



Message aux actionnaires

C'est avec plaisir que nous présentons les résultats du deuxième trimestre de l'exercice 2009 terminé le 30 septembre 2008.

Le bénéfice net pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008 a totalisé 69,0 millions de dollars, en hausse de 6,5 millions de dollars ou 10,4 % comparativement à 62,5 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les résultats du trimestre correspondant de l'exercice précédent comprennent une charge d'impôts d'environ 3 millions de dollars découlant d'une réduction de l'actif d'impôts futurs comptabilisé au cours d'exercices antérieurs.

Le bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA¹) a totalisé 129,9 millions de dollars, en hausse de 5,8 millions de dollars ou 4,7 % comparativement à 124,1 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le BAIIA de notre Secteur Produits laitiers Canada, Europe et Argentine (CEA) s'est accru d'environ 10,2 millions de dollars. Cet accroissement est 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, partiellement contrebalancés par les conditions moins favorables du marché des sous-produits. Le BAIIA de notre Secteur Produits laitiers USA a diminué d'environ 3 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette diminution du BAIIA découle des conditions moins favorables du marché des sous-produits, partiellement contrebalancée par l'ajout des activités d'Alto Dairy Cooperative aux États-Unis acquises le 1^{er} avril 2008 (acquisition d'Alto), et d'une relation plus favorable entre le prix moyen du bloc² par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait. Le BAIIA de notre Secteur Produits d'épicerie a reculé d'environ 1,4 million de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Les revenus pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008 ont totalisé 1,454 milliard de dollars, en hausse de 165,0 millions de dollars ou 12,8 % par rapport à 1,289 milliard de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette augmentation est en grande partie attribuable à notre Secteur Produits laitiers USA, dont les revenus se sont accrus d'environ 99 millions de dollars. Les revenus découlant de l'acquisition d'Alto, partiellement contrebalancés par une baisse du prix moyen du bloc par livre de fromage et par les conditions moins favorables du marché des sous-produits, expliquent cette hausse des revenus par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les revenus de notre Secteur Produits laitiers CEA ont augmenté d'environ 67 millions de dollars. Les principaux facteurs ayant contribué à cette augmentation des revenus sont la hausse des prix de vente découlant de l'augmentation du coût de la matière première, le lait, au Canada et en Argentine, et l'accroissement du volume de ventes provenant de notre Division Produits laitiers (Argentine). Les revenus de notre Secteur Produits d'épicerie ont diminué d'environ 1 million de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

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.

Perspectives³

En décembre 2007, le gouvernement du Canada a mis en place des règlements modifiés qui fixent de nouvelles normes relatives aux fromages fabriqués et importés au Canada. Ces modifications entreront en vigueur le 14 décembre 2008. Les produits fabriqués par Saputo ont toujours répondu aux exigences des normes canadiennes et internationales et continueront d'y répondre, y compris aux exigences de ces règlements modifiés. Toutefois, Saputo est d'avis qu'elle a des motifs juridiques pour contester ces nouvelles exigences. Ainsi, le 20 octobre 2008, Saputo et deux autres transformateurs laitiers du Canada ont déposé conjointement une requête auprès de la Cour fédérale du Canada pour contester ces règlements modifiés. Peu importe l'issue de ce processus, nous avons l'intention de mitiger les conséquences que ces nouvelles normes auront sur nos résultats tout en déployant des efforts appréciables pour minimiser l'incidence sur notre clientèle. Le 22 octobre 2008, nous avons annoncé que nous nous sommes entendus en vue d'acquérir les activités de Neilson Dairy, la division laitière de Weston Foods (Canada) inc., pour un prix d'achat de 465 millions de dollars sur une base sans endettement, payable comptant par l'utilisation des crédits bancaires disponibles et de crédits additionnels commis. Neilson Dairy, qui emploie environ 390 personnes, produit, vend et distribue, principalement en Ontario, du lait nature et des boissons à base de lait, des crèmes laitières et non laitières, du beurre, du yogourt, des jus et des boissons sous la marque Neilson et sous d'autres marques. La clôture de la transaction est prévue le ou vers le 24 novembre 2008, sous réserve des conditions habituelles, incluant l'approbation du Bureau de la concurrence. Neilson Dairy génère un chiffre d'affaires annuel d'environ 600 millions de dollars et un BAIIA d'environ 50 millions de dollars par année. Cette transaction stratégique permettra à la Division Produits laitiers (Canada) d'augmenter sa présence sur les marchés du lait nature et de la crème en Ontario.

Dans notre Division Produits laitiers (Europe), nous continuons d'investir dans des programmes de dépenses en immobilisations afin d'accroître l'efficacité générale. Par ailleurs, l'intégration de cette Division au sein de Saputo se poursuit.

Dans notre Division Produits laitiers (Argentine), la production de lait continue d'augmenter et nous nous efforçons d'accroître les volumes de ventes sur le marché national et sur le marché de l'exportation. De plus, nous mettrons l'accent sur l'efficacité afin d'améliorer l'ensemble des activités.

Au cours du trimestre, notre Division Produits laitiers (USA) a continué de concentrer ses efforts sur les synergies possibles pouvant être tirées de l'acquisition d'Alto conclue le 1^{er} avril 2008. Des projets d'investissement sont déjà en cours en vue d'améliorer l'efficacité opérationnelle des deux installations acquises. Par ailleurs, nous avons récemment annoncé la fermeture de notre usine de Hinesburg au Vermont. Cette fermeture résulte de notre évaluation continue visant l'amélioration de notre rendement d'ensemble. La production a été transférée vers d'autres usines aux États-Unis. Les coûts après impôts liés à cette fermeture seront d'environ 5,4 millions de dollars US, qui comprennent une dévaluation d'immobilisations après impôts d'environ 4,4 millions de dollars US. Ces coûts seront principalement enregistrés dans notre troisième trimestre de l'exercice 2009. Les économies annuelles après impôts devraient être d'environ 2,2 millions de dollars US et devraient commencer au début de l'exercice 2010. Le 1^{er} octobre 2008, le département américain de l'Agriculture (USDA) a apporté des modifications aux allocations manufacturières utilisées dans les formules établissant le prix des produits de catégorie III malgré les contestations de divers groupes du secteur laitier. Ces modifications donneront lieu à une augmentation des allocations manufacturières et devraient profiter au Secteur Produits laitiers USA. Cette Division continuera à promouvoir ses grandes marques de détail, soutenant l'essor qu'elles ont connu grâce aux diverses initiatives de marketing mises en place au cours de l'exercice précédent et de l'exercice en cours.

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

Dans la Division Boulangerie, nous continuons à mettre l'accent sur nos marques principales, une stratégie qui nous permet de profiter de l'efficacité de la production et du rendement des ventes. Depuis le début de l'exercice, des fonds affectés au marketing ont été utilisés de façon à stimuler des initiatives directement dans les magasins. Nous sommes dans un marché très compétitif dans lequel les hausses de coûts des ingrédients et des emballages sont continues. Nous nous concentrons sur l'optimisation de nos recettes et de nos procédés de fabrication afin de mitiger les effets de ces hausses de coûts.

Dividendes

Le conseil d'administration a déclaré un dividende trimestriel de 0,14 \$ par action, payable le 19 décembre 2008 aux actionnaires ordinaires inscrits le 8 décembre 2008.

Rachat dans le cours normal des activités

La Société a l'intention de racheter, dans le cadre d'un programme de rachat dans le cours normal des activités (programme de rachat), à des fins d'annulation, jusqu'à concurrence de 10 340 377 actions ordinaires, ce qui représente 5 % de ses 206 807 551 actions ordinaires émises et en circulation au 31 octobre 2008. Ces rachats seront effectués en conformité avec la réglementation applicable au cours d'une période maximale de 12 mois commençant le 13 novembre 2008 et prenant fin le 12 novembre 2009. La contrepartie qui sera versée par la Société pour l'achat de toute action ordinaire en vertu du programme de rachat sera en espèces, et équivaudra à la valeur au marché des actions ordinaires au moment de l'acquisition. La Société estime que le rachat de ses propres actions peut, selon les circonstances, représenter un investissement raisonnable des fonds disponibles.

Au cours des 12 derniers mois, Saputo n'a racheté aucune de ses actions ordinaires dans le cadre du programme de rachat dans le cours normal des activités qui a été mis en place en novembre 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 septembre 2008. Il devrait être lu en parallèle avec nos états financiers consolidés et les notes complémentaires pour les trimestres et les semestres terminés les 30 septembre 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. 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 septembre 2008 et le 4 novembre 2008, date à laquelle il a été approuvé par le conseil d'administration de Saputo inc. (la Société ou Saputo). De l'information additionnelle relativement à la Société, y compris le rapport annuel et la notice annuelle pour l'exercice terminé le 31 mars 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 30 septembre 2008 ont totalisé 1,454 milliard de dollars, en hausse de 165,0 millions de dollars ou 12,8 % par rapport à 1,289 milliard de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les revenus de notre Secteur Produits laitiers USA ont augmenté d'environ 99 millions de dollars à la suite de l'acquisition d'Alto, conclue au début de l'exercice 2009, de même qu'en raison de la hausse des prix de vente et d'une meilleure combinaison de produits. Ces augmentations ont été contrebalancées en partie par une baisse du prix moyen du bloc par livre de fromage, qui s'est établi à 1,86 \$ US par rapport à 1,98 \$ 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 67 millions de dollars comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La hausse des prix de vente dans nos activités canadiennes et argentines 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, sont les principaux facteurs ayant contribué à cette hausse des revenus. Ces facteurs positifs ont été quelque peu contrebalancés par les conditions moins favorables du marché des sous-produits. Les revenus de notre Secteur Produits d'épicerie ont diminué d'environ 1 million de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Pour le semestre terminé le 30 septembre 2008, les revenus ont totalisé 2,815 milliards de dollars, en hausse de 300,0 millions de dollars ou 11,9 % par rapport à 2,515 milliards de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les revenus de notre Secteur Produits laitiers USA ont augmenté d'environ 200 millions de dollars. Cette augmentation est attribuable à l'acquisition d'Alto, à la hausse des prix de vente et à une augmentation du prix moyen du bloc par livre de fromage. Les revenus de notre Secteur Produits laitiers CEA ont augmenté d'environ 100 millions de dollars comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. La hausse des prix de vente dans nos activités canadiennes et argentines 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, sont les principaux facteurs ayant contribué à cette hausse des revenus. Ces facteurs positifs ont été quelque peu 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 du semestre terminé le 30 septembre 2008, l'appréciation du dollar canadien a entraîné une baisse d'environ 45 millions de dollars des revenus de la Société par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Le **bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA) consolidé** du deuxième trimestre de l'exercice 2009 a totalisé 129,9 millions de dollars, en hausse de 5,8 millions de dollars ou 4,7 % comparativement à 124,1 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le BAIIA de notre Secteur Produits laitiers CEA a augmenté d'environ 10,2 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant 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 en partie contrebalancés par les conditions moins favorables du marché des sous-produits. Nos activités en Europe ont eu une incidence minimale sur le BAIIA du deuxième trimestre de l'exercice 2009. Le BAIIA de notre Secteur Produits laitiers USA a diminué d'environ 3 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette diminution s'explique essentiellement par les conditions moins favorables du marché des sous-produits et par une hausse des charges d'exploitation, partiellement contrebalancées par la contribution de l'acquisition d'Alto et par une relation plus favorable entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait. Le BAIIA de notre Secteur Produits d'épicerie a reculé d'environ 1,4 million de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Ce recul est imputable à une baisse du volume de ventes et à une hausse des coûts, qui ont contrebalancé les avantages tirés de l'augmentation des prix entrée en vigueur à la mi-novembre 2007.

Pour le semestre terminé le 30 septembre 2008, le BAIIA a totalisé 280,3 millions de dollars, en hausse de 28,7 millions de dollars ou 11,4 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 20,3 millions de dollars du BAIIA de notre Secteur Produits laitiers CEA et de 9,1 millions de dollars du BAIIA de notre Secteur Produits laitiers USA ont contrebalancé une baisse de 0,7 million de dollars enregistrée par notre Secteur Produits d'épicerie. Depuis le début de l'exercice, l'appréciation du dollar canadien a entraîné une baisse d'environ 3,3 millions de dollars du BAIIA de la Société par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Autres éléments de résultats consolidés

La **dépense d'amortissement** a totalisé 23,0 millions de dollars au deuxième trimestre de l'exercice 2009, en hausse de 3,3 millions de dollars comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2008, la dépense d'amortissement s'est chiffrée à 45,4 millions de dollars, en hausse de 5,5 millions de dollars par rapport à 39,9 millions de dollars à la même période de l'exercice précédent. Dans les deux cas, l'augmentation découle principalement de 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 diminué de 0,5 million de dollars pour s'établir à 6,7 millions de dollars au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2008 et ont reculé de 0,3 million de dollars pour s'établir à 13,4 millions de dollars pour le semestre terminé le 30 septembre 2008 comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent.

Les **impôts sur les bénéfices** pour le deuxième trimestre de l'exercice 2009 ont totalisé 31,3 millions de dollars, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 31,2 % par rapport à 35,7 % pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2008, la Société avait comptabilisé une charge d'impôts d'environ 3 millions de dollars par suite d'une réduction de l'actif d'impôts futurs comptabilisé au cours d'exercices antérieurs pour nos activités en Argentine, en raison de pertes fiscales venant à échéance que la Société n'avait pas utilisées. Sans cet ajustement, le taux d'imposition effectif de l'exercice précédent se serait chiffré à 32,6 %. Les impôts sur les bénéfices pour le semestre terminé le 30 septembre 2008 ont totalisé 69,5 millions de dollars, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 31,4 % par rapport à 33,8 % pour la même période 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 69,0 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008 par rapport à 62,5 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2008, le bénéfice net a totalisé 152,0 millions de dollars comparativement à 131,0 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 30 septembre 2008, les **flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement**, ont totalisé 94,4 millions de dollars, en hausse de 3,3 millions de dollars par rapport à 91,1 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Depuis le début de l'exercice, ce montant s'est élevé à 204,8 millions de dollars, en hausse de 20,2 millions de dollars par rapport à 184,6 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Un montant de 16,9 millions de dollars a été généré au titre des éléments hors caisse du fonds de roulement au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2009, comparativement à l'utilisation d'un montant de 9,4 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice 2008. Cet écart découle principalement d'une diminution des stocks dans notre Division Produits laitiers (USA) au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2008. Pour le semestre terminé en septembre 2008, un montant de 21,5 millions de dollars a été utilisé au titre des éléments hors caisse du fonds de roulement, comparativement à l'utilisation d'un montant de 89,9 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Au cours de la période, les paiements effectués par la Société au titre des impôts exigibles à la fin de l'exercice précédent, ainsi que l'augmentation des stocks, ont donné lieu à cette utilisation des éléments hors caisse du fonds de roulement. L'utilisation à l'exercice précédent était attribuable à une hausse des éléments du fonds de roulement de notre Division Produits laitiers (USA) résultant de l'augmentation du prix moyen du bloc par livre de fromage comparativement à la fin de l'exercice 2007.

Les **activités d'investissement** consistent en des ajouts d'immobilisations de 27,3 millions de dollars et de 52,1 millions de dollars pour le trimestre et le semestre terminés le 30 septembre 2008, respectivement. Pour le semestre terminé le 30 septembre 2008, la Société a également utilisé un montant de 161,0 millions de dollars pour l'acquisition d'Alto.

Les **activités de financement** pour le deuxième trimestre de l'exercice 2009 ont consisté en une diminution des emprunts bancaires de 52,6 millions de dollars, en l'émission d'actions pour une contrepartie en espèces de 4,6 millions de dollars et en versements de dividendes pour un montant de 53,7 millions de dollars.

Au 30 septembre 2008, le fonds de roulement de la Société totalisait 424,3 millions de dollars, en hausse par rapport à 416,3 millions de dollars au 31 mars 2008.

Au 30 septembre 2008, notre ratio de la dette portant intérêt sur les capitaux propres s'établissait à 0,20 comparativement à 0,17 au 31 mars 2008, principalement en raison de l'acquisition d'Alto.

La Société dispose actuellement de facilités de crédit bancaire d'environ 644 millions de dollars, dont une tranche de 135,7 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 au moyen d'acquisitions.

Bilan

La variation des postes du bilan au 30 septembre 2008, comparativement au 31 mars 2008, résulte principalement de l'acquisition 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 30 septembre 2008 par rapport au 31 mars 2008. L'actif total de la Société se chiffrait à 2,839 milliards de dollars au 30 septembre 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 30 septembre 2008	Émises au 31 octobre 2008
Actions ordinaires	Nombre illimité	206 801 841	206 807 551
Actions privilégiées	Nombre illimité	Aucune	Aucune
Options d'achat d'actions		9 547 433	9 417 390

Au cours du premier semestre de l'exercice 2009, aucune action ordinaire n'a été achetée dans le cadre du programme de rachat dans le cours normal des activités entré en vigueur le 13 novembre 2007.

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

Pour une analyse relative aux arrangements hors bilan, aux garanties, aux obligations contractuelles, aux opérations entre apparentés, aux normes comptables, aux conventions comptables critiques, aux recours à des estimations comptables ainsi qu'aux risques et incertitudes, nous vous invitons à prendre note des commentaires contenus dans le rapport annuel 2008, aux pages 28 à 33 du rapport de gestion, compte tenu qu'il n'y a pas eu de changement notable au cours du premier semestre 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 30 septembre 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 30 septembre 2008, les revenus du Secteur Produits laitiers CEA se sont élevés à 810,0 millions de dollars, en hausse de 66,7 millions de dollars par rapport à 743,3 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. La hausse des prix de vente dans nos activités canadiennes et argentines 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, sont les principaux facteurs ayant contribué à cette hausse des revenus. Cette hausse a contrebalancé les conditions moins favorables du marché des sous-produits au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2009 comparativement au trimestre correspondant de l'exercice 2008. Nos volumes de ventes pour nos opérations canadiennes sont demeurés stables. Notre Division Produits laitiers (Europe) a affiché des revenus comparables à ceux enregistrés pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Au cours du trimestre, l'affaiblissement du dollar canadien a donné lieu à une hausse d'environ 1,4 million de dollars des revenus du Secteur, provenant essentiellement de nos activités en Argentine.

Depuis le début de l'exercice, les revenus du Secteur Produits laitiers CEA se sont élevés à 1,565 milliard de dollars, en hausse de 100 millions de dollars par rapport à 1,465 milliard de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette hausse est principalement attribuable à une hausse des prix de vente dans nos activités canadiennes et argentines découlant de l'augmentation du coût de la matière première, le lait, et à l'accroissement du volume de ventes provenant de nos activités en Argentine. 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. Les volumes de ventes de nos opérations canadiennes depuis le début de l'exercice sont demeurés stables. Pour le semestre terminé le 30 septembre 2008, l'appréciation du dollar canadien a entraîné une baisse d'environ 2,5 millions de dollars des revenus du Secteur, provenant essentiellement de nos activités en Argentine.

Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008, le BAIIA du Secteur Produits laitiers CEA s'est chiffré à 94,8 millions de dollars, en hausse de 10,2 millions de dollars ou 12,1 % par rapport à 84,6 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. La marge du BAIIA pour le trimestre a augmenté pour s'établir à 11,7 % alors qu'elle était de 11,4 % au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

La Division Produits laitiers (Canada) a bien performé durant le trimestre malgré les conditions défavorables du marché des sous-produits qui a eu un effet négatif d'environ 6 millions de dollars sur le BAIIA, en comparaison avec la même période l'an dernier. Nous continuons à bénéficier des mesures de rationalisation mises en œuvre au cours des exercices précédents et revoyons continuellement nos processus et l'automatisation de nos usines afin d'accroître notre efficacité. De plus, la Division a connu une hausse de ses coûts opérationnels qui a été contrebalancée par des efficacités améliorées.

Pour le deuxième trimestre terminé le 30 septembre 2008, notre Division Produits laitiers (Europe) a eu une incidence minime sur le BAIIA.

Le BAIIA de notre Division Produits laitiers (Argentine) s'est accru considérablement par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cet accroissement est attribuable à une hausse des volumes de ventes sur le marché national et le marché d'exportation, par suite des avantages continus tirés du retour à la normale des volumes de production de lait après une baisse imputable aux inondations survenues au premier trimestre de l'exercice 2008. Nous avons également profité des avantages tirés des dépenses en immobilisations effectuées au cours des exercices précédents.

Depuis le début de l'exercice, le BAIIA du Secteur Produits laitiers CEA a totalisé 193,8 millions de dollars, en hausse de 20,2 millions de dollars ou 11,6 % par rapport à 173,6 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 en partie contrebalancés par les conditions moins favorables du marché des sous-produits. Nos activités en Europe ont eu une incidence minime sur le BAIIA depuis le début de l'exercice 2009.

Secteur Produits laitiers USA

Les revenus du Secteur Produits laitiers USA se sont chiffrés à 601,5 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008, en hausse de 98,7 millions de dollars par rapport à 502,8 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'acquisition d'Alto, conclue le 1^{er} avril 2008, de même que la hausse des prix de vente et une meilleure combinaison de produits ont contribué pour environ 118 millions de dollars en revenus additionnels. Le prix moyen du bloc par livre de fromage s'est établi à 1,86 \$ US au présent trimestre, en baisse de 0,12 \$ 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 19 millions de dollars. La diminution des revenus est également imputable à une légère baisse du volume de ventes et à la tendance à la baisse soutenue du marché des sous-produits durant ce trimestre,

comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'appréciation du dollar canadien a aussi entraîné une baisse des revenus d'environ 2 millions de dollars.

Depuis le début de l'exercice, les revenus ont totalisé 1,166 milliard de dollars, en hausse de 200 millions de dollars par rapport à 966 millions 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 de 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 201 millions de dollars. L'augmentation du prix moyen du bloc par livre de fromage a donné lieu à un accroissement d'environ 41 millions de dollars des revenus, alors que l'appréciation du dollar canadien a entraîné une baisse d'environ 42 millions de dollars des revenus.

Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008, le BAIIA s'est chiffré à 31,1 millions de dollars, en baisse de 3 millions de dollars comparativement à 34,1 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette baisse découle essentiellement des conditions du marché. Le prix moyen du bloc par livre de fromage s'est établi à 1,86 \$ US au deuxième trimestre de l'exercice 2009, en baisse de 0,12 \$ US comparativement à 1,98 \$ US au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette baisse a eu une incidence négative sur l'absorption des frais fixes. La réalisation des stocks a été moins favorable au cours du trimestre considéré par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, étant donné qu'au deuxième trimestre de l'exercice précédent, il y a eu une plus grande variation positive du prix du bloc par livre de fromage comparativement au trimestre considéré. La relation entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, a toutefois été favorable par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Enfin, les conditions du marché des sous-produits ont été moins favorables ce trimestre comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent, le prix moyen du lactosérum s'étant établi à environ 0,26 \$ US pour le trimestre considéré par rapport à 0,58 \$ US pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Ces conditions du marché combinées ont eu une incidence négative d'environ 2 millions de dollars sur le BAIIA. L'augmentation du BAIIA attribuable à l'acquisition d'Alto, ainsi qu'aux initiatives entreprises au cours de l'exercice précédent et de l'exercice courant relativement à l'amélioration de l'efficacité opérationnelle et à la hausse des prix de vente, a été contrebalancée par une hausse des coûts d'exploitation engagés au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2009. Ces facteurs combinés ont eu une incidence négative d'environ 1 million de dollars sur le BAIIA par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Depuis le début de l'exercice, le BAIIA a totalisé 77,2 millions de dollars, en hausse de 9,1 millions de dollars comparativement à 68,1 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les conditions favorables du marché ont donné lieu à une hausse d'environ 11 millions de dollars du BAIIA pour le semestre terminé le 30 septembre 2008 comparativement au semestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation du BAIIA attribuable à l'acquisition d'Alto, ainsi qu'aux initiatives entreprises au cours de l'exercice précédent et de l'exercice courant relativement à l'amélioration de l'efficacité opérationnelle et à la hausse des prix de vente, a été contrebalancée par une hausse des charges d'exploitation. Ces facteurs combinés se sont traduits par une baisse d'environ 1 million de dollars du BAIIA par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. L'appréciation du dollar canadien a, pour sa part, entraîné une baisse d'environ 3 millions de dollars du BAIIA.

Secteur Produits d'épicerie

Les revenus de notre Secteur Produits d'épicerie ont totalisé 42,0 millions de dollars pour le trimestre, en baisse de 0,9 million de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les revenus ont été affectés par les programmes de rabais plus importants mis en place afin de contrebalancer à la fois le lancement par des détaillants de produits sous des marques privées et les prix hautement concurrentiels sur le marché. L'augmentation des prix en novembre 2007 nette des baisses de volumes comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent ont partiellement contrebalancé cette diminution des revenus. Le volume de ventes provenant de nos activités de coemballage aux États-Unis a

légèrement augmenté par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Au cours du trimestre, la Division a par ailleurs augmenté sa part de marché au Canada malgré une concurrence accrue.

Depuis le début de l'exercice 2009, les revenus du Secteur Produits d'épicerie, qui ont totalisé 84,4 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 4,0 millions de dollars, en baisse de 1,4 million de dollars ou 25,9 % par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La marge du BAIIA a reculé, passant de 12,6 % au deuxième trimestre de l'exercice 2008 à 9,5 % pour le trimestre considéré. Au cours du trimestre, la Division a engagé des coûts supplémentaires afin de promouvoir ses marques et a connu une diminution des volumes de ventes ainsi que 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 2,7 millions de dollars, comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Ces facteurs ont contrebalancé les bénéfices découlant de la hausse des prix.

Depuis le début de l'exercice 2009, le BAIIA s'est chiffré à 9,2 millions de dollars, en baisse de 0,7 million de dollars par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. La marge du BAIIA est passée de 11,7 % pour l'exercice précédent à 10,9 % 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 4,3 millions de dollars contrebalançant les bénéfices découlant de la hausse des prix.

(signé)

Lino Saputo

Président du conseil d'administration

Le 4 novembre 2008

(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 six mois terminées les 30 septembre 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 30 septembre		Pour les périodes de six mois terminées les 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
Revenus	1 453 544 \$	1 288 982 \$	2 815 454 \$	2 515 717 \$
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	1 323 598	1 164 910	2 535 191	2 264 130
Bénéfice avant intérêts, amortissement et impôts sur les bénéfices	129 946	124 072	280 263	251 587
Amortissement des immobilisations	22 962	19 670	45 357	39 938
Bénéfice d'exploitation	106 984	104 402	234 906	211 649
Intérêts de la dette à long terme	4 834	4 684	9 431	9 724
Autres intérêts, nets	1 826	2 482	4 014	4 031
Bénéfice, avant impôts sur les bénéfices	100 324	97 236	221 461	197 894
Impôts sur les bénéfices	31 296	34 712	69 470	66 923
Bénéfice net	69 028 \$	62 524 \$	151 991 \$	130 971 \$
Résultats par action (note 8)				
Bénéfice net				
De base	0,34 \$	0,31 \$	0,74 \$	0,64 \$
Dilué	0,33 \$	0,30 \$	0,73 \$	0,63 \$

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

	2008	2007
Bénéfice net	151 991 \$	130 971 \$
<i>Variations nettes des pertes non réalisées sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes</i>	36 841	(84 961)
Résultat étendu	188 832 \$	46 010 \$

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

	2008	2007
Bénéfices non répartis au début de la période	1 206 568 \$	1 085 081 \$
Bénéfice net	151 991	130 971
Dividendes	(53 718)	(45 084)
Excédent du prix d'achat du capital-actions sur la valeur comptable	-	(72 258)
Bénéfices non répartis à la fin de la période	1 304 841 \$	1 098 710 \$

INFORMATION SECTORIELLE

(en milliers de dollars)

(non vérifiée)

	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de six mois terminées les 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
Revenus				
Produits laitiers				
CEA ¹	810 066 \$	743 234 \$	\$ 1 565 070	1 465 257 \$
États-Unis	601 511	502 836	1 166 022	966 001
	1 411 577	1 246 070	2 731 092	2 431 258
Produits d'épicerie	41 967	42 912	84 362	84 459
	1 453 544 \$	1 288 982 \$	\$ 2 815 454	2 515 717 \$
Bénéfice avant intérêts, amortissement et impôts sur les bénéfices				
Produits laitiers				
CEA	94 850 \$	84 623 \$	\$ 193 894	173 622 \$
États-Unis	31 141	34 068	77 155	68 088
	125 991	118 691	271 049	241 710
Produits d'épicerie	3 955	5 381	9 214	9 877
	129 946 \$	124 072 \$	\$ 280 263	251 587 \$
Amortissement des immobilisations				
Produits laitiers				
CEA	9 480 \$	8 968 \$	\$ 18 845	18 297 \$
États-Unis	11 615	8 926	22 778	18 056
	21 095	17 894	41 623	36 353
Produits d'épicerie	1 867	1 776	3 734	3 585
	22 962 \$	19 670 \$	\$ 45 357	39 938 \$
Bénéfice d'exploitation				
Produits laitiers				
CEA	85 370 \$	75 655 \$	\$ 175 049	155 325 \$
États-Unis	19 526	25 142	54 377	50 032
	104 896	100 797	229 426	205 357
Produits d'épicerie	2 088	3 605	5 480	6 292
	106 984 \$	104 402 \$	\$ 234 906	211 649 \$
Intérêts	6 660	7 166	13 445	13 755
Bénéfice, avant impôts sur les bénéfices	100 324	97 236	221 461	197 894
Impôts sur les bénéfices	31 296	34 712	69 470	66 923
Bénéfice net	69 028 \$	62 524 \$	\$ 151 991	130 971 \$

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 30 septembre		Pour les périodes de six mois terminées les 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :				
Exploitation				
Bénéfice net	69 028 \$	62 524 \$	151 991 \$	130 971 \$
Éléments sans incidence sur la trésorerie				
Rémunération à base d'actions	1 981	2 075	3 812	4 157
Amortissement des immobilisations	22 962	19 670	45 357	39 938
Gain sur disposition d'immobilisations	(422)	(429)	(3 480)	(425)
Impôts futurs	859	7 229	7 304	9 567
Unités d'actions différées	454	251	814	705
Excédent du financement des régimes des employés sur le coût	(487)	(172)	(990)	(344)
	94 375	91 148	204 808	184 569
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement d'exploitation	16 938	(9 444)	(21 509)	(89 887)
	111 313	81 704	183 299	94 682
Investissement				
Acquisitions d'entreprises (note 11)	(393)	-	(160 996)	(253 188)
Ajouts aux immobilisations	(27 265)	(23 894)	(52 067)	(41 585)
Produit à la cession d'immobilisations	2 940	1 783	7 069	1 982
Autres éléments d'actif	(1 511)	(105)	(2 600)	2 183
	(26 229)	(22 216)	(208 594)	(290 608)
Financement				
Emprunts bancaires	(52 612)	41 713	(88 604)	36 590
Émission de capital-actions	4 596	11 851	11 568	21 599
Rachat de capital-actions	-	(44 866)	-	(81 472)
Dividendes	(53 718)	(45 084)	(53 718)	(45 084)
	(101 734)	(36 386)	(130 754)	(68 367)
(Diminution) Augmentation des espèces et quasi-espèces	(16 650)	23 102	(156 049)	(264 293)
Incidence des écarts de taux de change sur les espèces et quasi-espèces	4 257	1 608	5 267	4 930
Espèces et quasi-espèces (endettement bancaire) au début de la période	27 321	(7 179)	165 710	276 894
Espèces et quasi-espèces à la fin de la période	14 928 \$	17 531 \$	14 928 \$	17 531 \$
Information complémentaire				
Intérêts payés	1 707 \$	2 411 \$	12 297 \$	13 490 \$
Impôts sur les bénéfices payés	26 039 \$	21 672 \$	79 381 \$	60 961 \$

BILANS CONSOLIDÉS*(en milliers de dollars)*

	30 septembre 2008 <i>(non vérifié)</i>	31 mars 2008 <i>(vérifié)</i>
ACTIF		
Actif à court terme		
Espèces et quasi-espèces	14 928 \$	165 710 \$
Débiteurs	480 378	408 973
Stocks (Note 4)	560 809	533 686
Impôts à recevoir	5 645	10 252
Impôts futurs	20 166	17 150
Frais payés d'avance et autres éléments d'actif	27 913	43 729
	1 109 839	1 179 500
Placement de portefeuille	41 343	41 343
Immobilisations (note 5)	967 142	871 739
Écarts d'acquisition	597 077	522 546
Marques de commerce et autres intangibles	38 479	38 043
Autres éléments d'actif (note 6)	78 032	75 257
Impôts futurs	7 002	5 048
	2 838 914 \$	2 733 476 \$
PASSIF		
Passif à court terme		
Emprunts bancaires	135 672 \$	222 584 \$
Créditeurs et charges à payer	438 234	409 323
Impôts à payer	90 465	111 511
Impôts futurs	21 131	19 790
	685 502	763 208
Dette à long terme	234 124	225 830
Autres éléments de passif	24 247	13 972
Impôts futurs	124 900	111 306
	1 068 773	1 114 316
CAPITAUX PROPRES		
Capital-actions (note 9)	549 834	536 921
Surplus d'apport (note 10)	25 039	22 085
Bénéfices non répartis	1 304 841	1 206 568
Cumul des autres éléments du résultat étendu (note 3)	(109 573)	(146 414)
	1 770 141	1 619 160
	2 838 914 \$	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 six 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 l'augmentation 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 d'actif et de 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 30 septembre		Pour les périodes de six mois terminées les 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
Gain de change	98 \$	213 \$	460 \$	615 \$

3 — Cumul des autres éléments du résultat étendu

	30 septembre 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	36 841	(63 750)
Cumul des autres éléments du résultat étendu à la fin de la période	(109 573) \$	(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 :

	30 septembre 2008	31 mars 2008
Produits finis	360 253 \$	322 550 \$
Matières premières, produits en cours et fournitures	200 556	211 136
	560 809 \$	533 686 \$

Le montant de stocks constaté à titre de charge pour les périodes de trois et de six mois terminées le 30 septembre 2008 est de 1 200 605 000 \$ et de 2 290 186 000 \$ respectivement.

5 — Immobilisations

	30 septembre 2008			31 mars 2008		
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
Terrains	34 814 \$	– \$	34 814 \$	34 117 \$	– \$	34 117 \$
Bâtiments	368 112	80 759	287 353	337 789	74 679	263 110
Mobilier, machinerie et équipement	1 116 170	476 369	639 801	997 317	431 054	566 263
Matériel roulant	12 447	7 954	4 493	12 478	7 662	4 816
Destinées à la vente	681	–	681	3 433	–	3 433
	1 532 224 \$	565 082 \$	967 142 \$	1 385 134 \$	513 395 \$	871 739 \$

Les immobilisations destinées à la vente sont principalement constituées de machinerie et équipement et de bâtiments, du Canada et des États-Unis, qui seront vendus en raison de la fermeture de certaines usines. Durant la période de six mois, un gain de 3 507 000 \$ a été reconnu sur la vente d'immobilisations destinées à la vente.

La valeur comptable nette des immobilisations en cours de construction, qui ne font pas l'objet d'un amortissement, totalisait 74 054 000 \$ au 30 septembre 2008 (46 593 000 \$ au 31 mars 2008), et est principalement constituée de machinerie et d'équipement.

6 — Autres éléments d'actif

	30 septembre 2008	31 mars 2008
Actif net au titre des régimes de retraite	57 779 \$	56 239 \$
Taxes à recevoir	11 950	10 822
Autres	8 303	8 196
	78 032 \$	75 257 \$

7 — 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 six mois terminées le 30 septembre est présenté ci-après :

	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de six mois terminées les 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
Régime de retraite	5 212 \$	5 348 \$	10 389 \$	10 217 \$
Autres régimes d'avantages sociaux	298	241	624	600
	5 510 \$	5 589 \$	11 013 \$	10 817 \$

8 — Résultats par action

Les résultats par action, pour les périodes de trois et de six mois terminées le 30 septembre 2007, ont été redressés rétroactivement pour refléter le dividende en action de 100 % (voir note 9).

	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de six mois terminées les 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
Bénéfice net	69 028 \$	62 524 \$	151 991 \$	130 971 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	206 722 954	204 929 788	206 489 084	205 968 222
Options à effet dilutif	2 624 376	1 608 658	2 624 376	1 608 658
Nombre dilué d'actions ordinaires en circulation	209 347 330	206 538 446	209 113 460	207 576 880
Bénéfice de base par action	0,34 \$	0,31 \$	0,74 \$	0,64 \$
Bénéfice dilué par action	0,33 \$	0,30 \$	0,73 \$	0,63 \$

Lors du calcul du résultat dilué par action, 1 612 988 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 six mois terminée le 30 septembre 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).

9 — 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 septembre 2008	31 mars 2008
Émis		
206 801 841 actions ordinaires (205 962 964 au 31 mars 2008)	549 834 \$	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 est applicable aux porteurs d'actions ordinaires inscrits à la fermeture des activités le 10 décembre 2007, ce qui a le même effet qu'un fractionnement des actions ordinaires en circulation de la Société. Les nombres et les prix d'actions ordinaires et les options d'achat d'actions ont été ajustés afin de tenir compte de ce dividende.

Au cours de la période de six mois terminée le 30 septembre 2008, 838 877 actions ordinaires (869 707 en 2007) ont été émises pour un montant de 11 572 000 \$ (21 599 000 \$ 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 six mois terminée le 30 septembre 2008, le montant transféré du surplus d'apport s'élève à 1 341 000 \$ (4 880 000 \$ en 2007).

Dans le cadre du programme de rachat dans le cours normal des activités, commencée le 13 novembre 2007, la Société peut acheter, à des fins d'annulation, un maximum de 10 272 848 actions ordinaires jusqu'au 12 novembre 2008. Au cours de la période de six mois terminée le 30 septembre 2008, 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.

9 — Capital-actions (suite)

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

Périodes d'octroi	30 septembre 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 \$	–	– \$	20 840	9,22 \$
2000	9,85 \$	95 888	9,85 \$	111 404	9,85 \$
2001	6,75 \$	208 812	6,75 \$	217 836	6,75 \$
2002	de 9,50 \$ à 11,50 \$	280 846	9,52 \$	409 246	9,52 \$
2003	15,18 \$	569 726	15,18 \$	745 912	15,18 \$
2004	11,25 \$	975 126	11,25 \$	1 203 594	11,25 \$
2005	16,53 \$	1 038 686	16,53 \$	1 138 316	16,53 \$
2006	18,08 \$	1 288 200	18,08 \$	1 383 476	18,08 \$
2007	16,35 \$	1 821 746	16,35 \$	1 933 324	16,35 \$
2008	23,09 \$	1 655 415	23,09 \$	1 729 840	23,09 \$
courante	27,81 \$	1 612 988	27,81 \$	–	–
		9 547 433	16,78 \$	8 893 428	16,52 \$
Options pouvant être levées à la fin de la période		4 469 125	14,83 \$	3 535 818	13,56 \$

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

	30 septembre 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	(838 877)	13,79 \$
Options annulées	(141 511)	19,82 \$
Solde à la fin de la période	9 547 433	16,78 \$

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 :

	30 septembre 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 %

9 — Capital-actions (suite)

Une charge de rémunération au montant de 1 981 000 \$ (1 749 000 \$ après impôts sur les bénéfices) et de 3 812 000 \$ (3 349 000 \$ 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 six mois terminées le 30 septembre 2008, respectivement. Une charge de rémunération de 2 075 000 \$ (1 848 000\$ après impôts sur les bénéfices) et de 4 157 000 \$ (3 696 000 \$ après impôts sur les bénéfices) a été comptabilisée pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 septembre 2007.

10— Surplus d'apport

	30 septembre 2008	Exercice terminé le 31 mars 2008
Surplus d'apport au début de la période	22 085 \$	18 864 \$
Rémunération à base d'actions	3 812	8 279
Économie d'impôt excédentaire découlant de l'excédent du montant déductible sur le coût de rémunération comptabilisé	483	974
Montant transféré au capital-actions	(1 341)	(6 032)
Surplus d'apport à la fin de la période	25 039 \$	22 085 \$

11 — Acquisition d'entreprise

Le 1^{er} avril 2008, la Société a acquis les activités fromagères d'Alto Dairy Cooperative aux États-Unis pour une contrepartie en espèces de 160 996 000 \$. Les justes valeurs attribuées aux actifs acquis étaient de 33 311 000 \$ pour les débiteurs, de 24 273 000 \$ pour le stocks, de 474 000 \$ pour les frais payés d'avance, de 31 173 000 \$ pour les créiteurs, de 70 840 000 \$ pour les immobilisations et de 63 271 000 \$ pour l'écart d'acquisition. La répartition finale du prix d'acquisition sera terminée au cours de l'exercice.