



1

EXERCICE FINANCIER 2008

Premier trimestre

Message aux actionnaires

C'est avec plaisir que nous présentons les résultats du premier trimestre de l'exercice 2008 terminé le 30 juin 2007.

Le bénéfice net s'est chiffré à 68,4 millions de dollars, en hausse de 15,1 millions de dollars ou 28,3 % par rapport à 53,3 millions de dollars à la période correspondante de l'exercice précédent. Les résultats du premier trimestre de l'exercice précédent tenaient compte d'une réduction d'impôts non récurrente d'environ 4 millions de dollars afin d'ajuster les soldes d'impôts futurs en raison d'une réduction des taux d'imposition fédéraux au Canada. Excluant cet ajustement, le bénéfice net aurait augmenté de 19,1 millions de dollars ou 38,7 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Le bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA¹) a totalisé 127,5 millions de dollars, en hausse de 34,4 millions de dollars ou 37 % comparativement à 93,1 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le BAIIA de notre secteur Produits laitiers américain a augmenté d'environ 19 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation du prix moyen du bloc² par livre de fromage, les initiatives entreprises au cours des exercices précédents relativement à l'augmentation des prix de vente, la réduction des frais liés à la manutention du lait, l'amélioration de l'efficacité opérationnelle et l'apport résultant de l'acquisition des activités fromagères industrielles de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine (acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine) sont les principaux facteurs ayant contribué à la hausse du BAIIA. Ces facteurs ont contrebalancé la relation moins favorable entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait. Au cours du premier trimestre de l'exercice 2007, une charge de rationalisation de 1,3 million de dollars a été comptabilisée relativement à la fermeture de l'usine de Peru, en Indiana. Le BAIIA de notre secteur Produits laitiers canadien et autres s'est accru d'environ 18 millions de dollars par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Cette augmentation est attribuable à un marché des sous-produits plus favorable, aux gains découlant des mesures de rationalisation mises en œuvre au sein de nos opérations canadiennes au cours des exercices précédents, ainsi qu'à l'accroissement des volumes de ventes provenant de nos activités laitières canadiennes. Le BAIIA de notre secteur Produits d'épicerie a reculé de 2,4 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Ce recul est imputable à la hausse du coût de la matière première, des dépenses de marketing et des autres coûts, aux charges supplémentaires liées au régime de retraite ainsi qu'à la baisse des volumes de ventes provenant de nos accords de coemballage pour la production de produits destinés au marché américain. Durant le trimestre, l'appréciation du dollar canadien a entraîné une baisse d'environ 1 million de dollars du BAIIA de la Société, comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

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

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

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

Les revenus pour le trimestre terminé le 30 juin 2007 ont totalisé 1,227 milliard de dollars, en hausse de 245,6 millions de dollars ou 25 % par rapport à 981,1 millions de dollars à la période correspondante de l'exercice précédent. Cette augmentation est en grande partie attribuable à notre secteur Produits laitiers américain, dont les revenus se sont accrus d'environ 221 millions de dollars. L'augmentation des revenus est le résultat de l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine et de la hausse du prix moyen du bloc par livre de fromage. Les revenus de notre secteur Produits laitiers canadien et autres se sont accrus d'environ 24 millions de dollars. Les principaux facteurs ayant contribué à l'augmentation des revenus sont la hausse des prix de vente découlant de l'augmentation du coût de la matière première, le lait, l'accroissement des volumes de ventes provenant de nos activités laitières canadiennes ainsi que l'inclusion de nos activités au Royaume-Uni, acquises le 23 mars 2007. Les revenus de notre secteur Produits d'épicerie ont augmenté d'environ 1 million de dollars comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Au cours du premier trimestre de l'exercice 2008, l'appréciation du dollar canadien a entraîné une baisse d'environ 9 millions de dollars des revenus de la Société par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Au début du premier trimestre de l'exercice 2008, la Société a complété l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine. Au cours du même trimestre, la Société a également procédé à la fermeture de son usine de transformation de fromage située à Boucherville, au Québec, et de son usine de production de biscuits frais située à Laval, au Québec.

Perspectives³

Dans la division Produits laitiers (Canada), nous maintiendrons nos efforts afin de demeurer un producteur à faible coût, de manière à continuer d'être concurrentiel au sein de l'industrie. Nous chercherons activement de nouveaux moyens d'améliorer notre efficacité opérationnelle, notre objectif étant d'accroître notre rentabilité. Ceci nous permettra de bénéficier de l'optimisation de nos usines de production, qui tient non seulement à la fermeture des usines situées à Vancouver et à Boucherville, mais aussi à nos investissements dans l'automatisation. Nous continuerons d'investir dans l'innovation de produits et dans les produits à valeur ajoutée, dans le cadre de nos activités de recherche et développement et de nos activités de marketing, notre objectif visant à assurer la croissance à long terme du BAIIA.

En Argentine, nous connaissons une croissance stable de nos activités en raison de notre programme de dépenses en immobilisations qui est complété et qui s'est traduit par une flexibilité et une efficacité opérationnelle accrues. Nous continuerons à nous concentrer sur l'accroissement de notre efficacité, de manière à atténuer l'incidence de facteurs indépendants de notre volonté tels que les inondations survenues ce trimestre. Ces inondations, conjuguées aux autres événements survenus à l'étranger, notamment la sécheresse qui sévit en Australie et les réductions de subventions par l'Union européenne visant les produits laitiers, ont fait en sorte que les prix du lait cru ont atteint des plafonds historiques depuis notre entrée sur le marché argentin. Malgré ces défis, nous comptons poursuivre notre croissance sur les marchés national et international.

En Allemagne, l'intégration des activités de Spezialitäten-Käserei De Lucia GmbH (De Lucia), acquise le 13 avril 2006, se poursuit. Notre division aux États-Unis devrait bénéficier de la mise en place, au cours de l'exercice 2008, de certaines technologies utilisées par notre division allemande.

Notre division Produits laitiers (Royaume-Uni) a été créée à la suite de l'acquisition des activités de Dansco Dairy Products Limited (Dansco), en mars 2007. L'intégration de ces activités se déroule bien.

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

Par suite de nos acquisitions récentes à l'échelle internationale, M. Dino Dello Sbarba, président et chef de l'exploitation, division Produits laitiers (Canada), a été nommé, sur une base intérimaire, pour agir également à titre de président et chef de l'exploitation des divisions Produits laitiers (Argentine, Allemagne et Royaume-Uni). M. Carmine De Somma, qui occupait auparavant le poste de président et chef de l'exploitation, division Produits laitiers (Argentine), s'acquittera d'autres fonctions au sein de la Société.

Aux États-Unis, nous concentrerons nos efforts sur l'intégration des activités de l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine. Nous procédons actuellement à une analyse exhaustive de la structure de coûts afin d'optimiser les synergies entre ces nouvelles activités et les activités existantes de notre division américaine. Cette acquisition nous permet de renforcer davantage nos plateformes de production et de marketing au sein de l'industrie des produits laitiers aux États-Unis. Malgré les nombreux défis que présente le marché laitier américain, notamment les prix records du lactosérum et la hausse du coût de la matière première, le lait, nous maintenons notre engagement d'atténuer ces conditions de marché défavorables par une efficacité opérationnelle, l'innovation et des augmentations de prix. En ce qui concerne les activités de marketing, nous lancerons sur le marché notre fromage à effilocheur *Frigo Cheese Heads* avec une texture et une saveur améliorées, dans un nouvel emballage. Le marché américain constitue un élément clé de notre stratégie de croissance.

Dans la division Boulangerie, nous poursuivons l'intégration des activités de Biscuits Rondeau inc. et de Boulangerie Rondeau inc. (Rondeau), acquises en juillet 2006. Ainsi, nous avons fermé notre usine située à Laval, au Québec, le 29 juin 2007. L'intégration de ces activités à celles de notre usine de Ste-Marie, au Québec, devrait porter ses fruits à la fin du deuxième trimestre de l'exercice courant et se traduire par une diminution des frais indirects et par une efficacité accrue. Nous comptons également accroître la présence des produits Rondeau en Ontario et dans les provinces de l'Atlantique, et élargir notre réseau de distribution, initiatives qui devraient porter leurs fruits au prochain semestre. Nous continuerons d'axer nos efforts au chapitre du marketing et des ventes sur la marque *Vachon*, la marque principale de notre division Boulangerie. Nous nous sommes engagés à élargir cette catégorie de produits, et pour ce faire, nous prévoyons lancer diverses promotions à la rentrée des classes. Afin d'accroître notre rentabilité, nous modifierons la structure de nos prix et de nos rabais avec prise d'effet en août 2007. Nous avons également décidé de supprimer certains programmes de marketing et, compte tenu de l'évolution constante du contexte concurrentiel du marché des petits gâteaux, nous prévoyons revoir notre démarche en matière de commercialisation et évaluer nos diverses initiatives au chapitre du marketing et des ventes pour le reste de l'exercice. En ce qui concerne les activités d'exploitation, notre usine de Ste-Marie bénéficiera des dépenses en immobilisations engagées depuis le début de l'exercice, qui devraient se traduire par une efficacité et une rentabilité accrues. Nous avons également mis sur pied une équipe responsable de l'optimisation, dont le mandat consiste à revoir toutes les recettes afin de nous aider à neutraliser l'incidence de la hausse du coût des ingrédients. Aux États-Unis, nous chercherons à accroître le développement de nos activités de coemballage.

Nous sommes très satisfaits des résultats obtenus au premier trimestre. Nous prévoyons poursuivre notre expansion et comptons pour ce faire nous concentrer sur l'innovation et sur l'amélioration de l'efficacité. Par ailleurs, nous continuons d'évaluer les occasions d'acquisitions qui nous permettraient de prendre de l'expansion et de créer une valeur additionnelle pour nos actionnaires.

Dividendes

Le conseil d'administration a révisé sa politique et augmenté les dividendes versés par la Société. Le dividende trimestriel passera de 0,20 \$ par action à 0,24 \$ par action, soit un dividende annuel de 0,96 \$ par action, ce qui représente une augmentation de 20 %. Cette hausse entrera en vigueur lors du versement de dividende payable le 14 septembre 2007 aux actionnaires inscrits le 4 septembre 2007.

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 30 juin 2007. Il devrait être lu en parallèle avec nos états financiers consolidés et les notes complémentaires pour les trimestres terminés les 30 juin 2007 et 2006. Les conventions comptables de la Société sont conformes aux principes comptables généralement reconnus du Canada de l'Institut Canadien des Comptables Agréés. Sauf indication contraire, tous les montants en dollars sont exprimés en dollars canadiens. Ce rapport tient compte d'éléments pouvant être considérés importants survenus entre le 30 juin 2007 et le 31 juillet 2007, date à laquelle il a été approuvé par le conseil d'administration de Saputo inc. (la Société ou Saputo). De l'information additionnelle relativement à la Société, y compris le rapport annuel et la notice annuelle pour l'exercice terminé le 31 mars 2007, peut également être obtenue sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

MISE EN GARDE RELATIVE À L'INFORMATION FINANCIÈRE PROSPECTIVE

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

Résultats d'exploitation

Les **revenus consolidés** pour le trimestre terminé le 30 juin 2007 ont totalisé 1,227 milliard de dollars, en hausse de 245,6 millions de dollars ou 25 % par rapport à 981,1 millions de dollars à la période correspondante de l'exercice précédent. Les revenus de notre secteur Produits laitiers américain ont augmenté d'environ 221 millions de dollars. Cette augmentation est principalement attribuable à l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine, conclue au début de l'exercice 2008. L'augmentation du prix moyen du bloc par livre de fromage, qui s'est établi à 1,63 \$ US par rapport à 1,18 \$ US au trimestre correspondant de l'exercice précédent, a également contribué à l'augmentation des revenus de notre division américaine. Les revenus de notre secteur Produits laitiers canadien et autres ont augmenté d'environ 24 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les principaux facteurs ayant contribué à l'augmentation des revenus sont la hausse des prix de vente dans nos activités canadiennes et argentines découlant de l'augmentation du coût de la matière première, le lait, l'accroissement des volumes de ventes provenant de nos activités laitières canadiennes ainsi que l'inclusion de nos activités au Royaume-Uni, acquises le 23 mars 2007. Ces facteurs favorables ont compensé la baisse des revenus imputable à la diminution des volumes de ventes tirées de nos activités fromagères canadiennes et à la diminution des revenus découlant de nos activités en Argentine. Les revenus de notre secteur Produits d'épicerie ont augmenté d'environ 1 million de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Au cours du premier trimestre de l'exercice 2008, l'appréciation du dollar canadien a entraîné une baisse d'environ 9 millions de dollars des revenus de la Société, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Le **bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA) consolidé** du premier trimestre de l'exercice 2008 a totalisé 127,5 millions de dollars, en hausse de 34,4 millions de dollars ou 37 % comparativement à 93,1 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le BAIIA de notre secteur Produits laitiers américain a augmenté d'environ 19 millions de dollars. L'augmentation du prix moyen du bloc par livre de fromage, les initiatives entreprises au cours des exercices précédents relativement à l'augmentation des prix de vente, la réduction des frais liés à la manutention du lait, l'amélioration de l'efficacité opérationnelle et l'apport résultant de l'acquisition des activités fromagères industrielles de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine (acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine) sont les principaux facteurs ayant contribué à la hausse du BAIIA. Ces avantages ont contrebalancé la relation moins favorable entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait. Le BAIIA du premier trimestre de l'exercice 2007 comprenait une charge de rationalisation de 1,3 million de dollars liée à la fermeture de notre usine de Peru, en Indiana. Le BAIIA de notre secteur Produits laitiers canadien et autres a augmenté d'environ 18 millions de dollars. Cette augmentation est attribuable à un marché des sous-produits plus favorable, aux gains découlant des mesures de rationalisation mises en œuvre au cours des exercices précédents, ainsi qu'à l'accroissement des volumes de ventes provenant de nos activités laitières canadiennes. Le BAIIA lié à nos activités en Argentine a légèrement diminué comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'incidence de nos activités en Allemagne et au Royaume-Uni sur le BAIIA continue d'être négligeable. Le BAIIA de notre secteur Produits d'épicerie a diminué de 2,4 millions de dollars par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution du BAIIA de notre division Boulangerie s'explique par la hausse du coût de la matière première, des dépenses de marketing et des autres coûts, les charges supplémentaires liées au régime de retraite, ainsi qu'à la baisse des volumes de ventes provenant de nos accords de coemballage pour la production de produits destinés au marché américain. Au cours du trimestre, l'appréciation du dollar canadien a entraîné une baisse d'environ 1 million de dollars du BAIIA de la Société par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Autres éléments des résultats consolidés

La **dépense d'amortissement** a totalisé 20,3 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 juin 2007, en hausse de 2,2 millions de dollars par rapport à 18,1 millions de dollars au 30 juin 2006. Cette augmentation est principalement attribuable à l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine, conclue le 2 avril 2007. Les dépenses en immobilisations engagées par toutes les divisions au cours de l'exercice précédent, de même que la conclusion d'autres acquisitions, ont également contribué à l'augmentation de la dépense d'amortissement. Ces facteurs ont contrebalancé la diminution de l'amortissement de nos filiales étrangères découlant de l'appréciation du dollar canadien.

Les **dépenses nettes d'intérêts** ont totalisé 6,6 millions de dollars au premier trimestre de l'exercice 2008 comparativement à 5,0 millions de dollars au premier trimestre de l'exercice 2007. Les intérêts sur la dette à long terme ont diminué de 0,5 million de dollars en raison du remboursement de 30 millions de dollars US sur la dette à long terme au cours du troisième trimestre de l'exercice 2007, ainsi que de l'appréciation du dollar canadien, qui a fait baisser la dépense d'intérêts sur notre dette libellée en dollars américains. Par contre, les autres intérêts ont augmenté de 2,1 millions de dollars, principalement en raison de l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine. L'excédent de trésorerie pour l'exercice 2007, qui a généré des revenus d'intérêts, a été utilisé en avril 2007 afin de réaliser l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine.

Les **impôts sur les bénéfices** pour le trimestre terminé le 30 juin 2007 ont totalisé 32,2 millions de dollars, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 31,9 %, par rapport à 23,8 % pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Au cours du premier trimestre de l'exercice 2007, la Société a bénéficié d'une réduction d'impôts non récurrente d'environ 4 millions de dollars afin d'ajuster les soldes d'impôts futurs suivant une diminution des taux d'imposition fédéraux au Canada. Sans cet avantage non récurrent, notre taux d'imposition effectif pour le premier trimestre de l'exercice 2007 serait de 29,4 %. 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 et selon 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 68,4 millions de dollars pour le premier trimestre de l'exercice 2008, en hausse de 15,1 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Ces résultats reflètent les divers facteurs analysés précédemment.

Trésorerie et ressources financières

Pour le trimestre terminé le 30 juin 2007, les **flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement**, ont totalisé 93,0 millions de dollars comparativement à 68,0 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette hausse résulte surtout du bénéfice d'exploitation plus élevé dégagé au cours du trimestre par rapport au même trimestre l'an dernier. Un montant de 80 millions de dollars a été utilisé au titre des éléments hors caisse du fonds de roulement au cours du trimestre terminé le 30 juin 2007, comparativement au montant de 1,0 million de dollars généré au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cet écart est essentiellement attribuable à la hausse des éléments du fonds de roulement de notre division américaine résultant de l'augmentation du prix moyen du bloc par livre de fromage au cours du présent trimestre comparativement à l'exercice terminé le 31 mars 2007.

Au chapitre des **activités d'investissement**, un montant de 253,2 millions de dollars a servi principalement à l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine, conclue le 2 avril 2007. La Société a ajouté des immobilisations pour un montant de 17,7 millions de dollars au cours du trimestre.

Les **activités de financement** pour le premier trimestre de l'exercice 2008 sont composées d'une diminution de 5,1 millions de dollars des emprunts bancaires, de l'émission d'actions pour une contrepartie en espèces de 9,7 millions de dollars dans le cadre du régime d'options d'achat d'actions, et de l'utilisation de fonds en vue du rachat du capital-actions pour une valeur de 36,6 millions de dollars conformément au programme de rachat d'actions dans le cours normal des activités.

Au 30 juin 2007, le fonds de roulement de la Société totalisait 266,3 millions de dollars, en baisse par rapport à 521,1 millions de dollars au 31 mars 2007. Cette diminution est principalement attribuable aux sorties de fonds liées à l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine.

Au 30 juin 2007, notre ratio de la dette sur les capitaux propres s'est établi à 0,25, comparativement à 0,08 au 31 mars 2007.

La Société dispose actuellement de facilités de crédit bancaire d'environ 330 millions de dollars, dont une tranche de 128,1 millions de dollars a été utilisée essentiellement pour ses activités aux États-Unis et en Argentine. Si cela s'avérait nécessaire, la Société pourrait prendre de nouveaux arrangements financiers pour poursuivre sa croissance par le biais d'acquisitions.

Bilan

Comparativement au 31 mars 2007, la plupart des postes du bilan au 30 juin 2007 ont varié principalement en raison de l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine. L'appréciation continue du dollar canadien a entraîné une diminution des valeurs inscrites aux postes de bilan relativement à nos filiales étrangères. Sur le plan de l'exploitation, nos débiteurs, nos inventaires et nos créditeurs ont augmenté, principalement en raison de notre division Fromage (États-Unis). L'augmentation de la valeur de certains postes du bilan américain au 30 juin 2007 par rapport au 31 mars 2007 résulte essentiellement de la hausse du prix moyen du bloc par livre de fromage pour le premier trimestre de l'exercice 2008. Au 30 juin 2007, un dividende payable totalisant 20,5 millions de dollars se rapportant au quatrième trimestre de l'exercice 2007 payé le 20 juillet 2007, ainsi qu'un achat d'actions payable s'élevant à 44,9 millions de dollars relativement à l'achat d'actions en conformité avec le programme de rachat d'actions dans le cours normal des activités acquitté le 5 juillet 2007, ont été inclus comme passifs à court terme. L'actif total de la Société se chiffrait à 2,503 milliards de dollars au 30 juin 2007, comparativement à 2,488 milliards de dollars au 31 mars 2007.

Information sur le capital-actions

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

| | Autorisées | Émises au 30 juin 2007 | Émises au 20 juillet 2007 |
|---------------------------|-----------------|---------------------------|------------------------------|
| Actions ordinaires | Nombre illimité | 102 254 238 | 102 351 843 |
| Actions privilégiées | Nombre illimité | Aucune | Aucune |
| Options d'achat d'actions | | 5 210 525 | 5 110 867 |

Au premier trimestre de l'exercice 2008, nous avons acheté 1 852 620 actions ordinaires à des prix se situant entre 43,46 \$ et 44,00 \$ l'action, dans le cadre du programme de rachat d'actions dans le cours normal des activités ayant débuté le 13 novembre 2006.

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

Pour une analyse relative aux arrangements hors bilan, aux garanties, aux obligations contractuelles, aux opérations entre apparentés, aux normes comptables, aux conventions comptables critiques, aux recours à des estimations comptables ainsi qu'aux risques et incertitudes, nous vous invitons à prendre note des commentaires contenus dans le rapport annuel 2007, aux pages 28 à 32 du rapport de gestion, compte tenu qu'il n'y a pas eu de changement notable au cours du premier trimestre de l'exercice 2008.

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

Le chef de la direction et le chef de la direction financière, conjointement avec la direction, ont conclu, après avoir procédé à une évaluation, et au meilleur de leur connaissance, qu'il n'y a eu, au 30 juin 2007, aucune modification du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Société qui ait pu avoir une incidence importante, ou qui pourrait raisonnablement avoir une incidence importante, sur le contrôle interne de la Société à l'égard de l'information financière.

Information sectorielle

Secteur Produits laitiers canadien et autres

Ce secteur est constitué de notre division Produits laitiers (Canada), de notre division Produits laitiers (Argentine), de notre division Produits laitiers (Allemagne) et de notre division Produits laitiers (Royaume-Uni).

Pour le trimestre terminé le 30 juin 2007, les revenus du secteur Produits laitiers canadien et autres se sont élevés à 722,0 millions de dollars, en hausse de 23,9 millions de dollars par rapport à 698,1 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les principaux facteurs ayant contribué à l'augmentation des revenus sont la hausse des prix de vente dans nos activités au Canada et en Argentine découlant de l'augmentation du coût de la matière première, le lait, l'accroissement des volumes de ventes provenant de nos activités laitières canadiennes dans nos segments du détail et de la restauration, l'augmentation des ventes de sous-produits grâce à un marché des sous-produits plus favorable et l'inclusion de nos activités nouvellement acquises au Royaume-Uni. Ces augmentations compensent la baisse des revenus imputable à la

diminution des volumes de ventes tirées de nos activités fromagères canadiennes. Les revenus de notre division Produits laitiers (Allemagne) sont demeurés relativement stables par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'appréciation du dollar canadien a entraîné une baisse d'environ 1 million de dollars des revenus du secteur Produits laitiers canadien et autres.

Le bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA) du trimestre terminé le 30 juin 2007 a totalisé 89,0 millions de dollars, en hausse de 17,5 millions de dollars ou 24,5 % comparativement à 71,5 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. La marge de BAIIA est passée de 10,2 % à l'exercice précédent à 12,3 % au présent exercice.

Au cours du présent trimestre, la division Produits laitiers (Canada) a affiché un rendement soutenu par rapport au trimestre correspondant du dernier exercice. La division a tiré environ 6 millions de dollars des activités de rationalisation améliorées réalisées au cours de l'exercice précédent. Une tranche d'environ 8 millions de dollars du BAIIA supplémentaire est attribuable aux prix plus favorables sur le marché des sous-produits au cours de ce trimestre. Le BAIIA supplémentaire est également attribuable à une hausse des volumes de ventes de notre catégorie du lait nature et de la crème, combinée à la diminution de nos frais de manutention et de livraison.

Au cours de ce trimestre, nous avons complété la fermeture de notre usine de transformation de fromage située à Boucherville, au Québec. Cette décision s'inscrit dans le cadre de l'analyse des activités que la Société effectue sur une base continue, ainsi que de la mise en œuvre de mesures visant à améliorer son efficacité opérationnelle. La Société prévoit des économies annuelles d'environ 4,8 millions de dollars sur le BAIIA par suite de la fermeture des usines de Vancouver et de Boucherville. Ces économies ont commencé à se concrétiser au cours du trimestre courant. Pour l'exercice 2008, les économies prévues se chiffrent à environ 3 millions de dollars.

Le BAIIA de notre division Produits laitiers (Argentine) a diminué légèrement par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent et a diminué considérablement par rapport au quatrième trimestre de l'exercice 2007. Au premier trimestre de l'exercice 2008, la division a dû composer avec des conditions difficiles au chapitre de l'approvisionnement en lait en raison d'inondations majeures dans certaines régions de l'Argentine. Par conséquent, le prix du lait a monté en flèche pour atteindre un niveau sans précédent depuis notre arrivée sur le marché argentin. De plus, de nouveaux règlements gouvernementaux limitant les prix de vente sur le marché d'exportation ont été imposés au cours du trimestre. Ces facteurs défavorables ont contrebalancé les avantages tirés des investissements en immobilisations effectués au cours des exercices précédents.

Le BAIIA de notre division Produits laitiers (Allemagne) et de notre division Produits laitiers (Royaume-Uni) a eu une incidence minime sur notre BAIIA.

Secteur Produits laitiers américain

Les revenus du secteur Produits laitiers américain se sont chiffrés à 463,2 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 juin 2007, en hausse de 220,7 millions de dollars ou 91 % par rapport à 242,5 millions de dollars pour la période correspondante l'année dernière. L'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine, conclue le 2 avril 2007, compte pour 169 millions de dollars de cette augmentation. Au premier trimestre, le prix moyen du bloc par livre de fromage s'est établi à 1,63 \$ US, en hausse de 0,45 \$ US par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, ce qui a donné lieu à une augmentation des revenus d'environ 53 millions de dollars. L'appréciation du dollar canadien a aussi entraîné une baisse des revenus d'environ 8 millions de dollars. Notre volume de ventes pour le trimestre a augmenté de 64 % par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, essentiellement en raison de la récente acquisition. Le segment du détail compte maintenant pour 28 % de notre volume de ventes total, le segment de restauration, pour 47 % et le segment industriel, pour 25 %. Au cours du trimestre, la Société a continué à déployer des efforts promotionnels pour soutenir ses marques de détail et a fait de la publicité dans les principales revues du secteur de la restauration.

Pour le trimestre terminé le 30 juin 2007, le BAIIA s'est chiffré à 34 millions de dollars, en hausse de 19,3 millions de dollars ou 131,3 % comparativement à 14,7 millions de dollars pour la même période l'an dernier. Au cours du premier trimestre de l'exercice 2008, le prix moyen du bloc par livre de fromage a augmenté de 0,45 \$ US par rapport à la même période l'an dernier, ce qui a eu une incidence positive sur l'absorption des frais fixes. La hausse du marché du fromage a eu une incidence très favorable sur la valeur de réalisation des stocks, laquelle a été contrebalancée, dans une certaine mesure, par la hausse des prix du lait résultant d'une augmentation faramineuse du prix moyen du lactosérum au cours du trimestre. La hausse des prix du lait a résulté en une relation moins favorable entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait. Tous ces facteurs combinés ont eu un effet négatif d'environ 3 millions de dollars sur le BAIIA. L'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine a eu une incidence positive sur le BAIIA, comme prévu. Nous avons continué d'améliorer l'efficacité opérationnelle tout au long du trimestre. La division a tiré profit de la réduction du prix du lait destiné à la transformation annoncée par l'État de la Californie et le département américain de l'Agriculture au cours de l'exercice précédent, chiffrée à environ 3 millions de dollars. Le BAIIA a augmenté d'environ 17 millions de dollars grâce à des initiatives entreprises au cours des exercices précédents relativement à l'augmentation des prix de vente, à la réduction des frais liés à la manutention du lait, à l'amélioration de l'efficacité opérationnelle et à l'apport résultant de l'acquisition de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine. L'appréciation du dollar canadien a, pour sa part, entraîné une baisse d'environ 1 million de dollars du BAIIA. Au cours du premier trimestre de l'exercice 2007, la division a aussi engagé une charge de rationalisation d'environ 1,3 million de dollars pour la fermeture de son usine de Peru, en Indiana.

Secteur Produits d'épicerie

Les revenus du secteur Produits d'épicerie ont totalisé 41,5 millions de dollars pour le premier trimestre de l'exercice 2008, en hausse de 1,0 million de dollars comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. Cette augmentation est attribuable à l'inclusion de Rondeau, acquise en juillet 2006, neutralisée en partie par la diminution des volumes de ventes provenant de nos accords de coemballage pour la production de produits destinés au marché américain par rapport à la même période l'an dernier. Le volume de ventes au Canada est demeuré relativement stable, malgré l'intensification de la concurrence et la tarification compétitive sur le marché canadien.

Le BAIIA pour le trimestre terminé le 30 juin 2007 s'est établi à 4,5 millions de dollars, en baisse de 2,4 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La marge de BAIIA est passée de 16,9 % à 11,4 % comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La division a enregistré une diminution des revenus découlant de ses accords de coemballage pour la production de produits destinés au marché américain, ce qui a entraîné une diminution du BAIIA. De plus, la division a engagé des coûts de fabrication plus élevés, principalement liés aux ingrédients, à l'emballage, à la main-d'œuvre et à l'énergie. L'ensemble de ces facteurs défavorables a entraîné une baisse d'environ 1,9 million de dollars du BAIIA. Au cours du trimestre, la division a consacré 0,3 million de dollars à des initiatives de commercialisation supplémentaires visant le développement de ses marques. Finalement, au cours du présent exercice, nous prévoyons dépenser environ 1,1 million de dollars de plus qu'à l'exercice précédent pour le régime de retraite, duquel nous avons consacré 0,3 million de dollars au cours du présent trimestre.

(signé)

Lino Saputo

Président du conseil d'administration

(signé)

Lino Saputo, Jr.

Président et
chef de la direction

Le 31 juillet 2007

AVIS

Les états financiers consolidés de Saputo inc. pour les périodes de trois mois terminées les 30 juin 2007 et 2006 n'ont pas fait l'objet d'un examen par un vérificateur externe.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS

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

Pour les périodes de trois mois
terminées les 30 juin

| | 2007 | 2006 |
|---|---------------------|-------------------|
| Revenus | 1 226 735 \$ | 981 142 \$ |
| Coût des ventes, frais de vente et d'administration | 1 099 220 | 888 065 |
| Bénéfice avant intérêts, amortissement et impôts sur les bénéfices | 127 515 | 93 077 |
| Amortissement des immobilisations | 20 268 | 18 129 |
| Bénéfice d'exploitation | 107 247 | 74 948 |
| Intérêts de la dette à long terme | 5 040 | 5 586 |
| Autres intérêts, nets | 1 549 | (545) |
| Bénéfice, avant impôts sur les bénéfices | 100 658 | 69 907 |
| Impôts sur les bénéfices | 32 211 | 16 643 |
| Bénéfice net | 68 447 \$ | 53 264 \$ |
| Résultats par action (note 7) | | |
| Bénéfice net | | |
| De base | 0,66 \$ | 0,51 \$ |
| Dilué | 0,66 \$ | 0,51 \$ |

ÉTATS CONSOLIDÉS DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS*(en milliers de dollars)**(non vérifiés)***Pour les périodes de trois mois
terminées les 30 juin**

| | 2007 | 2006 |
|---|---------------------|------------|
| Bénéfices non répartis au début de la période | 1 085 081 \$ | 971 131 \$ |
| Bénéfice net | 68 447 | 53 264 |
| Dividendes | (20 469) | (18 659) |
| Excédent du prix d'achat du capital-actions sur la valeur comptable | (72 258) | (21 172) |
| Bénéfices non répartis à la fin de la période | 1 060 801 \$ | 984 564 \$ |

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT ÉTENDU*(en milliers de dollars)**(non vérifiés)***Pour les périodes de trois mois
terminées les 30 juin**

| | 2007 | 2006 |
|---|------------------|-----------|
| Bénéfice net | 68 447 \$ | 53 264 \$ |
| Autres éléments du résultat étendu <i>Variations nettes des pertes non réalisées sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes</i> | (44 979) | (18 015) |
| Résultat étendu | 23 468 \$ | 35 249 \$ |

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

| | Pour les périodes de trois mois terminées les 30 juin | |
|---|--|------------|
| | 2007 | 2006 |
| Revenus | | |
| Produits laitiers | | |
| Canada et autres | 722 023 \$ | 698 084 \$ |
| États-Unis | 463 165 | 242 534 |
| | 1 185 188 | 940 618 |
| Produits d'épicerie | 41 547 | 40 524 |
| | 1 226 735 \$ | 981 142 \$ |
| Bénéfice avant intérêts, amortissement et impôts sur les bénéfices | | |
| Produits laitiers | | |
| Canada et autres | 88 999 \$ | 71 463 \$ |
| États-Unis | 34 020 | 14 754 |
| | 123 019 | 86 217 |
| Produits d'épicerie | 4 496 | 6 860 |
| | 127 515 \$ | 93 077 \$ |
| Amortissement des immobilisations | | |
| Produits laitiers | | |
| Canada et autres | 9 329 \$ | 9 097 \$ |
| États-Unis | 9 130 | 7 458 |
| | 18 459 | 16 555 |
| Produits d'épicerie | 1 809 | 1 574 |
| | 20 268 \$ | 18 129 \$ |
| Bénéfice d'exploitation | | |
| Produits laitiers | | |
| Canada et autres | 79 670 \$ | 62 366 \$ |
| États-Unis | 24 890 | 7 296 |
| | 104 560 | 69 662 |
| Produits d'épicerie | 2 687 | 5 286 |
| | 107 247 \$ | 74 948 \$ |
| Intérêts | 6 589 | 5 041 |
| Bénéfice, avant impôts sur les bénéfices | 100 658 | 69 907 |
| Impôts sur les bénéfices | 32 211 | 16 643 |
| Bénéfice net | 68 447 \$ | 53 264 \$ |

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

(en milliers de dollars)

(non vérifiés)

Pour les périodes de trois mois
terminées les 30 juin

| | 2007 | 2006 |
|--|-------------------|-------------------|
| Flux de trésorerie liés aux activités suivantes : | | |
| Exploitation | | |
| Bénéfice net | 68 447 \$ | 53 264 \$ |
| Éléments sans incidence sur la trésorerie | | |
| Rémunération à base d'actions | 2 082 | 2 035 |
| Amortissement des immobilisations | 20 268 | 18 129 |
| Perte (gain) sur disposition d'immobilisations | 4 | (16) |
| Impôts futurs | 2 338 | (4 986) |
| Excédent du financement des régimes des employés sur le coût | (172) | (409) |
| | 92 967 | 68 017 |
| Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement d'exploitation | (79 989) | 951 |
| | 12 978 | 68 968 |
| Investissement | | |
| Acquisitions d'entreprises (note 10) | (253 188) | (7 613) |
| Ajouts aux immobilisations | (17 691) | (17 642) |
| Produit de disposition d'immobilisations | 199 | 31 |
| Autres éléments d'actif | 2 288 | (1 712) |
| | (268 392) | (26 936) |
| Financement | | |
| Emprunts bancaires | (5 123) | (3 000) |
| Émission de capital-actions | 9 748 | 4 927 |
| Rachat de capital-actions | (36 606) | (24 491) |
| | (31 981) | (22 564) |
| (Diminution) Augmentation des espèces et quasi-espèces | (287 395) | 19 468 |
| Incidence des écarts de taux de change sur les espèces et quasi-espèces | 3 322 | (1 118) |
| Espèces et quasi-espèces au début de la période | 276 894 | 91 533 |
| Espèces et quasi-espèces à la fin de la période | (7 179) \$ | 109 883 \$ |
| Information complémentaire | | |
| Intérêts payés | 11 079 \$ | 9 493 \$ |
| Impôts sur les bénéfices payés | 39 289 \$ | 20 747 \$ |

BILANS CONSOLIDÉS

(en milliers de dollars)

| | 30 juin 2007 (non vérifié) | 31 mars 2007 (vérifié) |
|--|-------------------------------|---------------------------|
| ACTIF | | |
| Actif à court terme | | |
| Espèces et quasi-espèces | - | 276 894 \$ |
| Débiteurs | 404 431 | 324 702 |
| Stocks | 492 312 | 445 992 |
| Impôts à recevoir | 6 895 | 6 413 |
| Impôts futurs | 12 323 | 13 045 |
| Frais payés d'avance et autres éléments d'actif | 24 858 | 23 939 |
| | 940 819 | 1 090 985 |
| Placement de portefeuille | 42 991 | 42 991 |
| Immobilisations (note 4) | 871 169 | 691 226 |
| Écarts d'acquisition | 530 280 | 547 379 |
| Marques de commerce et autres actifs incorporels | 39 194 | 32 340 |
| Autres éléments d'actif (note 5) | 68 910 | 73 726 |
| Impôts futurs | 9 424 | 9 720 |
| | 2 502 787 \$ | 2 488 367 \$ |
| PASSIF | | |
| Passif à court terme | | |
| Découvert bancaire | 7 179 \$ | - |
| Emprunts bancaires | 128 089 | 139 001 |
| Créditeurs et charges à payer | 396 532 | 343 911 |
| Dividendes à payer | 20 469 | - |
| Achats d'actions à payer | 44 866 | - |
| Impôts à payer | 75 024 | 85 644 |
| Impôts futurs | 2 387 | 1 294 |
| Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an | 8 | 21 |
| | 674 554 | 569 871 |
| Dette à long terme | 234 388 | 254 012 |
| Autres éléments de passif | 14 427 | 16 413 |
| Impôts futurs | 113 043 | 115 053 |
| | 1 036 412 | 955 349 |
| CAPITAUX PROPRES | | |
| Capital-actions (note 8) | 514 189 | 511 737 |
| Surplus d'apport (note 9) | 19 028 | 18 864 |
| Bénéfices non répartis | 1 060 801 | 1 085 081 |
| Cumul des autres éléments du résultat étendu (note 3) | (127 643) | (82 664) |
| | 1 466 375 | 1 533 018 |
| | 2 502 787 \$ | 2 488 367 \$ |

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

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

(non vérifiés)

1 — Conventions comptables

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

2 — Conversion des devises étrangères

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

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

| | Pour les périodes de trois mois terminées les 30 juin | |
|----------------|--|--------|
| | 2007 | 2006 |
| Gain de change | 402 \$ | 201 \$ |

3 — Cumul des autres éléments du résultat étendu

| | 30 juin 2007 |
|--|---------------------|
| Cumul des autres éléments du résultat étendu au début de la période | (82 664) \$ |
| Autres éléments du résultat étendu | (44 979) |
| Cumul des autres éléments du résultat étendu à la fin de la période | (127 643) \$ |

4 — Immobilisations

| | 30 juin 2007 | | | 31 mars 2007 | | |
|------------------------------------|---------------------|----------------------|------------------------|---------------------|----------------------|------------------------|
| | Coût | Amortissement cumulé | Valeur comptable nette | Coût | Amortissement cumulé | Valeur comptable nette |
| Terrains | 34 059 \$ | – \$ | 34 059 \$ | 27 666 \$ | – \$ | 27 666 \$ |
| Bâtiments | 331 316 | 69 850 | 261 466 | 278 463 | 68 750 | 209 713 |
| Mobilier, machinerie et équipement | 948 312 | 384 891 | 563 421 | 824 427 | 383 350 | 441 077 |
| Matériel roulant | 13 071 | 7 565 | 5 506 | 12 928 | 7 156 | 5 772 |
| Destinées à la vente | 6 717 | – | 6 717 | 6 998 | – | 6 998 |
| | 1 333 475 \$ | 462 306 \$ | 871 169 \$ | 1 150 482 \$ | 459 256 \$ | 691 226 \$ |

Les immobilisations destinées à la vente sont principalement constituées de machinerie et équipement et de bâtiments du secteur des produits laitiers canadien et des États-Unis qui seront vendus en raison de la fermeture de certaines usines.

La valeur comptable nette des immobilisations en cours de construction, qui ne font pas l'objet d'un amortissement, totalisait 29 029 000 \$ au 30 juin 2007 (22 518 000\$ au 31 mars 2007), et est principalement constituée de machinerie et d'équipement.

5 — Autres éléments d'actif

| | 30 juin 2007 | 31 mars 2007 |
|--|------------------|------------------|
| Actif net au titre des régimes de retraite | 54 890 \$ | 54 326 \$ |
| Taxes à recevoir | 6 333 | 12 626 |
| Autres | 7 687 | 6 774 |
| | 68 910 \$ | 73 726 \$ |

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

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

Le coût total des prestations pour les périodes de trois mois terminées le 30 juin est présenté ci-après :

| | Pour les périodes de trois mois terminées les 30 juin | |
|------------------------------------|---|-----------------|
| | 2007 | 2006 |
| Régime de retraite | 4 869 \$ | 4 848 \$ |
| Autres régimes d'avantages sociaux | 359 | 358 |
| | 5 228 \$ | 5 206 \$ |

7 — Résultats par action

| | Pour les périodes de trois mois terminées les 30 juin | |
|--|---|-------------|
| | 2007 | 2006 |
| Bénéfice net | 68 447 \$ | 53 264 \$ |
| Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation | 103 503 328 | 104 194 477 |
| Options à effet dilutif | 934 852 | 385 994 |
| Nombre dilué d'actions ordinaires en circulation | 104 438 180 | 104 580 471 |
| Bénéfice de base par action | 0.66 \$ | 0.51 \$ |
| Bénéfice dilué par action | 0.66 \$ | 0.51 \$ |

Lors du calcul du résultat dilué par action, 882 504 options (883 381 en 2006) ont été exclues du calcul en raison de leur prix d'exercice supérieur à la valeur de marché moyenne.

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

8 — Capital-actions

Autorisé

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

| | 30 juin 2007 | 31 mars 2007 |
|--|--------------|--------------|
| Émis | | |
| 102 254 238 actions ordinaires (103 676 917 au 31 mars 2007) | 514 189 \$ | 511 737 \$ |

Au cours de la période de trois mois terminée le 30 juin 2007, 429 941 actions ordinaires (238 030 en 2006) ont été émises pour un montant de 9 748 000 \$ (4 927 400 \$ en 2006) en vertu du régime d'options d'achat d'actions. Pour les options d'achat d'actions octroyées depuis le 1er 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 trois mois terminée le 30 juin 2007, le montant transféré du surplus d'apport s'élève à 1 918 000 \$ (811 000 \$ en 2006).

Dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, commencée le 13 novembre 2006, la Société peut acheter, à des fins d'annulation, un maximum de 5 179 304 actions ordinaires jusqu'au 12 novembre 2007. Au cours de la période de trois mois terminée le 30 juin 2007, la Société a acheté 1 852 620 actions ordinaires à des prix variant entre 43,46 \$ et 44,00 \$ par action. L'excédent du prix d'achat sur la valeur comptable des actions, de 72 258 000 \$, a été imputé aux bénéfices non répartis.

8 — Capital-actions (suite)

Régime d'options d'achat d'actions

La Société a instauré un régime d'options d'achat d'actions visant l'achat d'actions ordinaires par des employés clés, des dirigeants et des administrateurs de la Société. Le nombre total d'actions ordinaires pouvant être émises en vertu du régime ne peut dépasser 14 000 000 d'actions. Le prix d'exercice de chaque option correspond au cours de clôture des actions de la Société la journée précédant la date d'octroi. Ces options sont acquises à raison de 20 % par année et expirent dix ans après la date de leur octroi.

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

| Périodes d'octroi | 30 juin 2007 | | | 31 mars 2007 | |
|--|------------------------|---------------------|----------------------------------|---------------------|----------------------------------|
| | Prix d'exercice | Nombre d'options | Prix d'exercice moyen pondéré | Nombre d'options | Prix d'exercice moyen pondéré |
| 1998 | 8,50 \$ | 10 636 | 8,50 \$ | 19 000 | 8,50 \$ |
| 1999 | de 16,13 \$ à 18,75 \$ | 45 970 | 18,43 \$ | 53 140 | 18,43 \$ |
| 2000 | 19,70 \$ | 83 458 | 19,70 \$ | 106 949 | 19,70 \$ |
| 2001 | 13,50 \$ | 145 436 | 13,50 \$ | 263 402 | 13,50 \$ |
| 2002 | de 19,00 \$ à 23,00 \$ | 362 006 | 19,05 \$ | 419 205 | 19,04 \$ |
| 2003 | 30,35 \$ | 494 347 | 30,35 \$ | 542 594 | 30,35 \$ |
| 2004 | 22,50 \$ | 719 798 | 22,50 \$ | 798 755 | 22,50 \$ |
| 2005 | 33,05 \$ | 668 209 | 33,05 \$ | 727 313 | 33,05 \$ |
| 2006 | 36,15 \$ | 762 098 | 36,15 \$ | 827 932 | 36,15 \$ |
| 2007 | 32,70 \$ | 1 036 063 | 32,70 \$ | 1 097 318 | 32,70 \$ |
| courante | 46,18 \$ | 882 504 | 46,18 \$ | — | — |
| | | 5 210 525 | 32,03 \$ | 4 855 608 | 28,64 \$ |
| Options pouvant être levées à la fin de la période | | 2 495 153 | 26,67 \$ | 2,011,821 | 24,03 \$ |

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

| | 30 juin 2007 | |
|-------------------------------------|---------------------|----------------------------------|
| | Nombre d'options | Prix d'exercice moyen pondéré |
| Solde au début de la période | 4 855 608 | 28,64 \$ |
| Options octroyées | 889 586 | 46,18 \$ |
| Options levées | (429 941) | 22,67 \$ |
| Options annulées | (104 728) | 33,43 \$ |
| Solde à la fin de la période | 5 210 525 | 32,03 \$ |

8 — Capital-actions (suite)

La juste valeur des options d'achat d'actions octroyées a été estimée à 14,48 \$ par option en utilisant le modèle d'évaluation des options de Black-Scholes en fonction des hypothèses suivantes :

| | <u>30 juin 2007</u> | <u>31 mars 2007</u> |
|------------------------------|---------------------|---------------------|
| Taux d'intérêt sans risque : | 4.4 % | 4.2 % |
| Durée prévue des options : | 5 ans | 5 ans |
| Volatilité : | 35 % | 35 % |
| Taux des dividendes : | 2.0 % | 2.5 % |

Le prix d'exercice de ces options est de 46,18 \$, ce qui correspond au cours de clôture des actions le jour précédant la date d'octroi.

Une charge de rémunération au montant de 2 082 000 \$ (1 848 000 \$ après impôts sur les bénéfices) relative aux options d'achat d'actions a été comptabilisée à l'état des résultats pour la période de trois mois terminée le 30 juin 2007, et 2 035 000 \$ (1 802 000 \$ après impôts sur les bénéfices) pour la période de trois mois terminée le 30 juin 2006.

9— Surplus d'apport

| | <u>30 juin 2007</u> | Exercice terminé le <u>31 mars 2007</u> |
|--|---------------------|---|
| Surplus d'apport au début de la période | 18 864 \$ | 14 428 \$ |
| Rémunération à base d'actions | 2 082 | 7 917 |
| Montant transféré au capital-actions | (1 918) | (3 481) |
| Surplus d'apport à la fin de la période | 19 028 \$ | 18 864 \$ |

10 — Acquisition d'entreprise

Le 2 avril 2007, la Société a acquis les activités fromagères industrielles de Land O'Lakes sur la côte ouest américaine pour une contrepartie en espèces de 249 224 000 \$. Les justes valeurs attribuées aux actifs acquis étaient de 20 795 000 \$ pour le fonds de roulement, de 226 649 000 \$ pour les immobilisations et de 5 780 000 \$ pour les actifs incorporels. La répartition finale du prix d'acquisition sera terminée au cours de l'exercice courant.

Au cours du trimestre, la Société a également acquis des quotas d'importation pour notre division Produits laitiers (Canada) pour 3 300 000 \$. Cette acquisition est incluse dans les actifs incorporels.