

Message aux actionnaires

Voici les résultats du troisième trimestre de l'exercice financier 2006, terminé le 31 décembre 2005.

Le bénéfice net pour le trimestre s'est chiffré à 45,0 millions de dollars, une baisse de 13,3 millions de dollars comparativement aux 58,3 millions de dollars pour le même trimestre de l'exercice 2005. Au cours du troisième trimestre de l'exercice précédent, la Société avait bénéficié d'un ajustement ponctuel d'impôts, ce qui avait augmenté le bénéfice net de 3,5 millions de dollars. Des coûts de rationalisation de 1,2 million de dollars après impôts sur les bénéfices ont été engagés au cours du troisième trimestre de l'exercice en cours. Nonobstant ces deux éléments, le bénéfice net pour le troisième trimestre de l'exercice 2006 a diminué de 8,6 millions de dollars comparativement à la même période l'an dernier.

Le bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA¹) a totalisé 86,0 millions de dollars, une baisse de 10,5 millions de dollars par rapport aux 96,5 millions de dollars de l'exercice précédent. Le BAIIA de notre secteur Produits laitiers américain a diminué de 12,7 millions de dollars, en dépit d'une augmentation de 8,5 % de notre volume de ventes au cours du trimestre. Les facteurs principaux expliquant cette diminution ont été un prix moyen du bloc² par livre de fromage inférieur, 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, l'augmentation continue du prix du carburant et de certains coûts promotionnels, ainsi qu'une charge de rationalisation engagée pour la fermeture de l'usine de Whitehall, en Pennsylvanie. Le BAIIA de notre secteur Produits laitiers canadien et autres a augmenté de 1,8 million de dollars. Les principaux éléments expliquant l'augmentation ont été l'ajout de Fromage Côté, acquise le 18 avril 2005, l'augmentation du volume de ventes de nos activités laitières canadiennes et l'augmentation de l'efficacité au sein des deux divisions de ce secteur. Ces éléments ont éliminé l'effet de la charge de rationalisation engagée pour la fermeture de l'usine de Harrowsmith, en Ontario. Le BAIIA de notre secteur Produits d'épicerie a augmenté légèrement par rapport à la même période l'an dernier.

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

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

² 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.

Les revenus pour le troisième trimestre terminé le 31 décembre 2005, ont totalisé 1,015 milliard de dollars, une augmentation de 72,6 millions de dollars, ou 7,7 %, par rapport aux 942,2 millions de dollars pour la période correspondante l'an dernier. Les revenus de notre secteur Produits laitiers canadien et autres ont affiché une augmentation de 72,9 millions de dollars comparativement à la même période l'an dernier. Cette augmentation est liée à des prix de vente supérieurs dans chacune des deux divisions du secteur, à un volume de ventes plus élevé, de même qu'à l'ajout de Fromage Côté. Les revenus de notre secteur Produits d'épicerie ont aussi augmenté de 3,5 millions de dollars par rapport à la même période l'an dernier. Les revenus de notre secteur Produits laitiers américain ont diminué de 3,7 millions de dollars comparativement au même trimestre l'an dernier. L'appréciation du dollar canadien, ainsi que la diminution du prix moyen du bloc par livre de fromage, ont encore une fois contrebalancé les effets de l'augmentation importante du volume de ventes dont le secteur a bénéficié.

Au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2006, nous avons été affectés par l'augmentation du coût du carburant. Dans l'ensemble, la Société a été en mesure de minimiser l'augmentation des coûts grâce à diverses méthodes relatives aux prix de vente.

Perspectives³

Nous maintenons le cap sur la croissance et ce, malgré des facteurs conjoncturels défavorables dans certains marchés. Par ailleurs, nous continuons de déployer nos efforts afin de trouver de nouveaux moyens d'accroître notre efficacité opérationnelle et de diminuer nos coûts. Nous demeurons également convaincus de l'importance de l'innovation afin d'offrir des produits qui suivent l'évolution des besoins des consommateurs. Un groupe mis en place au printemps 2005 et se rapportant directement au président et chef de la direction se consacre d'ailleurs à cet objectif particulier.

Sur le plan organisationnel, nous avons annoncé en novembre dernier des changements au sein de la haute-direction. M. Randy Williamson, actuellement président et chef de l'exploitation, division Produits laitiers (Canada), prendra sa retraite en date du 1^{er} avril 2006. À cette même date, M. Dino Dello Sbarba assumera les fonctions de président et chef de l'exploitation, division Produits laitiers (Canada). Il occupe actuellement le poste de président et chef de l'exploitation, division Fromage (États-Unis). De plus, M. Terry Brockman assumera la position de président et chef de l'exploitation, division Fromage (États-Unis). Il remplit présentement les fonctions de vice-président, ressources humaines pour la division Fromage (États-Unis). Finalement, M. Claude Pinard, qui agit à titre de vice-président, directeur général de la division Boulangerie, occupera le poste de président et chef de l'exploitation, division Boulangerie. La Société est confiante que ces personnes, de même que les autres membres de la haute-direction actuellement en poste, continueront de diriger les équipes en place vers son objectif de devenir un transformateur de produits laitiers d'envergure internationale.

Au cours du troisième trimestre, nous avons subi une diminution de notre profitabilité dans la division Produits laitiers (Canada), comparativement aux deux premiers trimestres de l'exercice en cours. L'augmentation du coût du carburant nous a affectés et ce, malgré l'augmentation de notre volume de ventes et l'amélioration de notre efficacité opérationnelle. Nous avons également procédé à la réduction de notre production fromagère avec l'objectif de réduire notre niveau de stock, ce qui a indirectement affecté la profitabilité de notre division. Nous poursuivons ainsi nos démarches visant à atteindre l'équilibre au niveau de nos stocks. Par ailleurs, notre nouveau groupe Fromage Spécialité nous permet déjà d'obtenir un meilleur positionnement sur le marché et continue ses démarches afin de profiter de l'engouement pour les fromages fins. Enfin, nos efforts de rationalisation devraient nous permettre de profiter d'économies annuelles de l'ordre de 3,5 millions de dollars après impôts sur les bénéfices.

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

En Argentine, deux ans après l'acquisition de Molino Hermanos S.A., nous sommes satisfaits des résultats que nous obtenons. Cependant, au cours du dernier trimestre, nous avons été affectés négativement par des changements apportés à la taxe à l'exportation. Notre programme d'investissement en immobilisations sera terminé pendant le quatrième trimestre de l'exercice 2006. Dès lors, l'ensemble des éléments sera en place, ce qui devrait nous permettre d'atteindre un seuil plus élevé de profitabilité.

Aux États-Unis, le département de l'Agriculture du Gouvernement américain a tenu des consultations publiques en janvier 2006 afin d'étudier la révision possible des formules établissant le prix du lait destiné à la fabrication, de manière à tenir compte des conditions présentes et futures du marché et à permettre aux transformateurs d'obtenir une marge qui s'approcherait des niveaux historiques que l'industrie a connus. Nous participons à ces consultations, tant comme société, qu'en tant que membre des associations représentant l'industrie. Par ailleurs, nous avons informé nos clients de l'augmentation du prix de vente de nos produits, entrant en vigueur au cours du quatrième trimestre de l'exercice 2006. Nous avons aussi réussi à obtenir avec succès une réduction des frais liés à la manutention du lait. En dépit de la période difficile que nous traversons sur le marché américain, nous continuons à tout mettre en œuvre pour diminuer notre structure de coûts d'exploitation, avec l'objectif de retrouver les seuils de rentabilité antérieurs.

Dans la division Boulangerie, nous maintenons nos efforts afin d'offrir de nouveaux produits répondant aux préoccupations des consommateurs quant à la santé et aux saines habitudes alimentaires. Nous avons ainsi introduit sur le marché des produits à plus grande valeur nutritive et nous persistons dans cette voie, tant sous la marque parapluie *Hop&Go!* que la marque de petits gâteaux Vachon. Par ailleurs, compte tenu des excellents résultats obtenus, nous poursuivons la fabrication de certains de nos produits destinés au marché américain sur la base d'activités de co-emballage pour des tiers.

Au cours du troisième trimestre, nous avons procédé au rachat de 843 300 actions ordinaires à des prix variant de 34,57 \$ à 35,94 \$ par action, dans le cadre du programme de rachat dans le cours normal, mis en place le 11 novembre 2005.

Nous avons également renouvelé notre facilité de crédit bancaire pour une période de cinq ans, bénéficiant ainsi des conditions de crédit existantes sur le marché et augmentant également notre crédit bancaire disponible de près de 75 millions de dollars.

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

Dividendes

Le conseil d'administration a déclaré un dividende de 0,18 \$ par action, payable le 24 mars 2006 aux actionnaires inscrits le 13 mars 2006. Ce dividende est lié au trimestre terminé le 31 décembre 2005.

Rapport de gestion

Le présent rapport de gestion a pour objectif d'analyser le trimestre terminé le 31 décembre 2005. Il doit être lu en parallèle avec nos états financiers consolidés vérifiés et les notes y afférentes 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 d'éléments importants entre le 31 décembre 2005 et la date du présent rapport, soit le 8 février 2006, date à laquelle il a été approuvé par le conseil d'administration de Saputo inc. (la « Société » ou « Saputo »). Ce rapport, y compris la rubrique « Perspectives » plus haut, contient de l'information financière prospective, au sens de la législation en valeurs mobilières. Il faut interpréter les analyses et les énoncés de la direction avec précaution puisque les hypothèses retenues par la direction, notamment à propos des dépenses et bénéfices prévus, et les objectifs et stratégies envisagés sont assujettis à 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 réels divergent sensiblement de ceux énoncés dans l'information financière prospective. Pour obtenir plus de renseignements sur ces risques et incertitudes, consultez notre rapport annuel le plus récent, que vous trouverez au www.sedar.com. L'information financière prospective qui figure dans le présent rapport, y compris à la rubrique « Perspectives » plus haut, est fondée sur les estimations, les attentes et les prévisions actuelles de la direction qui, selon celle-ci, sont 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 31 décembre 2005 se sont chiffrés à 1,015 milliard de dollars, une augmentation de 72,6 millions de dollars par rapport aux 942,2 millions de dollars pour la période correspondante de l'an dernier. Cette hausse est principalement attribuable au secteur Produits laitiers canadien et autres, dont les revenus ont augmenté d'environ 73 millions de dollars par rapport à la même période l'an dernier. Les prix de vente plus élevés dans les deux divisions du secteur, l'accroissement du volume de ventes, de même que l'acquisition de Fromage Côté, le 18 avril 2005, ont donné lieu à l'augmentation. Les revenus de notre secteur Produits laitiers américain ont régressé d'environ 4 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant l'an dernier. Le principal facteur de la baisse des revenus, le prix moyen du bloc par livre de fromage inférieur, a eu une incidence négative d'environ 22 millions de dollars. L'appréciation du dollar canadien a aussi contribué à une baisse des revenus d'environ 12 millions de dollars. Ces éléments négatifs ont neutralisé une augmentation des revenus d'environ 30 millions de dollars générés par l'augmentation du volume de ventes de 8,5 % par rapport au même trimestre l'an dernier. Les revenus de notre secteur Produits d'épicerie ont augmenté d'environ 4 millions de dollars comparativement au même trimestre de l'an dernier, principalement en raison des nouvelles ventes enregistrées par la division Boulangerie.

Pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2005, les revenus se sont chiffrés à 3,052 milliards de dollars, une augmentation de 86,1 millions de dollars, par rapport à la même période l'an dernier. Les revenus de notre secteur Produits laitiers canadien et autres ont augmenté d'environ 160 millions de dollars depuis le début de l'exercice comparativement à la même période l'an dernier, compte tenu des prix de vente plus élevés, de l'accroissement du volume de ventes et de l'acquisition de Fromage Côté. Cette hausse a été contrebalancée par la baisse des revenus d'environ 75 millions de dollars de notre secteur Produits laitiers américain, laquelle est liée principalement à l'appréciation du dollar canadien et au prix moyen du bloc par livre de fromage inférieur, malgré une augmentation de 9,3 % du volume de ventes. Les revenus de notre secteur Produits d'épicerie sont demeurés relativement stables.

Le **bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA) consolidé** du trimestre terminé le 31 décembre 2005 s'est établi à 86,0 millions de dollars, une baisse de 10,5 millions de dollars comparativement aux 96,5 millions de dollars enregistrés un an plus tôt. Cette diminution est attribuable à notre secteur Produits laitiers américain, dont le BAIIA a connu une baisse d'environ 13 millions de dollars par rapport à la même période l'an dernier et ce, malgré une augmentation de 8,5 % du volume de ventes pour le trimestre. Les facteurs principaux expliquant cette diminution ont été : un prix moyen du bloc par livre de fromage inférieur, 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, l'augmentation continue du prix du carburant et de certains coûts promotionnels, ainsi qu'une charge de rationalisation de 0,8 million de dollars engagée pour la fermeture de l'usine de Whitehall, en Pennsylvanie. Le BAIIA de notre secteur Produits laitiers canadien et autres a augmenté d'environ 2 millions de dollars comparativement à la même période l'an dernier. L'augmentation est principalement attribuable à l'acquisition de Fromage Côté, à l'amélioration des processus au sein des deux divisions du secteur et à l'augmentation des revenus générés par les activités laitières canadiennes et par nos activités en Argentine. Ces augmentations ont contrebalancé la charge de rationalisation de 1,0 million de dollars engagée au cours du troisième trimestre de l'exercice 2006 pour la fermeture de l'usine de Harrowsmith, en Ontario. Le BAIIA de notre secteur Produits d'épicerie a augmenté légèrement par rapport au même trimestre l'an dernier, principalement en raison de l'augmentation des revenus.

Pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2005, le BAIIA a totalisé 284,2 millions de dollars, une baisse de 20,2 millions de dollars comparativement aux 304,4 millions de dollars de la même période l'an dernier. La diminution est attribuable à notre secteur Produits laitiers américain. Les éléments expliquant la baisse sont les mêmes que ceux mentionnés pour le troisième trimestre. Cette diminution a éliminé l'augmentation du BAIIA généré par notre secteur Produits laitiers canadien et autres. Le BAIIA du secteur Produits d'épicerie pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2005 a légèrement diminué comparativement à la période correspondante l'an dernier.

Autres éléments des résultats consolidés

La **dépense d'amortissement** a totalisé 17,4 millions de dollars pour le troisième trimestre de l'exercice 2006, une hausse de 1,3 million de dollars par rapport aux 16,1 millions de dollars pour le même trimestre l'an passé. Pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2005, la dépense d'amortissement a totalisé 53,0 millions de dollars, une augmentation de 3,1 millions de dollars comparativement à 49,9 millions de dollars pour la même période l'an dernier. Dans les deux cas, l'augmentation est attribuable à l'amortissement additionnel lié aux ajouts aux immobilisations dans notre secteur Produits laitiers canadien et autres, de même qu'à l'acquisition de Fromage Côté.

La **dépense d'intérêts** a diminué de 0,5 million de dollars pour atteindre 6,1 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 décembre 2005, et de 3,8 millions de dollars pour atteindre 18,9 millions de dollars, pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2005, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. Cette réduction est attribuable à la baisse des intérêts sur la dette à long terme résultant d'un niveau inférieur de celle-ci par rapport aux mêmes périodes l'an dernier. De plus, l'appréciation continue du dollar canadien a réduit la dépense d'intérêts sur notre dette américaine.

Les **impôts sur les bénéfices** pour le trimestre terminé le 31 décembre 2005 se sont chiffrés à 17,5 millions de dollars, le taux d'imposition effectif étant de 27,9 %, comparativement à 15,5 millions de dollars pour la même période l'an dernier, représentant un taux d'imposition effectif de 21 %. Le taux d'imposition effectif moins élevé de l'exercice précédent est principalement lié à une réduction d'impôts ponctuelle de 3,5 millions de dollars appliquée au cours du troisième trimestre de l'exercice 2005. Pour les neuf premiers mois de l'exercice en cours, les impôts sur les bénéfices se sont chiffrés à 57,9 millions de dollars, reflétant un taux d'imposition effectif de 27,3 %, par rapport aux 59,4 millions de dollars pour la période correspondante l'an dernier. En excluant la réduction d'impôts ponctuelle de 3,5 millions de dollars, le taux d'imposition effectif pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2004 aurait été de 27,1 %. Le taux d'imposition effectif est demeuré relativement stable au cours de la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2004 par rapport à la période correspondante de l'exercice en cours. 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 45,0 millions de dollars pour le troisième trimestre de l'exercice 2006, par rapport aux 58,3 millions de dollars pour le troisième trimestre de l'exercice 2005. Pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2005, le bénéfice net a atteint 154,4 millions de dollars, comparativement à 172,4 millions de dollars pour la même période l'an dernier. Ces résultats reflètent les différents éléments analysés ci-dessus.

Trésorerie et ressources financières

Au cours des trois mois terminés le 31 décembre 2005, les **flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement**, ont totalisé 66,7 millions de dollars, une baisse de 5,4 millions de dollars par rapport aux 72,1 millions de dollars pour la même période l'an dernier. Depuis le début de l'exercice, ils ont totalisé 214,6 millions de dollars, soit une diminution de 8,0 millions de dollars par rapport aux 222,6 millions de dollars pour la même période l'an dernier. Dans les deux cas, cette baisse résulte principalement de la diminution du bénéfice net généré au cours de l'exercice courant. Les éléments hors caisse du fonds de roulement d'exploitation ont généré 24,7 millions de dollars au cours du troisième trimestre de l'exercice 2006, une augmentation de 15,3 millions de dollars par rapport aux 9,4 millions de dollars générés l'an dernier. Pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2005, les éléments hors caisse du fonds de roulement d'exploitation ont généré 25,5 millions de dollars comparativement à l'utilisation de 24,9 millions de dollars pour la même période l'an dernier. Cette amélioration des flux générés par les éléments hors caisse du fonds de roulement au cours du troisième trimestre de l'exercice 2006 est en partie attribuable à l'implantation de mesures visant à réduire nos stocks au sein de nos activités fromagères au Canada et au report de certains paiements d'impôts sur les bénéfices.

Pendant le trimestre, les **activités d'investissement** ont utilisé 27,0 millions de dollars pour l'ajout d'immobilisations. Pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2005, les ajouts aux immobilisations ont totalisé 61,8 millions de dollars. Notre budget annuel de 100 millions de dollars demeure inchangé.

Les **activités de financement** pour le troisième trimestre de l'exercice 2006 sont composées d'une augmentation de 18,8 millions de dollars des emprunts bancaires, de l'émission d'actions, dans le cadre du régime d'options d'achat d'actions, pour une contrepartie en espèces de 0,9 million de dollars, du rachat de capital-actions pour une valeur de 29,8 millions de dollars, conformément au programme de rachat dans le cours normal, et du versement de 18,8 millions de dollars sous forme de dividendes.

Au 31 décembre 2005, le fonds de roulement se chiffrait à 425,7 millions de dollars, comparativement à 452,6 millions de dollars au 31 mars 2005. Cette diminution est attribuable au transfert d'une tranche de la dette à long terme à la section de passif à court terme, conformément au remboursement sur la dette à long terme devant être effectué le 10 novembre 2006.

Au 31 décembre 2005, notre ratio de dette portant intérêts sur les capitaux propres était de 0,17, une amélioration comparativement au ratio de 0,21 au 31 mars 2005.

La Société dispose actuellement de facilités de crédit bancaire d'environ 320 millions de dollars, sur lesquelles un montant de 42,1 millions de dollars est utilisé. La Société dispose aussi d'une encaisse de 97,1 millions de dollars. Au besoin, la Société pourrait prendre des engagements financiers additionnels pour poursuivre sa croissance au moyen d'acquisitions.

Bilan

Au chapitre des éléments de bilan au 31 décembre 2005, on peut noter que la variation de la plupart des éléments est principalement liée aux acquisitions d'entreprises complétées au cours du premier trimestre de l'exercice 2006. À l'exception de ces acquisitions, les stocks sont demeurés relativement stables depuis le début de l'exercice. Néanmoins, depuis le 30 septembre 2005, la valeur des stocks a diminué d'environ 20 millions de dollars. Cette baisse est attribuable à notre programme de réduction des stocks au sein de nos activités fromagères au Canada. Nous prévoyons que cette tendance à la baisse se poursuivra au cours des prochains trimestres et nous maintenons notre objectif de réduire la valeur des stocks d'un montant révisé de 15 millions de dollars au cours de l'exercice 2006. Les impôts à payer ont augmenté d'environ 40 millions de dollars depuis le début de l'exercice. L'augmentation est liée à la restructuration entreprise par la Société, qui a permis de reporter certains paiements d'impôts sur les bénéfices. Nous anticipons déboursier environ 53 millions de dollars en impôts sur les bénéfices pendant le quatrième trimestre de l'exercice en cours. L'actif total de la Société se chiffrait à 2,272 milliards de dollars au 31 décembre 2005, en légère hausse comparativement aux 2,133 milliards de dollars au 31 mars 2005.

Information sur le capital-actions

Le **capital-actions** autorisé de la Société consiste en 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.

	Autorisés	Émises au 31 décembre 2005	Émises au 31 janvier 2006
Actions ordinaires	Illimité	104 299 577	104 320 596
Actions privilégiées	Illimité	Aucune	Aucune
Options d'achat d'actions		4 994 613	4 952 148

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 trois premiers trimestres de l'exercice 2006.

Information sectorielle

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 31 décembre 2005, les revenus du secteur Produits laitiers canadien et autres ont totalisé 680,8 millions de dollars, en hausse de 12 % ou 72,9 millions de dollars par rapport aux 607,9 millions de dollars réalisés à la même période l'an dernier. De cette hausse, environ 26 millions de dollars proviennent de l'acquisition de Fromage Côté, complétée le 18 avril 2005. Notre secteur Produits laitiers canadien et autres a généré des revenus supplémentaires d'environ 35 millions de dollars, attribuables principalement à l'augmentation des prix de vente faisant suite à l'augmentation du coût de la matière première, le lait, et nette de l'incidence du change liée à la conversion en dollars canadiens des revenus de nos activités en Argentine. L'augmentation du volume de ventes, tant pour nos activités au Canada que nos activités en Argentine, comparativement à la même période l'an dernier, a généré environ 12 millions de dollars de revenus additionnels.

Comparativement au troisième trimestre du dernier exercice, le volume de ventes de nos activités fromagères canadiennes est demeuré relativement stable. Quant à nos activités laitières, elles ont généré des augmentations de revenus par rapport à la même période l'an dernier, ce qui est principalement lié à la croissance du volume de ventes dans les catégories lait, crème et yogourt. En Argentine, les revenus ont augmenté comparativement à la même période de l'exercice précédent, en raison de l'augmentation des prix de vente faisant suite à la hausse du coût de la matière première, le lait, et du volume de ventes plus élevé.

Depuis le début de l'exercice, les revenus pour le secteur Produits laitiers canadien et autres ont totalisé 1,999 milliard de dollars, en hausse de 8,7 % sur les 1,839 milliard de dollars de la même période l'an passé. Si l'on exclut les revenus tirés de l'acquisition de Fromage Côté, de même que ceux liés à l'augmentation des prix de vente faisant suite à l'augmentation du coût de la matière première, le lait, et ce nette de l'incidence du change liée à la conversion en dollars canadiens des revenus de nos activités en Argentine, les revenus sont demeurés relativement stables par rapport à ceux de la même période l'an dernier.

Pour le trimestre terminé le 31 décembre 2005, le BAIIA a totalisé 64,2 millions de dollars, une hausse de 2,9 % par rapport aux 62,4 millions de dollars de la période correspondante de l'exercice précédent. La variation du BAIIA est attribuable à plusieurs éléments. L'augmentation du volume de ventes provenant de nos activités laitières, de même que l'amélioration de nos processus opérationnels et le BAIIA supplémentaire généré par les activités de Fromage Côté, acquise en avril dernier, ont contribué à l'augmentation du BAIIA. La réduction de notre production fromagère, conformément à notre objectif de réduire nos stocks, a eu une incidence négative sur le BAIIA. Bien que nos résultats aient bénéficié des rationalisations effectuées au cours de l'exercice précédent, une charge de rationalisation de 1,0 million de dollars liée à notre usine de Harrowsmith, en Ontario, devant être fermée au 28 juin 2006, a été engagée au cours du trimestre. En Argentine, le BAIIA a connu des améliorations, bien qu'il ait été affecté négativement par des changements dans la taxe à l'exportation. Finalement, tout le secteur a été affecté par une augmentation des coûts du carburant, de l'emballage et des ingrédients.

Depuis le début de l'exercice, le BAIIA a totalisé 199,7 millions de dollars, une hausse de 22,0 millions de dollars, ou 12,4 %, par rapport à la même période l'an dernier. La marge de BAIIA a augmenté à 10 % comparativement à 9,7 % pour la même période de l'exercice précédent.

Secteur Produits laitiers américain

Les revenus du secteur Produits laitiers américain se sont chiffrés à 292,6 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 décembre 2005, soit une baisse de 3,7 millions de dollars ou 1,2 % par rapport aux 296,3 millions de dollars à la même période l'année dernière. Notre volume de ventes au cours du trimestre a augmenté de 8,5 %, avec des hausses réalisées au sein de tous les segments de notre marché. Malgré un volume de ventes plus élevé, les revenus ont diminué en raison de la baisse du prix moyen du bloc par livre de fromage de 0,17 \$ US au cours du troisième trimestre de l'exercice 2006, comparativement à la même période l'an dernier, ce qui a eu une incidence négative sur les revenus d'environ 22 millions de dollars. L'appréciation du dollar canadien a aussi diminué les revenus d'environ 12 millions de dollars. Les activités de Schneider Cheese, acquise le 27 mai 2005, ont contribué pour environ 2,6 % de l'augmentation de 8,5 % du volume de ventes enregistrées pour le trimestre.

Depuis le début de l'exercice, les revenus ont totalisé 929,7 millions de dollars, une baisse de 75,2 millions de dollars ou 7,5 % par rapport à la même période au dernier exercice. D'une part, la baisse du prix moyen du bloc par livre de fromage a diminué les revenus d'environ 100 millions de dollars et l'appréciation du dollar canadien les a érodés davantage, soit d'environ 76 millions de dollars. D'autre part, depuis le début de l'exercice, le volume de ventes a augmenté de 9,3 %, dont environ 2 % est lié à l'acquisition de Schneider Cheese.

Pour le trimestre terminé le 31 décembre 2005, le BAIIA s'est élevé à 15,2 millions de dollars, soit une diminution de 12,7 millions de dollars ou 45,5 % comparativement aux 27,9 millions de la même période l'an dernier. Au cours du troisième trimestre de l'exercice 2006, le prix moyen du bloc par livre de fromage a diminué de 0,17 \$ 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, leur valeur de réalisation était moins favorable par rapport au trimestre de l'exercice précédent. Malgré une hausse du volume de ventes, l'ensemble de ces conditions de marché a eu une incidence négative d'environ 9,8 millions de dollars sur le BAIIA. L'appréciation du dollar canadien a, pour sa part, créé un manque à gagner d'environ 0,6 million de dollars sur le BAIIA. Nous avons poursuivi nos initiatives au cours de ce trimestre pour supporter nos marques au détail. Ainsi, nous avons engagé des coûts additionnels d'environ 3 millions de dollars par rapport au troisième trimestre de l'exercice 2005, afin d'augmenter nos parts de marché et notre pénétration du marché auprès de nouveaux consommateurs et pour offrir de nouveaux produits aux consommateurs existants. En raison de l'augmentation continue du coût du carburant lié au transport, des dépenses supplémentaires d'environ 1 million de dollars ont été engagées. Pendant le trimestre, une charge de rationalisation de 0,8 million de dollars a été engagée en relation avec la fermeture de notre usine de Whitehall, en Pennsylvanie.

Depuis le début de l'exercice, le BAIIA a diminué de 41,0 millions de dollars. L'appréciation du dollar canadien a eu une incidence négative d'environ 5,6 millions de dollars, alors que d'autres conditions de marché défavorables ont créé un manque à gagner additionnel d'environ 28,8 millions de dollars. De plus, au cours des trois premiers trimestres de l'exercice 2006, des dépenses promotionnelles supplémentaires d'environ 15 millions de dollars ont été engagées comparativement à la même période l'an dernier, ce qui s'est traduit par une augmentation du volume de ventes. De surcroît, depuis le début de l'exercice en cours, la division a dû composer avec une augmentation des coûts du carburant et des ingrédients.

Secteur Produits d'épicerie

Les revenus du secteur Produits d'épicerie se sont chiffrés à 41,5 millions de dollars pendant le trimestre, soit une augmentation de 9,2 % par rapport à la même période l'an dernier. Le volume de ventes canadien a diminué comparativement à la période correspondante l'an dernier, en raison de la hausse de prix mise en vigueur en février 2005, de même qu'aux modifications apportées à notre stratégie relativement à la réduction et à la fréquence des rabais. La baisse du volume de ventes canadien a été compensée par des ventes en hausse sur le marché américain grâce à la fabrication de produits sur la base d'activités de co-emballage pour des tiers. 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, la division est demeurée active en lançant cinq nouveaux produits.

Depuis le début de l'exercice financier, les revenus du secteur Produits d'épicerie ont totalisé 123,1 millions de dollars, une augmentation d'environ 1 % comparativement à la même période l'an dernier.

Le BAIIA du secteur Produits d'épicerie s'est établi à 6,6 millions de dollars, une augmentation de 0,5 million de dollars par rapport au même trimestre l'an passé. La marge de BAIIA est demeurée relativement stable à 16 %. L'augmentation du BAIIA est attribuable à des marges accrues sur les ventes et à un BAIIA additionnel provenant d'une augmentation du volume de ventes total. La division a engagé des coûts supplémentaires d'environ 0,5 million de dollars au titre du régime de retraite au troisième trimestre de l'exercice 2006 par rapport au même trimestre de l'exercice précédent. La division a aussi engagé des coûts additionnels d'environ 1,2 million de dollars en dépenses de marketing par rapport à la même période l'exercice passé, pour effectuer des campagnes publicitaires à la télévision et dans les magazines et faire de l'échantillonnage 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 20 %.

Depuis le début de l'exercice, le BAIIA a totalisé 19,0 millions de dollars, une baisse de 1,2 million de dollars comparativement à la même période l'an dernier. Pendant l'exercice en cours, la division a engagé des charges supplémentaires d'environ 1,5 million de dollars au titre du régime de retraite et des dépenses de marketing additionnelles de 3,6 millions de dollars afin de soutenir le développement de la marque *Hop&Go!* en Ontario et dans les provinces de l'Atlantique. Finalement, la division a dû composer avec une augmentation du coût du carburant.

(signé)
Lino Saputo
Président du
conseil d'administration

(signé)
Lino Saputo, Jr.
Président et
chef de la direction

Le 8 février 2006

AVIS

Les états financiers consolidés de Saputo inc. pour les périodes de trois et neuf mois terminées les 31 décembre 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 31 décembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 31 décembre	
	2005	2004	2005	2004
Revenus	1 014 841 \$	942 235 \$	3 052 334 \$	2 966 244 \$
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	928 852	845 711	2 768 155	2 661 802
Bénéfice avant intérêts, amortissement et impôts sur les bénéfices	85 989	96 524	284 179	304 442
Amortissement des immobilisations	17 412	16 138	52 975	49 870
Bénéfice d'exploitation	68 577	80 386	231 204	254 572
Intérêts de la dette à long terme	5 953	6 439	18 455	21 713
Autres intérêts	128	170	481	1 063
Bénéfice, compte non tenu des impôts sur les bénéfices	62 496	73 777	212 268	231 796
Impôts sur les bénéfices	17 464	15 507	57 871	59 368
Bénéfice net	45 032 \$	58 270 \$	154 397 \$	172 428 \$
Par action (note 6)				
Bénéfice net				
De base	0,43 \$	0,56 \$	1,47 \$	1,66 \$
Dilué	0,43 \$	0,55 \$	1,46 \$	1,63 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS

(en milliers de dollars)
(non vérifiés)

	Pour les périodes de neuf mois terminées les 31 décembre	
	2005	2004
Bénéfices non répartis au début de la période	884 054 \$	711 371 \$
Bénéfice net	154 397	172 428
Dividendes	(53 478)	(43 791)
Excédent du prix d'achat du capital-actions par rapport à la valeur comptable	(25 752)	-
Bénéfices non répartis à la fin de la période	959 221 \$	840 008 \$

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

	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 décembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 31 décembre	
	2005	2004	2005	2004
Revenus				
Produits laitiers				
Canada et autres	680 771 \$	607 924 \$	1 999 485 \$	1 839 042 \$
États-Unis	292 603	296 267	929 704	1 004 872
	973 374	904 191	2 929 189	2 843 914
Produits d'épicerie	41 467	38 044	123 145	122 330
	1 014 841 \$	942 235 \$	3 052 334 \$	2 966 244 \$
Bénéfice avant intérêts, amortissement et impôts sur les bénéfices				
Produits laitiers				
Canada et autres	64 153 \$	62 447 \$	199 667 \$	177 737 \$
États-Unis	15 194	27 929	65 547	106 507
	79 347	90 376	265 214	284 244
Produits d'épicerie	6 642	6 148	18 965	20 198
	85 989 \$	96 524 \$	284 179 \$	304 442 \$
Amortissement des immobilisations				
Produits laitiers				
Canada et autres	8 629 \$	7 395 \$	26 007 \$	22 302 \$
États-Unis	7 345	7 453	22 654	23 697
	15 974	14 848	48 661	45 999
Produits d'épicerie	1 438	1 290	4 314	3 871
	17 412 \$	16 138 \$	52 975 \$	49 870 \$
Bénéfice d'exploitation				
Produits laitiers				
Canada et autres	55 524 \$	55 052 \$	173 660 \$	155 435 \$
États-Unis	7 849	20 476	42 893	82 810
	63 373	75 528	216 553	238 245
Produits d'épicerie	5 204	4 858	14 651	16 327
	68 577 \$	80 386 \$	231 204 \$	254 572 \$
Intérêts	6 081	6 609	18 936	22 776
Bénéfice, compte non tenu des impôts sur les bénéfices	62 496	73 777	212 268	231 796
Impôts sur les bénéfices	17 464	15 507	57 871	59 368
Bénéfice net	45 032 \$	58 270 \$	154 397 \$	172 428 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

(en milliers de dollars)

(non vérifiés)

	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 décembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 31 décembre	
	2005	2004	2005	2004
Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :				
Exploitation				
Bénéfice net	45 032 \$	58 270 \$	154 397 \$	172 428 \$
Éléments sans incidence sur la trésorerie				
Rémunération à base d'actions	1 866	1 095	5 907	3 257
Amortissement des immobilisations	17 412	16 138	52 975	49 870
Gain sur disposition d'immobilisations	(138)	(26)	(555)	(87)
Excédent du financement des régimes des employés sur le coût	(411)	(1 543)	(2 919)	(4 619)
Impôts futurs	2 979	(1 882)	4 771	1 705
	66 740	72 052	214 576	222 554
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement d'exploitation	24 693	9 434	25 450	(24 858)
	91 433	81 486	240 026	197 696
Investissement				
Acquisitions d'entreprises (note 9)	-	-	(83 527)	-
Ajouts aux immobilisations	(26 981)	(25 294)	(61 836)	(59 809)
Produit de disposition d'immobilisations	151	139	800	832
Autres éléments d'actif	(935)	(1 191)	(487)	(4 678)
	(27 765)	(26 346)	(145 050)	(63 655)
Financement				
Emprunts bancaires	18 797	(19 389)	29 224	(49 332)
Remboursement de la dette à long terme	-	(58)	-	(43 953)
Émission de capital-actions pour une contrepartie en espèces	894	1 659	12 404	10 840
Rachat de capital-actions	(29 778)	-	(29 778)	-
Dividendes	(18 848)	(15 654)	(53 478)	(43 791)
	(28 935)	(33 442)	(41 628)	(126 236)
Augmentation de la trésorerie	34 733	21 698	53 348	7 805
Incidence des écarts de taux de change sur la trésorerie	3 184	(1 857)	2 266	(1 618)
Encaisse (découvert bancaire) au début de la période	59 174	(5 780)	41 477	7 874
Encaisse à la fin de la période	97 091 \$	14 061 \$	97 091 \$	14 061 \$
Informations complémentaires				
Intérêts payés	12 216 \$	12 322 \$	25 233 \$	27 744 \$
Impôts sur les bénéfices payés	(6 952) \$	8 736 \$	2 352 \$	32 894 \$

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

Encaisse	97 091 \$	41 477 \$
Débiteurs	322 346	299 828
Stocks	468 917	452 814
Impôts à recevoir	6 295	14 381
Impôts futurs	9 041	10 711
Frais payés d'avance et autres éléments d'actif	20 433	16 795

	924 123	836 006
Placement de portefeuille	53 991	53 991
Immobilisations (note 3)	659 989	648 584
Écarts d'acquisition	551 535	507 200
Marques de commerce	23 185	24 054
Autres éléments d'actif (note 4)	56 900	53 437
Impôts futurs	2 540	9 800
	2 272 263 \$	2 133 072 \$

PASSIF**Passif à court terme**

Emprunts bancaires	42 100 \$	15 083 \$
Créditeurs et charges à payer	307 681	291 197
Impôts à payer	107 180	67 438
Impôts futurs	6 496	9 653
Tranche à court terme de la dette à long terme	34 977	-

	498 434	383 371
Dette à long terme	256 581	302 521
Autres éléments de passif	18 939	19 139
Impôts futurs	109 603	112 191
	883 557	817 222

CAPITAUX PROPRES

Capital-actions (note 7)	494 017	483 896
Surplus d'apport (note 8)	12 259	8 095
Bénéfices non répartis	959 221	884 054
Écart de conversion de devises étrangères	(76 791)	(60 195)
	1 388 706	1 315 850
	2 272 263 \$	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 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 31 décembre

Pour les périodes de neuf mois
terminées les 31 décembre

2005

2004

2005

2004

(Perte) gain de change	(6) \$	579 \$	589 \$	466 \$
------------------------	--------	--------	--------	--------

3 – Immobilisations

	31 décembre 2005			31 mars 2005		
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur nette	Coût	Amortissement cumulé	Valeur nette
Terrains	28 201 \$	- \$	28 201 \$	27 872 \$	- \$	27 872 \$
Bâtiments	253 467	58 252	195 215	246 887	53 657	193 230
Mobilier, machinerie et équipement	750 733	328 749	421 984	707 965	290 014	417 951
Matériel roulant	11 855	5 650	6 205	11 817	5 378	6 439
Destinées à la vente	8 384	-	8 384	3 092	-	3 092
	1 052 640 \$	392 651 \$	659 989 \$	997 633 \$	349 049 \$	648 584 \$

Les immobilisations destinées à la vente sont constituées de machinerie et d'équipement et de bâtiments du secteur Produits laitiers canadien et américain 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 40 008 000 \$ au 31 décembre 2005 (47 921 000 \$ au 31 mars 2005).

4 – Autres éléments d'actif

	31 décembre 2005	31 mars 2005
Actif net au titre des prestations des régimes de retraite	49 283 \$	45 505 \$
Autres	7 617	7 932
	56 900 \$	53 437 \$

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 neuf mois terminées le 31 décembre est présenté ci-après :

	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 décembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 31 décembre	
	2005	2004	2005	2004
Régimes de retraite	3 419 \$	2 668 \$	10 329 \$	8 104 \$
Autres régimes d'avantages sociaux	50	416	790	1 327
	3 469 \$	3 084 \$	11 119 \$	9 431 \$

6 – Bénéfice par action

Le bénéfice de base par action a été calculé en divisant le bénéfice net par le nombre moyen pondéré des actions ordinaires en circulation au cours de chacune des périodes.

Le bénéfice dilué par action a été calculé en divisant le bénéfice net par le nombre moyen pondéré des actions ordinaires en circulation au cours de chacune des périodes, compte tenu de l'effet de dilution des options d'achat d'actions en circulation.

	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 décembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 31 décembre	
	2005	2004	2005	2004
Bénéfice net	45 032 \$	58 270 \$	154 397 \$	172 428 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	104 845 019	104 348 921	104 834 762	104 187 708
Effet de dilution des options selon la méthode du rachat d'actions	937 631	1 407 409	937 631	1 407 409
Nombre dilué d'actions ordinaires en circulation	105 782 650	105 756 330	105 772 393	105 595 117
Bénéfice net de base par action	0,43 \$	0,56 \$	1,47 \$	1,66 \$
Bénéfice net dilué par action	0,43 \$	0,55 \$	1,46 \$	1,63 \$

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.

	31 décembre 2005	31 mars 2005
Émis		
104 299 577 actions ordinaires (104 527 282 au 31 mars 2005)	494 017 \$	483 896 \$

Au cours de la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2005, 615 595 actions ordinaires (640 179 en 2004) ont été émises pour un montant de 12 404 239 \$ (10 839 620 \$ en 2004) 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 étant une augmentation du surplus d'apport a été transféré au capital-actions à la levée des options. Pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2005, le montant transféré du surplus d'apport s'élève à 1 743 000 \$.

Au cours de la période terminée le 31 décembre 2005, dans le cadre du cours normal d'une offre publique de rachat, la Société a racheté 843 300 actions ordinaires à des prix variant entre 34,57 \$ et 35,94 \$ par action.

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 :

	31 décembre 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 \$	64 720	8,50 \$	77 420	8,50 \$
1999	de 16,13 \$ à 18,75 \$	108 126	18,34 \$	160 602	18,34 \$
2000	19,70 \$	186 457	19,70 \$	272 403	19,70 \$
2001	13,50 \$	428 051	13,50 \$	582 608	13,50 \$
2002	de 19,00 \$ à 23,00 \$	708 499	19,10 \$	814 073	19,09 \$
2003	30,35 \$	718 727	30,35 \$	815 518	30,35 \$
2004	22,50 \$	1 037 598	22,50 \$	1 174 625	22,50 \$
2005	33,05 \$	837 784	33,05 \$	900 666	33,05 \$
Courante	36,15 \$	904 651	36,15 \$	-	-
		4 994 613	26,24 \$	4 797 915	23,62 \$
Options pouvant être levées en fin de période		2 159 268	21,22 \$	1 778 646	19,71 \$

7 – Capital-actions (suite)

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

	31 décembre 2005	
	Nombre d'options	Prix de levée moyen pondéré
Solde au début de la période	4 797 915	23,62 \$
Options octroyées	914 952	36,15 \$
Options levées	(615 595)	20,15 \$
Options annulées	(102 659)	28,46 \$
Solde à la fin de la période	4 994 613	26,24 \$

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 :

	31 décembre 2005	31 mars 2005
Taux d'intérêt sans risque :	4,0 %	3,5 %
Durée prévue des options :	6 ans	6½ ans
Volatilité :	28 %	28 %
Taux de dividendes :	2,0 %	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 1 866 000 \$ (1 693 000 \$ après impôts sur les bénéfices) et de 5 907 000 \$ (5 359 000 \$ 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 neuf mois terminées le 31 décembre 2005 respectivement. Une charge de rémunération au montant de 1 095 000 \$ (967 000 \$ après impôts sur les bénéfices) et de 3 257 000 \$ (2 885 000 \$ après impôts sur les bénéfices) a été comptabilisée à l'état des résultats au cours des périodes de trois mois et de neuf mois terminées le 31 décembre 2004 respectivement.

L'effet de cette charge sur le bénéfice de base par action et le bénéfice dilué par action est de 0,016 \$ pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2005 (0,009 \$ en 2004) et de 0,05 \$ pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2005 (0,027 \$ en 2004).

8 – Surplus d'apport

	31 décembre 2005	Exercice terminé le 31 mars 2005
Surplus d'apport au début de la période	8 095 \$	4 411 \$
Rémunération à base d'actions	5 907	4 774
Montant transféré au capital-actions	(1 743)	(1 090)
Surplus d'apport à la fin de la période	12 259 \$	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 contrepartie 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 contrepartie 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.