



## Message aux actionnaires

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

Le bénéfice net s'est chiffré à 54,2 millions de dollars, une baisse de 7,0 % par rapport à la même période l'an passé.

Le bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA<sup>1</sup>) a totalisé 96,7 millions de dollars, une baisse de 10,3 millions de dollars par rapport aux 107,0 millions de dollars de l'exercice précédent. Cette baisse est attribuable à notre secteur Produits laitiers américain. Un prix moyen du bloc<sup>2</sup> 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 ainsi que l'augmentation des dépenses de promotions, de carburant et d'ingrédients par rapport au même trimestre l'an dernier ont été les principaux facteurs de la diminution du BAIIA du secteur Produits laitiers américain. Chacune des divisions du secteur Produits laitiers canadien et autres a enregistré une croissance positive du BAIIA au premier trimestre de l'exercice 2006 par rapport au premier trimestre de l'exercice 2005. Les économies liées aux rationalisations effectuées au cours de l'exercice 2005, à l'augmentation des volumes de ventes et à l'inclusion de Fromage Côté, acquise le 18 avril 2005, sont les principaux éléments ayant affecté positivement le BAIIA. Le secteur Produits d'épicerie a connu une diminution de 1,4 million de dollars de son BAIIA par rapport à la même période l'an passé, essentiellement en raison de l'augmentation des coûts de marketing.

Les revenus ont totalisé 1,007 milliard de dollars, une baisse de 1,2 % par rapport aux revenus de 1,019 milliard de dollars enregistrés un an plus tôt. Les revenus de notre secteur Produits laitiers américain ont été affectés négativement par la baisse du prix moyen du bloc par livre de fromage et par l'appréciation du dollar canadien, comparativement à la même période l'an dernier. Cette baisse a neutralisé l'augmentation des revenus du secteur Produits laitiers canadien et autres qui résulte de la hausse des prix de vente, l'augmentation des volumes de ventes et l'inclusion de Fromage Côté. Les revenus du secteur Produits d'épicerie ont diminué de 2,6 millions de dollars, par rapport à la même période l'an dernier.

Au cours du premier trimestre de l'exercice 2006, la Société a acquis les activités de Fromage Côté S.A. et Distributions Kingsey inc., un fabricant de fromage établi au Canada, et de Schneider Cheese, Inc., un fabricant de fromage établi aux États-Unis.

<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.

## **Perspectives**

En ce qui concerne la division Produits laitiers (Canada), nous sommes déterminés à miser sur l'intérêt de plus en plus marqué des consommateurs pour les fromages de spécialité, et, pour y parvenir, maximiser les avantages de l'acquisition de Fromage Côté. Nous avons mis en place, à la fin juin 2005, une structure d'exploitation dont le mandat est de développer davantage notre gamme de produits de spécialité offerte. Cette structure nous permettra d'avoir des employés dédiés spécifiquement aux activités de fabrication, de vente et de commercialisation de nos produits de spécialité. Nous avons l'intention d'utiliser notre savoir-faire en fabrication afin de lancer de nouveaux produits. Nous sommes convaincus du potentiel de cette catégorie de fromages et nous souhaitons fermement profiter de sa croissance. Pour ce qui est de nos activités laitières, nous nous efforcerons avant tout de consolider notre base de clients en offrant des produits à valeur ajoutée, par exemple des yogourts et des laits aromatisés. Également, nous continuerons à développer le segment des machines distributrices, comme nous l'avons fait ces deux dernières années. Par ailleurs, nous accentuerons nos efforts pour accroître notre présence en Ontario et au Québec.

En Argentine, nous continuons de développer le marché national et les marchés internationaux. Notre programme d'investissement en immobilisations progresse comme prévu et nous permettra de mieux gérer nos sous-produits.

Aux États-Unis, les conditions de marché défavorables du premier trimestre se sont traduites par une baisse de la rentabilité, même si les volumes de ventes ont augmenté. Nous suivons cette situation de façon continue et nous avons l'intention de mettre en place des mécanismes qui devraient contribuer à minimiser les effets de cette conjoncture défavorable. Au premier trimestre, des dépenses importantes ont été engagées pour des activités promotionnelles dans le segment du détail, ce qui devrait avoir un effet positif sur les volumes de ventes pour l'exercice en cours. L'intégration de Schneider Cheese se poursuit et nous permettra d'élargir notre gamme de fromages à effiloche.

Dans le secteur Produits d'épicerie, notre objectif est d'accroître la valeur des produits au moyen de la recherche et du développement. Au cours du premier trimestre de l'exercice 2006, nous avons débuté, tel que mentionné dans le rapport annuel 2005, notre programme d'investissement prévu dans notre plan triennal, dont le montant s'élève à 20 millions de dollars, afin de redéployer nos marques. Nous sommes satisfaits des résultats obtenus jusqu'ici et nous continuerons la mise en œuvre de ce programme. Nous poursuivrons également le lancement de certains de nos produits aux États-Unis en utilisant de nouvelles voies, considérant que les efforts déployés à cet égard, au premier trimestre de l'exercice 2006, ont produit des résultats encourageants.

Enfin, nous évaluons des acquisitions potentielles d'opérations laitières de façon à poursuivre notre croissance.

## **Dividendes**

Le conseil d'administration a révisé sa politique et augmenté les dividendes versés par la Société. Le dividende trimestriel passera ainsi de 0,15 \$ à 0,18 \$ par action, ce qui représente 0,72 \$ par action annuellement, soit une hausse de 20 %. Cette hausse entrera en vigueur pour le dividende payable le 2 septembre 2005 aux porteurs inscrits le 19 août 2005.

## Rapport de gestion

Le présent rapport de gestion a pour objectif d'analyser le trimestre terminé le 30 juin 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 du même exercice. Ce rapport tient compte de tout élément pouvant être considéré comme important entre le 30 juin 2005 et la date du présent rapport, soit le 2 août 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 juin 2005 se sont chiffrés à 1,007 milliard de dollars, une diminution de 12 millions de dollars ou 1,2 % par rapport à la même période l'an passé, où ils s'étaient chiffrés à 1,019 milliard de dollars. Les revenus du secteur Produits laitiers américain ont régressé d'environ 55 millions de dollars. L'appréciation du dollar canadien et le prix moyen du bloc par livre de fromage, qui s'est chiffré à 1,52 \$ US par rapport à 2,01 \$ US pour la même période l'an dernier, ont été les principales causes de cette diminution. Ces facteurs ont neutralisé une hausse des revenus générée par l'accroissement des volumes de ventes du secteur Produits laitiers américain, par rapport à la même période l'an dernier. Les revenus du secteur Produits laitiers canadien et autres ont augmenté d'environ 46 millions de dollars par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. 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 au Canada et aux revenus générés par Fromage Côté, acquise le 18 avril 2005. Les revenus du secteur Produits d'épicerie ont diminué d'environ 3 millions de dollars par rapport à la même période l'an dernier. La hausse du prix de vente de base de nos produits en formats économique et familial annoncée le 7 février 2005 a eu pour effet de réduire nos volumes de ventes par rapport à la même période l'an dernier.

Le **bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA) consolidé** du premier trimestre de 2006 s'est établi à 96,7 millions de dollars, une diminution de 10,3 millions de dollars ou 9,6 % par rapport aux 107,0 millions de dollars de la même période l'an passé. Cette diminution est essentiellement attribuable au secteur Produits laitiers américain, dont le BAIIA a connu une baisse d'environ 19 millions de dollars par rapport à la même période l'an dernier. La diminution du prix moyen du bloc par livre de fromage, la 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 des coûts de promotion, de carburant et d'ingrédients par rapport à la même période l'an dernier ont été les principales raisons de la diminution du BAIIA du secteur Produits laitiers américain. Le BAIIA du secteur Produits laitiers canadien et autres a augmenté d'environ 10 millions de dollars par rapport à la même période l'an dernier. La rationalisation des activités laitières canadiennes entreprise au cours de l'exercice 2005, l'augmentation des volumes de ventes dans nos activités laitières canadiennes, le BAIIA généré par Fromage Côté, acquise le 18 avril 2005, ainsi que l'amélioration du BAIIA généré par nos activités en Argentine ont été les principaux facteurs ayant contribué à l'augmentation du BAIIA du secteur Produits laitiers canadien et autres. Le BAIIA du secteur Produits d'épicerie a diminué d'environ 1,4 million de dollars en raison de l'augmentation des coûts liés aux régimes de retraite, de l'accroissement des coûts de marketing et de la réduction des volumes de ventes.

La marge de BAIIA est passée de 10,5 % au premier trimestre de l'exercice 2005 à 9,6 % au premier trimestre de l'exercice 2006. La réduction des marges de BAIIA générées par les secteurs Produits laitiers américain et Produits d'épicerie a eu une incidence défavorable sur les marges de BAIIA consolidées, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

### Autres éléments des résultats consolidés

La **dépense d'amortissement** a totalisé 17,9 millions de dollars pour le premier trimestre de l'exercice 2006, une hausse de 0,9 million de dollars par rapport à la même période l'an passé. L'augmentation est attribuable à l'acquisition de Fromage Côté le 18 avril 2005 et à l'amortissement d'immobilisations acquises au cours de l'exercice précédent, plus particulièrement dans le secteur Produits laitiers canadien et autres.

Les **dépenses nettes d'intérêts** ont diminué de 2,0 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 juin 2005, comparativement à la même période l'an passé. 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 à la même période l'an dernier.

Les **impôts sur les bénéfices** se sont chiffrés à 18,3 millions de dollars, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 25,2 %, comparativement à 28,6 % pour le même trimestre l'an passé. Cette réduction du taux effectif s'explique par l'augmentation, par rapport à la même période l'an dernier, de la proportion des bénéfices imposables générés au Canada, où les taux d'imposition sont moins élevés qu'aux États-Unis.

Le **bénéfice net** a totalisé 54,2 millions de dollars pour le trimestre, soit une diminution de 4,1 millions de dollars par rapport à la même période l'an passé. Ces résultats reflètent les divers facteurs analysés précédemment.

### Trésorerie et ressources financières

Au cours du premier trimestre de l'exercice 2006, les **flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement**, ont totalisé 73,4 millions de dollars, une diminution de 3,4 millions de dollars par rapport à la même période l'an passé. La diminution est directement attribuable à la baisse des bénéfices nets enregistrés au premier trimestre par rapport au même trimestre de l'an passé. Les éléments hors caisse du fonds de roulement ont utilisé 12,9 millions de dollars au premier trimestre de 2006, comparativement à 57,9 millions de dollars pour le premier trimestre de l'exercice 2005. Cet écart s'explique par l'augmentation des stocks du secteur Produits laitiers américain, constatée au premier trimestre de l'exercice 2005, nécessaire à la reconstitution des stocks de plusieurs types de fromages âgés et de fromages à effiloche.

Les **activités d'investissement** ont utilisé 83,5 millions de dollars pour l'acquisition des activités de Fromage Côté S.A. et Distributions Kingsey inc., un fabricant de fromage établi au Canada, ainsi que des activités de Schneider Cheese, Inc., un fabricant de fromage établi aux États-Unis. La Société a ajouté des immobilisations pour un montant de 14,6 millions de dollars au cours de ce trimestre.

Les **activités de financement** sont composées d'une augmentation de 1,5 million de dollars des emprunts bancaires et de l'émission d'actions pour une contrepartie en espèces de 8,3 millions de dollars, dans le cadre du régime d'options d'achat d'actions.

Au 30 juin 2005, le fonds de roulement se chiffrait à 439,8 millions de dollars, comparativement à 452,6 millions de dollars au 31 mars 2005. La diminution est attribuable aux acquisitions des activités de Fromage Côté S.A. et Distributions Kingsey inc. ainsi que de Schneider Cheese, Inc., payées entièrement par l'encaisse disponible et les flux de trésorerie générés par la Société.

Au 30 juin 2005, notre ratio de dette portant intérêts sur les capitaux propres était de 0,22, relativement inchangé comparativement au ratio de 0,21 au 31 mars 2005.

La Société dispose actuellement de facilités de crédit bancaire de 234 millions de dollars, sur lesquelles un montant de 16,0 millions de dollars est utilisé. La Société dispose aussi d'une encaisse de 15,5 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 juin 2005 qui ont varié par rapport à ceux au 31 mars 2005, on peut noter que la variation de la plupart des éléments est principalement liée à l'acquisition des activités de Fromage Côté S.A. et Distributions Kingsey inc. ainsi que de Schneider Cheese, Inc. Du point de vue de l'exploitation, les stocks ont augmenté pour le secteur Produits laitiers américain ainsi que pour nos activités canadiennes, en raison de l'accroissement temporaire des stocks. Nous sommes toujours déterminés à atteindre l'objectif indiqué dans le rapport annuel 2005, soit de réduire les stocks de 35 millions de dollars au cours de l'exercice 2006. L'actif total de la Société totalisait 2,236 milliards de dollars au 30 juin 2005, par rapport à 2,133 milliards de dollars au 31 mars 2005.

## Informations 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 juin 2005	Émises au 22 juillet 2005
Actions ordinaires	Illimité	104 940 926	104 992 599
Actions privilégiées	Illimité	Néant	Néant
Options d'achat d'actions		5 233 777	5 173 802

## 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 du premier trimestre 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 30 juin 2005, les revenus du secteur Produits laitiers canadien et autres ont totalisé 652,8 millions de dollars, en hausse de 7,5 %, ou 45,7 millions de dollars par rapport aux 607,1 millions de dollars réalisés à la même période l'an passé. Une tranche de 23 millions de dollars de cette hausse est attribuable à l'acquisition récente de Fromage Côté, effectuée le 18 avril 2005. Fromage Côté a contribué aux revenus de la Société pendant 11 semaines au cours du trimestre. Les revenus de Fromage Côté sont conformes aux revenus annuels générés au moment de l'acquisition. La division Produits laitiers (Canada) a généré des revenus supplémentaires d'environ 19 millions de dollars par l'augmentation du prix de vente, qui faisait suite à la hausse du coût de la matière première, le lait.

Au Canada, les volumes de ventes des activités fromagères ont diminué par rapport à l'an dernier, cela en raison des ventes non récurrentes enregistrées au premier trimestre de l'exercice 2005. Pour ce qui est des activités laitières, les revenus ont augmenté au premier trimestre de 2006 par rapport au même trimestre de l'exercice précédent, en raison de l'augmentation des volumes de ventes pour les catégories de lait, de crème et de yogourt. Également, une légère augmentation a été enregistrée par rapport à l'an dernier en ce qui a trait aux ventes des boissons *Sunny Delight*<sup>3</sup>. En Argentine, les revenus ont augmenté légèrement par rapport à la même période l'an dernier, en raison d'une combinaison de l'augmentation du 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.

Si l'on exclut les revenus tirés de l'acquisition de Fromage Côté, les revenus enregistrés au premier trimestre de l'exercice 2006 ont augmenté d'environ 53 millions de dollars, ou de 9,2 %, par rapport au quatrième trimestre de l'exercice 2005. Pour les activités laitières au Canada, les volumes de ventes ont continué d'augmenter. Pour les activités fromagères au Canada, certains volumes de ventes ont été récupérés. Au quatrième trimestre de l'exercice 2005, les volumes de ventes de fromage avaient diminué en raison de l'augmentation du prix des produits faisant suite à la hausse du coût de la matière première, le lait, survenue en février 2005. Ces volumes ont été récupérés au cours du premier trimestre de l'exercice 2006.

Pour le trimestre terminé le 30 juin 2005, le BAIIA a totalisé 65,8 millions de dollars, une hausse de 18,6 % ou de 10,3 millions de dollars par rapport à la même période, l'exercice précédent. La marge de BAIIA est passée à 10,1 % cette année, comparativement à 9,1 % l'an dernier.

Le secteur Produits laitiers canadien et autres a bien performé, par rapport à la même période l'an dernier. Notre efficacité manufacturière demeure une priorité et nous demeurons un transformateur à faible coût. L'acquisition récente de Fromage Côté a contribué au BAIIA global, bien que sa marge de BAIIA soit inférieure à celle de nos autres activités liées aux produits laitiers au Canada. Les rationalisations effectuées au cours de l'exercice précédent ont commencé à générer des économies accrues, par rapport à la même période l'an dernier, qui se sont chiffrées à environ 2 millions de dollars. En outre, une dépense d'environ 1 million de dollars a été engagée l'an dernier afin de transformer le lait excédentaire dans l'Ouest canadien, la Société agissant à titre de transformateur de dernier recours. Cette dépense n'a pas été engagée cette année. Au cours du premier trimestre de l'exercice 2006, des coûts de rationalisation d'environ 1 million de dollars ont été engagés. Les revenus générés par nos activités en Argentine continuent de démontrer une amélioration des marges de BAIIA grâce au processus d'intégration et aux dépenses en immobilisations effectués au cours de l'exercice précédent.

### **Secteur Produits laitiers américain**

Les revenus du secteur Produits laitiers américain se sont chiffrés à 315,2 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 juin 2005, soit une baisse de 55,3 millions de dollars, ou 14,9 %, par rapport aux 370,5 millions de dollars à la même période l'année dernière. Une des principales raisons de cette baisse de revenus est que le prix moyen du bloc par livre de fromage a diminué de 0,49 \$ US par rapport à la même période l'an dernier, ce qui a réduit les revenus d'environ 71 millions de dollars. L'appréciation du dollar canadien a érodé les revenus d'environ 30 millions de dollars. Par contre, les volumes de ventes enregistrés pour le trimestre ont augmenté de 11,5 %, plus particulièrement dans le segment de la restauration et le segment industriel. Dans le segment du détail, les volumes ont légèrement augmenté par rapport à la même période l'an dernier. D'importantes initiatives promotionnelles ont été lancées au cours du trimestre afin de supporter les marques de détail et les activités de lancement de nouvelles marques, notamment les *Frijo Cheese Heads Juniors* et *Nacho*, et d'élargir la gamme de produits *Frijo Cheese Heads*. Schneider Cheese, Inc., acquise le 27 mai 2005, a représenté environ 1 % de l'augmentation de 11,5 % des volumes de ventes enregistrée pour le trimestre.

---

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

Pour le trimestre terminé le 30 juin 2005, le BAIIA s'est élevé à 25,3 millions de dollars, soit une diminution de 19,2 millions de dollars, ou 43,1 %, comparativement aux 44,5 millions de dollars de la même période l'an dernier. Au cours du premier trimestre de l'exercice 2006, le prix moyen du bloc par livre de fromage a diminué de 0,49 \$ US par rapport à la même période l'an dernier, ce qui a eu une incidence négative sur l'absorption des frais fixes. Le prix moyen du bloc par livre de fromage a diminué pendant 7 des 13 semaines du trimestre, ce qui a rendu moins favorable la relation entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, par rapport à la même période l'an dernier. Pour ce qui est des stocks, les variations générales du prix moyen du bloc par livre de fromage ont eu un léger impact sur leur réalisation. Ces facteurs combinés ont eu une incidence négative d'environ 11,5 millions de dollars sur le BAIIA. L'appréciation du dollar canadien a fait diminuer le BAIIA d'environ 2,3 millions de dollars. L'accroissement des volumes de ventes au cours du trimestre ne s'est traduit que par une légère contribution, car les nouvelles ventes étaient liées essentiellement à des produits de commodité. Au cours du trimestre, d'importants efforts promotionnels ont été déployés afin de supporter nos marques et les activités de lancement de nouveaux produits, dans la gamme *Frijo Cheese Heads*. Des coûts supplémentaires de 4 millions de dollars ont ainsi été engagés par rapport au premier trimestre de 2005. En raison de l'augmentation continue du coût du carburant, des dépenses supplémentaires d'environ 2 millions de dollars ont été engagées. Le reste de la diminution du BAIIA s'explique par l'augmentation du coût des ingrédients utilisés dans la fabrication.

### Secteur Produits d'épicerie

Les revenus du secteur Produits d'épicerie se sont chiffrés à 38,7 millions de dollars au premier trimestre de l'exercice 2006, en baisse de 2,6 millions de dollars comparativement à la même période l'an passé. La hausse de prix mise en œuvre en février dernier ainsi que notre nouvelle stratégie relativement à la réduction et à la fréquence des rabais ont eu une incidence sur les volumes de ventes, qui ont diminué par rapport à la même période l'an dernier.

Au cours du trimestre, la division a été en mesure de maintenir ses parts de marché, malgré la concurrence de plus en plus vive au Canada. Nos tartelettes et les produits *Jos. Louis, Ah! Caramel, ½ Lune, Brownies et Hop&Go !* sont maintenant offerts avec une teneur en gras *trans* réduite ou sans gras *trans*. Tel que mentionné dans le rapport annuel 2005, notre stratégie pour aborder le marché américain est de vendre nos produits en vertu d'accords de co-emballage. Nous avons commencé à fabriquer des produits pour le marché américain et nous croyons que ces initiatives permettront de générer des revenus d'environ 3 millions de dollars durant l'exercice en cours.

Le BAIIA du secteur Produits d'épicerie s'est établi à 5,6 millions de dollars, en baisse de 1,4 million de dollars comparativement au même trimestre l'an passé. La marge de BAIIA est passée de 17 % à 14,5 % par rapport à la même période. La division a engagé des coûts supplémentaires de 0,5 million de dollars pour le régime de retraite au premier trimestre de l'exercice 2006, par rapport au premier trimestre de l'exercice précédent. Pour l'exercice 2006, nous prévoyons engager des coûts supplémentaires de 2 millions de dollars pour le régime de retraite, par rapport à l'exercice 2005. La division a également dépensé environ 1,2 million de dollars en marketing pour effectuer une campagne publicitaire télévisée et imprimée et offrir des échantillons de produits au cours du premier trimestre de l'exercice 2006, cela pour développer 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 17,6 %.

(signé)  
Lino Saputo  
Président du  
conseil d'administration

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

Le 2 août 2005

## AVIS

Les états financiers consolidés de Saputo inc. pour les périodes de trois mois terminées les 30 juin 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 juin	
	2005	2004
<b>Revenus</b>	<b>1 006 708 \$</b>	1 018 900 \$
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	<b>910 034</b>	911 882
<b>Bénéfice avant intérêts, amortissement et impôts sur les bénéfices</b>	<b>96 674</b>	107 018
Amortissement des immobilisations	<b>17 904</b>	17 043
<b>Bénéfice d'exploitation</b>	<b>78 770</b>	89 975
Intérêts de la dette à long terme	<b>6 344</b>	7 870
Autres intérêts	<b>(1)</b>	467
<b>Bénéfice, compte non tenu des impôts sur les bénéfices</b>	<b>72 427</b>	81 638
Impôts sur les bénéfices	<b>18 273</b>	23 348
<b>Bénéfice net</b>	<b>54 154 \$</b>	58 290 \$
<b>Par action (note 6)</b>		
Bénéfice net		
De base	<b>0,52 \$</b>	0,56 \$
Dilué	<b>0,51 \$</b>	0,55 \$

## ÉTATS CONSOLIDÉS DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS

(en milliers de dollars)  
(non vérifiés)

	2005	2004
<b>Bénéfices non répartis au début de la période</b>	<b>884 054 \$</b>	711 371 \$
Bénéfice net	<b>54 154</b>	58 290
Dividendes	<b>(15 727)</b>	(12 502)
<b>Bénéfices non répartis à la fin de la période</b>	<b>922 481 \$</b>	757 159 \$

**INFORMATION SECTORIELLE***(en milliers de dollars)**(non vérifiés)*Pour les périodes de trois mois  
terminées les 30 juin

	2005	2004
<b>Revenus</b>		
Produits laitiers		
Canada et autres	652 801 \$	607 060 \$
États-Unis	315 176	370 514
	967 977	977 574
Produits d'épicerie	38 731	41 326
	1 006 708 \$	1 018 900 \$
<b>Bénéfice avant intérêts, amortissement et impôts sur les bénéfices</b>		
Produits laitiers		
Canada et autres	65 768 \$	55 513 \$
États-Unis	25 347	44 482
	91 115	99 995
Produits d'épicerie	5 559	7 023
	96 674 \$	107 018 \$
<b>Amortissement des immobilisations</b>		
Produits laitiers		
Canada et autres	8 686 \$	7 478 \$
États-Unis	7 780	8 274
	16 466	15 752
Produits d'épicerie	1 438	1 291
	17 904 \$	17 043 \$
<b>Bénéfice d'exploitation</b>		
Produits laitiers		
Canada et autres	57 082 \$	48 035 \$
États-Unis	17 567	36 208
	74 649	84 243
Produits d'épicerie	4 121	5 732
	78 770 \$	89 975 \$
Intérêts	6 343	8 337
<b>Bénéfice, compte non tenu des impôts sur les bénéfices</b>	72 427	81 638
Impôts sur les bénéfices	18 273	23 348
<b>Bénéfice net</b>	54 154 \$	58 290 \$

## ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

(en milliers de dollars)

(non vérifiés)

Pour les périodes de trois mois  
terminées les 30 juin

	2005	2004
<b>Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :</b>		
<b>Exploitation</b>		
Bénéfice net	54 154 \$	58 290 \$
Éléments sans incidence sur la trésorerie		
Rémunération à base d'actions	1 982	1 170
Amortissement des immobilisations	17 904	17 043
Perte (gain) sur disposition d'immobilisations	5	(14)
Excédent du financement des régimes des employés sur le coût	(1 433)	(1 539)
Impôts futurs	778	1 885
	73 390	76 835
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement d'exploitation	(12 866)	(57 913)
	60 524	18 922
<b>Investissement</b>		
Acquisitions d'entreprises (note 9)	(83 527)	-
Ajouts aux immobilisations	(14 621)	(15 592)
Produit de disposition d'immobilisations	89	595
Autres éléments d'actif	328	660
	(97 731)	(14 337)
<b>Financement</b>		
Emprunts bancaires	1 506	5 978
Remboursement de la dette à long terme	-	(27 512)
Émission de capital-actions pour une contrepartie en espèces	8 327	7 258
	9 833	(14 276)
<b>(Diminution) de la trésorerie</b>	<b>(27 374)</b>	<b>(9 691)</b>
<b>Incidence des écarts de taux de change sur la trésorerie</b>	<b>1 362</b>	<b>847</b>
<b>Encaisse au début de la période</b>	<b>41 477</b>	<b>7 874</b>
<b>Encaisse (découvert bancaire) à la fin de la période</b>	<b>15 465 \$</b>	<b>(970) \$</b>
<b>Information complémentaire</b>		
Intérêts payés	12 695 \$	14 415 \$
Impôts sur les bénéfices payés	6 223 \$	9 342 \$

**BILANS CONSOLIDÉS***(en milliers de dollars)*

	<b>30 juin 2005</b> <i>(non vérifié)</i>	<b>31 mars 2005</b> <i>(vérifié)</i>
<b>ACTIF</b>		
<b>Actif à court terme</b>		
Encaisse	15 465 \$	41 477 \$
Débiteurs	312 825	299 828
Stocks	501 428	452 814
Impôts à recevoir	14 384	14 381
Impôts futurs	9 343	10 711
Frais payés d'avance et autres éléments d'actif	16 725	16 795
	<b>870 170</b>	<b>836 006</b>
<b>Placement de portefeuille</b>	<b>53 991</b>	<b>53 991</b>
<b>Immobilisations (note 3)</b>	<b>666 701</b>	<b>648 584</b>
<b>Écarts d'acquisition</b>	<b>562 124</b>	<b>507 200</b>
<b>Marques de commerce</b>	<b>24 372</b>	<b>24 054</b>
<b>Autres éléments d'actif (note 4)</b>	<b>54 901</b>	<b>53 437</b>
<b>Impôts futurs</b>	<b>3 982</b>	<b>9 800</b>
	<b>2 236 241 \$</b>	<b>2 133 072 \$</b>
<b>PASSIF</b>		
<b>Passif à court terme</b>		
Emprunts bancaires	16 006 \$	15 083 \$
Créditeurs et charges à payer	312 469	291 197
Dividendes à payer	15 727	-
Impôts à payer	78 897	67 438
Impôts futurs	7 246	9 653
	<b>430 345</b>	<b>383 371</b>
<b>Dette à long terme</b>	<b>306 508</b>	<b>302 521</b>
<b>Autres éléments de passif</b>	<b>19 289</b>	<b>19 139</b>
<b>Impôts futurs</b>	<b>108 828</b>	<b>112 191</b>
	<b>864 970</b>	<b>817 222</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital-actions (note 7)	493 400	483 896
Surplus d'apport (note 8)	8 900	8 095
Bénéfices non répartis	922 481	884 054
Écart de conversion de devises étrangères	(53 510)	(60 195)
	<b>1 371 271</b>	<b>1 315 850</b>
	<b>2 236 241 \$</b>	<b>2 133 072 \$</b>

## 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 la diminution 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 juin	
	2005	2004
Gain de change	420 \$	163 \$

### 3 – Immobilisations

	30 juin 2005			31 mars 2005		
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur nette	Coût	Amortissement cumulé	Valeur nette
Terrains	29 001 \$	- \$	29 001 \$	27 872 \$	- \$	27 872 \$
Bâtisses	254 028	55 210	198 818	246 887	53 657	193 230
Mobilier, machinerie et équipement	732 319	305 115	427 204	707 965	290 014	417 951
Matériel roulant	12 744	5 731	7 013	11 817	5 378	6 439
Destinées à la vente	4 665	-	4 665	3 092	-	3 092
	1 032 757 \$	366 056 \$	666 701 \$	997 633 \$	349 049 \$	648 584 \$

Les immobilisations destinées à la vente sont principalement constituées de machinerie et équipement et de bâtisses du secteur canadien des produits laitiers 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 59 828 000 \$ au 30 juin 2005 (47 921 000 \$ au 31 mars 2005).

#### 4 – Autres éléments d'actif

	30 juin 2005	31 mars 2005
Actif net au titre des prestations des régimes de retraite	47 297 \$	45 505 \$
Autres	7 604	7 932
	<b>54 901 \$</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 mois terminées les 30 juin est présenté ci-après :

	2005	2004
Régimes de retraite	3 524 \$	2 668 \$
Autres régimes d'avantages sociaux	612	418
	<b>4 136 \$</b>	<b>3 086 \$</b>

#### 6 – Résultats par action

Le bénéfice de base par action a été calculé en utilisant le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de chacune des périodes, soit 104 645 179 actions pour la période de trois mois terminée le 30 juin 2005 (103 969 656 pour la période de trois mois terminée le 30 juin 2004).

Le bénéfice dilué par action pour la période de trois mois terminée le 30 juin 2005 a été calculé en utilisant 106 138 698 (105 436 306 pour la période de trois mois terminée le 30 juin 2004) actions ordinaires, au moyen de la méthode du rachat d'actions.

#### 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 juin 2005	31 mars 2005
Émis		
104 940 926 actions ordinaires (104 527 282 au 31 mars 2005)	493 400 \$	483 896 \$

Au cours de la période de trois mois terminée le 30 juin 2005, 413 644 actions ordinaires (423 032 en 2004) ont été émises pour un montant de 8 327 539 \$ (7 258 610 \$ 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 aux capital-actions à la levée des options. Pour la période terminée le 30 juin 2005, le montant transféré du surplus d'apport s'élève à 1 177 000 \$.

## 7 – Capital-actions (suite)

### Régime d'options d'achat d'actions

La Société a instauré un régime d'options d'achat d'actions visant l'achat d'actions ordinaires par des employés clés, des dirigeants et des administrateurs de la Société. Le nombre total d'actions ordinaires pouvant être émises en vertu du régime ne peut dépasser 14 000 000 d'actions 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 :

Périodes d'octroi	Prix de levée	30 juin 2005		31 mars 2005	
		Nombre d'options	Prix de levée Moyen pondéré	Nombre d'options	Prix de levée moyen pondéré
1998	8,50 \$	72 320	8,50 \$	77 420	8,50 \$
1999	de 16,13 à 18,75 \$	121 896	18,36 \$	160 602	18,34 \$
2000	19,70 \$	214 841	19,70 \$	272 403	19,70 \$
2001	13,50 \$	473 479	13,50 \$	582 608	13,50 \$
2002	de 19,00 à 23,00 \$	748 561	19,10 \$	814 073	19,09 \$
2003	30,35 \$	751 429	30,35 \$	815 518	30,35 \$
2004	22,50 \$	1 081 946	22,50 \$	1 174 625	22,50 \$
2005	33,05 \$	856 494	33,05 \$	900 666	33,05 \$
courante	36,15 \$	912 811	36,15 \$	-	-
		<b>5 233 777</b>	<b>26,03 \$</b>	<b>4 797 915</b>	<b>23,62 \$</b>
Options pouvant être levées en fin de période		<b>2 359 794</b>	<b>21,13 \$</b>	<b>1 778 646</b>	<b>19,71 \$</b>

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

	30 juin 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	(413 644)	20,13 \$
Options annulées	(65 446)	28,16 \$
Solde à la fin de la période	<b>5 233 777</b>	<b>26,03 \$</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 :

	30 juin 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 %

## 7 – Capital-actions (suite)

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 au montant de 1 982 000 \$ (1 792 000 \$ après impôts sur les bénéfices) relative aux options d'achat d'actions a été comptabilisée à l'état des résultats au cours de la période de trois mois terminée le 30 juin 2005 et une charge au montant de 1 170 000 \$ (1 034 000 \$ après impôts sur les bénéfices) a été comptabilisée à l'état des résultats au cours de la période de trois mois terminée le 30 juin 2004.

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 juin 2005 et de 0,01 \$ pour la période de trois mois terminée le 30 juin 2004.

## 8 – Surplus d'apport

	30 juin 2005	Exercice terminé le 31 mars 2005
Surplus d'apport au début de la période	8 095 \$	4 411 \$
Rémunération à base d'actions	1 982	4 774
Montant transféré au capital-actions	(1 177)	(1 090)
Surplus d'apport à la fin de la période	8 900 \$	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'actifs 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'actifs 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.