états financiers consolidés au 31 mars 2015 et pour l'exercice terminé à cette date, à l'exception de l'incidence de l'adoption des nouvelles normes, interprétations et modifications décrites plus bas.

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés devraient être lus conjointement avec les états financiers consolidés audités de la Société.

INCIDENCE DES NOUVELLES NORMES COMPTABLES, INTERPRÉTATIONS ET MODIFICATIONS N'AYANT PAS ENCORE ÉTÉ MISES EN ŒUVRE

L'IASB procède continuellement à de nombreuses révisions des normes en place dans le cadre de ses projets d'amélioration. Un sommaire des normes significatives modifiées et une analyse des modifications sont présentés plus bas.

IFRS 9, Instruments financiers

L'IASB a publié IFRS 9 en novembre 2009 dans le but à long terme de remplacer IAS 39, *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation*. Depuis, plusieurs modifications, publiées en juillet et en août 2014, ont été apportées à la norme, dont celles relatives au classement des actifs financiers et à l'utilisation d'un seul modèle de dépréciation pour tous les instruments financiers.

Ces modifications, de même que l'application de la norme, entreront en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018. La direction évalue actuellement l'incidence de l'adoption de cette norme, y compris ces modifications.

NOTE 3 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (SUITE)

IFRS 10, États financiers consolidés et IAS 28, Participations dans des entreprises associées

L'IASB a publié une modification qui précise la portée d'IFRS 10, *États financiers consolidés* et d'IAS 28, *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises* pour corriger une incohérence reconnue entre les exigences de ces deux normes au sujet de la vente ou de l'apport d'actifs entre un investisseur et son entreprise associée ou sa coentreprise. Les nouvelles normes exigent désormais la comptabilisation intégrale du gain ou de la perte découlant d'une transaction portant sur une entreprise et la comptabilisation partielle du gain ou de la perte découlant d'une transaction portant sur des actifs qui ne constituent pas une entreprise.

Cette modification entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016 et ne devrait avoir aucune incidence sur les états financiers de la Société.

IFRS 15, Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients

L'IASB a publié IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients*, dont l'objectif est de mettre en œuvre un modèle unique de comptabilisation des produits tirés de contrats conclus avec des clients. Cette nouvelle norme annulera et remplacera les directives actuelles de comptabilisation des produits d'IAS 18, *Produit des activités ordinaires*, d'IAS 11, *Contrats de construction*, et d'IFRIC 13, *Programmes de fidélisation de la clientèle*.

L'objectif de cette norme est d'établir une méthode de comptabilisation des produits en cinq étapes : identification d'un contrat conclu avec des clients, identification des obligations de prestation, détermination du prix de transaction, répartition du prix de transaction entre les obligations de prestation et comptabilisation des produits lorsque les obligations de prestation sont remplies. Dans certains cas, les transferts d'actifs non liés aux activités ordinaires de l'entité devront aussi être soumis aux exigences relatives à la comptabilisation et à l'évaluation du nouveau modèle. Cette norme élargit également les exigences en matière d'informations à fournir.

Cette norme entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018. La direction évalue actuellement l'incidence de l'adoption de cette norme.

IAS 19, Avantages du personnel

IAS 19 a été modifiée afin de clarifier le fait que pour déterminer le taux d'actualisation des obligations liées aux avantages sociaux postérieurs à l'emploi, il faut prendre en compte la devise du passif et non le pays dans lequel il est généré. De plus, dans les pays où il n'existe pas de marché d'obligations d'entreprises de haute qualité dans cette même devise, il faut se référer aux obligations d'État exprimées dans la devise correspondante.

Cette modification entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016. La direction évalue actuellement l'incidence de l'adoption de cette modification mais estime qu'elle ne devrait avoir aucune incidence significative sur les états financiers de la Société.

INCIDENCE DES NOUVELLES NORMES COMPTABLES, INTERPRÉTATIONS ET MODIFICATIONS ADOPTÉES AU COURS DE LA PÉRIODE

Les normes qui suivent ont été adoptées par la Société le 1^{er} avril 2015 :

IFRS 2, Paiement fondé sur des actions

L'IASB a modifié les définitions des termes « condition de marché » et « condition d'acquisition de droits », et a ajouté les définitions des termes « condition de performance » et « condition de service ». Une condition d'acquisition de droits est maintenant définie comme étant soit une condition de service, soit une condition de performance. Les modifications clarifient également certaines autres exigences relatives aux conditions de performance, de service, de marché et d'acquisition de droits.

Ces modifications n'ont eu aucune incidence sur les états financiers de la Société pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 septembre 2015.

IFRS 3, Regroupements d'entreprises

L'IASB a modifié IFRS 3 afin de clarifier le fait que toute contrepartie éventuelle dans un regroupement d'entreprises, qu'il s'agisse d'un actif ou d'un passif, doit continuer d'être évaluée à la juste valeur à chaque date de clôture, peu importe si la contrepartie éventuelle est considérée comme un instrument financier entrant dans le champ d'application d'IFRS 9 ou d'IAS 39 et peu importe s'il s'agit d'un actif ou d'un passif non financier (les variations de la juste valeur doivent être comptabilisées en résultat net).

NOTE 3 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (SUITE)

Cette modification n'a eu aucune incidence sur les états financiers de la Société pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 septembre 2015.

IFRS 8, Secteurs opérationnels

L'IASB a modifié IFRS 8 afin d'exiger qu'une entité fournisse des informations sur les jugements portés dans le cadre de l'application des critères de regroupement. La norme exige désormais une brève description des secteurs opérationnels qui ont été regroupés selon ces critères et des indicateurs économiques qui ont été évalués pour déterminer que ces secteurs présentent des caractéristiques économiques similaires.

L'adoption de cette modification n'a eu aucune incidence significative sur les états financiers de la Société, à l'exception des informations supplémentaires fournies à la note 11.

IFRS 8 a également été modifiée afin de clarifier le fait qu'une entité doit présenter un rapprochement entre le total des actifs des secteurs à présenter et le total des actifs de l'entité uniquement si ces montants sont habituellement fournis au principal décideur opérationnel.

Cette modification n'a eu aucune incidence sur les états financiers de la Société pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 septembre 2015 car l'information est déjà présentée par la Société dans son rapport annuel.

IFRS 13, Évaluation de la juste valeur

L'IASB a modifié la base de conclusion pour IFRS 13 afin de clarifier le fait que la publication de cette norme (et les modifications connexes à IAS 39, *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation*) n'entraîne pas l'exigence d'actualiser les créances et les dettes à court terme si le montant est négligeable.

Cette modification n'a eu aucune incidence significative sur les états financiers de la Société pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 septembre 2015.

IAS 19, Avantages du personnel

IAS 19 a été modifiée afin de clarifier le fait que si le montant des cotisations des membres du personnel (ou de tiers) ne dépend pas du nombre d'années de service, ces cotisations peuvent être portées en diminution du coût des services dans la période au cours de laquelle les services sont rendus, sans être nécessairement rattachées aux périodes de service. Les autres cotisations des membres du personnel (ou de tiers) doivent être rattachées aux périodes de service selon la formule de calcul des cotisations établie par le régime ou de façon linéaire.

Cette modification n'a eu aucune incidence sur les états financiers de la Société pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 septembre 2015.

IAS 24, Transactions entre parties liées

IAS 24 clarifie le fait qu'une entité de gestion qui fournit à l'entité présentant l'information financière les services de personnes agissant à titre de principaux dirigeants est aussi considérée comme une partie liée de l'entité présentant l'information financière. Par conséquent, les montants engagés par l'entité présentant l'information financière relativement à ces services doivent être inclus dans les montants présentés dans la note sur les transactions entre parties liées. La présentation d'informations sur les composantes des services fournis n'est pas requise.

Cette modification n'a eu aucune incidence sur les états financiers de la Société pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 septembre 2015.

IAS 40, Immeubles de placement

L'IASB a modifié IAS 40 afin de clarifier le fait que les dispositions de cette norme et d'IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*, ne sont pas mutuellement exclusives et que l'application des deux normes peut être requise dans le cas de l'acquisition d'un actif. L'entité doit déterminer si l'actif acquis répond à la définition d'immeuble de placement et si la transaction constitue une acquisition d'entreprise selon IFRS 3.

Cette modification n'a eu aucune incidence sur les états financiers de la Société pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 septembre 2015.

NOTE 4 COÛTS D'EXPLOITATION, EXCLUANT L'AMORTISSEMENT, LE GAIN SUR LA CESSIION D'UNE ENTREPRISE, LES COÛTS D'ACQUISITION, DE RESTRUCTURATION ET AUTRES COÛTS

	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de six mois terminées les 30 septembre	
	2015	2014	2015	2014
Variations des stocks de produits finis et de produits en cours	(12 684) \$	(50 985) \$	(132 698) \$	(27 162) \$
Matières premières et consommables utilisées	1 996 134	2 000 965	3 930 786	3 880 695
Gain sur change	(3 574)	(1 023)	(4 821)	(5 076)
Avantages du personnel	299 615	259 078	581 689	512 098
Frais de vente	70 006	74 037	137 604	143 163
Autres frais généraux et d'administration	160 871	137 016	303 316	267 278
	2 510 368 \$	2 419 088 \$	4 815 876 \$	4 770 996 \$

Pour le deuxième trimestre de l'exercice 2016 et les deux premiers trimestres de l'exercice 2015, aucune réduction de valeur des stocks n'a été constatée à titre de charge dans les « Coûts d'exploitation, excluant l'amortissement, le gain sur la cession d'une entreprise, les coûts d'acquisition, de restructuration et autres coûts », dans les « Variations des stocks de produits finis et de produits en cours » (13 085 000 \$ pour le premier trimestre de l'exercice 2016).

NOTE 5 EMPRUNTS BANCAIRES

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

		Disponible pour utilisation		Montant utilisé	
		Équivalent en devise canadienne	Devise de base	30 septembre 2015	31 mars 2015
Facilités de crédit	Échéance				
Amérique du Nord – USA	Décembre 2019 ¹	266 900	200 000 USD	– \$	6 333 \$
Amérique du Nord – Canada	Décembre 2019 ¹	400 350	300 000 USD	–	614
Argentine	Annuelle ²	264 208	1 858 000 ARS	112 229	113 858
Australie	Annuelle ³	155 133	165 000 AUD	78 419	49 021
		1 086 591		190 648 \$	169 826 \$

¹ Porte mensuellement intérêt à des taux variant entre le taux préférentiel des prêteurs majoré jusqu'à un maximum de 1 % ou le taux LIBOR ou le taux des acceptations bancaires majoré de 0,85 % jusqu'à un maximum de 2 %, selon les notations de crédit de la Société.

² Porte mensuellement intérêt au taux local et peut être utilisée en pesos argentins ou en dollars américains.

³ Porte mensuellement intérêt au taux des acceptations bancaires australiennes majoré de 0,85 % (prélèvements en AUD) ou au taux LIBOR majoré de 0,75 % (prélèvements en USD).

NOTE 6 DETTE À LONG TERME

	30 septembre 2015	31 mars 2015
Facilité de prêt bancaire à terme non garantie		
Obtenue en octobre 2013 et échéant en décembre 2019 (500 000 000 \$) ¹	300 000 \$	300 000 \$
Obtenue en décembre 2012 et échéant en décembre 2019 (850 000 000 \$) ²	750 000	750 000
Obtenue en mai 2015 et échéant en mai 2018 (140 000 000 \$ AU) ³	125 752	–
Billets de premier rang non garantis ⁴		
5,82 %, émis en juin 2009 et échéant en juin 2016	220 000	220 000
2,65 %, émis en novembre 2014 et échéant en novembre 2019	300 000	300 000
	1 695 752 \$	1 570 000 \$
Tranche échéant à moins d'un an	243 505	53 125
	1 452 247 \$	1 516 875 \$
Les remboursements de capital se répartissent comme suit :		
Moins de 1 an	243 505 \$	53 125 \$
De 1 à 2 ans	23 505	432 500
De 2 à 3 ans	78 742	212 500
De 3 à 4 ans	–	212 500
De 4 à 5 ans	1 350 000	659 375
Plus de 5 ans	–	–
	1 695 752 \$	1 570 000 \$

¹ Porte mensuellement intérêt à des taux variant entre le taux préférentiel des prêteurs majoré jusqu'à un maximum de 1 % ou le taux des acceptations bancaires majoré de 0,85 % jusqu'à un maximum de 2 %, selon les notations de crédit de la Société.

² Porte mensuellement intérêt à des taux variant entre le taux préférentiel des prêteurs majoré jusqu'à un maximum de 1 % ou le taux des acceptations bancaires majoré de 0,85 % jusqu'à un maximum de 2 %, selon les notations de crédit de la Société. Avec prise d'effet le 4 février 2013, la Société a conclu des swaps de taux d'intérêt afin de fixer son taux. Au 30 septembre 2015, le taux d'intérêt sur 637 500 000 \$ de la facilité était fixé à 1,58 %, majoré d'un écart applicable.

³ Porte mensuellement intérêt au taux des acceptations bancaires australiennes majoré de 0,85 %.

⁴ Les paiements d'intérêts sont semi-annuels.

Les prêts à terme obtenus en octobre 2013 et en décembre 2012 ont été amendés en octobre 2015 afin d'éliminer les obligations de la Société de rembourser le capital sur une base trimestrielle avant l'échéance.

Le 25 mai 2015, un montant de 140 000 000 \$ AU a été emprunté par le biais de nouvelles facilités de prêt bancaire à terme afin de financer l'acquisition des activités de *everyday cheese* de Lion-Dairy & Drinks Pty Ltd. Les facilités exigent des remboursements trimestriels de 6 250 000 \$ AU, débutant le 30 septembre 2015. Le solde de 71 250 000 \$ AU est dû à l'échéance en mai 2018.

NOTE 7 CAPITAL-ACTIONS

	30 septembre 2015	31 mars 2015
ÉMIS		
392 179 614 actions ordinaires (392 225 049 actions ordinaires au 31 mars 2015)	780 635 \$	765 809 \$

Régime d'options d'achat d'actions

Le nombre d'options en circulation, pour les périodes de six mois, a varié de la façon suivante :

	30 septembre 2015		30 septembre 2014	
	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré
Solde au début de la période	17 081 469	21,09 \$	16 896 962	18,26 \$
Options octroyées	3 280 395	35,08 \$	4 125 652	27,74 \$
Options levées	(754 565)	18,26 \$	(1 894 340)	14,13 \$
Options annulées	(296 867)	27,24 \$	(228 558)	24,53 \$
Solde à la fin de la période	19 310 432	23,48 \$	18 899 716	20,66 \$

Le prix d'exercice des options octroyées durant l'exercice 2016 est de 35,08 \$, ce qui correspond à la moyenne pondérée du cours des actions sur le marché pour les cinq jours de Bourse précédant immédiatement la date d'octroi (27,74 \$ pour l'exercice 2015).

La juste valeur moyenne pondérée des options octroyées durant l'exercice 2016 a été estimée à 6,02 \$ par option (5,46 \$ pour l'exercice 2015) au moyen du modèle d'évaluation des options de Black-Scholes en fonction des hypothèses suivantes :

	30 septembre 2015	31 mars 2015
Moyenne pondérée :		
Taux d'intérêt sans risque	0,80 %	1,71 %
Durée prévue des options	5,3 ans	5,3 ans
Volatilité	21,19 %	23,43 %
Taux de dividendes	1,53 %	1,82 %

Une charge de rémunération de 4 584 000 \$ (3 878 000 \$ après impôts sur les bénéfices) et de 8 662 000 \$ (7 395 000 \$ après impôts sur les bénéfices) relative aux options sur actions a été comptabilisée à l'état des résultats pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 septembre 2015, respectivement. Une charge de rémunération de 4 395 000 \$ (3 735 000 \$ après impôts sur les bénéfices) et de 8 742 000 \$ (7 414 000 \$ après impôts sur les bénéfices) a été comptabilisée pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 septembre 2014, respectivement.

NOTE 8 RÉSULTAT PAR ACTION

	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de six mois terminées les 30 septembre	
	2015	2014	2015	2014
Bénéfice net attribuable aux actionnaires de Saputo inc.	147 927 \$	154 436 \$	285 207 \$	298 731 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	392 924 070	391 605 878	392 870 779	391 105 299
Options dilutives	4 250 382	6 277 303	5 270 565	5 867 328
Nombre moyen pondéré dilué d'actions ordinaires en circulation	397 174 452	397 883 181	398 141 344	396 972 627
Bénéfice de base par action	0,38 \$	0,39 \$	0,73 \$	0,76 \$
Bénéfice dilué par action	0,37 \$	0,39 \$	0,72 \$	0,75 \$

Lors du calcul du bénéfice dilué par action pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 septembre 2015, 3 213 076 options ont été exclues du calcul puisque leur prix d'exercice est supérieur à la valeur de marché moyenne des actions ordinaires pour les périodes (aucune option n'a été exclue pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 septembre 2014).

NOTE 9 AUTRES CHARGES FINANCIÈRES

	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de six mois terminées les 30 septembre	
	2015	2014	2015	2014
Charges financières	7 378 \$	4 607 \$	12 390 \$	9 594 \$
Revenus financiers	(683)	(120)	(820)	(193)
	6 695 \$	4 487 \$	11 570 \$	9 401 \$

NOTE 10 INSTRUMENTS FINANCIERS

La Société a déterminé que la juste valeur de certains de ses actifs financiers et passifs financiers ayant des échéances à court terme équivaut à leur valeur comptable. Ces instruments financiers incluent la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les débiteurs, les emprunts bancaires, les créditeurs et les charges à payer. Le tableau qui suit présente la juste valeur et la valeur comptable des autres instruments financiers au 30 septembre 2015 et au 31 mars 2015. Étant donné que ces estimations sont utilisées pour déterminer la juste valeur, elles ne doivent pas être interprétées comme étant réalisables dans le cas d'un règlement des instruments.

	30 septembre 2015		31 mars 2015	
	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable
Couvertures de flux de trésorerie				
Dérivés de taux d'intérêt (niveau 2)	(7 707) \$	(7 707) \$	(7 887) \$	(7 887) \$
Contrats à terme sur marchandises (niveau 2)	6 189	6 189	1 427	1 427
Contrats de change à terme (niveau 2)	(4 196)	(4 196)	—	—
Dérivés non désignés dans une relation de couverture officielle				
Contrats à terme sur marchandises (niveau 2)	(371)	(371)	(439)	(439)
Dettes à long terme (niveau 3)	1 708 719 \$	1 695 752 \$	1 592 610 \$	1 570 000 \$

NOTE 11 INFORMATION SECTORIELLE

La Société présente l'information financière selon trois secteurs géographiques. Le Secteur Canada consiste en la Division Produits laitiers (Canada). Le Secteur USA comprend la Division Fromages (USA) et la Division Aliments laitiers (USA). Finalement, le Secteur International comprend la Division Produits laitiers (Argentine), la Division Produits laitiers (Australie) et la Division Ingrédients laitiers. La Division Ingrédients laitiers comprend les ventes nationales et d'exportation d'ingrédients de nos divisions nord-américaines, ainsi que l'exportation de fromages de ces mêmes divisions.

La direction a regroupé la Division Fromages (USA) et la Division Aliments laitiers (USA) en raison de similitudes dans les rendements moyens à long terme et des facteurs de marché corrélés dictant des stratégies de prix qui affectent les opérations des deux divisions. Les divisions au sein du Secteur International ont été combinées en raison de similitudes dans les facteurs du marché mondial et les processus de production.

	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de six mois terminées les 30 septembre	
	2015	2014	2015	2014
Revenus				
Canada	958 484 \$	971 706 \$	1 876 024 \$	1 920 824 \$
USA	1 459 271	1 345 102	2 762 544	2 637 037
International	374 360	384 455	717 942	764 202
	2 792 115 \$	2 701 263 \$	5 356 510 \$	5 322 063 \$
Bénéfice avant intérêts, amortissement, gain sur la cession d'une entreprise, coûts d'acquisition, de restructuration, autres coûts et impôts sur les bénéfices				
Canada	99 352 \$	106 820 \$	197 479 \$	220 136 \$
USA	172 747	136 612	344 445	254 383
International	9 648	38 743	(1 290)	76 548
	281 747 \$	282 175 \$	540 634 \$	551 067 \$
Amortissement				
Canada	13 643 \$	15 120 \$	26 725 \$	28 245 \$
USA	28 681	21 891	55 709	43 723
International	5 994	4 349	11 307	8 339
	48 318 \$	41 360 \$	93 741 \$	80 307 \$
Coûts d'acquisition	1 643 \$	– \$	2 484 \$	– \$
Charges financières, montant net	19 134	18 161	35 815	37 693
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	212 652	222 654	408 594	433 067
Impôts sur les bénéfices	64 069	66 926	123 624	132 029
Bénéfice net	148 583 \$	155 728 \$	284 970 \$	301 038 \$

NOTE 12 ACQUISITION D'ENTREPRISE

Activités de *everyday cheese* de Lion-Dairy & Drinks Pty Ltd

La Société a annoncé, le 25 mai 2015, que Warrnambool Cheese and Butter Factory Company Holdings Limited (WCB) (Division Produits laitiers (Australie)), a conclu la transaction annoncée le 2 mars 2015 et a acquis les activités de *everyday cheese* (fromage de tous les jours) (« EDC ») de Lion-Dairy & Drinks Pty Ltd (« Lion »), située à Victoria, Australie.

La contrepartie initiale versée, qui s'est élevée à 132 440 000 \$ (137 500 000 \$ AU) sur une base libre d'endettement, incluait une somme à recevoir au titre d'ajustements de clôture, les stocks, les immobilisations et les actifs incorporels, déduction faite d'un montant minimal de passifs pris en charge, est sujette à d'autres ajustements de clôture, et a été financée au moyen de nouveaux prêts bancaires à terme. La répartition finale du prix d'achat sera réalisée avant la fin de l'exercice.

Les opérations de EDC incluent le coupage et l'emballage, la distribution, les ventes et le marketing ainsi que la propriété intellectuelle associée aux marques *COON*, *Cracker Barrel* (marque de commerce utilisée sous licence), *Mil Lel* et *Fred Walker*. EDC génère des ventes annuelles d'environ 156 000 000 \$ (160 000 000 \$ AU) et compte environ 170 employés. Les opérations de coupage et d'emballage de EDC sont situées dans un immeuble appartenant à WCB, adjacent à l'usine de fabrication de fromages de WCB à Allansford.

La transaction permet à WCB d'accroître sa présence en Australie dans le segment des produits à la consommation de fromage de tous les jours en acquérant une position importante dans ce segment.

NOTE 13 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS

Le 5 octobre 2015, la Société a annoncé qu'elle avait fait l'acquisition des compagnies formant Woolwich Dairy (Woolwich). Le prix d'achat de 80 300 000 \$, sur une base libre d'endettement, a été payé comptant à la clôture. Woolwich génère des revenus annuels d'environ 70 000 000 \$.

Woolwich produit, distribue, met en marché et vend des fromages de chèvre au Canada et aux États-Unis. Les activités de Woolwich sont composées de trois installations de fabrication (au Québec et en Ontario, Canada; et au Wisconsin, États-Unis), ainsi que d'un centre de distribution (en Ontario, Canada). Woolwich est un chef de file dans la fabrication de fromages de chèvre sous ses propres marques de commerce et sous les marques de commerce de clients en Amérique du Nord. Ses marques de commerce incluent *Woolwich Dairy*, *Chevrai* et *Wholesome Goat*. L'entreprise compte environ 190 employés.

La transaction permet à la Société d'accroître sa présence dans la catégorie des fromages de spécialité en Amérique du Nord.

ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES RÉSUMÉS

Calcul du ratio de couverture par le bénéfice

Le tableau qui suit présente le ratio de couverture par le bénéfice pour la période de 12 mois terminée le 30 septembre 2015 :

Ratio de couverture par le bénéfice	12,55 fois
--	-------------------

Le ratio de couverture par le bénéfice correspond au bénéfice net (avant intérêts sur la dette à long terme et autres charges financières et impôts sur les bénéfices) pour la période applicable divisé par les intérêts sur la dette à long terme et autres charges financières pour la période applicable.