



## RÉSULTATS FINANCIERS DU DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2006

***Bénéfice net en baisse de 1,3 % pour le trimestre terminé le 30 septembre 2005***  
***Bénéfice net en baisse de 4,2 % depuis le début de l'exercice financier***

(Montréal, 7 novembre 2005) – Saputo Inc. a dévoilé aujourd'hui ses résultats financiers pour le deuxième trimestre de l'exercice 2006 terminé le 30 septembre 2005.

- Le bénéfice net s'est chiffré à 55,2 millions de dollars (0,52 \$ par action), une baisse de 0,7 million de dollars comparativement aux 55,9 millions de dollars (0,53 \$ par action) pour la même période l'an passé.
- Les revenus consolidés ont totalisé 1,031 milliard de dollars, une augmentation de 25,7 millions de dollars, ou 2,6 % par rapport aux 1,005 milliard de dollars pour la période correspondante l'an dernier. Les revenus de notre secteur Produits laitiers canadien et autres ont augmenté d'environ 42 millions de dollars par rapport à la même période l'an dernier. Cette hausse est attribuable à la hausse des prix de vente, à l'accroissement des volumes de ventes pour les activités laitières canadiennes, ainsi qu'à l'inclusion de Fromage Côté, acquise le 18 avril 2005. Les revenus du secteur Produits laitiers américain ont régressé d'environ 16 millions de dollars. L'appréciation du dollar canadien et une baisse du prix moyen du bloc<sup>1</sup> par livre de fromage ont éliminé l'augmentation de 8,1 % des volumes de ventes au cours du trimestre. Les revenus du secteur Produits d'épicerie se sont chiffrés à 43,0 millions de dollars, identiques aux revenus inscrits pour la même période l'an dernier.
- Le BAIIA<sup>2</sup> consolidé s'est établi à 101,5 millions de dollars, une augmentation de 0,6 million de dollars comparativement à 100,9 millions de dollars par rapport à la même période l'an passé. Le BAIIA du secteur Produits laitiers canadien et autres a augmenté d'environ 10 millions de dollars. Cette augmentation a été éliminée par le BAIIA de notre secteur Produits laitiers américain qui a diminué d'environ 9 millions de dollars, dû principalement à des conditions de marché défavorables. Le BAIIA du secteur Produits d'épicerie est demeuré relativement stable par rapport à la même période l'an dernier.
- Le BAIIA du secteur Produits laitiers canadien et autres a totalisé 69,7 millions de dollars, une hausse de 16,6 %, ou 9,9 millions de dollars par rapport aux 59,8 millions de dollars de la même période l'an passé. Les principaux éléments affectant positivement le BAIIA ont été l'impact favorable des mesures de rationalisation effectuées au cours de l'année fiscale 2005, l'augmentation des volumes de nos activités laitières canadienne, et l'inclusion de Fromage Côté.

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

<sup>2</sup> **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.

- Le BAIIA du secteur Produits laitiers américain s'est élevé à 25 millions de dollars, soit une diminution de 9,1 millions de dollars, ou 26,7 % comparativement aux 34,1 millions de dollars de la même période l'an dernier. Cette diminution est due à une relation moins favorable entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, l'appréciation du dollar canadien, ainsi que l'augmentation continue du prix du carburant et de certains coûts additionnels de promotions. Ces facteurs ont éliminé l'augmentation du BAIIA résultant de l'amélioration des marges et de l'augmentation des volumes de ventes.
- Le BAIIA du secteur Produits d'épicerie s'est établi à 6,8 millions de dollars, en baisse de 0,2 million de dollars comparativement au même trimestre l'an passé. Des coûts additionnels de 1,7 million de dollars pour le régime de retraite et des dépenses en marketing ont été compensés par de meilleures marges et un BAIIA supplémentaire généré par des ventes à de nouveaux clients.
- Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement ont totalisé 74,4 millions de dollars, une augmentation de 0,7 million de dollars par rapport aux 73,7 millions de la même période l'an passé.

Pour plus de détails sur les résultats du deuxième trimestre de l'exercice 2006, veuillez prendre connaissance du rapport intérimaire ci-joint pour le trimestre terminé le 30 septembre 2005, lequel fait partie intégrante du présent communiqué.

### **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 11 novembre 2005.

Aux termes du programme de rachat, la Société peut acheter à des fins d'annulation un maximum de 5 256 369 actions ordinaires, ce qui représente 5% des 105 127 391 actions ordinaires émises et en circulation au 28 octobre 2005. Ces achats seront effectués en conformité avec la réglementation applicable au cours d'une période de 12 mois commençant le 11 novembre 2005 et se terminant le 10 novembre 2006. 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 équivaudra à la valeur au marché des actions ordinaires au moment de l'acquisition. La Société n'a racheté aucune de ses actions au cours des douze derniers mois.

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

### **Dividendes**

Le conseil d'administration de la Société a déclaré un dividende de 0,18 \$ par action, payable le 9 décembre 2005 aux porteurs inscrits le 25 novembre 2005. Ce dividende est lié au trimestre qui a pris fin le 30 septembre 2005.

## **Convention de votation fiduciaire**

La Société a été avisée que l'entente intervenue en 1997 en vertu de laquelle Gestion Jolina Inc., une société de portefeuille contrôlée par M. Emanuele (Lino) Saputo, a reçu une procuration des sociétés de portefeuille détenues et contrôlées par les frères et sœurs d'Emanuele (Lino) Saputo et leurs familles (collectivement, les actionnaires Saputo) prendra fin le 31 mars 2006 au lieu du 31 décembre 2007. Les actionnaires Saputo ont avisé la Société que cette décision a été prise considérant l'envergure actuelle de la Société et son niveau de développement qui ne justifient plus l'existence d'une telle entente.

Cette entente octroyait à Gestion Jolina Inc. une procuration l'autorisant à exercer les droits de vote afférents à 25 405 164 actions ordinaires détenues par les autres actionnaires Saputo, représentant 24,17 % des actions ordinaires émises et en circulation au 28 octobre 2005. À la suite de la terminaison de l'entente en mars 2006, Gestion Jolina Inc. n'exercera plus les droits de vote afférents à ces actions.

Gestion Jolina Inc. et une autre société contrôlée par M. Emanuele (Lino) Saputo détiennent présentement 34 939 962 actions ordinaires, représentant 33,24 % des actions ordinaires émises et en circulation au 28 octobre 2005.

## **Conférence téléphonique**

Une conférence téléphonique afin de discuter des résultats du deuxième trimestre de l'exercice 2006 aura lieu le 7 novembre 2005 à 15 h, heure de l'Est. Le numéro à composer afin de participer à cette conférence téléphonique est le 1 800 525 6497. Veuillez SVP signaler ce numéro cinq minutes avant le début de la conférence.

Pour écouter cet appel via Internet, veuillez vous rendre à l'adresse suivante :  
<http://events.onlinebroadcasting.com/saputo/110705/index.php?l=fr>.

Pour ceux qui ne pourront participer, un enregistrement de la conférence sera disponible pour écoute jusqu'à minuit le 14 novembre 2005. Pour accéder à la transmission de l'enregistrement, veuillez signaler le 1 800 365 8354, code d'accès 9954215. La conférence sera archivée sur le site Internet de Saputo à l'adresse [www.saputo.com](http://www.saputo.com).

## **La société**

De solides fondations et un engagement envers l'excellence et la croissance sont les pierres d'assise qui ont permis à Saputo de devenir le plus grand transformateur laitier du Canada, l'un des plus importants producteurs de fromage en Amérique du Nord, le troisième transformateur laitier en importance de l'Argentine et le plus grand manufacturier de petits gâteaux du Canada. Fabriqués dans nos 45 usines réparties d'un bout à l'autre des Amériques, nos produits sont commercialisés sous des marques réputées telles que *Saputo*, *Armstrong*, *Alexis de Portneuf*, *Kingsey*, *Dairyland*, *Baxter*, *Nutrilait*, *Stella*, *Frigo*, *Dragone*, *Treasure Cave*, *La Paulina*, *Ricrem* et *Vachon*. Saputo inc. est une société ouverte dont les actions sont inscrites à la Bourse de Toronto sous le symbole SAP. Animés par la même passion qui pousse nos 8 500 employés à se dépasser jour après jour, nous allons continuer de façonner notre avenir avec le même succès. Visitez-nous à l'adresse [www.saputo.com](http://www.saputo.com).

- 30 -

## **Renseignements**

Manon Goudreault  
Directrice, Communications  
(514) 328-3377



## Message aux actionnaires

Voici les résultats du deuxième trimestre de l'exercice 2006, terminé le 30 septembre 2005.

Le bénéfice net pour le trimestre s'est chiffré à 55,2 millions de dollars, une baisse de 0,7 million de dollars comparativement aux 55,9 millions de dollars pour la même période l'an passé.

Le bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA<sup>1</sup>), a totalisé 101,5 millions de dollars, une hausse de 0,6 million de dollars par rapport aux 100,9 millions de dollars de l'exercice précédent. Le BAIIA de notre secteur Produits laitiers canadien et autres a augmenté de 9,9 millions de dollars. Les principaux éléments affectant positivement le BAIIA ont été l'augmentation de l'efficacité au sein de toutes les divisions de notre secteur Produits laitiers canadien et autres, l'augmentation des volumes de nos activités laitières canadiennes, et l'ajout de Fromage Côté, acquise le 18 avril 2005. Le BAIIA de notre secteur Produits laitiers américain a diminué de 9,1 millions de dollars. Une relation moins favorable entre le prix moyen du bloc<sup>2</sup> par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, l'appréciation du dollar canadien, ainsi que l'augmentation continue du prix du carburant et de certains coûts promotionnels ont été les facteurs principaux expliquant cette diminution. Le BAIIA du secteur Produits d'épicerie est demeuré relativement stable par rapport à la même période l'an dernier.

Les revenus pour le deuxième trimestre de l'exercice 2006 ont totalisé 1,031 milliard de dollars, une augmentation de 25,7 millions de dollars, ou 2,6 % par rapport au 1,005 milliard de dollars pour la période correspondante l'an dernier. Les revenus du secteur Produits laitiers canadien et autres ont affiché une augmentation de 41,8 millions de dollars par rapport à la même période l'an dernier. Des prix de vente supérieurs dans chaque division du secteur, des volumes de ventes supérieurs pour nos activités laitières canadiennes, ainsi que l'inclusion de Fromage Côté ont été responsables de l'augmentation des revenus. Les revenus du secteur Produits laitiers américain ont diminué de 16,2 millions de dollars par rapport à la même période l'an dernier. Même si le secteur a bénéficié d'une augmentation robuste du volume de ventes, l'appréciation du dollar canadien ainsi que le prix moyen du bloc par livre de fromage ont affecté négativement les revenus. Les revenus du secteur Produits d'épicerie sont demeurés relativement stables par rapport à la même période l'an dernier.

<sup>1</sup> 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.

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

Au cours des six premiers mois de l'exercice 2006, nous avons été affectés par l'augmentation du coût du carburant, tout comme les autres sociétés de l'industrie. Dans l'ensemble, la Société a été capable de minimiser l'augmentation des coûts par diverses méthodes de prix de vente.

Le 28 septembre 2005, la Société a annoncé la fermeture de son usine de Whitehall, en Pennsylvanie, aux États-Unis. La Société a également annoncé, le 12 octobre 2005, la fermeture de l'usine de Harrowsmith, en Ontario, au Canada. Ces décisions s'inscrivent dans le processus d'analyse continue de l'ensemble des activités de la Société et dans la mise en place de mesures visant l'amélioration de son efficacité opérationnelle.

### **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, un maximum de 5 256 369 actions ordinaires, ce qui représente 5 % des 105 127 391 actions ordinaires émises et en circulation au 28 octobre 2005. Ces achats seront effectués en conformité avec la réglementation applicable au cours d'une période de 12 mois commençant le 11 novembre 2005 et se terminant le 10 novembre 2006. 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 équivaudra à la valeur au marché des actions ordinaires au moment de l'acquisition. La Société est d'avis que l'achat de ses propres actions peut, selon les circonstances, représenter un investissement responsable des fonds disponibles.

### **Perspectives**

Nous maintenons le cap sur la croissance et l'évaluation d'occasions qui nous permettront de créer une valeur ajoutée pour nos actionnaires, que ce soit de façon organique ou par le biais d'acquisitions. Nous poursuivons aussi nos efforts afin de trouver de nouveaux moyens d'accroître notre efficacité manufacturière ainsi que la diversité de nos produits, en tenant compte de l'évolution des besoins de nos clients et des consommateurs.

Dans la division Produits laitiers (Canada), nous avons lancé au cours de ce deuxième trimestre, la nouvelle marque *Alexis de Portneuf* qui jouera un rôle de premier plan dans l'expansion de notre offre de fromages de spécialité. En plus de ce lancement, nous avons mis en marché de nouveaux fromages fins et nous sommes déterminés à poursuivre en ce sens afin de jouer un rôle de chef de file dans ce segment de marché. Nous avons également amorcé la relance de notre gamme de fromages cheddar en introduisant de nouveaux produits, de nouveaux formats et de nouveaux emballages. À cet égard, la marque *Armstrong* sera la marque étendard pour l'ensemble des nouvelles initiatives de cette catégorie de produits. En ce qui a trait à nos activités laitières canadiennes, nous poursuivons nos démarches afin d'offrir de nouveaux produits à valeur ajoutée. Vers la fin du premier trimestre, nous avons introduit un café glacé appelé *Caféccino* et pendant ce deuxième trimestre nous avons lancé d'autres saveurs dans la catégorie *International Deligh<sup>®</sup>*. Finalement, la Société a annoncé la fermeture de son usine de fabrication de fromage de Harrowsmith en Ontario, pour le 28 juin 2006. Conjointement à cette rationalisation, la Société prévoit dépenser approximativement 4,5 millions de dollars en nouvelles immobilisations dans d'autres usines. Les coûts après impôts sur les bénéfices reliés à cette fermeture seront d'environ 1,5 millions de dollars, somme qui sera dépensée au cours des deux prochains trimestres de l'exercice en cours, et les économies annuelles prévues après impôts sur les bénéfices seront d'environ 3,5 millions de dollars.

En Argentine, le déploiement de notre programme d'investissements en immobilisations progresse comme prévu. Il nous permettra de mieux gérer nos sous-produits et de profiter pleinement des occasions qui s'offriront sur les marchés nationaux et internationaux. Nous sommes très satisfaits des résultats de cette division et nous en continuerons le développement.

---

<sup>3</sup> Marque de commerce utilisée sous licence.

Aux États-Unis, nous poursuivons notre programme d'évaluation pour l'utilisation d'instruments financiers afin de minimiser les effets des conditions de marché défavorables. De plus, nous collaborons avec l'industrie laitière américaine afin de demander la révision de la formule établissant le prix du lait destiné à la fabrication de façon à tenir compte des conditions présentes et futures du marché, et à laisser au transformateur une marge qui s'approcherait des niveaux historiques que l'industrie a connus. Également, nous travaillons en collaboration avec nos fournisseurs de lait dans le but de réviser favorablement les frais liés à la manutention du lait. Finalement, nous évaluons actuellement l'implantation d'augmentations à nos prix de ventes. Au deuxième trimestre, nous avons continué à dépenser des montants importants pour accroître la pénétration et soutenir nos marques dans le segment du détail. Également, nous avons annoncé la fermeture complète de l'usine de fabrication de fromages et de sous-produits de Whitehall, en Pennsylvanie, pour le mois de mars 2006. Les coûts après impôts sur les bénéfices liés à cette fermeture seront d'environ 1,6 millions de dollars US, somme qui sera dépensée au cours des deux prochains trimestres de l'exercice en cours, et les économies annuelles prévues après impôts sur les bénéfices seront d'environ 3 millions de dollars US.

Dans la division Boulangerie, nous avons poursuivi notre programme d'investissement, tel que prévu dans notre plan triennal afin de redéployer nos marques. Nous sommes satisfaits des résultats obtenus jusqu'à maintenant et poursuivons la réalisation de ce plan d'investissements. De plus, nous poursuivrons la fabrication de certains de nos produits pour les États-Unis sur la base d'activités de co-emballage pour des tiers. Ces activités de co-emballage américaines ont connu un excellent début dépassant nos objectifs et, au cours des prochains trimestres, nous devrions être en mesure d'évaluer de façon plus précise les avantages futurs. Nous prévoyons également l'ajout de nouveaux produits qui répondront aux besoins changeants de notre clientèle.

Finalement, nous continuons d'évaluer des acquisitions potentielles d'opérations laitières de façon à poursuivre notre croissance.

### **Dividendes**

Le conseil d'administration a déclaré un dividende de 0,18 \$ par action, payable le 9 décembre 2005 aux actionnaires inscrits le 25 novembre 2005. Ce dividende est lié au trimestre terminé le 30 septembre 2005.

## **Rapport de gestion**

Le présent rapport de gestion a pour objectif d'analyser le trimestre terminé le 30 septembre 2005. Il doit être lu en parallèle avec nos états financiers consolidés vérifiés et les notes y afférents pour l'exercice terminé le 31 mars 2005, ainsi qu'avec le rapport de gestion de la Société de la même période. Ce rapport tient compte de tout élément pouvant être considéré comme important entre le 30 septembre 2005 et la date du présent rapport, soit le 7 novembre 2005, date à laquelle il a été approuvé par le conseil d'administration de Saputo inc. (la « Société » ou « Saputo »). Ce document informatif contient l'analyse de la direction sur des énoncés prévisionnels. L'interprétation de cette analyse et de ces énoncés devrait être faite avec précaution puisque la direction fait souvent référence à des objectifs et à des stratégies qui comportent certains risques et incertitudes. Étant donné la nature de nos affaires, les risques et incertitudes qui y sont liés pourraient faire en sorte que les résultats soient réellement différents de ceux avancés dans de tels énoncés prévisionnels.

## Résultats d'exploitation

Les **revenus consolidés** pour le trimestre terminé le 30 septembre 2005 se sont chiffrés à 1,031 milliard de dollars, une augmentation de 25,7 millions de dollars, ou 2,6 % par rapport à 1,005 milliard de dollars pour le deuxième trimestre de l'exercice 2005. Les revenus de notre secteur Produits laitiers canadien et autres ont augmenté d'environ 42 millions de dollars par rapport à la même période l'an dernier. Cette hausse est attribuable à la hausse des prix de vente dans toutes les divisions du secteur, à l'accroissement des volumes de ventes pour les activités laitières canadiennes, et à l'ajout de Fromage Côté, acquise le 18 avril 2005. Les revenus du secteur Produits laitiers américain ont régressé d'environ 16 millions de dollars. L'appréciation du dollar canadien a été le facteur principal de la baisse du revenu, lequel a érodé les revenus pour environ 34 millions de dollars. Le prix moyen du bloc par livre de fromage inférieur a également diminué les revenus d'environ 7 millions de dollars. Ces facteurs négatifs ont contrebalancé une augmentation des revenus d'environ 25 millions de dollars provenant de l'augmentation des volumes de ventes de 8,1 % par rapport au même trimestre l'an passé. Les revenus du secteur Produits d'épicerie se sont chiffrés à 43,0 millions de dollars, identiques aux revenus inscrits pour la même période l'an dernier. Les effets négatifs résultant de la hausse du prix de vente de base introduite en février dernier ont été compensés par des ventes additionnelles à de nouveaux clients.

Pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2005, les revenus ont augmenté de 13,5 millions de dollars à 2,038 milliards de dollars comparativement à 2,024 milliards de dollars l'an dernier. Les revenus de notre secteur Produits laitiers canadien et autres ont augmenté d'environ 88 millions de dollars. L'augmentation est due à des prix de vente supérieurs, une hausse des volumes de ventes des activités laitières canadiennes, et l'ajout de Fromage Côté. Les revenus de notre secteur Produits laitiers américain ont diminué d'environ 72 millions de dollars principalement en raison de l'appréciation du dollar canadien et d'un prix moyen du bloc par livre de fromage inférieur. Les revenus de notre secteur Produits d'épicerie ont diminué d'environ 3 millions de dollars.

Le **bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA) consolidé** du deuxième trimestre de l'exercice 2006 s'est établi à 101,5 millions de dollars, une augmentation de 0,6 million de dollars comparativement à 100,9 millions de dollars pour la même période l'an passé. Le BAIIA du secteur Produits laitiers canadien et autres a augmenté d'environ 10 millions de dollars principalement en raison de l'augmentation de l'efficacité au sein de toutes les divisions de notre secteur, l'augmentation des revenus de nos activités laitières canadiennes et l'ajout de Fromage Côté. Le BAIIA de notre secteur Produits laitiers américain a diminué d'environ 9 millions de dollars en raison d'une relation moins favorable entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, de l'appréciation du dollar canadien, ainsi que de l'augmentation continue du prix du carburant et de certains coûts promotionnels. L'ensemble de ces facteurs a éliminé l'augmentation du BAIIA résultant d'une marge supérieure et de volumes de ventes supérieurs. Le BAIIA du secteur Produits d'épicerie au deuxième trimestre est demeuré relativement stable par rapport à la même période l'an dernier. Des coûts additionnels en relation avec le régime de retraite et des dépenses en marketing ont été compensés par de meilleures marges et un BAIIA supplémentaire généré par des ventes à de nouveaux clients. L'ensemble de la marge de BAIIA a diminué et est passé de 10 % au deuxième trimestre de 2005, à 9,8 % au cours du deuxième trimestre de 2006. La diminution est attribuable à la baisse du BAIIA de notre secteur Produits laitiers américain.

Pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2005, le BAIIA a totalisé 198,2 millions de dollars, une diminution de 9,7 millions de dollars par rapport à la même période l'an passé. Cette diminution est attribuable aux résultats du premier trimestre.

### Autres éléments des résultats consolidés

La **dépense d'amortissement** a totalisé 17,7 millions de dollars pour le deuxième trimestre de l'exercice 2006, une hausse de 1,0 million de dollars par rapport aux 16,7 millions de dollars pour la même période l'an passé. Pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2005, la dépense d'amortissement a totalisé 35,6 millions de dollars, une augmentation de 1,9 million de dollars comparé à 33,7 millions de dollars pour la même période l'an dernier. Dans les deux cas, l'augmentation est attribuable à l'amortissement additionnel des immobilisations acquises au cours de l'exercice précédent, plus particulièrement dans le secteur Produits laitiers canadien et autres ainsi qu'à l'ajout de Fromage Côté.

Les **dépenses d'intérêts** ont diminué de 1,3 million de dollars à 6,5 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 septembre 2005, et ont diminué de 3,3 millions de dollars à 12,9 millions de dollars pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2005, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. Cette réduction est principalement attribuable à la baisse des intérêts sur la dette à long terme à la suite de la réduction de cette dette par rapport aux mêmes périodes l'an dernier. Également, l'appréciation du dollar canadien a diminué les dépenses d'intérêt sur notre dette américaine.

Les **impôts sur les bénéfices** pour le trimestre terminé le 30 septembre 2005 se sont chiffrés à 22,1 millions de dollars, reflétant un taux effectif de 28,6 %, comparé à 20,5 millions de dollars pour le même trimestre l'an passé. Les impôts sur les bénéfices pour les six premiers mois ont atteint 40,4 millions de dollars, le taux d'impôt effectif étant de 27 %, comparé à 43,9 millions de dollars avec un taux effectif de 27,8 % pour la même période l'an passé. Notre taux d'imposition varie et peut augmenter ou diminuer selon le montant des bénéfices taxables 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 filiales étrangères.

Le **bénéfice net** a totalisé 55,2 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 septembre 2005 par rapport aux 55,9 millions de dollars de la même période l'an passé. Pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2005, le bénéfice net a totalisé 109,4 millions de dollars, comparativement à 114,2 millions de dollars à la même période l'an passé. Cette diminution du bénéfice net pour l'année en cours est essentiellement liée à nos résultats du premier trimestre.

### Trésorerie et ressources financières

Au cours des trois mois terminés le 30 septembre 2005, les **flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement**, ont totalisé 74,4 millions de dollars, une augmentation de 0,7 million de dollars par rapport à 73,7 millions de dollars pour la même période l'an dernier. Depuis le début de l'exercice, ils totalisent 147,8 millions de dollars, soit une diminution de 2,7 millions de dollars par rapport à la même période l'an dernier. Les éléments hors caisse du fonds de roulement d'exploitation ont généré 13,6 millions de dollars au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2006, par rapport aux 21,9 millions de dollars l'an dernier. Pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2005, les éléments hors caisse du fonds de roulement d'exploitation ont généré 0,8 million de dollars comparativement à l'utilisation de 34,3 millions de dollars pour la même période l'an dernier. L'augmentation des stocks du secteur Produits laitiers américain pendant les deux premiers trimestres de l'exercice 2005 a été responsable de l'augmentation de l'utilisation de trésorerie pour la période correspondante de l'an dernier.

Pendant le trimestre, les **activités d'investissement** ont utilisé 20,2 millions de dollars pour l'ajout d'immobilisations. Pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2005, les ajouts aux immobilisations ont totalisé 34,9 millions de dollars. Notre budget annuel de 100 millions de dollars demeure inchangé.

Les **activités de financement** pour le trimestre terminé le 30 septembre 2005 sont composées du remboursement de 8,9 millions de dollars d'emprunts bancaires, de l'émission d'actions pour une contrepartie en espèces de 3,2 millions de dollars, dans le cadre du régime d'options d'achat d'actions et du versement de 34,6 millions sous la forme de dividendes.

Au 30 septembre 2005, le fonds de roulement se chiffrait à 469,4 millions de dollars comparativement à 452,6 millions de dollars au 31 mars 2005. Pendant la période de six mois, la Société a généré les fonds déboursés pour acquérir les activités de Fromage Côté et Schneider Cheese.

Au 30 septembre 2005, notre ratio de dette portant intérêts sur les capitaux propres était de 0,18, une amélioration comparativement à 0,21 au 31 mars 2005.

Nous disposons actuellement de facilités de crédit bancaire inutilisées de 246 millions de dollars, sur lesquelles un montant de 25 millions est utilisé. La Société dispose aussi d'une encaisse de 59 millions de dollars. Au besoin, la Société pourrait prendre des engagements financiers additionnels pour assurer sa croissance au moyen d'acquisitions.

## Bilan

Au chapitre des éléments de bilan au 30 septembre 2005 qui ont varié par rapport au 31 mars 2005, on peut noter que la variation dans la plupart des éléments est principalement liée aux acquisitions effectuées dans le premier trimestre de l'exercice 2006. Excluant l'effet de ces acquisitions, les stocks ont augmenté d'environ 25 millions de dollars depuis le début de l'exercice. Néanmoins, depuis le 30 juin 2005, les stocks ont diminué d'environ 12 millions de dollars. Nous croyons que cette tendance à la baisse se continuera dans les trimestres à venir et nous maintenons notre objectif de réduire les stocks de 35 millions de dollars pendant tout l'exercice 2006. Les impôts à payer ont augmenté d'environ 27 millions de dollars depuis le début de l'exercice. L'augmentation est due à la restructuration entreprise par la Société qui a permis de reporter certains paiements d'impôts. L'actif total de la Société totalisait 2,236 milliards de dollars au 30 septembre 2005, ce qui constitue une légère hausse par rapport à 2,133 milliards de dollars au 31 mars 2005.

## 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.

	Autorisé	Émises au 30 septembre 2005	Émises au 28 octobre 2005
Actions ordinaires	Illimité	105 101 172	105 127 391
Actions privilégiées	Illimité	Aucune	Aucune
Options d'achat d'actions		5 045 786	5 019 567

## Suivi sur certaines rubriques spécifiques d'analyse

En ce qui a trait à l'analyse relative aux arrangements hors bilan, aux garanties, aux obligations contractuelles, aux opérations avec des 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 2005, aux pages 31 à 37 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 2006.

### **Secteur Produits laitiers canadien et autres**

Ce secteur est constitué de notre division Produits laitiers (Canada) ainsi que de notre division Produits laitiers (Argentine).

Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2005, les revenus du secteur Produits laitiers canadien et autres ont totalisé 665,9 millions de dollars, en hausse de 6,7 % ou 41,8 millions de dollars par rapport aux 624,1 millions de dollars réalisés à la même période l'an passé. De cette hausse, environ 28 millions de dollars sont attribuables à la récente acquisition de Fromage Côté, le 18 avril 2005. Également, la division Produits laitiers (Canada) a généré des revenus supplémentaires d'environ 22 millions de dollars, relatifs à l'augmentation du prix de vente qui faisait suite à la hausse du coût de la matière première, le lait.

Nos activités fromagères au Canada dénotent une baisse des volumes de ventes par rapport à l'année dernière, en raison des ventes non récurrentes enregistrées durant la période correspondante l'an passé. De plus, nos volumes de ventes dans le segment du détail ont diminué par rapport à la même période l'an passé, mais se situent au même niveau qu'au premier trimestre de l'exercice 2006. Du côté de nos activités laitières, les revenus pour le trimestre ont augmenté par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent en raison de l'augmentation des volumes de ventes essentiellement pour les catégories lait, crème et yogourt. Ainsi, la tendance observée lors du premier trimestre de l'exercice en cours s'est poursuivie au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2005. En Argentine, les revenus sont légèrement à la hausse par rapport à la même période l'an dernier, en raison de la combinaison de l'augmentation des prix de vente qui faisait suite à la hausse du coût de la matière première, le lait, et de la légère réduction des volumes de ventes.

Depuis le début de l'exercice, les revenus pour le secteur Produits laitiers canadien et autres totalisent 1,319 milliard de dollars, en hausse de 7,1 % sur le 1,231 milliard de dollars de la même période l'an passé. Si l'on exclut les revenus tirés de l'acquisition de Fromage Côté, les revenus seraient supérieurs de 3 % comparativement à la même période l'an passé.

Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2005, le BAIIA a totalisé 69,7 millions de dollars, une hausse de 16,6 %, ou 9,9 millions de dollars par rapport aux 59,8 millions de dollars de la même période l'an passé.

Au cours du deuxième trimestre, le secteur Produits laitiers canadien et autres continue à bien performer comparativement à la même période l'an passé. Les facteurs qui ont contribué au BAIIA sont l'acquisition récente de Fromage Côté et les rationalisations effectuées au cours de l'exercice précédent qui génèrent des économies en hausse par rapport à la même période l'an passé. Finalement, l'augmentation de nos volumes de ventes dans nos activités laitières canadiennes ainsi que l'amélioration constante de nos processus manufacturiers font en sorte que notre BAIIA est en progression par rapport à l'an dernier. En Argentine, nos activités continuent de démontrer une amélioration, résultant en une meilleure marge de BAIIA. Ces résultats découlent des investissements effectués et de l'amélioration constante de notre processus manufacturier.

Depuis le début de l'exercice, le BAIIA a totalisé 135,5 millions de dollars, une hausse de 20,2 millions de dollars, ou 17,5 % par rapport à la même période l'an dernier. La marge de BAIIA a augmenté à 10,3 % comparativement à 9,4 % l'an dernier.

## Secteur Produits laitiers américain

Les revenus du secteur Produits laitiers américain se sont chiffrés à 321,9 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 septembre 2005, soit une baisse de 16,2 millions de dollars, ou de 4,8 % par rapport aux 338,1 millions de dollars à la même période l'année dernière. Cette baisse est principalement imputable à l'appréciation du dollar canadien, lequel a érodé les revenus d'environ 34 millions de dollars. Le prix moyen du bloc par livre de fromage au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2006 a diminué de 0,04 \$ US par rapport à la même période l'an dernier, ce qui a réduit les revenus d'environ 7 millions de dollars. Malgré les conditions négatives du marché, nos volumes de ventes pour le trimestre ont augmenté de 8,1 %, avec des hausses réalisées au sein de tous les segments. Les activités de Schneider Cheese, acquises le 27 mai 2005, ont contribué pour environ 3 % de l'augmentation de 8,1 % des volumes de ventes enregistrés pour le trimestre.

Depuis le début de l'exercice, les revenus totalisent 637,1 millions de dollars, une baisse de 71,5 millions de dollars, ou 10 % par rapport à la même période l'année dernière. La baisse du prix de vente moyen par livre de fromage a diminué les revenus d'approximativement 78 millions de dollars et l'appréciation du dollar canadien a érodé davantage les revenus d'environ 64 millions de dollars. D'autre part, depuis le début de l'exercice, nos volumes de ventes ont augmenté de 9,7 %, dont environ 2 % sont liés à l'acquisition de Schneider Cheese.

Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2005, le BAIIA s'est élevé à 25 millions de dollars, soit une diminution de 9,1 millions de dollars, ou 26,7 % comparativement aux 34,1 millions de dollars de la même période l'an dernier. Au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2006, le prix moyen du bloc par livre de fromage a diminué de 0,04 \$ 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, a continué d'être moins favorable par rapport à la même période l'an passé. Pour ce qui est des stocks, l'impact sur leur réalisation était plus favorable par rapport à la même période l'an passé. Malgré une plus grande efficacité opérationnelle, une hausse des volumes de ventes et une marge légèrement supérieure, l'ensemble des facteurs du marché a eu une incidence négative d'environ 7,1 millions de dollars sur le BAIIA. L'appréciation du dollar canadien a pour sa part créé un manque à gagner d'environ 2,7 millions de dollars sur le BAIIA. Des initiatives supplémentaires ont été prises au cours de ce trimestre pour supporter nos marques au détail ainsi que pour poursuivre l'introduction de nouveaux produits, tels que le asiago en morceaux très minces et une variété d'articles tranchés. Nous avons encouru des coûts additionnels d'environ 8 millions de dollars par rapport au deuxième trimestre de l'exercice 2005, afin de maintenir nos parts de marché et d'augmenter l'accès au marché avec de nouveaux clients et de nouveaux produits pour des clients existants. En raison de l'augmentation continue du coût du carburant, des dépenses supplémentaires d'environ 1 million de dollars ont été engagées.

Depuis le début de l'exercice, le BAIIA a baissé d'environ 28,2 millions de dollars. L'appréciation du dollar canadien a érodé environ 5 millions de dollars, alors que d'autres facteurs négatifs du marché ont créé un manque à gagner additionnel d'environ 19 millions de dollars. De plus, des dépenses additionnelles en promotion d'environ 12 millions de dollars ont été effectuées dans la première moitié de l'exercice par rapport à la même période l'an passé, ce qui s'est traduit par une augmentation des volumes de ventes. Également, dans la première moitié de l'exercice, la division a subi une augmentation de ses coûts de carburant et d'ingrédients.

## Secteur Produits d'épicerie

Les revenus du secteur Produits d'épicerie se sont chiffrés à 42,9 millions de dollars pendant le trimestre, soit le même niveau que la même période l'an dernier. Les volumes de ventes canadiens ont diminué par rapport à la même période l'an dernier à la suite de la hausse de prix mise en œuvre en février dernier, aux modifications à notre stratégie relativement à la réduction et à la fréquence des rabais, ainsi qu'à l'impact de la température exceptionnellement chaude que nous avons connue au cours de l'été. La baisse des volumes de ventes canadiens a été compensée par des ventes en hausse pour la fabrication de produits sur la base de certaines activités de co-emballage pour le marché américain. Au cours du trimestre, la division a affiché un léger recul de sa part de marché compte tenu d'une concurrence de plus en plus vive au Canada. Néanmoins, nous avons introduit pour la période du « Retour à l'école » deux nouveaux produits : des bouchées Brownies et une édition spéciale du *Crispy Snack*.

Depuis le début de l'année financière, les revenus du secteur Produits d'épicerie ont totalisé 81,7 millions de dollars, en baisse de 3,1 % comparativement à la même période l'an passé. Cette baisse est principalement attribuable à l'effet de la hausse de prix mise en place en février dernier, ainsi qu'à la réduction et à la fréquence des rabais.

Le BAIIA du secteur Produits d'épicerie s'est établi à 6,8 millions de dollars, en baisse de 0,2 million de dollars comparativement au même trimestre l'an passé. La marge de BAIIA est passée de 16,3 % l'an passé à 15,9 % cette année pour la même période. Pour l'exercice 2006, la division va engager des coûts supplémentaires d'environ 2 millions de dollars en relation avec les régimes de retraite. La division a engagé des coûts supplémentaires d'environ 0,5 million de dollars pour le régime de retraite au deuxième trimestre de l'exercice 2006 par rapport au deuxième trimestre de l'exercice précédent. La division a également dépensé 1,2 million de dollars de plus en marketing par rapport à la même période l'an passé pour effectuer une campagne publicitaire à la télévision et dans les magazines et offrir des échantillons de produits, afin de soutenir le redéploiement de la marque *Hop&Go!* en Ontario et dans les provinces de l'Atlantique. Si l'on exclut ces dépenses de marketing, la marge de BAIIA aurait été de 18,6 %.

Depuis le début de l'exercice, le BAIIA totalise 12,3 millions de dollars, une baisse de 1,8 million de dollars comparativement à la même période l'an passé. Cette année, la division a dépensé environ 1 million de dollars additionnel en relation avec les régimes de retraite et environ 2,4 millions de dollars supplémentaires dans le but de développer la marque *Hop&Go!* en Ontario et dans les provinces de l'Atlantique.

(signature)

**Lino Saputo**

Président du  
conseil d'administration

(signature)

**Lino Saputo, Jr.**

Président et  
chef de la direction

Le 7 novembre 2005

**AVIS**

Les états financiers consolidés de Saputo inc. pour les périodes de trois et six mois terminées les 30 septembre 2005 et 2004 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	
	2005	2004	2005	2004
<b>Revenus</b>	<b>1 030 785 \$</b>	1 005 109 \$	<b>2 037 493 \$</b>	2 024 009 \$
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	<b>929 269</b>	904 209	<b>1 839 303</b>	1 816 091
<b>Bénéfice avant intérêts, amortissement et impôts sur les bénéfices</b>	<b>101 516</b>	100 900	<b>198 190</b>	207 918
Amortissement des immobilisations	<b>17 659</b>	16 689	<b>35 563</b>	33 732
<b>Bénéfice d'exploitation</b>	<b>83 857</b>	84 211	<b>162 627</b>	174 186
Intérêts de la dette à long terme	<b>6 158</b>	7 404	<b>12 502</b>	15 274
Autres intérêts	<b>354</b>	426	<b>353</b>	893
<b>Bénéfice, compte non tenu des impôts sur les bénéfices</b>	<b>77 345</b>	76 381	<b>149 772</b>	158 019
Impôts sur les bénéfices	<b>22 134</b>	20 513	<b>40 407</b>	43 861
<b>Bénéfice net</b>	<b>55 211 \$</b>	55 868 \$	<b>109 365 \$</b>	114 158 \$

**Par action (note 6)**

Bénéfice net				
De base	<b>0,52 \$</b>	0,54 \$	<b>1,04 \$</b>	1,10 \$
Dilué	<b>0,52 \$</b>	0,53 \$	<b>1,03 \$</b>	1,08 \$

**ÉTATS CONSOLIDÉS DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS**

(en milliers de dollars)  
(non vérifiés)

	Pour les périodes de six mois terminées les 30 septembre	
	2005	2004
<b>Bénéfices non répartis au début de la période</b>	<b>884 054 \$</b>	711 371 \$
Bénéfice net	<b>109 365</b>	114 158
Dividendes	<b>(34 630)</b>	(28 137)
<b>Bénéfices non répartis à la fin de la période</b>	<b>958 789 \$</b>	797 392 \$

**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	
	2005	2004	2005	2004
<b>Revenus</b>				
Produits laitiers				
Canada et autres	665 913 \$	624 058 \$	1 318 714 \$	1 231 118 \$
États-Unis	321 925	338 091	637 101	708 605
	987 838	962 149	1 955 815	1 939 723
Produits d'épicerie	42 947	42 960	81 678	84 286
	1 030 785 \$	1 005 109 \$	2 037 493 \$	2 024 009 \$
<b>Bénéfice avant intérêts, amortissement et impôts sur les bénéfices</b>				
Produits laitiers				
Canada et autres	69 746 \$	59 777 \$	135 514 \$	115 290 \$
États-Unis	25 006	34 096	50 353	78 578
	94 752	93 873	185 867	193 868
Produits d'épicerie	6 764	7 027	12 323	14 050
	101 516 \$	100 900 \$	198 190 \$	207 918 \$
<b>Amortissement des immobilisations</b>				
Produits laitiers				
Canada et autres	8 692 \$	7 429 \$	17 378 \$	14 907 \$
États-Unis	7 529	7 970	15 309	16 244
	16 221	15 399	32 687	31 151
Produits d'épicerie	1 438	1 290	2 876	2 581
	17 659 \$	16 689 \$	35 563 \$	33 732 \$
<b>Bénéfice d'exploitation</b>				
Produits laitiers				
Canada et autres	61 054 \$	52 348 \$	118 136 \$	100 383 \$
États-Unis	17 477	26 126	35 044	62 334
	78 531	78 474	153 180	162 717
Produits d'épicerie	5 326	5 737	9 447	11 469
	83 857 \$	84 211 \$	162 627 \$	174 186 \$
Intérêts	6 512	7 830	12 855	16 167
<b>Bénéfice, compte non tenu des impôts sur les bénéfices</b>	77 345	76 381	149 772	158 019
Impôts sur les bénéfices	22 134	20 513	40 407	43 861
<b>Bénéfice net</b>	55 211 \$	55 868 \$	109 365 \$	114 158 \$

## 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	
	2005	2004	2005	2004
<b>Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :</b>				
<b>Exploitation</b>				
Bénéfice net	55 211 \$	55 868 \$	109 365 \$	114 158 \$
Éléments sans incidence sur la trésorerie				
Rémunération à base d'actions	2 059	1 012	4 041	2 182
Amortissement des immobilisations	17 659	16 689	35 563	33 732
Gain sur disposition d'immobilisations	(422)	(47)	(417)	(61)
Excédent du financement des régimes des employés sur le coût	(1 075)	(1 539)	(2 508)	(3 076)
Impôts futurs	1 014	1 702	1 792	3 587
	74 446	73 685	147 836	150 522
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement d'exploitation	13 623	21 919	757	(34 312)
	88 069	95 604	148 593	116 210
<b>Investissement</b>				
Acquisitions d'entreprises (note 9)	-	-	(83 527)	-
Ajouts aux immobilisations	(20 234)	(18 923)	(34 855)	(34 515)
Produit de disposition d'immobilisations	560	98	649	693
Autres éléments d'actif	120	(2 463)	448	(3 487)
	(19 554)	(21 288)	(117 285)	(37 309)
<b>Financement</b>				
Emprunts bancaires	8 921	(35 921)	10 427	(29 943)
Remboursement de la dette à long terme	-	(16 383)	-	(43 895)
Émission de capital-actions pour une contrepartie en espèces	3 183	1 923	11 510	9 181
Dividendes	(34 630)	(28 137)	(34 630)	(28 137)
	(22 526)	(78 518)	(12 693)	(92 794)
<b>Augmentation (diminution) de la trésorerie</b>	<b>45 989</b>	<b>(4 202)</b>	<b>18 615</b>	<b>(13 893)</b>
<b>Incidence des écarts de taux de change sur la trésorerie</b>	<b>(2 280)</b>	<b>(608)</b>	<b>(918)</b>	<b>239</b>
<b>Encaisse (découvert bancaire) au début de la période</b>	<b>15 465</b>	<b>(970)</b>	<b>41 477</b>	<b>7 874</b>
<b>Encaisse (découvert bancaire) à la fin de la période</b>	<b>59 174 \$</b>	<b>(5 780) \$</b>	<b>59 174 \$</b>	<b>(5 780) \$</b>
<b>Information complémentaire</b>				
Intérêts payés	322 \$	1 007 \$	13 017 \$	15 422 \$
Impôts sur les bénéfices payés	3 081 \$	14 816 \$	9 304 \$	24 158 \$

**BILANS CONSOLIDÉS***(en milliers de dollars)***30 septembre 2005***(non vérifié)***31 mars 2005***(vérifié)***ACTIF****Actif à court terme**

Encaisse	59 174 \$	41 477 \$
Débiteurs	308 878	299 828
Stocks	489 231	452 814
Impôts à recevoir	13 723	14 381
Impôts futurs	8 328	10 711
Frais payés d'avance et autres éléments d'actif	19 677	16 795

---

**899 011****836 006****Placement de portefeuille****53 991****53 991****Immobilisations (note 3)****652 675****648 584****Écarts d'acquisition****550 058****507 200****Marques de commerce****23 090****24 054****Autres éléments d'actif (note 4)****56 053****53 437****Impôts futurs****1 363****9 800**

---

**2 236 241 \$****2 133 072 \$****PASSIF****Passif à court terme**

Emprunts bancaires	25 177 \$	15 083 \$
Créditeurs et charges à payer	303 937	291 197
Impôts à payer	94 073	67 438
Impôts futurs	6 450	9 653

---

**429 637****383 371****Dette à long terme****290 371****302 521****Autres éléments de passif****18 789****19 139****Impôts futurs****108 156****112 191**

---

**846 953****817 222****CAPITAUX PROPRES****Capital-actions (note 7)** 497 044 483 896**Surplus d'apport (note 8)** 10 498 8 095**Bénéfices non répartis** 958 789 884 054**Écart de conversion de devises étrangères** (77 043) (60 195)

---

**1 389 288****1 315 850**

---

**2 236 241 \$****2 133 072 \$**

## 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 ci-joints 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 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 2005.

### 2 – Conversion des devises étrangères

Les postes de bilan des établissements autonomes situés aux États-Unis et en Argentine 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 et en Argentine. 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 dépenses, 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

2005

2004

2005

2004

Gain (perte) de change	175 \$	45 \$	595 \$	(113) \$
------------------------	--------	-------	--------	----------

### 3 – Immobilisations

	30 septembre 2005			31 mars 2005		
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur nette	Coût	Amortissement cumulé	Valeur nette
Terrains	28 556 \$	- \$	28 556 \$	27 872 \$	- \$	27 872 \$
Bâtisses	250 555	56 070	194 485	246 887	53 657	193 230
Mobilier, machinerie et équipement	731 262	313 426	417 836	707 965	290 014	417 951
Matériel roulant	13 337	6 056	7 281	11 817	5 378	6 439
Destinées à la vente	4 517	-	4 517	3 092	-	3 092
	1 028 227 \$	375 552 \$	652 675 \$	997 633 \$	349 049 \$	648 584 \$

Les immobilisations destinées à la vente sont principalement constituées de machinerie et équipement et de bâtisses du secteur Produits laitiers canadien qui seront vendus en raison de la fermeture de certaines usines.

La valeur nette comptable des immobilisations en cours de construction, qui ne font pas l'objet d'un amortissement, totalisait 29 612 000\$ au 30 septembre 2005 (47 921 000\$ au 31 mars 2005).

#### 4 – Autres éléments d'actif

	30 septembre 2005	31 mars 2005
Actif net au titre des prestations des régimes de retraite	48 569 \$	45 505 \$
Autres	7 484	7 932
	<b>56 053 \$</b>	<b>53 437 \$</b>

#### 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 de prestations sont affectées 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 de prestations 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	
	2005	2004	2005	2004
Régimes de retraite	3 386 \$	2 768 \$	6 910 \$	5 436 \$
Autres régimes d'avantages sociaux	128	493	740	911
	<b>3 514 \$</b>	<b>3 261 \$</b>	<b>7 650 \$</b>	<b>6 347 \$</b>

#### 6 – Résultats par action

Le bénéfice de base par action a été calculé en utilisant la moyenne pondérée des actions ordinaires en circulation au cours de chacune des périodes, soit 105 014 087 actions pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2005 (104 244 546 pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2004), et 104 829 633 actions pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2005 (104 107 101 pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2004).

Le bénéfice dilué par action pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2005 a été calculé en utilisant 106 466 979 actions ordinaires (105 663 281 pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2004), en utilisant la méthode du rachat d'actions, et 106 282 525 actions pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2005 (105 525 836 pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2004).

## 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 privilèges de chaque série devant être établis au moment de leur création.

	30 septembre 2005	31 mars 2005
<b>Émis</b>		
105 101 172 actions ordinaires (104 527 282 au 31 mars 2005)	<b>497 044 \$</b>	483 896 \$

Au cours de la période de six mois terminée le 30 septembre 2005, 573 890 actions ordinaires (517 398 en 2004) ont été émises pour un montant de 11 510 018 \$ (9 180 343 \$ en 2004) en vertu du régime d'options d'achat d'actions. Pour les options d'achat d'actions octroyées depuis le 1<sup>er</sup> avril 2002, le montant comptabilisé auparavant comme étant une augmentation du surplus d'apport a été transféré au capital-actions à la levée des options. Pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2005, le montant transféré du surplus d'apport s'élève à 1 638 000\$.

### 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 ordinaires. Le prix de levée 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 en fin de période sont les suivantes :

	30 septembre 2005			31 mars 2005	
Périodes d'octroi	Prix de levée	Nombre d'options	Prix de levée moyen pondéré	Nombre d'options	Prix de levée moyen pondéré
1998	8,50 \$	65 720	8,50 \$	77 420	8,50 \$
1999	de 16,13 à 18,75 \$	118 036	18,36 \$	160 602	18,34 \$
2000	19,70 \$	197 043	19,70 \$	272 403	19,70 \$
2001	13,50 \$	430 293	13,50 \$	582 608	13,50 \$
2002	de 19,00 à 23,00 \$	713 144	19,10 \$	814 073	19,09 \$
2003	30,35 \$	726 621	30,35 \$	815 518	30,35 \$
2004	22,50 \$	1 045 576	22,50 \$	1 174 625	22,50 \$
2005	33,05 \$	842 005	33,05 \$	900 666	33,05 \$
courante	36,15 \$	907 348	36,15 \$	-	-
		<b>5 045 786</b>	<b>26,21 \$</b>	<b>4 797 915</b>	<b>23,62 \$</b>
Options pouvant être levées en fin de période		<b>2 194 642</b>	<b>21,22 \$</b>	1 778 646	19,71 \$

## 7 – Capital-actions (suite)

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

	<b>30 septembre 2005</b>	
	<b>Nombre d'options</b>	<b>Prix de levée moyen pondéré</b>
Solde au début de la période	<b>4 797 915</b>	<b>23,62 \$</b>
Options octroyées	<b>914 952</b>	<b>36,15 \$</b>
Options levées	<b>(573 890)</b>	<b>20,06 \$</b>
Options annulées	<b>(93 191)</b>	<b>28,35 \$</b>
Solde à la fin de la période	<b>5 045 786</b>	<b>26,21 \$</b>

La juste valeur des options d'achat d'actions octroyées a été estimée à 10,79 \$ par option (9,86 \$ au 31 mars 2005) en utilisant le modèle d'évaluation des options Black Scholes en fonction des hypothèses suivantes :

	<b>30 septembre 2005</b>	<b>31 mars 2005</b>
Taux d'intérêt sans risque :	<b>4,0 %</b>	3,5 %
Durée prévue des options :	<b>6 ans</b>	6½ ans
Volatilité :	<b>28 %</b>	28 %
Taux de dividendes :	<b>2,0 %</b>	1,8 %

Le prix de levée de ces options est de 36,15 \$ (33,05 \$ pour la période correspondante), ce qui correspond au cours de clôture des actions le jour précédant la date d'octroi.

Une charge de rémunération au montant de 2 059 000 \$ (1 874 000 \$ après impôts sur les bénéfices) et 4 041 000 \$ (3 666 000 \$ après impôts sur les bénéfices) relative aux options d'achat d'actions a été comptabilisée à l'état des résultats au cours des périodes de trois mois et de six mois terminées le 30 septembre 2005 respectivement. Une charge de rémunération au montant de 1 012 000 \$ (844 000 \$ après impôts sur les bénéfices) et 2 182 000 \$ (1 918 000 \$ après impôts sur les bénéfices) a été comptabilisée à l'état des résultats au cours des périodes de trois mois et de six mois terminées le 30 septembre 2004 respectivement.

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 2005 (0,008 \$ en 2004) et de 0,03 \$ pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2005 (0,018 \$ en 2004).

## 8 – Surplus d'apport

	<b>30 septembre 2005</b>	<b>Exercice terminé le 31 mars 2005</b>
Surplus d'apport au début de la période	<b>8 095 \$</b>	4 411 \$
Rémunération à base d'actions	<b>4 041</b>	4 774
Montant transféré au capital-actions	<b>(1 638)</b>	(1 090)
Surplus d'apport à la fin de la période	<b>10 498 \$</b>	8 095 \$

### **9 – Acquisitions d’entreprises**

Le 18 avril 2005, la Société a acquis les activités de Fromage Côté S.A. et de Distributions Kingsey Inc. (un fabricant de fromages opérant au Canada) pour une considération en espèces de 52 900 000 \$, sujette à des ajustements. La répartition préliminaire du prix d’acquisition est la suivante : 10 900 000 \$ pour le fonds de roulement, 11 375 000 \$ pour les immobilisations et 30 625 000 \$ pour les éléments d’actif intangibles. La répartition finale du prix d’acquisition sera complétée au cours de l’exercice courant.

Le 27 mai 2005, la Société a acquis les activités de Schneider Cheese, Inc. (un fabricant de fromages opérant aux États-Unis) pour une considération en espèces de 24 400 000 \$ US, sujette à des ajustements. La répartition préliminaire du prix d’acquisition est la suivante : 2 400 000 \$ US pour le fonds de roulement, 4 350 000 \$ US pour les immobilisations et 17 650 000 \$ US pour les éléments d’actif intangibles. La répartition finale du prix d’acquisition sera complétée au cours de l’exercice courant.

### **10 – Chiffres correspondants**

La classification de certains chiffres de la période précédente a été modifiée afin de la rendre comparable à la présentation adoptée au cours de la période en cours.