



COMMUNIQUÉ

Pour diffusion immédiate

RÉSULTATS FINANCIERS DU DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2007, TERMINÉ LE 30 SEPTEMBRE 2006

Bénéfice net de 58,3 millions de dollars, en hausse de 5,6 % pour le trimestre
Bénéfice net de 111,6 millions de dollars, en hausse de 2,0 % depuis le début de l'exercice financier

(Montréal, 7 novembre 2006) – Saputo inc. a dévoilé aujourd'hui ses résultats financiers pour le deuxième trimestre de l'exercice 2007 terminé le 30 septembre 2006.

- Le bénéfice net s'est chiffré à 58,3 millions de dollars (0,56 \$ de base par action), une hausse de 3,1 millions de dollars comparativement aux 55,2 millions de dollars (0,52 \$ de base par action) pour le même trimestre de l'exercice 2006.
- Les revenus consolidés pour le trimestre terminé le 30 septembre 2006 ont totalisé 994,1 millions de dollars, une baisse de 36,7 millions de dollars comparativement aux 1,031 milliard de dollars pour la période correspondante l'an dernier. Cette diminution est attribuable au secteur Produits laitiers américain, dont les revenus ont diminué de 66,5 millions de dollars par rapport à la même période l'an dernier, en raison d'un prix moyen du bloc¹ par livre de fromage inférieur, de l'appréciation continue du dollar canadien et de la diminution des volumes de ventes. Les revenus du secteur Produits laitiers canadiens et autres ont grimpé de 29,3 millions de dollars comparativement à la même période l'an dernier. La hausse des prix de vente dans les activités canadiennes, qui cadre avec l'augmentation du coût de la matière première, le lait, l'accroissement du volume de ventes découlant des activités en Argentine, de même que l'inclusion des activités allemandes, acquises le 13 avril 2006, sont les principaux facteurs responsables de cette augmentation. Les revenus du secteur Produits d'épicerie ont légèrement augmenté de 0,7 million de dollars, en raison de l'inclusion de Boulangerie Rondeau inc. et de Biscuits Rondeau inc. (« Rondeau »), acquises le 28 juillet 2006, ce qui a été partiellement contrebalancée par la baisse des revenus générés par les accords de co-emballage pour la production de produits destinés au marché américain.

¹ Le « **prix moyen du bloc** » correspond au prix moyen quotidien d'un bloc de fromage cheddar de 40 livres transigé sur la Chicago Mercantile Exchange (CME), utilisé comme prix de base du fromage.

- Le BAIIA² consolidé s'est établi à 106,8 millions de dollars, une augmentation de 5,3 millions de dollars comparativement aux 101,5 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice 2006. L'augmentation d'environ 7 millions de dollars du BAIIA du secteur Produits laitiers canadien et autres a été contrebalancée par une diminution d'environ 2 millions de dollars du BAIIA du secteur Produits laitiers américain. Le BAIIA du secteur Produits d'épicerie a augmenté de 0,3 million de dollars par rapport au même trimestre l'an dernier.
- Le BAIIA du secteur Produits laitiers canadien et autres a totalisé 76,8 millions de dollars, une hausse de 10,2 % par rapport aux 69,7 millions de dollars de la même période l'exercice précédent. Cette augmentation est principalement attribuable aux économies liées aux mesures de rationalisation prises au cours des exercices précédents, à l'amélioration de l'efficacité opérationnelle et aux synergies résultant de l'intégration des deux anciennes divisions Fromage et Lait. Au cours du premier trimestre de l'exercice 2007, le prix du marché des sous-produits a eu un effet positif d'environ 1 million de dollars sur le BAIIA. En Argentine, le BAIIA a continué à progresser de façon continue, bien qu'il ait été affecté négativement par l'appréciation du dollar canadien et par l'augmentation des coûts engagés relativement à la taxe à l'exportation. En août 2006, le gouvernement argentin a baissé les taux de la taxe à l'exportation pour les rapprocher des niveaux en vigueur avant l'augmentation de juillet 2005.
- Le BAIIA du secteur Produits laitiers américain s'est chiffré à 22,9 millions de dollars, soit une diminution de 2,1 millions de dollars ou 8,4 %, comparativement aux 25,0 millions de dollars de la même période l'an dernier. Cette diminution est imputable à un prix moyen du bloc par livre de fromage inférieur, à l'appréciation du dollar canadien, à l'augmentation continue du prix du carburant, des ingrédients et autres coûts. La relation entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, s'est légèrement améliorée par rapport à la même période l'an dernier. Les efforts déployés à l'égard de l'amélioration de l'efficacité opérationnelle, l'augmentation des prix de vente et la diminution des frais liés à la manutention du lait ont contribué à l'augmentation d'environ 4 millions de dollars du BAIIA au cours du trimestre par rapport à la même période l'an dernier, malgré la fermeture de l'usine de Peru, en Indiana, et la diminution des volumes de ventes. La décision de réduire le prix du lait de catégorie 4b, annoncée en juillet dernier par le département californien des Aliments et de l'Agriculture (« Cdfa »), est entrée en vigueur le 1er novembre 2006.
- Le BAIIA du secteur Produits d'épicerie s'est établi à 7,1 millions de dollars, en hausse de 0,3 million de dollars comparativement au même trimestre l'an passé, ce qui est principalement attribuable à la réduction des dépenses liées aux activités de marketing.
- Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement ont totalisé 77,9 millions de dollars, une augmentation de 3,5 millions de dollars par rapport aux 74,4 millions de dollars de la même période l'an passé.

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

La Société évalue son rendement financier sur la base de son BAIIA qui est défini comme étant 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.

- Au cours du deuxième trimestre, la Société a utilisé 12,2 millions de dollars pour l'acquisition des activités de Rondeau, un fabricant et distributeur de tartes fraîches et de biscuits frais exerçant ses activités principalement au Québec, conclue le 28 juillet 2006. La Société a ajouté des immobilisations pour un montant de 24,1 millions de dollars au cours du trimestre. La Société a aussi émis des actions pour une contrepartie en espèces de 3,3 millions de dollars dans le cadre du régime d'options d'achat d'actions et a procédé au rachat d'actions, à des fins d'annulation, pour un montant de 8,5 millions de dollars dans le cadre du programme de rachat dans le cours normal.

Pour plus de détails sur les résultats du deuxième de l'exercice 2007 terminé le 30 septembre 2006, veuillez prendre connaissance du rapport trimestriel ci-joint, lequel fait partie intégrante du présent communiqué.

Dividendes

Le conseil d'administration a déclaré un dividende de 0,20 \$ par action, payable le 22 décembre 2006 aux actionnaires inscrits le 11 décembre 2006. Ce dividende est lié au trimestre terminé le 30 septembre 2006.

Programme de rachat dans le cours normal

La Société a l'intention d'acheter, dans le cadre d'un programme de rachat dans le cours normal (le programme de rachat), à des fins d'annulation, certaines de ses actions ordinaires par le biais de la Bourse de Toronto à compter du 13 novembre 2006.

Aux termes du programme de rachat, la Société peut acheter à des fins d'annulation un maximum de 5 179 304 actions ordinaires, ce qui représente 5 % des 103 586 089 actions ordinaires émises et en circulation au 31 octobre 2006. Ces achats seront effectués en conformité avec la réglementation applicable au cours d'une période de 12 mois commençant le 13 novembre 2006 et se terminant le 12 novembre 2007. La Société n'achètera pas plus que 2 % de ses actions ordinaires émises et en circulation au cours de toute période de 30 jours. La contrepartie, laquelle sera en espèces, qui sera versée par la Société pour l'achat de toute action ordinaire en vertu du programme de rachat équivaldra à la valeur au marché des actions ordinaires au moment de l'acquisition. Au cours des douze derniers mois, dans le cadre d'un programme de rachat, la Société a racheté, à des fins d'annulation, 2 029 200 de ses actions ordinaires, le tout à un prix moyen de 34,9523 \$ par action.

La Société est d'avis que l'achat de ses propres actions peut, selon les circonstances, représenter un investissement raisonnable des fonds disponibles.

Conférence téléphonique

Une conférence téléphonique afin de discuter des résultats du deuxième trimestre de l'exercice 2007 aura lieu le mardi 7 novembre 2006 à 14 h, heure de l'Est. Le numéro à composer afin de participer à cette conférence téléphonique est le 1 800 525 6384. Veuillez s'il vous plait signaler ce numéro cinq minutes avant le début de la conférence.

Pour écouter cet appel sur Internet, veuillez vous rendre à l'adresse suivante :

<http://events.onlinebroadcasting.com/saputo/110706/index.php?l=fr>

Pour ceux qui ne pourront participer, un enregistrement de la conférence sera disponible pour écoute jusqu'à minuit le mardi 14 novembre 2006. Pour accéder à la transmission de l'enregistrement, veuillez signaler le 1 800 395 0403, code d'accès 9668277. La conférence sera archivée sur le site Internet de Saputo à l'adresse www.saputo.com.

La Société

Toujours de main de maître, Saputo transforme en réussite la passion et l'esprit d'initiative animant les 8 500 hommes et femmes qui se dévouent dans ses 46 usines réparties dans le monde entier. Combinant tradition et innovation, la Société produit, commercialise et distribue des produits de haute qualité sous des marques réputées telles que *Saputo, Alexis de Portneuf, Armstrong, Baxter, Dairyland, De Lucia, Dragone, DuVillage de Warwick, Frigo, Kingsey, La Paulina, Nutrilait, Princesse, Ricrem, Sir Laurier d'Arthabaska, Stella, Treasure Cave, Big Daddy, HOP&GO!, Rondeau* et *Vachon*. En tant que l'un des vingt plus importants transformateurs laitiers au monde, le plus important transformateur laitier du Canada, parmi les cinq plus importants producteurs de fromage aux États-Unis, le troisième transformateur laitier en importance de l'Argentine et le plus grand manufacturier de petits gâteaux au Canada, Saputo renouvelle chaque jour son engagement envers l'excellence et la croissance. Saputo inc. est une société ouverte dont les actions sont inscrites à la Bourse de Toronto sous le symbole SAP. Visitez-nous à l'adresse www.saputo.com.

- 30 -

Renseignements

Manon Goudreault

Directrice, Communications

(514) 328-3377

Message aux actionnaires

C'est avec plaisir que nous présentons les résultats du deuxième trimestre de l'exercice financier 2007, terminé le 30 septembre 2006.

Le bénéfice net pour le trimestre a totalisé 58,3 millions de dollars, une hausse de 3,1 millions de dollars ou 5,6 % comparativement aux 55,2 millions de dollars pour le même trimestre de l'exercice précédent.

Le bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA¹) a totalisé 106,8 millions de dollars, une hausse de 5,3 millions de dollars ou 5,2 % comparativement aux 101,5 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le BAIIA de notre secteur Produits laitiers canadien et autres a augmenté de 7,1 millions de dollars par rapport au même trimestre l'an dernier. Les économies liées à des efficacies accrues et aux mesures de rationalisation prises à l'égard de nos activités canadiennes au cours des exercices précédents, un marché des sous-produits plus favorable, ainsi que les volumes de ventes supérieurs provenant de nos activités en Argentine sont les principaux facteurs ayant contribué à cette augmentation. Le BAIIA de notre secteur Produits laitiers américain a reculé de 2,1 millions de dollars par rapport au même trimestre de l'exercice précédent. La diminution du prix moyen du bloc² par livre de fromage et l'appréciation du dollar canadien sont en partie responsables du recul du BAIIA. Ces facteurs ont contrebalancé l'incidence favorable des mesures prises par la Société pour améliorer son BAIIA aux États-Unis afin de contrer les conditions de marché défavorables. Le BAIIA de notre secteur Produits d'épicerie a augmenté de 0,3 million de dollars par rapport au même trimestre l'an dernier. La diminution des dépenses de marketing et l'inclusion de Boulangerie Rondeau inc. et de Biscuits Rondeau inc. (« Rondeau »), acquise le 28 juillet 2006, ont neutralisé la diminution du BAIIA imputable à la baisse des revenus provenant de nos accords de co-emballage pour la production de produits destinés au marché américain.

¹ Mesure de calcul des résultats non définie par les 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 deuxième trimestre, terminé le 30 septembre 2006, ont totalisé 994,1 millions de dollars, une baisse de 36,7 millions de dollars ou 3,6 % par rapport à 1,031 milliard de dollars généré pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette diminution est imputable à notre secteur Produits laitiers américain, dont les revenus ont diminué de 66,5 millions de dollars par rapport à la même période l'an dernier. La baisse du prix moyen du bloc par livre de fromage, l'appréciation du dollar canadien, ainsi que la diminution du volume des ventes sont les principaux facteurs qui expliquent la baisse des revenus. Les revenus de notre secteur Produits laitiers canadien et autres ont augmenté de 29,3 millions de dollars comparativement à la même période l'an dernier. La hausse des prix de vente dans nos activités canadiennes découlant de l'augmentation du coût de la matière première, le lait, l'accroissement du volume de ventes provenant de nos activités en Argentine, de même que l'inclusion de nos activités allemandes, acquises le 13 avril 2006, sont les principaux facteurs responsables de cette augmentation. Ces facteurs ont contrebalancé l'effet négatif de l'appréciation du dollar canadien sur les revenus provenant de nos activités en Argentine. Les revenus de notre secteur Produits d'épicerie ont augmenté d'environ 0,7 million de dollars par rapport à la même période l'an dernier. Les revenus supplémentaires découlant de l'inclusion de Rondeau, acquise le 28 juillet 2006, ont neutralisé la baisse des revenus imputables à nos accords de co-emballage pour la production de produits destinés au marché américain.

Perspectives³

Le marché canadien est relativement stable au chapitre de la croissance de la consommation. Par conséquent, notre division Produits laitiers (Canada) doit miser sur l'innovation et sur l'amélioration des sous-catégories de produits pour stimuler son développement. Nos efforts à cet égard donnent des résultats positifs; en effet, nous lançons sur le marché de nouveaux produits novateurs dans plusieurs de nos catégories, ce qui donne lieu à une croissance des volumes de ventes. Par exemple, notre marque *Milk2Go* est devenue la première en importance dans la catégorie du lait aromatisé en portions individuelles au Canada. Par ailleurs, nous continuons d'investir dans la catégorie des fromages de spécialité afin de nous démarquer de nos concurrents et de saisir toutes les occasions liées à cette catégorie en pleine croissance.

En août 2006, le gouvernement argentin a réévalué sa position à l'égard de la taxe à l'exportation, ce qui s'est traduit par une diminution des taux de la taxe à l'exportation, lesquels se rapprochent maintenant des taux en vigueur avant l'augmentation de juillet 2005. Ceci devrait avoir un effet bénéfique sur l'ensemble de l'industrie laitière argentine. Notre division en Argentine continue également de tirer profit des occasions qui se présentent sur les marchés national et international, et lance de nouvelles campagnes de marketing visant à promouvoir la marque *La Paulina* sur le marché local.

En Allemagne, nous poursuivons l'intégration des activités de Spezialitäten-Käserei De Lucia GmbH, acquise le 13 avril 2006. Nous développons actuellement de nouveaux produits afin d'accroître davantage notre présence sur les marchés de l'Union européenne. Nous étudions également la possibilité que nos autres divisions Produits laitiers fabriquent des produits similaires pour leur propre marché. Nous sommes satisfaits des résultats obtenus jusqu'à présent.

Aux États-Unis, nous avons collaboré avec l'industrie laitière américaine lors des appels liés à la révision des formules établissant le prix du lait destiné à la transformation, ce qui permettrait aux transformateurs de bénéficier d'une marge s'approchant des niveaux historiques enregistrés par l'industrie. La décision de réduire le prix du lait de catégorie 4b à partir du 1^{er} octobre 2006, annoncée en juillet dernier par le département californien des Aliments et de l'Agriculture (« CDFA »), a été reportée de trente jours et est entrée en vigueur le 1^{er} novembre 2006. En septembre 2006, le département américain de l'Agriculture (« USDA ») a repris les audiences publiques qui avaient initialement débuté en janvier 2006. La décision devrait être rendue au début de l'année civile 2007. Entre-temps, nous continuons d'évaluer nos activités afin d'identifier de nouvelles façons qui permettraient de dégager un meilleur rendement. Les diverses mesures implantées au cours des trimestres précédents afin d'atténuer l'incidence de certains éléments incontrôlables du marché commencent à porter fruit.

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

La division Boulangerie poursuit sa croissance et continue d'obtenir de bons résultats. Comme l'innovation et la saisonnalité constituent les éléments clés de cette catégorie, de nombreuses initiatives ont été mises sur pied afin d'accroître notre offre de produits pendant l'été et la période du retour à l'école. Nous continuerons dans cette voie au cours des prochains trimestres. L'emballage de certains de nos produits a également été modifié pour attirer une plus vaste clientèle. L'intégration des activités de Rondeau, acquise le 28 juillet 2006, progresse et nous mettons l'accent sur une pénétration accrue des produits de Rondeau sur les marchés où ils sont moins présents, comme en Ontario et dans les provinces de l'Atlantique.

De façon générale, nous sommes satisfaits des résultats obtenus jusqu'à maintenant au cours du présent exercice, surtout en ce qui a trait à nos efforts visant à atténuer les conditions de marché défavorables aux États-Unis. Nous sommes déterminés à atteindre de nouveau notre niveau historique de rentabilité. Comme toujours, nous étudions également des possibilités d'acquisition afin de croître et de créer davantage de valeur pour nos actionnaires.

Dividendes

Le conseil d'administration a déclaré un dividende de 0,20 \$ par action, payable le 22 décembre 2006 aux actionnaires inscrits le 11 décembre 2006. Ce dividende est lié au trimestre terminé le 30 septembre 2006.

Programme de rachat dans le cours normal

La Société a l'intention d'acheter, dans le cadre d'un programme de rachat dans le cours normal (le « **programme de rachat** »), à des fins d'annulation, jusqu'à concurrence de 5 179 304 actions ordinaires, ce qui représente 5 % de ses 103 586 089 actions ordinaires émises et en circulation au 31 octobre 2006. Ces achats seront effectués en conformité avec la réglementation applicable sur une période maximale de 12 mois commençant le 13 novembre 2006 et prenant fin le 12 novembre 2007. La contrepartie en espèces versée par la Société pour toute action ordinaire rachetée en vertu du programme de rachat, correspondra au cours du marché des actions ordinaires au moment de l'acquisition. La Société estime que le rachat de ses propres actions peut, en certaines circonstances appropriées, constituer un investissement responsable des fonds disponibles.

Au cours des douze derniers mois, dans le cadre du programme de rachat mis en place en novembre 2005, Saputo a fait l'acquisition, à des fins d'annulations, de 2 029 200 de ses actions ordinaires, pour une contrepartie totale approximative de 71 millions de dollars.

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 et la période de six mois terminés le 30 septembre 2006. Il doit être lu en parallèle avec nos états financiers consolidés et les notes y afférentes pour les périodes de trois mois et de six mois terminées les 30 septembre 2006 et 2005 et avec le rapport annuel 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 septembre 2006 et le 7 novembre 2006, 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 la notice annuelle pour l'exercice terminé le 31 mars 2006, 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 et en Allemagne, 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 septembre 2006 se sont chiffrés à 994,1 millions de dollars, une diminution de 36,7 millions de dollars ou 3,6 % par rapport à 1,031 milliard de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette diminution est imputable à notre secteur Produits laitiers américain, dont les revenus ont régressé de 66,5 millions de dollars par rapport à la même période l'an dernier. Les principaux facteurs qui expliquent cette baisse de revenus dans ce secteur sont la baisse du prix moyen du bloc par livre de fromage qui s'est établi à 1,22 \$ US au cours du présent trimestre par rapport à 1,48 \$ US pour le même trimestre l'an dernier, l'appréciation du dollar canadien et la diminution des volumes de ventes. Les revenus de notre secteur Produits laitiers canadien et autres ont augmenté de 29,3 millions de dollars par rapport à la même période l'an dernier. La hausse de nos prix de vente au Canada découlant de l'augmentation du coût de la matière première, le lait, l'accroissement des volumes de ventes provenant de nos activités en Argentine et l'inclusion de nos activités allemandes, acquises le 13 avril 2006, sont les principaux facteurs qui ont contribué à augmenter les revenus dans notre secteur Produits laitiers canadien et autres. Les revenus de notre secteur Produits d'épicerie ont légèrement augmenté de 0,7 million de dollars, en raison de l'inclusion de Rondeau, acquise le 28 juillet 2006, hausse partiellement contrebalancée par la baisse des revenus générés par nos accords de co-emballage pour la production de produits destinés au marché américain.

Pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2006, les revenus ont diminué de 62,2 millions de dollars pour s'établir à 1,975 milliard de dollars, par rapport aux 2,037 milliards de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les revenus de notre secteur Produits laitiers américain ont fléchi d'environ 139 millions de dollars en raison d'une diminution du prix moyen du bloc par livre de fromage, de l'appréciation du dollar canadien et de la diminution des volumes de ventes. Les revenus de notre secteur Produits laitiers canadien et autres ont augmenté d'environ 75 millions de dollars, principalement en raison de l'augmentation des prix de vente, de l'accroissement des volumes de ventes et de l'inclusion de nos activités allemandes, acquises le 13 avril 2006. Ces augmentations ont contrebalancé les incidences négatives de l'appréciation du dollar canadien sur nos revenus réalisés en Argentine. Les revenus de notre secteur Produits d'épicerie ont augmenté d'environ 2 millions de dollars, principalement en raison de l'inclusion de Rondeau, acquise le 28 juillet 2006.

Le **bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA) consolidé** du deuxième trimestre de l'exercice 2007 s'est établi à 106,8 millions de dollars, une hausse de 5,3 millions de dollars ou 5,2 % par rapport aux 101,5 millions de dollars pour le deuxième trimestre de l'exercice 2006. Cette augmentation est principalement attribuable à notre secteur Produits laitiers canadien et autres, dont le BAIIA a augmenté d'environ 7 millions de dollars par rapport au même trimestre l'an dernier. Des économies liées à des efficacies accrues et à des mesures de rationalisation prises à l'égard de nos activités canadiennes au cours des exercices précédents, un marché des sous-produits plus favorable, ainsi que des volumes de ventes supérieurs provenant de nos activités en Argentine sont les principaux facteurs ayant contribué à cette augmentation. Le BAIIA de notre secteur Produits laitiers américain a diminué d'environ 2 millions de dollars par rapport au même trimestre l'an dernier. La diminution du prix moyen du bloc par livre de fromage et l'appréciation du dollar canadien ont eu une incidence négative sur le BAIIA du secteur Produits laitiers américain. Ces facteurs ont contrebalancé l'incidence favorable des mesures prises par la Société pour améliorer son BAIIA aux États-Unis afin de contrer les conditions de marché défavorables. Le BAIIA de notre secteur Produits d'épicerie a augmenté de 0,3 million de dollars par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution des dépenses de marketing et l'inclusion de Rondeau, acquise le 28 juillet 2006, atténuent le recul du BAIIA découlant de la baisse des revenus générés par nos accords de co-emballage pour la production de produits destinés au marché américain, comparativement au même trimestre de l'exercice précédent.

Pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2006, le BAIIA a totalisé 199,8 millions de dollars, une augmentation de 1,6 million de dollars par rapport aux 198,2 millions de dollars pour la même période l'an dernier. L'augmentation d'environ 13 millions de dollars du BAIIA de notre secteur Produits laitiers canadien et autres a été presque entièrement neutralisée par une diminution du BAIIA de notre secteur Produits laitiers américain d'environ le même montant. Le BAIIA découlant de notre secteur Produits d'épicerie a augmenté d'environ 2 millions de dollars depuis le début de l'exercice 2007 par rapport à la période correspondante de l'exercice 2006.

Autres éléments des résultats consolidés

La **dépense d'amortissement** a totalisé à 17,7 millions de dollars pour le deuxième trimestre de l'exercice 2007, montant qui est stable par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2006, la dépense d'amortissement a totalisé 35,8 millions de dollars, soit sensiblement le même montant que les 35,6 millions de dollars enregistrés pour la même période l'an dernier. Dans les deux cas, l'augmentation de la dépense d'amortissement imputable aux dépenses en immobilisations engagées pour notre secteur Produits laitiers canadien et autres au cours des exercices précédents, principalement en Argentine, a été contrebalancée par l'appréciation du dollar canadien, ce qui a réduit la dépense d'amortissement liée aux activités aux États-Unis et en Argentine.

Les **dépenses nettes d'intérêts** ont diminué de 1,5 million de dollars pour s'établir à 5,0 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 septembre 2006 et elles ont diminué de 2,8 millions de dollars pour s'établir à 10,0 millions de dollars pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2006. Dans les deux cas, la diminution est attribuable à des revenus d'intérêts supplémentaires générés à même l'excédent de trésorerie et à l'appréciation du dollar canadien, laquelle a réduit les dépenses d'intérêts sur notre dette libellée en dollars américains.

Les **impôts sur les bénéfices** pour le deuxième trimestre de l'exercice 2007 ont totalisé 25,9 millions de dollars, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 30,7 % par rapport à 28,6 % pour le même trimestre l'an dernier. Les impôts sur les bénéfices pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2006 ont totalisé 42,5 millions de dollars, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 27,6 % par rapport à un taux d'imposition effectif de 27,0 % pour la même période l'an dernier. Au cours du premier trimestre de l'exercice 2007, la Société a bénéficié d'une réduction d'impôt non récurrente de quelque 4 millions de dollars afin d'ajuster les soldes d'impôts futurs suivant une diminution des taux d'imposition fédéraux au Canada. Sans cet avantage non récurrent, notre taux d'imposition effectif pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2006 serait de 30,2 %. 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 58,3 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 septembre 2006 par rapport aux 55,2 millions de dollars pour le même trimestre l'an dernier. Pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2006, le bénéfice net a totalisé 111,6 millions de dollars, comparativement à 109,4 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation du bénéfice net depuis le début de l'exercice découle essentiellement de nos résultats du deuxième trimestre.

Trésorerie et ressources financières

Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2006, les **flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement**, ont totalisé 77,9 millions de dollars, une augmentation de 3,5 millions de dollars par rapport aux 74,4 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Depuis le début de l'exercice, ce montant s'est élevé à 145,9 millions de dollars, une diminution de 1,9 million de dollars par rapport aux 147,8 millions de dollars pour la même période l'an dernier. Un montant de 19,2 millions de dollars a été généré au titre des éléments hors caisse du fonds de roulement au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2007, comparativement à 13,6 millions de dollars pour le deuxième trimestre de l'exercice 2006. Pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2006, les éléments hors caisse du fonds de roulement ont généré 20,2 millions de dollars, comparativement à 0,8 million de dollars pour la même période l'an dernier. Cet écart est attribuable essentiellement à une réduction des stocks liés à nos activités fromagères au Canada.

Au chapitre des **activités d'investissement**, un montant de 12,2 millions de dollars a été utilisé au cours du trimestre pour l'acquisition de Rondeau. Depuis le début de l'exercice, 19,1 millions de dollars ont été investis à des fins d'acquisitions d'entreprises. La Société a ajouté des immobilisations pour des montants de 24,1 millions de dollars et de 41,7 millions de dollars respectivement pour le trimestre et la période de six mois terminés le 30 septembre 2006. Nous maintenons nos prévisions annuelles de 76 millions de dollars pour les ajouts aux immobilisations.

Les **activités de financement** pour le deuxième trimestre de l'exercice 2007 sont composées d'une augmentation de 2,9 millions de dollars des emprunts bancaires, de l'émission d'actions pour une contrepartie en espèces de 3,3 millions de dollars dans le cadre du régime d'options d'achat d'actions, du rachat du capital-actions pour une valeur de 8,5 millions de dollars conformément au programme de rachat d'actions dans le cours normal des activités et du versement de dividendes pour un montant de 39,4 millions de dollars.

Au 30 septembre 2006, le fonds de roulement de la Société totalisait 434,7 millions de dollars par rapport aux 423,6 millions de dollars au 31 mars 2006.

Au 30 septembre 2006, notre ratio de la dette portant intérêts sur les capitaux propres s'est élevé à 0,13, soit une amélioration par rapport à 0,17 au 31 mars 2006.

La Société dispose actuellement de facilités de crédit bancaire d'environ 325 millions de dollars, dont une tranche de 41,2 millions de dollars a été utilisée essentiellement pour ses activités en Argentine. Elle dispose également d'espèces et de quasi-espèces de 128,1 millions de dollars. 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 2006, la plupart des postes du bilan au 30 septembre 2006 ont varié en raison de l'acquisition, finalisée le 13 avril 2006, des activités de Spezialitäten-Käserei De Lucia GmbH, ainsi que de l'acquisition de Rondeau, finalisée le 28 juillet 2006. Ces augmentations ont été contrebalancées par l'appréciation continue du dollar canadien. Sur le plan de l'exploitation, les stocks ont diminué d'environ 21 millions de dollars, ce qui est principalement lié à nos activités fromagères au Canada en raison de ventes de sous-produits supérieures et de l'augmentation du volume de ventes de fromage par rapport au quatrième trimestre de l'exercice 2006. L'actif total de la Société se chiffrait à 2,275 milliards de dollars au 30 septembre 2006 comparativement à 2,254 milliards de dollars au 31 mars 2006.

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 votantes et participantes. 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 2006	Émises au 31 octobre 2006
Actions ordinaires	Nombre illimité	103 569 738	103 586 089
Actions privilégiées	Nombre illimité	Aucune	Aucune
Options d'achat d'actions		5 531 697	5 510 632

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 2006, aux pages 30 à 35 du rapport de gestion, compte tenu qu'il n'y a pas eu de changement notable au cours des deux premiers trimestres de l'exercice 2007.

Secteur Produits laitiers canadien et autres

Ce secteur est constitué de notre division Produits laitiers (Canada), de notre division Produits laitiers (Argentine) ainsi que de notre division Produits laitiers (Allemagne), acquise le 13 avril 2006.

Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2006, les revenus du secteur Produits laitiers canadien et autres se sont élevés à 695,2 millions de dollars, une hausse de 29,3 millions de dollars par rapport aux 665,9 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation des revenus dans notre secteur Produits laitiers canadien et autres est partiellement attribuable à la hausse des prix de vente dans nos activités canadiennes découlant de l'augmentation du prix de la matière première, le lait, et à l'inclusion de nos activités allemandes, acquises le 13 avril 2006. Les volumes de ventes provenant de nos activités laitières et fromagères canadiennes sont demeurés assez stables par rapport à la même période l'an dernier. L'augmentation des volumes de ventes provenant de notre segment industriel canadien, attribuable à la hausse des volumes de ventes de sous-produits, a contrebalancé le recul des volumes de ventes provenant de notre segment du détail canadien. L'augmentation de nos volumes de ventes pour nos activités en Argentine par rapport à la même période l'an dernier explique également l'augmentation des revenus dans notre secteur Produits laitiers canadien et autres. L'appréciation du dollar canadien continue d'exercer une influence négative sur nos revenus provenant de nos activités en Argentine.

En ce qui concerne notre division Produits laitiers (Allemagne) nouvellement acquise, les revenus continuent d'être conformes à nos attentes précédant l'acquisition.

Depuis le début de l'exercice, les revenus provenant de notre secteur Produits laitiers canadien et autres se sont élevés à 1,393 milliard de dollars, une augmentation de 74,5 millions de dollars par rapport à 1,319 milliard de dollars pour la même période l'an dernier. L'augmentation est attribuable à la hausse des prix de vente, découlant de l'augmentation du coût de la matière première, le lait, à l'augmentation des volumes de ventes tant pour nos activités laitières canadiennes que celles en Argentine, à l'augmentation des volumes de ventes de sous-produits au Canada et aux revenus additionnels provenant de nos activités canadiennes liées aux fromages de spécialité et de notre division Produits laitiers (Allemagne).

Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2006, le BAIIA du secteur Produits laitiers canadien et autres s'est chiffré à 76,8 millions de dollars, en hausse de 7,1 millions de dollars ou 10,2 % par rapport aux 69,7 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. La marge du BAIIA pour le présent trimestre a augmenté pour s'établir à 11,1 % alors qu'elle était de 10,5 % au même trimestre l'an dernier.

Notre division Produits laitiers (Canada) a affiché un bon rendement par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent en raison des facteurs suivants. Tout d'abord, une partie de la hausse du BAIIA résulte d'une meilleure efficience, ce que nous cherchons constamment à atteindre. Ensuite, les avantages découlant des mesures de rationalisation prises au cours des exercices antérieurs, ainsi que les synergies résultant de l'intégration de nos deux anciennes divisions Fromage et Lait ont également contribué à augmenter le BAIIA de cette division. Au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2007, le prix du marché des sous-produits a eu un effet positif sur le BAIIA de la division d'environ 1 million de dollars par rapport à la même période de l'exercice précédent.

Le BAIIA de notre division Produits laitiers (Argentine) a continué à progresser de façon constante, en raison de la hausse des volumes de ventes et des avantages tirés des ajouts en immobilisations engagées au cours des exercices antérieurs. Ces facteurs ont neutralisé l'érosion du BAIIA imputable à l'appréciation du dollar canadien et à l'augmentation des coûts engagés relativement à la taxe à l'exportation. En août 2006, le gouvernement argentin a baissé les taux de la taxe à l'exportation, lesquels se rapprochent maintenant des taux en vigueur avant l'augmentation de juillet 2005.

Bien que les activités de notre division Produits laitiers (Allemagne) aient augmenté nos revenus, elles ont eu une incidence minime sur notre BAIIA.

Depuis le début de l'exercice, le BAIIA a totalisé 148,3 millions de dollars, une augmentation de 12,8 millions de dollars ou 9,4 % par rapport aux 135,5 millions de dollars pour la même période l'an dernier. La marge du BAIIA a augmenté, passant de 10,3 % l'an dernier à 10,6 % pour l'exercice en cours.

Secteur Produits laitiers américain

Les revenus du secteur Produits laitiers américain se sont chiffrés à 255,4 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 septembre 2006, une baisse de 66,5 millions de dollars ou 20,7 % par rapport aux 321,9 millions de dollars pour la même période l'année dernière. Cette diminution est principalement imputable à la baisse de 0,26 \$ US du prix moyen du bloc par livre de fromage au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2007 par rapport à la même période l'an dernier, ce qui a eu une incidence négative sur les revenus d'environ 32 millions de dollars. L'appréciation du dollar canadien a aussi réduit les revenus d'environ 19 millions de dollars. Nos volumes de ventes du trimestre ont diminué de 8,1 %, principalement en raison de la fermeture de notre usine de Peru, en Indiana, le 15 mai 2006, à la suite d'une décision de la Société visant à améliorer notre position en réaction à la volatilité actuelle du marché. Les segments du détail et de la restauration ont profité d'une légère augmentation des volumes de ventes en raison des ventes plus élevées réalisées auprès de clients existants.

Depuis le début de l'exercice, les revenus ont totalisé 498,0 millions de dollars, une diminution de 139,1 millions de dollars ou 21,8 % par rapport à la même période il y a un an. La diminution du prix moyen du bloc par livre de fromage a fait baisser les revenus d'environ 76 millions de dollars et l'appréciation du dollar canadien a diminué davantage les revenus d'environ 44 millions de dollars. Les volumes de ventes depuis le début de l'exercice ont diminué de 5,3 %, ce qui est lié principalement à la fermeture de l'usine de Peru, en Indiana.

Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2006, le BAIIA s'est chiffré à 22,9 millions de dollars, une diminution de 2,1 millions de dollars ou 8,4 % comparativement aux 25,0 millions de dollars de la même période l'an dernier. Au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2007, le prix moyen du bloc par livre de fromage a diminué de 0,26 \$ US par rapport à la même période l'an dernier, ce qui a eu une incidence négative sur l'absorption des frais fixes. La relation entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, s'est légèrement améliorée par rapport à la même période l'an dernier. Malgré la baisse du prix du bloc, la réalisation des stocks a été plus favorable au présent trimestre, comparativement à la même période l'an dernier. La variation du prix du bloc entre le premier et le deuxième trimestre de l'exercice en cours s'est traduite par une augmentation de 0,03 \$ US, comparativement à une diminution de 0,03 \$ US au cours de l'exercice précédent. Tous ces facteurs combinés ont eu un effet négatif d'environ 1,4 million de dollars sur le BAIIA. Les efforts déployés à l'égard de l'amélioration de l'efficacité opérationnelle, l'augmentation des prix de vente et la diminution des frais liés à la manutention du lait ont contribué à l'augmentation d'environ 4 millions de dollars du BAIIA au cours du trimestre par rapport à la même période l'an dernier, malgré la fermeture de l'usine de Peru, en Indiana, et la diminution de nos volumes de ventes. L'appréciation du dollar canadien a, pour sa part, créé un manque à gagner d'environ 1,5 million de dollars sur le BAIIA. De surcroît, le secteur a dû composer avec une augmentation des coûts de l'énergie, d'emballage et des ingrédients, ce qui a entraîné des dépenses supplémentaires d'environ 2,4 millions de dollars.

Depuis le début de l'exercice, le BAIIA a diminué de 12,7 millions de dollars. Les conditions défavorables du marché ont créé un manque à gagner d'environ 7,4 millions de dollars. L'appréciation du dollar canadien a entraîné une baisse d'environ 3,0 millions de dollars, les coûts de rationalisation pour la fermeture de notre usine de Peru, en Indiana, se sont élevés à environ 1,3 million de dollars et les coûts de l'énergie, de l'emballage et des ingrédients ont entraîné des dépenses supplémentaires d'environ 3,8 millions de dollars.

Secteur Produits d'épicerie

Les revenus de notre secteur Produits d'épicerie se sont élevés à 43,6 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 septembre 2006, une augmentation de 0,7 million de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les volumes de ventes de petits gâteaux au Canada ont légèrement augmenté au cours du trimestre. Nos volumes de ventes provenant de nos accords de co-emballage pour la production de produits destinés au marché américain ont régressé par rapport à la même période l'an dernier. Ce recul a été entièrement neutralisé par les ventes additionnelles générées par Rondeau, acquise le 28 juillet 2006. Au cours du deuxième trimestre, la division a augmenté légèrement sa part de marché au Canada malgré une concurrence accrue.

Depuis le début de l'exercice, les revenus de notre secteur Produits d'épicerie ont totalisé 84,1 millions de dollars, une augmentation de 2,9 % par rapport à la même période l'an dernier. Cette augmentation est principalement attribuable à l'inclusion de Rondeau.

Le BAIIA du secteur Produits d'épicerie s'est établi à 7,1 millions de dollars au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2007, en hausse de 0,3 million de dollars par rapport à la même période l'an dernier. La marge du BAIIA est passée de 15,8 % l'an dernier à 16,4 % pour la même période cette année. Au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2007, le secteur a dû engager des dépenses additionnelles pour les matières premières, et il a diminué ses dépenses de marketing, ce qui a eu un effet positif sur le BAIIA d'environ 1 million de dollars par rapport à la même période l'an dernier. La baisse des revenus provenant de nos accords de co-emballage pour la production de produits destinés au marché américain a entraîné une diminution du BAIIA. Enfin, Rondeau a généré un BAIIA au cours du trimestre, mais dégagé une marge du BAIIA moins élevée que le reste du secteur.

Depuis le début de l'exercice, le BAIIA a totalisé 14,0 millions de dollars, une augmentation de 1,7 million de dollars par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Au cours de la même période, la division a engagé des dépenses additionnelles au titre des matières premières d'un montant de 0,9 million de dollars et a diminué d'environ 2,4 millions de dollars son investissement lié au marketing de sa marque *HOP&GO!*.

(signé)

Lino Saputo

Président du conseil d'administration

(signé)

Lino Saputo, Jr.

Président et
chef de la direction

Le 7 novembre 2006

AVIS

Les états financiers consolidés de Saputo inc. pour les périodes de trois et six mois terminées les 30 septembre 2006 et 2005 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	
	2006	2005	2006	2005
Revenus	994 145 \$	1 030 785 \$	1 975 287 \$	2 037 493 \$
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	887 378	929 269	1 775 443	1 839 303
Bénéfice avant intérêts, amortissement et impôts sur les bénéfices	106 767	101 516	199 844	198 190
Amortissement des immobilisations	17 652	17 659	35 781	35 563
Bénéfice d'exploitation	89 115	83 857	164 063	162 627
Intérêts de la dette à long terme	5 739	6 158	11 325	12 502
Autres intérêts, nets	(760)	354	(1 305)	353
Bénéfice, avant impôts sur les bénéfices	84 136	77 345	154 043	149 772
Impôts sur les bénéfices	25 850	22 134	42 493	40 407
Bénéfice net	58 286 \$	55 211 \$	111 550 \$	109 365 \$

Résultats par action (note 6)

Bénéfice net

De base

Dilué

0,56 \$	0,52 \$	1,07 \$	1,04 \$
0,56 \$	0,52 \$	1,07 \$	1,03 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS

(en milliers de dollars)

(non vérifiés)

	Pour les périodes de six mois terminées les 30 septembre	
	2006	2005
Bénéfices non répartis au début de la période	971 131 \$	884 054 \$
Bénéfice net	111 550	109 365
Dividendes	(39 369)	(34 630)
Excédent du prix d'achat du capital-actions par rapport à la valeur comptable	(28 404)	-
Bénéfices non répartis à la fin de la période	1 014 908 \$	958 789 \$

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	
	2006	2005	2006	2005
Revenus				
Produits laitiers				
Canada et autres	695 162 \$	665 913 \$	1 393 246 \$	1 318 714 \$
États-Unis	255 421	321 925	497 955	637 101
	950 583	987 838	1 891 201	1 955 815
Produits d'épicerie	43 562	42 947	84 086	81 678
	994 145 \$	1 030 785 \$	1 975 287 \$	2 037 493 \$
Bénéfice avant intérêts, amortissement et impôts sur les bénéfices				
Produits laitiers				
Canada et autres	76 790 \$	69 746 \$	148 253 \$	135 514 \$
États-Unis	22 853	25 006	37 607	50 353
	99 643	94 752	185 860	185 867
Produits d'épicerie	7 124	6 764	13 984	12 323
	106 767 \$	101 516 \$	199 844 \$	198 190 \$
Amortissement des immobilisations				
Produits laitiers				
Canada et autres	8 969 \$	8 692 \$	18 066 \$	17 378 \$
États-Unis	7 054	7 529	14 512	15 309
	16 023	16 221	32 578	32 687
Produits d'épicerie	1 629	1 438	3 203	2 876
	17 652 \$	17 659 \$	35 781 \$	35 563 \$
Bénéfice d'exploitation				
Produits laitiers				
Canada et autres	67 821 \$	61 054 \$	130 187 \$	118 136 \$
États-Unis	15 799	17 477	23 095	35 044
	83 620	78 531	153 282	153 180
Produits d'épicerie	5 495	5 326	10 781	9 447
	89 115 \$	83 857 \$	164 063 \$	162 627 \$
Intérêts	4 979	6 512	10 020	12 855
Bénéfice, avant impôts sur les bénéfices	84 136	77 345	154 043	149 772
Impôts sur les bénéfices	25 850	22 134	42 493	40 407
Bénéfice net	58 286 \$	55 211 \$	111 550 \$	109 365 \$

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	
	2006	2005	2006	2005
Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :				
Exploitation				
Bénéfice net	58 286 \$	55 211 \$	111 550 \$	109 365 \$
Éléments sans incidence sur la trésorerie				
Rémunération à base d'actions	1 967	2 059	4 002	4 041
Amortissement des immobilisations	17 652	17 659	35 781	35 563
Perte (gain) sur disposition d'immobilisations	11	(422)	(5)	(417)
Impôts futurs	385	1 014	(4 601)	1 792
Excédent du financement des régimes des employés sur le coût	(409)	(1 075)	(818)	(2 508)
	77 892	74 446	145 909	147 836
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement d'exploitation	19 200	13 623	20 151	757
	97 092	88 069	166 060	148 593
Investissement				
Acquisitions d'entreprises (note 9)	(11 472)	-	(19 085)	(83 527)
Ajouts aux immobilisations	(24 051)	(20 234)	(41 693)	(34 855)
Produit de disposition d'immobilisations	291	560	322	649
Autres éléments d'actif	(2 358)	120	(4 070)	448
	(37 590)	(19 554)	(64 526)	(117 285)
Financement				
Emprunts bancaires	2 860	8 921	(140)	10 427
Émission de capital-actions	3 277	3 183	8 204	11 510
Rachat de capital-actions	(8 456)	-	(32 947)	-
Dividendes	(39 369)	(34 630)	(39 369)	(34 630)
	(41 688)	(22 526)	(64 252)	(12 693)
Augmentation des espèces et quasi-espèces	17 814	45 989	37 282	18 615
Incidence des écarts de taux de change sur les espèces et quasi-espèces	435	(2 280)	(683)	(918)
Espèces et quasi-espèces au début de la période	109 883	15 465	91 533	41 477
Espèces et quasi-espèces à la fin de la période	128 132 \$	59 174 \$	128 132 \$	59 174 \$
Information complémentaire				
Intérêts payés	724 \$	322 \$	10 217 \$	13 017 \$
Impôts sur les bénéfices payés	19 442 \$	3 081 \$	40 189 \$	9 304 \$

BILANS CONSOLIDÉS*(en milliers de dollars)*

	30 septembre 2006 <i>(non vérifié)</i>	31 mars 2006 <i>(vérifié)</i>
ACTIF		
Actif à court terme		
Espèces et quasi-espèces	128 132 \$	91 533 \$
Débiteurs	313 618	302 112
Stocks	432 251	453 414
Impôts à recevoir	6 266	6 736
Impôts futurs	11 537	12 098
Frais payés d'avance et autres éléments d'actif	17 386	25 979
	909 190	891 872
Placement de portefeuille	42 991	42 991
Immobilisations (note 3)	677 924	674 695
Écarts d'acquisition	542 225	544 472
Marques de commerce	29 607	30 589
Autres éléments d'actif (note 4)	71 030	67 664
Impôts futurs	1 696	1 650
	2 274 663 \$	2 253 933 \$
PASSIF		
Passif à court terme		
Emprunts bancaires	41 247 \$	41 541 \$
Créditeurs et charges à payer	320 698	318 239
Impôts à payer	78 667	73 087
Impôts futurs	364	369
Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an	33 531	35 013
	474 507	468 249
Dette à long terme	245 940	256 833
Autres éléments de passif	15 867	16 623
Impôts futurs	103 380	109 685
	839 694	851 390
CAPITAUX PROPRES		
Capital-actions (note 7)	499 363	494 250
Surplus d'apport (note 8)	16 978	14 428
Bénéfices non répartis	1 014 908	971 131
Écart de conversion de devises étrangères	(96 280)	(77 266)
	1 434 969	1 402 543
	2 274 663 \$	2 253 933 \$

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

(les montants présentés sous forme de tableaux sont en milliers de dollars, sauf pour les données sur les options)
(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. 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 y afférentes inclus dans le rapport annuel de la Société pour l'exercice terminé le 31 mars 2006.

2 – Conversion des devises étrangères

Les postes de bilan des établissements autonomes situés aux États-Unis, en Argentine et en Allemagne 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. L'écart de conversion de devises étrangères, présenté dans les capitaux propres, représente le cumul des gains ou pertes de change résultant des investissements nets de la Société dans des établissements autonomes situés aux États-Unis, en Argentine et en Allemagne. La variation de l'écart de conversion de devises étrangères au cours de la période 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 septembre

Pour les périodes de six mois
terminées les 30 septembre

	2006	2005	2006	2005
Gain de change	293 \$	175 \$	494 \$	595 \$

3 – Immobilisations

	30 septembre 2006			31 mars 2006		
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
Terrains	27 980 \$	- \$	27 980 \$	27 084 \$	- \$	27 084 \$
Bâtiments	264 008	65 560	198 448	249 980	57 799	192 181
Mobilier, machinerie et équipement	793 623	354 805	438 818	777 635	335 428	442 207
Matériel roulant	13 515	7 047	6 468	12 314	6 323	5 991
Destinées à la vente	6 210	-	6 210	7 232	-	7 232
	1 105 336 \$	427 412 \$	667 924 \$	1 074 245 \$	399 550 \$	674 695 \$

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 29 222 000 \$ au 30 septembre 2006 (41 465 000 \$ au 31 mars 2006), et est principalement constituée de machinerie et équipement.

4 – Autres éléments d'actif

	30 septembre 2006		31 mars 2006	
Actif net au titre des prestations des régimes de retraite	52 492	\$	50 606	\$
Taxes à recevoir	11 423		9 370	
Autres	7 115		7 688	
	71 030	\$	67 664	\$

5 – 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 rajustements 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	
	2006	2005	2006	2005
Régimes de retraite	4 832 \$	3 386 \$	9 680 \$	6 910 \$
Autres régimes d'avantages sociaux	364	128	722	740
	5 196 \$	3 514 \$	10 402 \$	7 650 \$

6 – Résultats par action

	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de six mois terminées les 30 septembre	
	2006	2005	2006	2005
Bénéfice net	58 286 \$	55 211 \$	111 550 \$	109 395 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	103 808 467	105 014 087	104 001 472	104 829 633
Options à effet dilutif	403 606	829 562	403 606	829 562
Nombre dilué d'actions ordinaires en circulation	104 212 073	105 843 649	104 405 078	105 659 195
Bénéfice de base par action	0,56 \$	0,52 \$	1,07 \$	1,04 \$
Bénéfice dilué par action	0,56 \$	0,52 \$	1,07 \$	1,03 \$

Lors du calcul du résultat dilué par action, 869 351 options (aucune en 2005) ont été exclues du calcul en raison de leur prix d'exercice supérieur à la valeur au 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.

7 – 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 2006	31 mars 2006
Émis		
103 569 738 actions ordinaires (104 114 555 au 31 mars 2006)	499 363 \$	494 250 \$

Au cours de la période de six mois terminée le 30 septembre 2006, 389 483 actions ordinaires (573 890 en 2005) ont été émises pour un montant de 8 204 000 \$ (11 510 018 \$ en 2005) 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 2006, le montant transféré du surplus d'apport s'élève à 1 452 000 \$ (1 638 000 \$ en 2005).

Dans le cadre d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités, commencée le 11 novembre 2005, la Société peut acheter, à des fins d'annulation, un maximum de 5 256 369 actions ordinaires jusqu'au 10 novembre 2006. Au cours de la période terminée le 30 septembre 2006, la Société a acheté 934 300 actions ordinaires à des prix variant entre 34,75 \$ et 35,30 \$ par action. L'excédent du prix d'achat sur la valeur comptable des actions, de 28 404 000 \$, a été imputé aux bénéfices non répartis.

La Société a l'intention d'acheter, dans le cadre d'un nouveau programme de rachat dans le cours normal des activités, à des fins d'annulation, un maximum de 5 179 304 actions ordinaires, ce qui représente 5 % des 103 586 089 actions ordinaires émises et en circulation au 31 octobre 2006. Ces achats seront effectués en conformité avec la réglementation applicable au cours d'une période de 12 mois commençant le 13 novembre 2006 et se terminant le 12 novembre 2007.

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	Prix d'exercice	30 septembre 2006		31 mars 2006	
		Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré
1998	8,50 \$	37 050	8,50 \$	62 226	8,50 \$
1999	de 16,13 à 18,75 \$	74 740	18,34 \$	95 236	18,33 \$
2000	19,70 \$	152 545	19,70 \$	179 238	19,70 \$
2001	13,50 \$	365 345	13,50 \$	410 797	13,50 \$
2002	de 19,00 à 23,00 \$	590 244	19,10 \$	685 335	19,10 \$
2003	30,35 \$	641 508	30,35 \$	701 465	30,35 \$
2004	22,50 \$	899 768	22,50 \$	1 012 030	22,50 \$
2005	33,05 \$	789 646	33,05 \$	831 135	33,05 \$
2006	36,15 \$	869 351	36,15 \$	901 781	36,15 \$
courante	32,70 \$	1 111 500	32,70 \$	-	-
		5 531 697	27,93 \$	4 879 243	26,35 \$
Options pouvant être levées à la fin de la période					
		2 618 618	23,56 \$	2 077 799	21,28 \$

7 – Capital-actions (suite)

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

	30 septembre 2006	
	Nombre d'options	Prix de levée moyen pondéré
Solde au début de la période	4 879 243	26,35 \$
Options octroyées	1 141 225	32,70 \$
Options levées	(389 483)	21,06 \$
Options annulées	(99 288)	32,12 \$
Solde à la fin de la période	5 531 697	27,93 \$

La juste valeur des options d'achat d'actions octroyées a été estimée à 8,90 \$ par option en utilisant le modèle d'évaluation des options de Black-Scholes en fonction des hypothèses suivantes :

	30 septembre 2006	31 mars 2006
Taux d'intérêt sans risque :	4,2 %	4,0 %
Durée prévue des options :	5 ans	5 ans
Volatilité :	31 %	31 %
Taux de dividendes :	2,45 %	2,0 %

Le prix d'exercice de ces options est de 32,70 \$, ce qui correspond au cours de clôture des actions le jour précédant la date d'octroi.

Une charge de rémunération au montant de 1 967 000 \$ (1 732 000 \$ après impôts sur les bénéfices) et de 4 002 000 \$ (3 534 000 \$ après impôts sur les bénéfices) relative aux options d'achat d'actions a été comptabilisée à l'état des résultats pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 septembre 2006, et 2 059 000 \$ (1 874 000 \$ après impôts sur les bénéfices) et de 4 041 000 \$ (3 666 000 \$ après impôts sur les bénéfices) pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 septembre 2005.

L'effet de cette charge sur le bénéfice de base par action et le bénéfice dilué par action est de 0,02 \$ pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2006 (0,02 \$ en 2005) et de 0,03 \$ pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2005 (0,03 \$ en 2005).

8 – Surplus d'apport

	30 septembre 2006	Exercice terminé le 31 mars 2006
Surplus d'apport au début de la période	14 428 \$	8 095 \$
Rémunération à base d'actions	4 002	8 196
Montant transféré au capital-actions	(1 452)	(1 863)
Surplus d'apport à la fin de la période	16 978 \$	14 428 \$

9 – Acquisition d'entreprises

Le 13 avril 2006, la Société a acquis les activités de Spezialitäten-Käserei De Lucia GmbH (un fabricant de fromages exerçant ses activités en Allemagne) pour une contrepartie en espèces de 7 613 000 \$, ajustée subséquemment à 6 885 000 \$ au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2006, pouvant faire l'objet d'ajustements. Le prix d'acquisition provisoire est attribué aux immobilisations corporelles. La répartition finale du prix d'acquisition sera terminée au cours de l'exercice courant.

Le 28 juin 2006, la Société a acquis les activités de Boulangerie Rondeau inc. et de Biscuits Rondeau inc. (des fabricants et distributeurs de tartes et de biscuits frais exerçant leurs activités principalement au Québec) pour une contrepartie en espèces de 12 200 000 \$, pouvant faire l'objet d'ajustements. Le prix d'acquisition provisoire a été réparti comme suit: 1 200 000 \$ pour le fonds de roulement, 4 374 000 \$ pour les immobilisations corporelles et 6 626 000 \$ pour les actifs incorporels. La répartition finale du prix d'acquisition sera terminée au cours de l'exercice courant.

10 – Éventualité

Au cours de la période, une proposition de changement avec effet rétroactif à une loi fiscale provinciale a été adoptée. Un avis de cotisation d'un montant d'environ 12 000 000 \$ a été émis suivant l'adoption de cette proposition. En s'appuyant sur des fondements juridiques, la Société est d'avis qu'elle n'aura pas à payer les montant demandés dans l'avis de cotisation. Par conséquent, aucun montant en relation à cet avis de cotisation n'a été inclus dans les états financiers du trimestre terminé le 30 septembre 2006.

11 – Chiffres correspondants

Certains chiffres de la période correspondante ont été redressés afin que leur présentation soit conforme à celle adoptée pour la période courante.