



Message aux actionnaires

Voici les résultats du troisième trimestre de l'exercice 2009 terminé le 31 décembre 2008.

Le bénéfice net pour le trimestre terminé le 31 décembre 2008 a totalisé 57,8 millions de dollars, en baisse de 24,2 millions de dollars ou 29,5 % comparativement à 82,0 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les résultats du présent trimestre comprennent une réduction de valeur des stocks de 12,9 millions de dollars découlant d'une forte baisse du prix moyen du bloc¹ par livre de fromage à la fin de ce trimestre ainsi que de la faiblesse des prix de vente à l'échelle internationale. Les résultats incluent également des coûts de 7,4 millions de dollars, dont un montant autre qu'en espèces de 6 millions de dollars, liés à la fermeture de notre usine de fabrication de Hinesburg au Vermont. Les résultats du trimestre correspondant de l'exercice précédent tiennent compte d'une réduction d'impôts non récurrente d'environ 6,5 millions de dollars afin d'ajuster les soldes d'impôts futurs par suite d'une diminution des taux d'imposition fédéraux au Canada. Excluant ces ajustements, le bénéfice net aurait atteint 78,1 millions de dollars, ce qui aurait constitué une hausse de 2,6 million de dollars ou 3,4 % par rapport à 75,5 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Le bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices, amortissement et dévaluation (BAIIA²) a totalisé 125,7 millions de dollars, en baisse de 11,3 millions de dollars ou 8,2 % comparativement à 137,0 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le BAIIA de notre Secteur Produits laitiers Canada, Europe et Argentine (CEA) a reculé d'environ 8,9 millions de dollars. Ce recul est imputable aux conditions moins favorables du marché des sous-produits dans nos activités au Canada, à la rentabilité moins élevée des ventes à l'étranger en raison de la baisse générale des prix de vente sur le marché international ainsi qu'à une réduction de valeur des stocks dans nos activités en Argentine et en Europe. Ces facteurs ont contrebalancé l'inclusion des résultats de un mois d'activité tirés de Neilson Dairy, la division laitière de Weston Foods (Canada) Inc., dont l'acquisition a été complétée le 1^{er} décembre 2008 (acquisition de Neilson Dairy). Le BAIIA de notre Secteur Produits laitiers USA a diminué d'environ 1,4 million de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Ce résultat est principalement imputable aux conditions moins favorables du marché des sous-produits, aux coûts liés à la fermeture de l'usine de fabrication de Hinesburg au Vermont, ainsi qu'à une réduction de valeur des stocks. Ces facteurs ont contrebalancé les initiatives entreprises au cours de l'exercice précédent et de l'exercice courant relativement à l'amélioration de l'efficacité opérationnelle et à l'augmentation des prix de vente, de même que l'apport des activités d'Alto Dairy Cooperative aux États-Unis, acquises le 1^{er} avril 2008 (acquisition d'Alto). Le BAIIA de notre Secteur Produits d'épicerie a reculé d'environ 1 million de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

¹ 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.

² **Mesure de calcul des résultats non conforme aux principes comptables généralement reconnus**

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

Les revenus pour le trimestre terminé le 31 décembre 2008 ont totalisé 1,517 milliard de dollars, en hausse de 240,0 millions de dollars ou 18,8 % par rapport à 1,277 milliard de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette hausse est en grande partie attribuable à notre Secteur Produits laitiers USA, dont les revenus se sont accrus d'environ 141,4 millions de dollars. L'intégration de l'acquisition d'Alto conjuguée à l'affaiblissement du dollar canadien expliquent en grande partie cet accroissement des revenus par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les revenus de notre Secteur Produits laitiers CEA ont augmenté d'environ 99 millions de dollars. Les principaux facteurs ayant contribué à cette augmentation des revenus sont la hausse des prix de vente au Canada et sur le marché national en Argentine découlant de l'augmentation du coût de la matière première, le lait, l'accroissement du volume de ventes provenant de notre Division Produits laitiers (Argentine), ainsi que l'inclusion des résultats de un mois d'activité tirés de l'acquisition de Neilson Dairy. Les revenus de notre Secteur Produits d'épicerie ont diminué d'environ 0,3 million de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Perspectives³

Le 1^{er} décembre 2008, nous avons conclu l'acquisition de Neilson Dairy, qui comprenait deux usines de fabrication en Ontario, au Canada. Neilson Dairy, qui emploie environ 390 personnes, produit, vend et distribue des produits tels que du lait nature et des boissons à base de lait, des crèmes laitières et non laitières, des jus et des boissons sous la marque *Neilson* et sous d'autres marques. Cette acquisition a permis à notre Division Produits laitiers (Canada) d'accroître sa présence sur les marchés du lait nature et de la crème en Ontario. Au cours des prochains trimestres, nous nous concentrerons sur l'intégration de ces activités. Par ailleurs, nous poursuivrons l'analyse de notre structure de coûts afin de cerner les possibilités de synergie qui peuvent être tirées de ces activités récemment acquises. Le 14 décembre 2008, les règlements modifiés qui fixent de nouvelles normes relatives à la composition du fromage fabriqué et importé au Canada sont entrés en vigueur. Même si nous nous conformons à ces nouveaux règlements canadiens, nous continuons de croire que nous sommes en droit de les contester. Ainsi, la requête déposée auprès de la Cour fédérale du Canada le 20 octobre 2008, conjointement avec deux autres transformateurs laitiers, suit son cours. Nous continuons d'essayer de mitiger les conséquences des nouvelles normes sur nos résultats tout en déployant des efforts appréciables pour minimiser l'incidence sur notre clientèle.

Dans notre Division Produits laitiers (Europe), nous avons subi une baisse des prix de vente en raison d'un affaiblissement de la demande et d'une augmentation de l'approvisionnement, alors que les prix de la matière première, le lait, ne se sont pas ajustés en conséquence. En vue de neutraliser ces conditions de marché défavorables, nous continuerons d'accroître l'efficacité générale et de mettre en œuvre des mesures de réduction des coûts.

Dans notre Division Produits laitiers (Argentine), nous sommes actuellement confrontés à la faiblesse des prix sur le marché d'exportation alors que les prix du lait sont relativement élevés. Nous continuerons de mettre l'accent sur l'efficacité et les réductions de coûts afin d'améliorer nos résultats.

Au cours du troisième trimestre, notre Division Produits laitiers (USA) a complété la fermeture de notre usine de fabrication de Hinesburg au Vermont. La production a été transférée avec succès à d'autres usines aux États-Unis. Cette fermeture devrait donner lieu à des gains annuels d'un montant approximatif de 2,2 millions de dollars US, dès le début de l'exercice 2010. En ce qui concerne l'acquisition d'Alto, les projets d'investissement liés à nos usines récemment acquises progressent bien. Ces projets d'investissement devraient accroître notre efficacité opérationnelle et améliorer notre flexibilité au sein de l'industrie laitière américaine. Dans le but d'accroître sa part de marché dans plusieurs secteurs du détail hautement concurrentiels, la Division a concentré ses efforts de marketing sur le soutien de nos principales marques par l'entremise de promotions originales. La Division a également lancé de nouvelles lignes de produits sous les marques *Black Creek* et *Alto* afin d'accroître notre présence sur le marché américain des produits laitiers. Vers la fin du troisième trimestre, le prix moyen du bloc par livre de fromage a considérablement diminué. Cette tendance à la baisse s'est poursuivie en janvier 2009 pour atteindre un

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

plancher de 1,04 \$ US. Des prix de vente minimum et des mesures de réduction des coûts sont entre autres mis en place relativement à cette baisse.

Dans la Division Boulangerie, nous continuons à mettre l'accent sur nos produits de grandes marques, une stratégie qui nous permet de profiter de l'efficacité de la production et du rendement des ventes de ces produits. Depuis le début de l'exercice, nous avons orienté les dépenses en marketing vers des mesures directement mises en œuvre dans les magasins. Nous mettons en place diverses initiatives afin d'atténuer l'incidence des augmentations de coût des ingrédients et des emballages tout en améliorant la qualité de nos recettes. Ces initiatives ne devraient nous faire réaliser que de faibles économies pour cet exercice. Par ailleurs, nous évaluons actuellement de nouvelles occasions de coemballage pour le marché américain.

Au cours des derniers mois, l'économie mondiale s'est détériorée et est actuellement en récession. Nous croyons que nous avons un bilan solide qui nous permet de faire face à la conjoncture économique actuelle. De plus, nous exerçons nos activités dans un secteur qui fournit des produits alimentaires essentiels aux besoins nutritionnels quotidiens des consommateurs. Nous sommes présents dans les trois segments du marché, soit le détail, la restauration et l'industriel, ce qui atténue toute pression à la baisse sur l'ensemble des revenus.

Dividendes

Le conseil d'administration a déclaré un dividende trimestriel de 0,14 \$ par action, payable le 20 mars 2009 aux actionnaires ordinaires inscrits le 9 mars 2009.

Rapport de gestion

Le présent rapport de gestion a pour objectif d'analyser les résultats et la situation financière de la Société pour le trimestre terminé le 31 décembre 2008. Il devrait être lu en parallèle avec nos états financiers consolidés et les notes complémentaires pour les trimestres et les périodes de neuf mois terminés les 31 décembre 2008 et 2007. Les conventions comptables de la Société sont conformes aux principes comptables généralement reconnus du Canada de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA). Sauf indication contraire, tous les montants en dollars sont exprimés en dollars canadiens. Ce rapport tient compte d'éléments pouvant être considérés importants survenus entre le 31 décembre 2008 et le 4 février 2009, date à laquelle il a été approuvé par le conseil d'administration de Saputo inc. (la Société ou Saputo). De l'information additionnelle relativement à la Société, y compris le rapport annuel et la notice annuelle pour l'exercice terminé le 31 mars 2008, peut également être obtenue sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

MISE EN GARDE RELATIVE À L'INFORMATION FINANCIÈRE PROSPECTIVE

Ce rapport, y compris la rubrique « Perspectives », contient de l'information financière prospective au sens des lois sur les valeurs mobilières. Cette information est fondée, notamment, sur nos hypothèses, attentes, estimations, objectifs, intentions et plans actuels à propos des revenus et des charges prévus, des contextes économiques et des marchés dans lesquels nous exerçons nos activités ou qui sont susceptibles d'avoir une incidence sur nos activités, de notre aptitude à attirer et à fidéliser les clients et les consommateurs, de nos charges d'exploitation et de l'approvisionnement en matières premières et en énergie qui sont assujettis à certains risques et incertitudes. L'information financière prospective se caractérise généralement par l'emploi du conditionnel, des expressions « pouvoir », « devoir », « croire », « prévoir », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « estimer », « projeter », « objectif » et « continuer » ou encore des formes négatives ou des variantes de ces expressions, ou d'expressions de nature similaire. Les résultats réels pourraient différer de manière importante des conclusions, prévisions ou projections énoncées dans cette information financière prospective. Par conséquent, nous ne pouvons garantir que les déclarations prospectives se concrétiseront. Les hypothèses, attentes et estimations élaborées dans

la préparation des déclarations prospectives et les risques qui pourraient faire en sorte que nos résultats réels diffèrent de manière importante de nos prévisions actuelles sont abordés tout au long du présent rapport de gestion et dans notre rapport annuel le plus récent disponible sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com. L'information financière prospective qui figure dans le présent rapport, y compris à la rubrique « Perspectives », est fondée sur les estimations, les attentes et les hypothèses actuelles de la direction qui sont, à son avis, raisonnables en date des présentes. Vous ne devriez pas accorder une importance indue à l'information financière prospective, ni vous y fier à une autre date. À moins que la loi ne l'exige, nous ne nous engageons nullement à mettre à jour ces informations prospectives, verbales ou écrites, que nous pouvons faire ou qui peuvent être faites en notre nom à l'occasion.

Résultats d'exploitation

Les **revenus consolidés** du trimestre terminé le 31 décembre 2008 ont totalisé 1,517 milliard de dollars, en hausse de 240,0 millions de dollars ou 18,8 % par rapport à 1,277 milliard de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les revenus de notre Secteur Produits laitiers USA ont augmenté d'environ 141 millions de dollars en raison principalement de l'acquisition d'Alto conclue au début de l'exercice 2009, conjuguée à l'affaiblissement du dollar canadien. Cette augmentation a été contrebalancée en partie par une baisse du prix moyen du bloc par livre de fromage, qui s'est établi à 1,79 \$ US par rapport à 1,99 \$ US au trimestre correspondant de l'exercice précédent, ainsi que par les conditions moins favorables du marché des sous-produits. Les revenus de notre Secteur Produits laitiers CEA ont augmenté d'environ 99 millions de dollars comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les principaux facteurs ayant contribué à cette augmentation des revenus sont la hausse des prix de vente au Canada et sur le marché national en Argentine découlant de l'augmentation du coût de la matière première, le lait, l'accroissement du volume de ventes provenant de notre Division Produits laitiers (Argentine), ainsi que l'inclusion des résultats de un mois d'activité tirés de l'acquisition de Neilson Dairy. Ces facteurs positifs ont quelque peu été contrebalancés par les conditions moins favorables du marché des sous-produits. Les revenus de notre Secteur Produits d'épicerie ont diminué d'environ 0,3 million de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2008, les revenus ont totalisé 4,333 milliards de dollars, en hausse de 540,0 millions de dollars ou 14,2 % par rapport à 3,793 milliards de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les revenus de notre Secteur Produits laitiers USA se sont accrus d'environ 341,4 millions de dollars, en raison de l'acquisition d'Alto et de l'augmentation des prix de vente. Ces facteurs ont été contrebalancés en partie par les conditions moins favorables du marché des sous-produits par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Les revenus de notre Secteur Produits laitiers CEA ont augmenté d'environ 199,1 millions de dollars comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. Les principaux facteurs ayant contribué à cette augmentation des revenus sont la hausse des prix de vente au Canada et sur le marché national en Argentine découlant de l'augmentation du coût de la matière première, le lait, l'accroissement du volume de ventes provenant de notre Division Produits laitiers (Argentine), ainsi que l'inclusion des résultats de un mois d'activité tirés de l'acquisition de Neilson Dairy. Ces facteurs positifs ont quelque peu été contrebalancés par les conditions moins favorables du marché des sous-produits. Les revenus de notre Secteur Produits d'épicerie sont demeurés à peu près stables par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Au cours de la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2008, l'affaiblissement du dollar canadien a donné lieu à un apport d'environ 61 millions de dollars aux revenus de la Société par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Le **bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfiques, amortissement et dévaluation (BAIIA) consolidé** du troisième trimestre de l'exercice 2009 a totalisé 125,7 millions de dollars, en baisse de 11,3 millions de dollars ou 8,2 % comparativement à 137,0 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le BAIIA de notre Secteur Produits laitiers CEA a diminué de 8,9 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette diminution découle des conditions moins favorables du marché des sous-produits dans nos activités canadiennes, de la rentabilité moins élevée des ventes à l'étranger en raison de la baisse générale des prix de vente sur le marché international ainsi que d'une réduction de valeur des stocks de 7,4 millions de dollars dans nos activités en Argentine et en Europe. Ces facteurs négatifs ont été en

partie contrebalancés par le BAIIA généré par l'acquisition de Neilson Dairy et par une meilleure efficacité opérationnelle. Le BAIIA de notre Secteur Produits laitiers USA a reculé de 1,4 million de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Une réduction de valeur des stocks de 11,1 millions de dollars au cours du trimestre, les conditions moins favorables du marché des sous-produits et les coûts liés à la fermeture de notre usine de fabrication de Hinesburg au Vermont ont contribué à ce recul, en partie compensé par l'apport de l'acquisition d'Alto. Le BAIIA de notre Secteur Produits d'épicerie a reculé d'environ 1 million de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2008, le BAIIA a totalisé 406,0 millions de dollars, en hausse de 17,4 millions de dollars ou 4,5 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 11,3 millions de dollars du BAIIA de notre Secteur Produits laitiers CEA et de 7,6 millions de dollars du BAIIA de notre Secteur Produits laitiers USA ont compensé une baisse de 1,6 million de dollars enregistrée par notre Secteur Produits d'épicerie. Depuis le début de l'exercice, l'affaiblissement du dollar canadien s'est traduit par un apport d'environ 4 millions de dollars au BAIIA de la Société par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Autres éléments de résultats consolidés

La **dépense d'amortissement et dévaluation** a totalisé 34,1 millions de dollars au troisième trimestre de l'exercice 2009, en hausse de 14,4 millions de dollars comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette hausse tient principalement à la dévaluation d'un montant de 8,6 millions de dollars liée à la fermeture de l'usine de fabrication de Hinesburg au Vermont et à l'acquisition d'Alto. Les dépenses en immobilisations engagées par toutes les divisions au cours de l'exercice précédent ont également entraîné une augmentation de la dépense d'amortissement au cours du trimestre courant.

Les **dépenses nettes d'intérêts** ont augmenté de 2,8 millions de dollars pour s'établir à 8,8 millions de dollars au cours du trimestre terminé le 31 décembre 2008 et ont augmenté de 2,5 millions de dollars pour s'établir à 22,2 millions de dollars pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2008 comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent, principalement imputables à l'acquisition de Neilson Dairy.

Les **impôts sur les bénéfices** pour le troisième trimestre de l'exercice 2009 ont totalisé 25,0 millions de dollars, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 30,2 % par rapport à 26,3 % pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Au cours du troisième trimestre de l'exercice 2008, la Société a comptabilisé une réduction d'impôts non récurrente d'environ 6,5 millions de dollars afin d'ajuster les soldes d'impôts futurs par suite d'une diminution des taux d'imposition fédéraux au Canada. Excluant cet ajustement, le taux d'imposition effectif se serait chiffré à 32,2 %. Les impôts sur les bénéfices pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2008 ont totalisé 94,5 millions de dollars, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 31,1 %, soit le même taux que celui enregistré à la période correspondante de l'exercice précédent. Nos taux d'imposition varient et peuvent augmenter ou diminuer selon le montant des bénéfices imposables générés et leurs sources respectives, selon les modifications apportées aux lois fiscales et aux taux d'imposition ainsi qu'à la révision des hypothèses et estimations ayant servi à l'établissement des actifs ou passifs fiscaux de la Société et de ses sociétés affiliées.

Le **bénéfice net** s'est chiffré à 57,8 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 décembre 2008 par rapport à 82,0 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2008, le bénéfice net a totalisé 209,8 millions de dollars comparativement à 213,0 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Ces résultats reflètent les divers facteurs analysés précédemment.

Trésorerie et ressources financières

Pour le trimestre terminé le 31 décembre 2008, les **flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement**, ont totalisé 94,9 millions de dollars, en hausse de 0,8 million de dollars par rapport à 94,1 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Depuis le début de l'exercice, ce montant s'est élevé à 299,7 millions de dollars, en hausse de 21,0 millions de dollars par rapport à 278,7 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Un montant de 20,0 millions de dollars a été utilisé au titre des éléments hors caisse du fonds de roulement au cours du troisième trimestre de l'exercice 2009, comparativement à un montant de 15,5 millions de dollars généré pour le trimestre correspondant de l'exercice 2008. Pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2008, un montant de 41,5 millions de dollars a été utilisé au titre des éléments hors caisse du fonds de roulement comparativement à un montant de 74,4 millions de dollars utilisé pour la période correspondante de l'exercice précédent. Pour ce trimestre et les périodes de neuf mois terminés les 31 décembre 2008 et 2007, la sortie de fonds s'explique essentiellement par l'augmentation des paiements effectués au titre des impôts exigibles, ainsi que par l'augmentation des stocks.

Les **activités d'investissement** consistent en des ajouts d'immobilisations de 31,2 millions de dollars et de 83,3 millions de dollars pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 31 décembre 2008, respectivement. Pour le trimestre terminé le 31 décembre 2008, la Société a affecté un montant de 467,5 millions de dollars à l'acquisition de Neilson Dairy et un montant de 161,1 millions de dollars à l'acquisition d'Alto au cours du premier trimestre de l'exercice courant.

Les **activités de financement** pour le troisième trimestre de l'exercice 2009 ont consisté en une augmentation de 444,3 millions de dollars des emprunts bancaires, en l'émission d'actions pour une contrepartie en espèces de 1,3 million de dollars et en un versement de dividendes pour un montant de 29,0 millions de dollars. L'augmentation des emprunts bancaires est principalement liée à l'acquisition de Neilson Dairy.

Au 31 décembre 2008, la Société a affiché un fonds de roulement de 139,2 millions de dollars, soit une baisse par rapport aux 416,3 millions de dollars au 31 mars 2008. Cette baisse est essentiellement imputable aux acquisitions de Neilson Dairy et d'Alto conclues au cours de l'exercice, qui ont été payées au moyen de fonds disponibles et d'emprunts bancaires, ainsi qu'aux billets de premier rang américains d'un montant de 170 millions de dollars US, échéant en novembre 2009, qui sont maintenant comptabilisés à titre de passifs à court terme.

Au 31 décembre 2008, notre ratio de la dette portant intérêt sur les capitaux propres s'établissait à 0,45 comparativement à 0,17 au 31 mars 2008, principalement en raison de la dette liée aux acquisitions de Neilson Dairy et d'Alto.

Au 31 décembre 2008, la Société disposait de facilités de crédit bancaire d'environ 896 millions de dollars, dont une tranche de 582,2 millions de dollars était utilisée. La portion long-terme des emprunts bancaires est de 340,0 millions de dollars. Si cela s'avérait nécessaire, la Société pourrait prendre de nouveaux arrangements financiers pour poursuivre sa croissance au moyen d'acquisitions.

Bilan

Comparativement au 31 mars 2008, la plupart des postes du bilan au 31 décembre 2008 ont varié principalement en raison des acquisitions de Neilson Dairy et d'Alto. En raison de l'affaiblissement du dollar canadien depuis le 31 mars 2008, les bilans des filiales étrangères sont convertis à des taux plus élevés, ce qui donne lieu à une augmentation de la valeur en dollars canadiens des éléments du bilan. Sur le plan de l'exploitation, la baisse du prix moyen du bloc par livre de fromage a entraîné une diminution au titre des éléments du fonds de roulement de notre Division Produits laitiers (USA) au 31 décembre 2008 par rapport au 31 mars 2008. L'actif total de la Société se chiffrait à 3,553 milliards de dollars au 31 décembre 2008 comparativement à 2,733 milliards de dollars au 31 mars 2008.

Information sur le capital-actions

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

	Autorisées	Émises au 31 décembre 2008	Émises au 31 janvier 2009
Actions ordinaires	Nombre illimité	206 895 325	206 941 131
Actions privilégiées	Nombre illimité	Aucune	Aucune
Options d'achat d'actions		9 364 675	9 315 086

Au cours des trois premiers trimestres de l'exercice 2009, aucune action ordinaire n'a été rachetée dans le cadre du programme de rachat dans le cours normal des activités qui a pris fin le 12 novembre 2008, ni dans le cadre du programme de rachat dans le cours normal des activités entré en vigueur le 13 novembre 2008.

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

Pour une analyse relative aux arrangements hors bilan, aux garanties, aux obligations contractuelles, aux opérations entre apparentés, aux normes comptables, aux conventions comptables critiques, aux recours à des estimations comptables ainsi qu'aux risques et incertitudes, nous vous invitons à prendre note des commentaires contenus dans le rapport annuel 2008, aux pages 28 à 33 du rapport de gestion, compte tenu qu'il n'y a pas eu de changement notable au cours des trois premiers trimestres de l'exercice 2009. Par suite de l'annonce faite par l'ICCA en ce qui a trait aux Normes internationales d'information financière, la Société prépare actuellement un plan de transition.

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

Le chef de la direction et le chef de la direction financière, conjointement avec la direction, ont conclu, après avoir procédé à une évaluation, et au meilleur de leur connaissance, qu'il n'y a eu, au 31 décembre 2008, aucune modification du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Société qui ait pu avoir une incidence importante, ou qui pourrait raisonnablement avoir une incidence importante, sur le contrôle interne de la Société à l'égard de l'information financière.

Information sectorielle

Secteur Produits laitiers CEA

Pour le trimestre terminé le 31 décembre 2008, les revenus du Secteur Produits laitiers CEA se sont élevés à 854,1 millions de dollars, en hausse de 13,1 % ou 99,3 millions de dollars par rapport à 754,8 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Environ la moitié de cette augmentation découle de la récente acquisition de Neilson Dairy, conclue le 1^{er} décembre 2008, laquelle a donné lieu à des revenus supplémentaires pendant quatre semaines au cours du présent trimestre. Les revenus provenant de l'acquisition de Neilson Dairy sont conformes aux revenus annuels générés au moment de l'acquisition. La hausse des prix de vente au Canada et sur le marché national en Argentine découlant de l'augmentation du coût de la matière première, le lait, et l'accroissement du volume de ventes provenant de nos activités en Argentine, ont également contribué à cette hausse des revenus. Cette hausse compense les conditions moins favorables du marché des sous-produits et la diminution des revenus provenant de notre division canadienne en raison d'une légère baisse du volume de ventes. Les revenus de notre Division Produits laitiers (Europe) ont diminué comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison de la baisse des volumes de ventes. Au cours du trimestre, l'affaiblissement

du dollar canadien s'est traduit par une augmentation des revenus d'environ 7,6 millions de dollars, principalement en raison de nos activités en Argentine.

Depuis le début de l'exercice, les revenus du Secteur Produits laitiers CEA se sont élevés à 2 419 milliards de dollars, en hausse de 199,0 millions de dollars par rapport à 2 220 milliards de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette hausse est attribuable à la hausse des prix de vente dans nos activités canadiennes et argentines découlant de l'augmentation du coût de la matière première, le lait, à l'accroissement des volumes de ventes provenant de nos activités en Argentine, ainsi qu'à l'inclusion des revenus tirés de la récente acquisition de Neilson Dairy. Les conditions moins favorables du marché des sous-produits depuis le début de l'exercice ont entraîné une diminution des revenus comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. Au cours de la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2008, l'affaiblissement du dollar canadien s'est traduit par une augmentation des revenus d'environ 5 millions de dollars, principalement en raison de nos activités en Argentine.

Pour le trimestre terminé le 31 décembre 2008, le BAIIA du Secteur Produits laitiers CEA s'est chiffré à 86,7 millions de dollars, en baisse de 8,9 millions de dollars ou 9,3 % par rapport à 95,6 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Au cours du trimestre, une réduction de valeur des stocks de 7,4 millions de dollars a été comptabilisée relativement à nos activités en Argentine et en Europe.

Notre Division Produits laitiers (Canada) a affiché un bon rendement au cours du trimestre malgré le maintien des conditions défavorables du marché des sous-produits qui ont eu une incidence négative d'environ 6 millions de dollars sur le BAIIA, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Cette baisse a été en partie compensée par le BAIIA généré par l'acquisition de Neilson Dairy.

Pour le troisième trimestre terminé le 31 décembre 2008, le BAIIA de notre Division Produits laitiers (Europe) a affiché un recul par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Ce recul est principalement imputable à la hausse des prix de la matière première, le lait, et à la difficulté de recouvrer ces coûts par le biais de nos prix de vente. Par ailleurs, la Société a comptabilisé une réduction de valeur des stocks au cours du trimestre par suite de la baisse des prix de vente sur le marché.

Le BAIIA de notre Division Produits laitiers (Argentine) a affiché un bon rendement malgré une baisse par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette baisse tient principalement à une diminution des prix de vente sur le marché d'exportation, en dépit des prix élevés de la matière première, le lait. Par ailleurs, la diminution des prix de vente sur le marché d'exportation a entraîné une réduction de valeur des stocks.

Depuis le début de l'exercice, le BAIIA du Secteur Produits laitiers CEA a totalisé 280,6 millions de dollars, en hausse de 11,4 millions de dollars ou 4,2 % par rapport à 269,2 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cet accroissement est principalement attribuable à l'augmentation des volumes de ventes sur le marché national et le marché d'exportation en Argentine et aux gains continus découlant des mesures de rationalisation mises en œuvre au sein de nos activités canadiennes au cours des exercices précédents. Ces facteurs positifs ont été contrebalancés en partie par les conditions moins favorables du marché des sous-produits de même que par l'incidence négative sur le BAIIA tiré de nos activités en Europe.

Secteur Produits laitiers USA

Les revenus du Secteur Produits laitiers USA se sont chiffrés à 621,6 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 décembre 2008, en hausse de 141,4 millions de dollars par rapport à 480,2 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette hausse est attribuable à l'acquisition d'Alto conclue le 1^{er} avril 2008, ainsi qu'à l'augmentation des prix de vente. Cette hausse a compensé la diminution des revenus découlant d'une baisse des volumes de

ventes et de la tendance à la baisse du marché des sous-produits durant ce trimestre, comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le prix moyen du bloc par livre de fromage s'est établi à 1,79 \$ US au présent trimestre, en baisse de 0,20 \$ US par rapport au prix moyen du bloc par livre de fromage au trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui s'est traduit par une diminution des revenus d'environ 30 millions de dollars. L'affaiblissement du dollar canadien a donné lieu à une augmentation des revenus d'environ 98 millions de dollars.

Depuis le début de l'exercice, les revenus ont totalisé 1,788 milliard de dollars, en hausse de 342 millions de dollars par rapport à 1,446 milliard de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les revenus supplémentaires tirés de l'acquisition d'Alto et la hausse des prix de vente ont contrebalancé la baisse des revenus découlant des conditions moins favorables du marché des sous-produits et la diminution du volume de ventes par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Ces facteurs combinés se sont traduits par une augmentation des revenus d'environ 275 millions de dollars. L'augmentation du prix moyen du bloc par livre de fromage a donné lieu à un accroissement d'environ 11 millions de dollars des revenus, tandis que l'affaiblissement du dollar canadien a donné lieu à une augmentation d'environ 56 millions de dollars des revenus.

Pour le trimestre terminé le 31 décembre 2008, le BAIIA s'est chiffré à 35,7 millions de dollars, en baisse de 1,4 million de dollars comparativement à 37,1 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette baisse découle essentiellement des conditions du marché. Au cours du troisième trimestre, le prix moyen du bloc par livre de fromage s'est établi à 1,79 \$ US comparativement à 1,99 \$ US au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette diminution a eu une incidence défavorable sur l'absorption de nos frais fixes. La réalisation de nos stocks a été moins favorable au cours du présent trimestre comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison d'une baisse du prix moyen du bloc par livre de fromage survenue entre le deuxième et le troisième trimestre de l'exercice en cours, alors qu'une légère hausse avait été enregistrée pour la période correspondante de l'exercice précédent. Toutefois, la relation entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, a été plus favorable pour le troisième trimestre de l'exercice en cours. Par ailleurs, le marché des sous-produits a continué à ralentir en raison de la chute du prix moyen du lactosérum qui s'est établi à environ 0,16 \$ US au cours du trimestre, alors qu'il était à 0,43 \$ US à la période correspondante de l'exercice précédent. Enfin, une réduction de valeur des stocks de 11,1 millions de dollars a été comptabilisée pour le trimestre, reflétant ainsi une forte baisse du prix du bloc par livre de fromage à la fin du trimestre. Ces conditions du marché combinées ont eu une incidence négative d'environ 18 millions de dollars sur le BAIIA. Au cours du trimestre, le BAIIA a subi une baisse d'environ 2 millions de dollars par suite de la fermeture de notre usine de fabrication de Hinesburg au Vermont, annoncée le 22 octobre 2008. La hausse du BAIIA découlant de l'acquisition d'Alto, des initiatives entreprises au cours de l'exercice précédent et de l'exercice courant relativement à l'amélioration de l'efficacité opérationnelle et de l'augmentation des prix de vente, de même que les avantages tirés des modifications apportées par le Département américain de l'agriculture (USDA) dans la formule établissant le prix des produits de catégorie III, qui sont entrées en vigueur au début du trimestre, ont compensé une hausse des charges d'exploitation engagées au cours du troisième trimestre de l'exercice 2009. Ces facteurs combinés ont eu une incidence favorable d'environ 12 millions de dollars sur le BAIIA par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'affaiblissement du dollar canadien a donné lieu à une augmentation du BAIIA d'environ 7 millions de dollars.

Depuis le début de l'exercice, le BAIIA a totalisé 112,9 millions de dollars, en hausse de 7,6 millions de dollars comparativement à 105,3 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. La hausse du BAIIA découlant de l'acquisition d'Alto, des initiatives entreprises au cours de l'exercice précédent et de l'exercice courant relativement à l'amélioration de l'efficacité opérationnelle et à l'augmentation des prix de vente, de même que les avantages tirés des modifications apportées par l'USDA dans la formule établissant le prix des produits de catégorie III, ont compensé l'augmentation des charges d'exploitation. Ces facteurs combinés se sont traduits par une hausse d'environ 12 millions de dollars du BAIIA par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Des coûts d'environ 2 millions de dollars liés à la fermeture de notre usine de fabrication de Hinesburg au Vermont ont entraîné une diminution du BAIIA. Les

conditions défavorables du marché ont entraîné une baisse d'environ 7 millions de dollars du BAIIA pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2008 comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. L'affaiblissement du dollar canadien a donné lieu à une augmentation du BAIIA d'environ 4 millions de dollars.

Secteur Produits d'épicerie

Les revenus de notre Secteur Produits d'épicerie ont totalisé 41,7 millions de dollars pour le trimestre, en baisse de 0,3 million de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les revenus ont continué à subir l'incidence négative du lancement de produits sous des marques privées de détaillants et des prix hautement concurrentiels sur le marché. La baisse des revenus a été en partie compensée par une augmentation des prix qui est entrée en vigueur en novembre 2007 et par une légère hausse des revenus provenant de nos activités de coemballage par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Depuis le début de l'exercice 2009, les revenus du Secteur Produits d'épicerie, qui ont totalisé 126,1 millions de dollars, sont demeurés relativement stables comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent.

Le BAIIA du Secteur Produits d'épicerie s'est établi à 3,2 millions de dollars, en baisse de 1,0 million de dollars ou 23,8 % par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La marge du BAIIA a reculé, passant de 10,0 % au troisième trimestre de l'exercice 2008 à 7,7 % pour le présent trimestre. Au cours du trimestre, la Division a engagé des coûts supplémentaires afin de promouvoir ses marques, en plus de subir une baisse du volume de ventes et d'assumer des charges d'exploitation plus élevées en raison d'une augmentation des coûts liés aux ingrédients, à l'emballage, à la main-d'œuvre et à l'énergie, pour un montant total d'environ 1,6 million de dollars, comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Ces facteurs ont contrebalancé les avantages tirés de l'augmentation des prix.

Depuis le début de l'exercice 2009, le BAIIA s'est chiffré à 12,4 millions de dollars, en baisse de 1,7 million de dollars par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. La marge du BAIIA est passée de 11,1 % pour l'exercice précédent à 9,8 % pour l'exercice courant. Par ailleurs, la Division a engagé des coûts plus élevés relativement aux ingrédients, à l'emballage, à la main-d'œuvre et à l'énergie de même que des coûts supplémentaires afin de promouvoir ses marques, pour un montant total d'environ 5,9 millions de dollars.

(signé)

Lino Saputo

Président du conseil d'administration

Le 4 février 2009

(signé)

Lino A. Saputo, Jr.

Président et

Chef de la direction

AVIS

Les états financiers consolidés de Saputo inc. pour les périodes de trois et neuf mois terminées les 31 décembre 2008 et 2007 n'ont pas fait l'objet d'un examen par un vérificateur externe.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS

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

(non vérifiés)

	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 décembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 31 décembre	
	2008	2007	2008	2007
Revenus	1 517 457 \$	1 277 037 \$	4 332 911 \$	3 792 754 \$
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	1 391 802	1 140 081	3 926 993	3 404 211
Bénéfice avant intérêts, amortissement, dévaluation et impôts sur les bénéfices	125 655	136 956	405 918	388 543
Amortissement et dévaluation des immobilisations (Note 5)	34 090	19 669	79 447	59 607
Bénéfice d'exploitation	91 565	117 287	326 471	328 936
Intérêts de la dette à long terme	5 573	4 494	15 004	14 218
Autres intérêts, nets	3 212	1 468	7 226	5 499
Bénéfice, avant impôts sur les bénéfices	82 780	111 325	304 241	309 219
Impôts sur les bénéfices	25 021	29 307	94 491	96 230
Bénéfice net	57 759 \$	82 018 \$	209 750 \$	212 989 \$
Résultats par action (note 9)				
Bénéfice net				
De base	0,28 \$	0,40 \$	1,02 \$	1,03 \$
Dilué	0,28 \$	0,39 \$	1,01 \$	1,02 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT ÉTENDU

(en milliers de dollars)

(non vérifiés)

Pour les périodes de
neuf mois terminées
les 31 décembre

	2008	2007
Bénéfice net	209,750 \$	212,989 \$
<i>Variations nettes des pertes non réalisées sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes</i>	138,478	(86,885)
Résultat étendu	348,228 \$	126,104 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS

(en milliers de dollars)

(non vérifiés)

Pour les périodes de
neuf mois terminées
les 31 décembre

	2008	2007
Bénéfices non répartis au début de la période	1,206,568 \$	1,085,081 \$
Bénéfice net	209,750	212,989
Dividendes	(82,677)	(69,745)
Excédent du prix d'achat du capital-actions sur la valeur comptable	-	(72,258)
Bénéfices non répartis à la fin de la période	1,333,641 \$	1,156,067 \$

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

	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 décembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 31 décembre	
	2008	2007	2008	2007
Revenus				
Produits laitiers				
CEA ¹	854 132 \$	754 812 \$	2 419 202 \$	2 220 069 \$
États-Unis	621 623	480 205	1 787 645	1 446 206
	1 475 755	1 235 017	4 206 847	3 666 275
Produits d'épicerie	41 702	42 020	126 064	126 479
	1 517 457 \$	1 277 037 \$	4 332 911 \$	3 792 754 \$
Bénéfice avant intérêts, amortissement, dévaluation et impôts sur les bénéfices				
Produits laitiers				
CEA	86 684 \$	95 576 \$	280 578 \$	269 198 \$
États-Unis	35 746	37 162	112 901	105 250
	122 430	132 738	393 479	374 448
Produits d'épicerie	3 225	4 218	12 439	14 095
	125 655 \$	136 956 \$	405 918 \$	388 543 \$
Amortissement et dévaluation des immobilisations				
Produits laitiers				
CEA	10 050 \$	9 108 \$	28 895 \$	27 405 \$
États-Unis	22 173	8 262	44 951	26 318
	32 223	17 370	73 846	53 723
Produits d'épicerie	1 867	2 299	5 601	5 884
	34 090 \$	19 669 \$	79 447 \$	59 607 \$
Bénéfice d'exploitation				
Produits laitiers				
CEA	76 634 \$	86 468 \$	251 683 \$	241 793 \$
États-Unis	13 573	28 900	67 950	78 932
	90 207	115 368	319 633	320 725
Produits d'épicerie	1 358	1 919	6 838	8 211
	91 565 \$	117 287 \$	326 471 \$	328 936 \$
Intérêts	8 785	5 962	22 230	19 717
Bénéfice, avant impôts sur les bénéfices	82 780	111 325	304 241	309 219
Impôts sur les bénéfices	25 021	29 307	94 491	96 230
Bénéfice net	57 759 \$	82 018 \$	209 750 \$	212 989 \$

1 Canada, Europe et Argentine

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

	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 décembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 31 décembre	
	2008	2007	2008	2007
Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :				
Exploitation				
Bénéfice net	57 759 \$	82 018 \$	209 750 \$	212 989 \$
Éléments sans incidence sur la trésorerie				
Rémunération à base d'actions	1 947	2 089	5 759	6 246
Amortissement et dévaluation des immobilisations	34 090	19 669	79 447	59 607
Perte (gain) sur disposition d'immobilisations	42	99	(3 438)	(326)
Impôts futurs	1 397	(9 843)	8 701	(276)
Unités d'actions différées	172	237	986	942
Excédent du financement des régimes des employés sur le coût	(483)	(177)	(1 473)	(521)
	94 924	94 092	299 732	278 661
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement d'exploitation	(20 025)	15 503	(41 534)	(74 384)
	74 899	109 595	258 198	204 277
Investissement				
Acquisitions d'entreprises (note 12)	(467 578)	-	(628 574)	(253 188)
Placement de portefeuille	-	1 648	-	1 648
Ajouts aux immobilisations	(31 222)	(27 667)	(83 289)	(69 252)
Produit à la cession d'immobilisations	895	394	7 964	2 376
Autres éléments d'actif	(5 222)	(4 976)	(7 822)	(2 793)
	(503 127)	(30 601)	(711 721)	(321 209)
Financement				
Emprunts bancaires	444 282	(73 919)	355 678	(37 329)
Émission de capital-actions	1 276	2 202	12 844	23 801
Rachat de capital-actions	-	-	-	(81 472)
Dividendes	(28 959)	(24 661)	(82 677)	(69 745)
	416 599	(96 378)	285 845	(164 745)
Diminution des espèces et quasi-espèces	(11 629)	(17 384)	(167 678)	(281 677)
Incidence des écarts de taux de change sur les espèces et quasi-espèces	(5 110)	2 487	157	7 417
Espèces et quasi-espèces au début de la période	14 928	17 531	165 710	276 894
(Endettement bancaire) espèces et quasi-espèces à la fin de la période	(1 811) \$	2 634 \$	(1 811) \$	2 634 \$
Information complémentaire				
Intérêts payés	14 312 \$	10 560 \$	26 609 \$	24 050 \$
Impôts sur les bénéfices payés	19 702 \$	10 962 \$	99 083 \$	71 923 \$

BILANS CONSOLIDÉS
(en milliers de dollars)

	31 décembre 2008 <i>(non vérifié)</i>	31 mars 2008 <i>(vérifié)</i>
ACTIF		
Actif à court terme		
Espèces et quasi-espèces	- \$	165 710 \$
Débiteurs	555 157	408 973
Stocks (Note 4)	592 331	533 686
Impôts à recevoir	3 843	10 252
Impôts futurs	24 505	17 150
Frais payés d'avance et autres éléments d'actif	37 920	43 729
	1 213 756	1 179 500
Placement de portefeuille	41 343	41 343
Immobilisations (note 5)	1 123 276	871 739
Écarts d'acquisition	746 347	522 546
Marques de commerce et autres intangibles	328 200	38 043
Autres éléments d'actif (note 6)	84 243	75 257
Impôts futurs	16 221	5 048
	3 553 386 \$	2 733 476 \$
PASSIF		
Passif à court terme		
Endettement bancaire	1 811 \$	- \$
Emprunts bancaires (note 7)	242 184	222 584
Créditeurs et charges à payer	509 157	409 323
Impôts à payer	92 080	111 511
Impôts futurs	22 296	19 790
Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an	207 060	-
	1 074 588	763 208
Dette à long terme (note 7)	400 900	225 830
Autres éléments de passif	26 207	13 972
Impôts futurs	147 853	111 306
	1 649 548	1 114 316
CAPITAUX PROPRES		
Capital-actions (note 10)	551 289	536 921
Surplus d'apport (note 11)	26 844	22 085
Bénéfices non répartis	1 333 641	1 206 568
Cumul des autres éléments du résultat étendu (note 3)	(7 936)	(146 414)
	1 903 838	1 619 160
	3 553 386 \$	2 733 476 \$

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

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

(non vérifiés)

1 — Conventions comptables

Les états financiers consolidés non vérifiés ont été dressés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada appliqués de la même manière que dans les plus récents états financiers vérifiés. Durant la période de neuf mois, la Société a adopté le chapitre 3031 du Manuel de l'ICCA, intitulé « Stocks ». L'adoption de ce chapitre n'a eu aucun impact sur les états financiers consolidés. Les états financiers consolidés non vérifiés ne comportent pas toutes les informations et les notes requises selon les principes comptables généralement reconnus pour les états financiers annuels et devraient donc être lus conjointement avec les états financiers consolidés vérifiés et les notes complémentaires inclus dans le rapport annuel de la Société pour l'exercice terminé le 31 mars 2008.

2 — Conversion des devises étrangères

Les postes de bilan des établissements autonomes opérant à l'extérieur du Canada sont convertis en dollars canadiens selon les taux de change en date des bilans. Les postes des états des résultats sont convertis en utilisant les taux de change moyens mensuels en vigueur au cours des périodes. Les pertes non réalisées sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes, présentées dans le cumul des autres éléments du résultat étendu, représentent le cumul des pertes de change résultant des investissements nets de la Société dans des établissements autonomes opérant à l'extérieur du Canada. La variation des pertes non réalisées sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes résulte principalement de la variation de la valeur du dollar canadien par rapport aux devises de nos établissements étrangers.

Les postes des états financiers de la Société et de ses filiales libellés en devises étrangères sont convertis en utilisant les taux de change en date des bilans pour les éléments de l'actif et du passif monétaires, et les taux de change en date des transactions pour les éléments de revenus et de charges. Les actifs et les passifs non monétaires sont convertis en utilisant le taux de change historique. Le gain ou la perte de change résultant de ces conversions est inclus dans le coût des ventes, frais de vente et d'administration.

	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 décembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 31 décembre	
	2008	2007	2008	2007
Gain de change	614 \$	232 \$	1 074 \$	847 \$

3 — Cumul des autres éléments du résultat étendu

	31 décembre 2008	Exercice terminé le 31 mars 2008
Cumul des autres éléments du résultat étendu au début de la période	(146 414) \$	(82 664) \$
Autres éléments du résultat étendu	138 478	(63 750)
Cumul des autres éléments du résultat étendu à la fin de la période	(7 936) \$	(146 414) \$

Le cumul des autres éléments du résultat étendu représente les pertes non réalisées sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes.

4 — Stocks

Le tableau suivant représente les composantes des stocks:

	31 décembre 2008	31 mars 2008
Produits finis	361 893 \$	322 550 \$
Matières premières, produits en cours et fournitures	230 438	211 136
	592 331 \$	533 686 \$

Le montant de stocks constaté à titre de charge pour les périodes de trois et de neuf mois terminées le 31 décembre, 2008 est de 1 251 182 000 \$ et de 3 541 368 000 \$ respectivement.

La Société a enregistré une dévaluation de l'inventaire de 18 489 000 \$ qui a été constaté à titre de charge durant le trimestre. La valeur comptable de l'inventaire, qui a été ramené à la valeur de réalisation nette, est de 76 974 000 \$.

5 — Immobilisations

	31 décembre 2008			31 mars 2008		
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
Terrains	41 790 \$	– \$	41 790 \$	34 117 \$	– \$	34 117 \$
Bâtiments	397 293	86 062	311 231	337 789	74 679	263 110
Mobilier, machinerie et équipement	1 284 791	524 245	760 546	997 317	431 054	566 263
Matériel roulant	13 636	7 756	5 880	12 478	7 662	4 816
Destinées à la vente	3 829	–	3 829	3 433	–	3 433
	1 741 339 \$	618 063 \$	1 123 276 \$	1 385 134 \$	513 395 \$	871 739 \$

Les immobilisations destinées à la vente sont principalement constituées de terrain et de bâtiments aux États-Unis qui seront vendus en raison de la fermeture de certaines usines. Durant la période de neuf mois, un gain de 3 530 000 \$ a été reconnu sur la vente d'immobilisations destinées à la vente et une dévaluation des immobilisations de 8 649 000 \$ a été comptabilisée relativement à une fermeture d'usine dans notre division des États-Unis.

La valeur comptable nette des immobilisations en cours de construction, qui ne font pas l'objet d'un amortissement, totalisait 76 601 000 \$ au 31 décembre 2008 (46 593 000 \$ au 31 mars 2008), et est principalement constituée de machinerie et d'équipement.

6 — Autres éléments d'actif

	31 décembre 2008	31 mars 2008
Actif net au titre des régimes de retraite	58 349 \$	56 239 \$
Taxes à recevoir	17 778	10 822
Autres	8 116	8 196
	84 243 \$	75 257 \$

7 – Emprunts bancaires

La Société dispose de facilités de crédit bancaire à court terme lui permettant d'obtenir des emprunts bancaires d'un montant maximal d'environ 896 000 000 \$ dont 582 200 000 \$ sont utilisés. La portion long-terme des emprunts bancaires de 340 000 000 \$ est incluse dans la dette à long-terme (néant au 31 mars 2008). Ces facilités de crédit sont composées d'emprunts bancaires de l'Amérique du Nord, donnant accès à un maximum de 648 000 000 \$ dont 374 500 000 \$ sont utilisés. Ces facilités, expirant en décembre 2012, sont disponibles majoritairement en dollars US ou l'équivalent en devises étrangères autres et portent intérêt à des taux basés sur le taux préférentiel des prêteurs majoré jusqu'à un maximum de 0,25 % ou du taux LIBOR ou du taux des acceptations bancaires majoré de 0,50 % jusqu'à un maximum de 1,125 %. Les emprunts bancaires de l'Argentine, de l'Allemagne et du Royaume-Uni donnent accès à un maximum de 98 000 000 \$ dont 57 700 000 \$ sont utilisés et portent intérêt aux taux du marché local. De plus, au cours du trimestre se terminant le 31 décembre 2008, la Société s'est engagée dans une facilité de crédit bancaire de 300 000 000 \$ pour l'acquisition de Neilson Dairy pour une période de six mois se terminant en mai 2009. Le solde disponible et utilisé de cette facilité de crédit bancaire au 31 décembre 2008 est de 150 000 000 \$ et porte intérêt à des taux basés sur le taux préférentiel des prêteurs ou du taux des acceptations bancaires majoré de 0,50 % jusqu'à un maximum de 2,00 %.

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

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

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

	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 décembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 31 décembre	
	2008	2007	2008	2007
Régimes de retraite	5,456 \$	5 123 \$	15 845 \$	15 340 \$
Autres régimes d'avantages sociaux	324	304	948	904
	5 780 \$	5 427 \$	16 793 \$	16 244 \$

9 — Résultats par action

Les résultats par action, pour les périodes de trois et de neuf mois terminées le 31 décembre 2007, ont été redressés rétroactivement pour refléter le dividende en action de 100% (voir note 10).

	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 décembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 31 décembre	
	2008	2007	2008	2007
Bénéfice net	57 759 \$	82 018 \$	209 750 \$	212 989 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	206 856 281	205 475 981	206 611 800	205 804 142
Options à effet dilutif	2 172 312	2 126 922	2 172 312	2 126 922
Nombre dilué d'actions ordinaires en circulation	209 028 593	207 602 903	208 784 112	207 931 064
Bénéfice de base par action	0,28 \$	0,40 \$	1,02 \$	1,03 \$
Bénéfice dilué par action	0,28 \$	0,39 \$	1,01 \$	1,02 \$

Lors du calcul du résultat dilué par action, 1 589 442 options ont été exclues du calcul en raison de leur prix d'exercice supérieur à la valeur de marché moyenne. Aucune option n'avait été exclue en 2007.

Les actions acquises au cours de la période de neuf mois terminées le 31 décembre 2007, dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, ont été exclues du calcul du résultat par action à la date d'acquisition (aucune en 2008).

10 — Capital-actions

Autorisé

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

	31 décembre 2008	31 mars 2008
Émis		
206 895 325 actions ordinaires (205 962 964 au 31 mars 2008)	551 289 \$	536 921 \$

Le 6 novembre 2007, la Société a déclaré un dividende en action de 100% par lequel les actionnaires de la Société ont reçu une action supplémentaire pour chaque action détenue. Le dividende en action était applicable aux porteurs d'actions ordinaires inscrits à la fermeture des activités le 10 décembre 2007, ce qui a eu le même effet qu'un fractionnement des actions ordinaires en circulation de la Société. Les nombres et les prix des actions ordinaires et des options d'achat d'actions de l'exercice précédent ont été ajustés afin de tenir compte de ce dividende.

Au cours de la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2008, 932 361 actions ordinaires (1 898 274 en 2007) ont été émises pour un montant de 12 844 000 \$ (23 801 000 \$ en 2007) en vertu du régime d'options d'achat d'actions. Pour les options d'achat d'actions octroyées depuis le 1^{er} avril 2002, le montant comptabilisé auparavant comme une augmentation du surplus d'apport a été transféré au capital-actions à l'exercice de ces options. Pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2008, le montant transféré du surplus d'apport s'élève à 1 524 000 \$ (5 460 000 \$ en 2007).

10 — Capital-actions (suite)

Dans le cadre du programme de rachat dans le cours normal des activités, commencé le 13 novembre 2007 et venu à échéance le 12 novembre 2008, la Société était autorisée à acheter, à des fins d'annulation, un maximum de 10 272 848 de ses actions ordinaires. Au cours de la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2008, la Société n'a pas acheté d'actions dans le cadre de cette offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Dans le cadre du programme de rachat dans le cours normal des activités devenu effectif le 13 novembre 2008, la Société est autorisée à racheter, à des fins d'annulation, un maximum de 10 340 377 de ses actions ordinaires. Durant le trimestre, la Société n'a pas acheté d'actions dans le cadre de cette offre publique de rachat dans le cours normal des activités.

Régime d'options d'achat d'actions

La Société a mis sur pied un régime d'options d'achat d'actions visant l'achat d'actions ordinaires par des employés clés, des dirigeants et des administrateurs de la Société. Le nombre total d'actions ordinaires pouvant être émises en vertu du régime ne peut dépasser 28 000 000 d'actions. Le prix d'exercice de chaque option, avant le 31 juillet 2007, correspond au cours de clôture des actions de la Société la journée précédant la date d'octroi. Après cette date, les options peuvent être exercées à un prix qui ne peut être inférieur à la moyenne pondérée des cours de clôture des actions pour les cinq jours précédant la date d'octroi. Ces options sont acquises à raison de 20 % par année et expirent dix ans après la date de leur octroi.

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

Périodes d'octroi	31 décembre 2008			31 mars 2008	
	Prix d'exercice	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré
1999	de 8,06 \$ à 9,37 \$	–	– \$	20 480	9,22 \$
2000	9,85 \$	82 280	9,85 \$	111 404	9,85 \$
2001	6,75 \$	208 812	6,75 \$	217 836	6,75 \$
2002	de 9,50 \$ à 11,50 \$	280 346	9,52 \$	409 246	9,52 \$
2003	15,18 \$	561 598	15,18 \$	745 912	15,18 \$
2004	11,25 \$	941 404	11,25 \$	1 203 594	11,25 \$
2005	16,53 \$	1 019 470	16,53 \$	1 138 316	16,53 \$
2006	18,08 \$	1 265 750	18,08 \$	1 383 476	18,08 \$
2007	16,35 \$	1 785 164	16,35 \$	1 933 324	16,35 \$
2008	23,09 \$	1 630 409	23,09 \$	1 729 840	23,09 \$
courante	27,81 \$	1 589 442	27,81 \$	–	–
		9 364 675	16,79 \$	8 893 428	16,52 \$
Options pouvant être levées à la fin de la période		4 372 501	14,85 \$	3 535 818	13,56 \$

10 — Capital-actions (suite)

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

	31 décembre 2008	
	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré
Solde au début de la période	8 893 428	16,52 \$
Options octroyées	1 634 393	27,81 \$
Options levées	(932 361)	13,78 \$
Options annulées	(230 785)	20,48 \$
Solde à la fin de la période	9 364 675	16,79 \$

Le prix d'exercice des options octroyées en 2009 est de 27,81 \$, ce qui correspond à la moyenne pondérée du cours des actions sur le marché pour les cinq jours précédant immédiatement la date d'octroi.

La juste valeur des options octroyées en 2009 a été estimée à 4,98 \$ par option en utilisant le modèle d'évaluation des options de Black Scholes en fonction des hypothèses suivantes :

	31 décembre 2008	31 mars 2008
Taux d'intérêt sans risque :	3,0 %	4,0 %
Durée prévue des options :	5 ans	5 ans
Volatilité :	19 %	25 %
Taux des dividendes :	1,7 %	2,1 %

Une charge de rémunération au montant de 1 947 000 \$ (1 715 000 \$ après impôts sur les bénéfices) et de 5 759 000 \$ (5 064 000 \$ après impôt sur les bénéfices) relative aux options d'achat d'actions a été comptabilisée à l'état des résultats pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 31 décembre 2008, respectivement. Une charge de rémunération de 2 089 000 \$ (1 841 000 \$ après impôts sur les bénéfices) et de 6 246 000 \$ (5 537 000 \$ après impôts sur les bénéfices) a été comptabilisée pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 31 décembre 2007.

11— Surplus d'apport

	31 décembre 2008	Exercice terminé le 31 mars 2008
Surplus d'apport au début de la période	22 085 \$	18 864 \$
Rémunération à base d'actions	5 759	8 279
Économie d'impôt excédentaire découlant de l'excédent du montant déductible sur le coût de rémunération comptabilisé	524	974
Montant transféré au capital-actions	(1 524)	(6 032)
Surplus d'apport à la fin de la période	26 844 \$	22 085 \$

12 — Acquisition d'entreprise

Le 1er avril 2008, la Société a complété l'acquisition des activités fromagères d'Alto Dairy Cooperative aux États-Unis pour une contrepartie en espèces de 161 074 000 \$. Les justes valeurs attribuées aux actifs acquis étaient de 33 311 000 \$ pour les débiteurs, de 24 273 000 \$ pour les stocks, de 474 000 \$ pour les frais payés d'avance, de 31 173 000 \$ pour les créditeurs, de 70 840 000 \$ pour les immobilisations et de 63 349 000 \$ pour l'écart d'acquisition. La répartition finale du prix d'acquisition sera complétée au cours de l'exercice.

Le 1er décembre 2008, la Société a complété l'acquisition des activités laitières de Neilson Dairy, la division laitière de Weston Foods (Canada) Inc., pour une contrepartie en espèces de 467 500 000 \$. Les justes valeurs attribuées aux actifs acquis étaient de 26 245 000 \$ pour les débiteurs, de 10 036 000 \$ pour les stocks, de 313 000 \$ pour les frais payés d'avance, de 51 645 000 \$ pour les créditeurs, de 87 040 000 \$ pour les immobilisations, de 223 200 000 \$ pour les marques de commerce, de 63 100 000 \$ pour les relations clients, de 1 120 000 \$ pour un passif d'impôt futur et de 110 331 000 \$ pour l'écart d'acquisition. La répartition finale du prix d'acquisition sera complétée au cours du prochain exercice.