

Analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2007

Tous les montants sont en dollars US

L'analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation (L'« Analyse ») devrait être lue conjointement avec les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2007, ainsi qu'avec les états financiers consolidés vérifiés et l'analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation de l'exercice terminé le 30 décembre 2006. La présente analyse est basée sur les résultats publiés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (PCGR).

Les états financiers consolidés intermédiaires de la Société ont été préparés en utilisant les mêmes conventions comptables que celles décrites à la note 2 des états financiers consolidés vérifiés de la Société pour l'exercice terminé le 30 décembre 2006, à l'exception des modifications aux conventions comptables décrites ci-dessous. La société surveille régulièrement l'évolution des nouvelles conventions comptables et rend compte des conventions nouvellement en application depuis la fin du plus récent exercice financier complété. Veuillez vous reporter à la note 1 des états financiers consolidés intermédiaires pour les trois mois terminés le 31 mars 2007 afin d'obtenir des renseignements supplémentaires.

Les rapports trimestriels, le rapport annuel et les renseignements supplémentaires déposés auprès des organismes de réglementation du Canada et auprès de la Securities and Exchange Commission des États-Unis, y compris le rapport annuel sur formulaire 40-F, sont accessibles en ligne aux adresses www.sedar.com et www.sec.gov respectivement, ainsi que sur le site Web de la Société à l'adresse www.dorel.com.

Il est à noter qu'aucun changement important n'est survenu en ce qui a trait à la « Vue d'ensemble de la Société », ainsi qu'aux « Secteurs d'exploitation », « Obligations contractuelles », « Arrangements hors bilan », « Instruments financiers dérivés », « Estimations comptables critiques » ou, « Risques et incertitudes du marché » par rapport à ce qui est mentionné dans l'analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation présentée dans le rapport annuel 2006 de la Société. Par conséquent, ces aspects ne sont pas abordés dans la présente analyse. L'information contenue dans cette analyse est à jour au 2 mai 2007.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

(Tous les chiffres des tableaux sont en milliers de dollars, sauf les montants par action)

Vue d'ensemble

Au cours du premier trimestre terminé le 31 mars 2007, le chiffre d'affaires a progressé de 1 % pour s'établir à 455,7 M\$, comparativement à 451,0 M\$ un an plus tôt. Le bénéfice après impôt a augmenté de 15,5 % pour atteindre 27,9 M\$, comparativement à 24,2 M\$ en 2006. Le bénéfice dilué par action (BPA) s'est établi à 0,85 \$ en 2007, comparativement à 0,74 \$ en 2006. Les chiffres d'affaires des divisions Produits de puériculture et Produits récréatifs ont augmenté respectivement de 4,1 % et de 7,6 %. Ces hausses ont été en grande partie contrebalancées par un

recul de 8,4 % à la division Mobilier de maison. À la fin du mois de février 2007, Dorel a acquis une participation de 55 % dans IGC (Australie) Pty Ltd, basée à Melbourne, en Australie. Renommée IGC Dorel Pty Ltd, son chiffre d'affaires d'un mois, qui s'est élevé à 2,4 M\$, a été inclus dans les résultats du premier trimestre de l'exercice 2007. Le raffermissement de l'euro par rapport au dollar américain au premier trimestre de 2007 a eu comme effet d'augmenter le chiffre d'affaires global de 10,0 M\$, ou 2,2 %. En excluant ces deux éléments, le chiffre d'affaires, sur une base comparable, a fléchi de 7,7 M\$, ou 1,7 %.

Comme nous l'avons annoncé plus tôt cette année, Dorel Europe apporte des changements opérationnels importants à ses installations de production situées en Italie et une initiative similaire est en cours à ses installations situées en France. À ce titre, les résultats du premier trimestre 2007 comprennent des frais de restructuration avant impôt de 2,1 M\$. Après impôt, ces coûts s'élèvent à 1,4 M\$, ou 0,04 \$ par action diluée. Par conséquent, pour le premier trimestre, le bénéfice net ajusté, en excluant ces coûts, s'est établi à 29,3 M\$, ou 0,89 \$ par action diluée. Il faut également noter que les résultats de 2006 comprennent un montant après impôt de 0,3 M\$ lié au plan de restructuration d'Ameriwood qui a été complété en 2006. À ce titre, le bénéfice dilué par action ajusté pour 2006 s'est chiffré à 0,75 \$ plutôt qu'à 0,74 \$ comme présenté.

En raison des frais de restructuration encourus en 2006 et 2007, la Société fait part dans la présente analyse des mesures financières non conformes aux PCGR suivantes : « marge brute ajustée », « bénéfice d'exploitation ajusté », « bénéfice avant impôt ajusté » et « bénéfice net ajusté ». La Société est d'avis que cette information permet de comparer de façon plus explicite la performance de ses activités principales d'une période à l'autre. Par conséquent, la présente analyse contient certaines mesures financières non conformes aux PCGR dont le sens n'est pas normalisé en vertu des PCGR. Il est donc peu probable que l'on puisse les comparer à des mesures semblables présentées par d'autres émetteurs. Un rapprochement entre ces mesures financières non conformes aux PCGR et les mesures financières les plus directement comparables calculées conformément aux PCGR est présenté dans cette analyse.

**Rapprochement de mesures financières non conformes aux PCGR
pour les trois mois terminés le 31 mars**

	2007	2006
Bénéfice net – comme présenté	27 939 \$	24,181 \$
<u>Bénéfice par action – comme présenté</u>		
De base	<u>0,85 \$</u>	<u>0,74 \$</u>
Dilué	<u>0,85 \$</u>	<u>0,74 \$</u>
 <u>Éléments de rapprochement</u>		
Frais de restructuration inclus dans le bénéfice avant impôts	2 126 \$	464 \$
Moins : Impôts sur les frais de restructuration	(749)	(162)
Montant des frais de restructuration après impôts	1 377	302
 Bénéfice net ajusté	 29 316 \$	 24 483 \$
 <u>Bénéfice par action ajusté</u>		
De base	<u>0,89 \$</u>	<u>0,75 \$</u>
Dilué	<u>0,89 \$</u>	<u>0,75 \$</u>

Au cours du trimestre les marges brutes ont augmenté de 200 points de base, passant de 22,4 % à 24,4 %. La moitié de cette hausse est attribuable à l'amélioration des marges de Dorel Europe, et la portion restante découle d'une légère amélioration des marges en Amérique du Nord aux divisions Produits de puériculture et Mobilier de maison. Par rapport à l'exercice précédent, les frais de vente, généraux et administratifs ont augmenté de 8,4 M\$ au premier trimestre de 2007. Une portion de 1,6 M\$ de cette hausse découle de l'augmentation du taux de change de l'euro par rapport au dollar US, tandis que la portion restante de la hausse se répartit entre différentes divisions de la Société alors que Dorel continue à élargir ses gammes de produits. Au cours du trimestre, les coûts liés à la responsabilité de produits ont été comparables à ceux de l'exercice précédent.

Les niveaux d'emprunts de la Société au premier trimestre de 2007 ont baissé, en moyenne, d'environ 90 M\$ par rapport à ceux du premier trimestre de l'exercice précédent. Cette diminution des niveaux d'endettement a plus que compensé la légère hausse des taux d'intérêts moyens encourus en 2007. À ce titre, les intérêts débiteurs de l'exercice en cours ont diminué de 1,4 M\$ par rapport à 2006. Les résultats du premier trimestre de 2007 comprennent un recouvrement d'impôts sur les bénéfices, sans effet sur la trésorerie, de 2,7 M\$, ou 0,08 \$ par action, qui découle d'une baisse anticipée des taux d'imposition futurs applicables dans l'un des territoires où la Société exploite des activités. Le montant recouvré représente la réévaluation du passif d'impôts futurs qui s'y rapporte.

Les principaux écarts au titre du bénéfice de 2006 à 2007 se résument comme suit :

<u>Bénéfice d'exploitation sectoriel</u>	
Augmentation pour la division Produits de puériculture (excluant les frais de restructuration encourus en 2007)	4 171 \$
Baisse pour la division Mobilier de maison (excluant les frais de restructuration encourus en 2006)	(2 657)
Baisse pour la division Produits récréatifs	(209)
Frais de restructuration en 2007	(2 126)
Frais de restructuration en 2006	<u>464</u>
Baisse totale du bénéfice d'exploitation	(357)
Baisse de la charge d'intérêts	1 369
Baisse des impôts sur les bénéfices	3 770
Autres	<u>(1 024)</u>
Augmentation totale du bénéfice après impôts	<u><u>3 758</u></u> \$

Les causes de ces variations par rapport à l'exercice précédent sont expliquées de façon détaillée ci-après.

Information financière choisie

Les tableaux ci-dessous présentent de l'information financière choisie pour les huit plus récents trimestres complétés.

	Résultats d'exploitation pour les trimestres terminés le			
	30 juin 2006	30 sept. 2006	30 déc. 2006	31 mars 2007
Chiffre d'affaires	435 914 \$	436 300 \$	447 930 \$	455 669 \$
Bénéfice net	17 936 \$	25 073 \$	21 675 \$	27 939 \$
Bénéfice par action				
De base	0,55 \$	0,76 \$	0,66 \$	0,85 \$
Dilué	0,55 \$	0,76 \$	0,66 \$	0,85 \$

	Résultats d'exploitation pour les trimestres terminés le			
	30 juin 2005	30 sept. 2005	30 déc. 2005	31 mars 2006
Chiffre d'affaires	435 375 \$	423 329 \$	430 258 \$	451 024 \$
Bénéfice net	21 745 \$	19 826 \$	22 546 \$	24 181 \$
Bénéfice par action				
De base	0,66 \$	0,60 \$	0,69 \$	0,74 \$
Dilué	0,66 \$	0,60 \$	0,69 \$	0,74 \$

Résultats sectoriels

À compter de janvier 2007, les activités de la Société liées aux véhicules-jouets, dont l'unité DJG USA de la division Produits de puériculture assurait la vente et le service, ont été transférées à Pacific Cycle de la division Produits récréatifs. Afin de pouvoir mieux comparer les données financières d'un exercice à l'autre, tous les montants comparatifs des chiffres d'affaires et des bénéfices sectoriels de l'exercice précédent ont été retraités, en ajoutant ces ventes et le bénéfice qui s'y rattache à la division Produits récréatifs et en les retirant de la division Produits de puériculture. À ce titre, le chiffre d'affaires de 4,5 M\$ et le bénéfice de 0,4 M\$ ont été reclassés.

Les résultats sectoriels sont présentés à la note 13 de ces états financiers intermédiaires. De plus amples informations concernant les résultats par secteur d'activités sont présentées ci-dessous :

Produits de puériculture

Charges exprimées en pourcentage du chiffre d'affaires	Trois mois terminés le 31 mars	
	2007	2006
Chiffre d'affaires	100,0 %	100,0 %
Coût des produits vendus	68,1 %	71,3 %
Bénéfice brut	31,9 %	28,7 %
Frais de vente, généraux et administratifs	14,2 %	12,4 %
Amortissements	3,0 %	3,0 %
Frais de recherche et développement	0,8 %	0,6 %
Frais de restructuration	0,9 %	–
Bénéfice d'exploitation	13,0 %	12,7 %

Rapprochement des mesures financières non conformes aux PCGR	Trois mois terminés le 31 mars 2007		
	Présenté	Frais de restructuration	Ajusté, excluant les frais
Chiffre d'affaires	245 227 \$	– \$	245 227 \$
Coût des produits vendus	167 088	–	167 088
Marge brute	78 139	–	78 139
Marge brute %	31,9 %		31,9 %
Frais de vente, généraux et administratifs	34 795		34 795
Amortissements	7 410	–	7 410
Frais de recherche et développement	1 918	–	1 918
Frais de restructuration	2 126	(2 126)	–
Bénéfice d'exploitation	31 890 \$	2 126 \$	34 016 \$

Le chiffre d'affaires de la division Produits de puériculture a progressé de 4,1 %, ou 9,6 M\$, au premier trimestre pour s'établir à 245,2 M\$, comparativement à 235,6 M\$ lors de la période correspondante un an plus tôt. Le bénéfice d'exploitation ajusté a augmenté de 14 % durant le premier trimestre pour atteindre 34,0 M\$, alors qu'il s'était établi à 29,8 M\$ l'an dernier. L'augmentation du chiffre d'affaires découle de fortes ventes réalisées en Europe, où le chiffre d'affaires, libellé en euros, a progressé de 14 %. Le raffermissement de l'euro au premier trimestre de 2007 a également contribué à la croissance du chiffre d'affaires, portant le pourcentage de croissance à 24 % pour l'ensemble de l'Europe. Ces gains découlent d'une hausse des ventes de sièges d'auto et de poussettes, particulièrement en Allemagne et au Royaume-Uni. En fait, Dorel Europe a réalisé son meilleur trimestre jusqu'à maintenant avec des ventes et des bénéfices records.

Cette solide performance a été contrebalancée par un recul de 12 % du chiffre d'affaires en Amérique du Nord, alors que les ventes réalisées auprès des grands détaillants aux États-Unis ont fléchi par rapport à celles réalisées lors du premier trimestre l'an dernier. Le recul des ventes était en quelque sorte anticipé, puisque nous ne nous attendions pas à répéter les solides résultats que nous avons obtenus lors du premier trimestre l'an dernier. Ce recul ne devrait pas se poursuivre et nous nous attendons à ce que le chiffre d'affaires se stabilise en Amérique du Nord durant le reste de l'exercice. Dorel Distribution Canada a continué à accroître ses ventes grâce à l'élargissement de ses gammes de produits, plus particulièrement depuis qu'elle vend et assure le service des produits de Pacific Cycle au Canada. La division Produits de puériculture englobe les nouvelles activités de Dorel en Australie, dont le chiffre d'affaires de 2,4 M\$ pour un mois d'exploitation a été inclus dans les résultats du premier trimestre de 2007.

Les marges brutes en Europe ont augmenté de 370 points de base, en raison principalement de la composition des ventes et de taux de change favorables. De concert avec des frais de vente, généraux et administratifs qui sont demeurés constants en pourcentage du chiffre d'affaires, la hausse des ventes et des marges brutes a contribué à accroître les bénéfices d'exploitation en Europe qui ont atteint 18,2 % du chiffre d'affaires. Malgré une baisse des volumes de ventes en Amérique du Nord, les marges brutes ont augmenté de 60 points de base par rapport à l'an dernier, grâce à une composition des ventes plus favorable. Contrairement à la vigueur de l'euro par rapport au dollar US au premier trimestre de 2007, le dollar canadien a légèrement reculé vis-à-vis la devise américaine et a eu peu d'impact sur les marges brutes. Les frais de vente, généraux et administratifs pour l'ensemble de la division, ont augmenté de 5,6 M\$, ou 180 points de base, lorsqu'exprimés en pourcentage du chiffre d'affaires. De cette hausse, un montant de 1,6 M\$ est attribuable au taux utilisé pour convertir les charges libellées en euros tandis que l'autre portion découle de l'augmentation des coûts en Europe et en Amérique du Nord. Les coûts liés à la responsabilité de produits ont été comparables à ceux de l'exercice précédent.

Mobilier de maison

Charges exprimées en pourcentage du chiffre d'affaires	Trois mois terminés le 31 mars	
	2007	2006
Chiffre d'affaires	100,0 %	100,0 %
Coût des produits vendus	87,0 %	87,5 %
Bénéfice brut	13,0 %	12,5 %
Frais de vente, généraux et administratifs	9,1 %	7,3 %
Amortissements	1,3 %	1,2 %
Frais de recherche et développement	0,6 %	0,6 %
Bénéfice d'exploitation	2,0 %	3,4 %

Rapprochement des mesures financières non conformes aux PCGR	Trois mois terminés le 31 mars 2007		
	Présenté	Frais de restructuration	Ajusté, excluant les frais
Chiffre d'affaires	133 727 \$	– \$	133 727 \$
Coût des produits vendus	116 993	(464)	116 529
Marge brute	16 734	464	17 198
Marge brute %	12,5 %		12,9 %
Frais de vente, généraux et administratifs	9 711		9 711
Amortissements	1 649	–	1 649
Frais de recherche et développement	770	–	770
Bénéfice d'exploitation	4 604 \$	464 \$	5 068 \$

Le chiffre d'affaires de la division Mobilier de maison a fléchi de 8,4 % au premier trimestre pour s'établir à 122,6 M\$, comparativement à 133,7 M\$ lors de la période correspondante un an plus tôt. La plus grande partie de cette baisse s'est produite à la division Dorel Asie. Environ la moitié de la baisse est attribuable au passage de certains clients à une structure de revenus de commissions, ce qui fait en sorte que le chiffre d'affaires constaté par Dorel ne représente que la commission perçue plutôt que le montant total de la vente. Malgré la baisse du chiffre d'affaires, le bénéfice de Dorel Asie n'a que légèrement diminué par rapport à l'exercice précédent. Dorel Asie a d'ailleurs recruté de nouveaux clients au cours du premier trimestre, principalement parmi les grands détaillants et les magasins entrepôt. De

nouveaux produits pour enfants, notamment un lit superposable en bois, de même que des articles rembourrés comme des ensembles de fauteuils pour le cinéma maison, ont été lancés sur le marché.

Pour l'ensemble du secteur, le bénéfice d'exploitation a reculé pour s'établir à 2,4 M\$, comparativement à 4,6 M\$ l'an dernier. Lors de l'exercice précédent, le bénéfice d'exploitation ajusté s'est établi à 5,1 M\$, en excluant un montant de 0,5 M\$ lié à la restructuration d'Ameriwood l'an dernier. Les améliorations réalisées dans le secteur des meubles prêts-à-assembler (PAA) d'Ameriwood au premier trimestre ont engendré pour cette division une augmentation de la marge brute ajustée de 310 points de base par rapport à 2006. Les ventes de meubles PAA chez Ameriwood ont avoisiné les niveaux enregistrés au cours du premier trimestre de 2006 et la division a été légèrement rentable. Les usines locales de fabrication ont diminué leurs niveaux de résidus et augmenté le rendement des panneaux. Les prix des panneaux d'aggloméré se sont stabilisés et nous nous attendons à ce qu'ils se maintiennent à ces niveaux tout au long de 2007. Au cours du premier trimestre, un important concurrent a annoncé qu'il ferait ses portes, ce qui devrait engendrer de nouvelles occasions à l'avenir.

Au sein de la division, Cosco Home & Office (Cosco) et Dorel Home Products (DHP) ont enregistré une baisse de leurs bénéfices. En dépit de niveaux de vente légèrement plus élevés, le bénéfice de Cosco a été atténué par une composition des ventes moins rentable, une hausse des niveaux de stocks et des coûts de détention connexes. Au premier trimestre, les ventes de Dorel Home Products (DHP) ont diminué pendant les deux premiers mois de l'année et, par conséquent, les marges brutes ont été affectées de façon négative puisque la diminution des niveaux de production et l'absorption de frais généraux plus élevés ont fortement atténué les marges. Mais les ventes et le bénéfice ont rebondi au mois de mars et cette tendance devrait se poursuivre au deuxième trimestre.

Le montant de 0,5 M\$ lié à la restructuration de 2006 a été constaté dans le coût de produits vendus et a eu pour effet de réduire la marge brute, exprimée en pourcentage, à 12,5 %, comme le montre le tableau ci-dessus. En excluant ce montant, les marges brutes en 2006 se sont établies à 12,9 %, soit un niveau comparable à celles de 2007. Toutefois, comme nous l'avons expliqué ci-haut, l'amélioration des marges chez Ameriwood a été contrebalancée par les baisses enregistrées chez Cosco et DHP. Exprimés en pourcentage du chiffre d'affaires, les frais de vente, généraux et administratifs ont augmenté de 180 points de base. Exprimés en dollars, les frais de vente, généraux et administratifs ont augmenté de 1,5 M\$ par rapport à ceux de 2006, en raison principalement de frais juridiques plus élevés. Ces frais ont trait à une réclamation en instance de Cosco contre un important cabinet international d'avocats qui a omis de déposer en temps opportun une demande de révision administrative concernant des droits imposés à la Société par le Department of Commerce des États-Unis.

Produits récréatifs

Charges exprimées en pourcentage du chiffre d'affaires	Trois mois terminés le 31 mars	
	2007	2006
Chiffre d'affaires	100,0 %	100,0 %
Coût des produits vendus	80,6 %	79,5 %
Bénéfice brut	19,4 %	20,5 %
Frais de vente, généraux et administratifs	10,6 %	11,1 %
Amortissements	0,6 %	0,3 %
Bénéfice d'exploitation	8,2 %	9,1 %

Au premier trimestre, le chiffre d'affaires de la division Produits récréatifs a augmenté de 7,6 % pour s'établir à 87,9 M\$, comparativement à 81,7 M\$ l'an dernier. Le bénéfice d'exploitation a fléchi de 2,8 % pour se chiffrer à 7,2 M\$, alors qu'il s'était établi à 7,4 M\$ un an plus tôt. Les ventes réalisées sur le marché domestique aux États-Unis ont augmenté de près de 9 % par rapport à l'an dernier, stimulées par les ventes de bicyclettes et de produits connexes comme les remorques de bicyclette. Le fait d'inclure les véhicules-jouets à la division Produits récréatifs a comme conséquence de réduire le montant de l'augmentation des ventes d'un exercice à l'autre puisque les ventes du premier trimestre de 2006 ont été plus robustes qu'en 2007. En excluant les véhicules-jouets, les ventes de bicyclettes sur le marché domestique ont affiché une croissance à deux chiffres (bas de fourchette).

Ces gains ont été atténués par une diminution des revenus internationaux de licences. Cette situation a eu pour effet de réduire les marges brutes et le bénéfice du trimestre puisque ce recul a contrebalancé les marges supplémentaires, exprimées en dollars, générées par l'augmentation des ventes réalisées sur le marché domestique. En excluant les revenus de licences, la marge brute réalisée en 2007 et exprimée en pourcentage, est demeurée sensiblement inchangée par rapport à 2006. Les frais de vente, généraux et administratifs, exprimés en pourcentage du chiffre d'affaires, ont diminué, passant de 11,1 % à 10,6 %, en raison de volumes de vente plus élevés. Exprimés en dollars, les frais de vente, généraux et administratifs ont légèrement augmenté pour s'établir à 9,3 M\$, comparativement à 9,1 M\$ en 2006.

Le léger recul des ventes de bicyclettes enregistré l'an dernier a été renversé au cours du premier trimestre alors que les principaux clients de Pacific ont réalisé de solides ventes auprès des consommateurs. Les ventes effectuées dans le réseau des concessionnaires indépendants de bicyclettes ont été robustes, avec une hausse du chiffre d'affaires dans les magasins comparables. La marque InStep a également obtenu de bons résultats au premier trimestre grâce à ses remorques et ses poussettes. Bien que modestes, les premières expéditions de la nouvelle bicyclette électrique Schwinn ont été effectuées durant le trimestre. Les balançoires de marque Playsafe continuent de bien se vendre auprès des grands détaillants, et à sa deuxième année, la marque accroît ses parts de marché. Les ventes de scooters motorisés à essence sont demeurées stables.

Autres charges

Les frais de restructuration encourus en 2007 ont totalisé 2,1 M\$ et sont principalement constitués de coûts liés à des prestations de cessations d'emploi aux salariés chez Dorel Europe. Pour les trois premiers mois de 2007, les intérêts sur la dette à long terme se sont élevés à 6,5 M\$, comparativement à 7,8 M\$ en 2006. Cette situation découle d'emprunts moyens moins élevés contrebalancés par une hausse des taux d'intérêt moyens encourus. Dans l'ensemble, le taux d'intérêt moyen de la Société, depuis le début de l'exercice, a été d'environ 6,4 %, comparativement à 6,1 % en 2006. Le taux d'imposition de la Société est déterminé par les réglementations fiscales des territoires où la Société exploite des activités et l'application de traités fiscaux conclus entre différents pays. Le taux d'imposition en 2007 a été de 5,4 %, contre 18,1 % lors de l'exercice précédent. Comme nous l'avons expliqué plus haut, les résultats de 2007 comprennent un recouvrement sans effet sur la trésorerie de 2,7 M\$ lié à la réévaluation d'un passif d'impôts futurs. Ce recouvrement découle d'une baisse anticipée des taux d'imposition futurs applicables dans l'un des territoires où la Société exploite des activités. En excluant ce recouvrement, le taux d'imposition aurait été de 14,4 %. La portion restante de la diminution du taux est attribuable principalement à la baisse des bénéfices réalisés dans certains territoires où les taux d'imposition de la Société sont plus élevés. Pour l'ensemble de l'exercice, la Société a révisé ses prévisions de taux d'imposition annuel. Le taux devrait maintenant se situer dans une fourchette de 14 % à 18 %, plutôt que dans celle de 15 % à 20 % dont elle avait fait part précédemment.

LIQUIDITÉS ET FONDS PROPRES

Flux de trésorerie

Le 28 février 2007, la Société a acquis une participation de 55 % dans la société australienne IGC (Australie) Pty Ltd (« IGC »). Exploitant ses activités sous la dénomination de *In Good Care*, IGC est un fabricant et distributeur de produits de puériculture en Australie et en Nouvelle-Zélande. La Société a versé une contrepartie en espèces de 2,5 M\$ (3,2 M de dollars australiens) en échange d'une participation majoritaire de 55 %, et a refinancé la dette d'IGC d'un montant de 7,4 M\$ (9,4 M de dollars australiens) par le biais de ses facilités de crédit existantes. L'acquisition a été comptabilisée selon la méthode de l'achat pur et simple et les résultats d'exploitation de l'entreprise acquise ont été inclus dans les états financiers consolidés afférents à compter de la date d'acquisition. La Société procède actuellement à la répartition du coût de cet achat entre les actifs nets acquis. Un montant de 1,6 M\$ a été attribué de façon préliminaire à l'écart d'acquisition.

Au cours des trois premiers mois de 2007, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation avant les variations des soldes hors trésorerie liés à l'exploitation se sont élevés à 38,0 M\$, comparativement à 36,1 M\$ en 2006. Après les variations des soldes hors trésorerie liés à l'exploitation, les flux de trésorerie utilisés dans les activités d'exploitation se sont établis à 8,2 M\$, comparativement à des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation de 11,5 M\$ en 2006, soit une baisse de 19,7 M\$. Cette situation s'explique principalement par une modification au

calendrier de paiement des créiteurs qui a engendré une augmentation des 23,0 M\$ des liquidités utilisées par rapport à l'exercice précédent.

Les activités de financement en 2007 comprennent le montant de 7,4 M\$ versé dans le cadre du refinancement de la dette d'IGC après son acquisition. Au cours du trimestre, la Société a reçu un montant de 14,7 M\$ provenant de l'émission d'actions à la suite de l'exercice d'options d'achat d'actions de la Société. Le montant de 2,2 M\$ versé à l'égard de l'investissement dans IGC est inclus dans les activités d'investissement depuis le début de l'exercice 2007, comme nous l'avons expliqué plus haut. Ce montant représente le montant payé de 2,5 M\$, déduction faite de la trésorerie acquise. Le montant comparatif de 4,9 M\$ pour 2006 avait été versé à l'égard du solde de prix de vente dans le cadre de l'acquisition de Pacific Cycle en 2004. En excluant les versements effectués dans le cadre de l'acquisition d'entreprises, les acquisitions d'immobilisations de la Société, qui comprennent des immobilisations corporelles, des frais de développement reportés et des actifs incorporels, se sont élevées à 6,6 M\$, soit un montant comparable à celui de 6,8 M\$ comptabilisé en 2006.

Le 12 mars 2007, le conseil d'administration de Dorel a déclaré un dividende trimestriel de douze cents et demi US (0,125 \$ US) par action sur les actions à vote plural de catégorie A, les actions à droit de vote subalterne de catégorie B et les unités d'actions à achat différé de la Société. Le dividende a été payé le 23 avril 2007 aux actionnaires inscrits aux registres de la Société à la fermeture des bureaux le 23 mars 2007. Le montant total du dividende s'élève à 4,2 M\$ et puisqu'il n'avait pas encore été payé en date du 31 mars 2007, le montant n'apparaît pas dans l'état des flux de trésorerie de la Société. Ce dividende est le premier à être payé en prévision de l'institution d'une politique de dividende trimestriel qui devrait verser 0,50 \$ US par action par année.

Avec prise d'effet le 23 février 2007, la Société a renégocié les conditions de sa facilité de crédit renouvelable non garantie. Cette facilité a été prolongée jusqu'au 1^{er} juillet 2010 et prévoit par la suite une prolongation d'un an chaque année. La possibilité d'emprunt en vertu de cette facilité modifiée s'élève à 325 M\$ et comprend une disposition accordéon qui permet à la Société d'avoir accès à un montant additionnel de 200 M\$ sur une base renouvelable, au besoin. Au 31 mars 2007, un montant de 213,4 M\$ au titre de cette facilité était inclus dans la dette à long terme.

Bilan

À la fin de la période, le bilan de la Société n'avait subi aucun changement important depuis la clôture de l'exercice le 30 décembre 2006. L'acquisition d'IGC et le raffermissement de l'euro au 31 mars 2007 par rapport au 30 décembre 2006 déforment certains soldes du fonds de roulement. Pour obtenir une interprétation plus précise de ces changements, les lecteurs sont priés de consulter l'état consolidé des flux de trésorerie qui ne tient pas compte de ces deux sources de variations dans la comparaison entre le début et la fin des périodes. Les effets garantis de premier rang série « A » de la Société d'un montant de 55 M\$ viennent à échéance dans leur intégralité en février 2008. À ce titre, ils ont été classés à court terme plutôt qu'à long terme. Nous prévoyons rembourser ce montant à l'aide des crédits bancaires renouvelables de la Société.

Le tableau suivant présente certains des ratios de fonds de roulement de la Société :

	Au :	
	31 mars 2007	30 déc. 2006
Ratio de liquidité relative	0,88	0,92
Ratio du fonds de roulement	1,86	1,98
Nb. de jours nécessaires au recouvrement des débiteurs	59,2	58,4
Nb. de jours nécessaires au renouvellement des stocks	86,5	83,2

Les ratios du nombre de jours nécessaires au recouvrement des débiteurs et le nombre de jours nécessaires au renouvellement des stocks sont demeurés à peu près inchangés au cours de ces mêmes périodes. Il est important de noter que ces deux calculs sont effectués en utilisant les soldes moyens des débiteurs et des stocks de même qu'une période continue de douze mois pour les ventes et le coût des produits vendus de façon à minimiser l'impact des fluctuations saisonnières.

Au 31 mars 2007, Dorel respectait toutes les clauses restrictives et prévoit continuer à les respecter à l'avenir. La Société analyse sur une base continue sa stratégie de gestion de trésorerie et du financement afin d'optimiser l'utilisation des fonds et minimiser ses coûts d'emprunt.

Modifications aux conventions comptables

Au début de son exercice 2007, la Société a adopté les nouvelles recommandations du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA), soit le chapitre 1530 intitulé « Résultat étendu », le chapitre 3251 intitulé « Capitaux propres », le chapitre 3855 intitulé « Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation », le chapitre 3861 intitulé « Instruments financiers – Informations à fournir et présentation, de même que le chapitre 3865, intitulé « Couvertures ». Ces nouveaux chapitres du Manuel établissent l'ensemble des exigences relatives à la comptabilisation et l'évaluation des instruments financiers. Le chapitre 1530 établit les normes d'information et de présentation du résultat étendu. Le résultat étendu correspond à la variation des capitaux propres découlant d'opérations et d'autres événements et circonstances sans rapport avec les propriétaires. Les autres éléments du résultat étendu concernent les éléments qui sont comptabilisés dans le résultat étendu, mais exclus du résultat net calculé conformément aux principes comptables généralement reconnus.

En vertu de ces nouvelles normes, tous les instruments financiers sont classés dans l'une des cinq catégories suivantes : détenus à des fins de transaction, placements détenus jusqu'à leur échéance, prêts et créances, actifs financiers disponibles à la vente ou autres passifs financiers. Tous les instruments financiers, y compris les dérivés, sont inscrits au bilan consolidé et sont initialement et ultérieurement mesurés à leur juste valeur, à l'exception des prêts et créances, des placements détenus jusqu'à leur échéance et les autres passifs financiers, qui sont par la suite évalués au coût après amortissement. La constatation ultérieure des variations de la juste valeur des instruments financiers revalorisés à la juste valeur à chaque période dépend de leur classement initial. Les placements détenus à des fins de transaction sont mesurés à leur juste valeur et les gains et pertes sont comptabilisés en résultat net dans les périodes au cours desquelles ils surviennent. Les instruments financiers disponibles à la vente sont mesurés à leur juste valeur, et les gains et pertes découlant de la réévaluation sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat étendu jusqu'à ce que l'actif soit décomptabilisé ou subisse une dépréciation.

Aux termes de ces normes, les instruments dérivés doivent être constatés à titre d'actifs ou de passifs mesurés à leur juste valeur à moins qu'ils n'aient pas à être traités à titre de dérivés, en étant admissibles à la dispense pour achats ou ventes habituels. Certains instruments dérivés intégrés dans d'autres contrats doivent également être séparés du contrat hôte et mesurés à leur juste valeur. Tous les changements à la juste valeur des instruments dérivés sont comptabilisés aux résultats à moins que certaines conditions de la comptabilité de couverture ne soient remplies, conditions selon lesquelles une entreprise doit documenter, désigner et évaluer en bonne et due forme l'efficacité des opérations qui font l'objet de la comptabilité de couverture. Tout instrument dérivé qui ne répond pas aux conditions de la comptabilité de couverture est évalué à la valeur du marché à la fin de chaque période, et les gains ou pertes sont comptabilisés en résultat net.

Par suite de l'adoption de ces nouvelles normes, la Société a classé sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie comme détenus à des fins de transaction. Les débiteurs sont classés comme prêts et créances. La dette bancaire, les créditeurs et les charges à payer, les dividendes à payer, la dette à long terme, les autres passifs à long terme et le solde de prix de vente à payer sont classés comme autres passifs financiers, lesquels sont tous évalués au coût après amortissement. Au 30 décembre 2006 et au 31 mars 2007, tous les contrats de change en vigueur ont été constatés à la valeur du marché, et les gains et pertes ont été comptabilisés en résultat net puisque la Société a choisi de ne pas appliquer la comptabilité de couverture à ces instruments dérivés.

Le chapitre 3855 fournit également des lignes directrices sur la comptabilisation des coûts de transaction encourus lors de l'émission d'instruments d'emprunt ou la modification d'une obligation financière. À l'exception de ceux encourus pour la facilité de crédit renouvelable, les coûts de transaction sont maintenant déduits des passifs financiers et sont amortis en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif sur la durée de vie prévue du passif concerné. Par suite de l'application du chapitre 3855, les coûts de financement non amortis de 0,3 M\$ (0,3 M\$ au 31 décembre 2006), préalablement comptabilisés comme autres actifs, ont été reclassés contre la dette à long terme. L'adoption de ces nouvelles normes a également engendré le reclassement de montants précédemment comptabilisés dans l'écart de conversion cumulé vers le poste « Cumul des autres éléments du résultat étendu » dans le bilan consolidé. L'adoption de ces normes n'a pas eu d'impact sur l'état consolidé des résultats.

AUTRES RENSEIGNEMENTS

Les transactions réalisées à la Bourse de Toronto, qui constitue le marché principal des actions de catégorie B depuis 1990, représentent actuellement plus de 85 % du volume total combiné des transactions portant sur les actions de catégorie B à la Bourse de Toronto et sur le NASDAQ Global Market. En raison des volumes traditionnellement peu élevés de transactions sur ses actions de catégorie B sur le NASDAQ Global Market, la Société en est venue à la conclusion que les coûts supplémentaires encourus pour conserver l'inscription des actions de catégorie B sur le NASDAQ Global Market surpassent les avantages qu'elle retire de maintenir cette inscription.

Par conséquent, le 7 mars 2007, la Société a annoncé son intention de retirer volontairement de la cote du NASDAQ Global Market ses actions à droit de vote subalterne de catégorie B (les « actions de catégorie B »). La Société a déposé un avis de retrait de la cote du NASDAQ Global Market sur formulaire 25 auprès de la SEC le 19 mars 2007. Le retrait de la cote des actions de catégorie B a pris effet 10 jours après le dépôt de cet avis. En conséquence, les actions de catégorie B ont fait l'objet d'une suspension de cotation sur le NASDAQ Global Market à compter de l'ouverture du marché le 19 mars 2007 et l'inscription des actions de catégorie B a été retirée de la cote du NASDAQ Global Market le 29 mars 2007.

Par suite du retrait de l'inscription des actions de catégorie B de la cote du NASDAQ Global Market, la Société continuera à fournir ou déposer des rapports auprès de la SEC. Toutefois, la Société compte, à une date ultérieure, s'il lui est permis en vertu des règles de la Securities and Exchange Commission des États-Unis (la « SEC »), mettre fin à l'inscription des actions auprès de la SEC. Le retrait des actions de la cote du NASDAQ Global Market n'affectera pas l'inscription des actions de catégorie B à la Bourse de Toronto, et les actions de catégorie B continueront de se négocier à la Bourse de Toronto après la prise d'effet du retrait de la cote du NASDAQ Global Market.

La désignation, le nombre et le montant de chaque catégorie et de chaque série d'actions de la Société en circulation en date du 30 avril 2007 sont les suivants :

- Un nombre illimité d'actions à vote plural de catégorie « A » sans valeur nominale ou au pair, convertibles en tout temps au gré du détenteur en actions à droit de vote subalterne de catégorie « B », à raison d'une action pour chaque action convertie, et;
- Un nombre illimité d'actions à droit de vote subalterne de catégorie « B » sans valeur nominale ou au pair, convertibles en actions à vote plural de catégorie « A », dans certaines circonstances, si une offre est faite en vue de l'achat des actions de catégorie « A ».

Les détails des actions émises et en circulation sont les suivants :

Catégorie « A »		Catégorie « B »		Total
Nombre	(en milliers de \$)	Nombre	(en milliers de \$)	(en milliers de \$)
4 440 544	1 921 \$	28 956 648	175 350 \$	177 271 \$

Les détails des options d'achat d'actions et des unités d'actions à achat différé en circulation sont divulgués à la note 8 des états financiers. Ces montants n'ont subi aucun changement important au cours de la période comprise entre la fin du trimestre et la date de préparation de cette analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation.

PERSPECTIVES

Dans le communiqué de la Société qui faisait part de ses résultats pour l'exercice terminé le 30 décembre 2006, il était fait mention que la progression du chiffre d'affaires serait modeste en 2007, mais que nous nous attendions à ce que la croissance des bénéfices dépasse celle du chiffre d'affaires. Nous continuons de prévoir que le chiffre d'affaires de la division Produits de puériculture affichera une croissance interne à un chiffre (bas de fourchette) en 2007. Il était prévu que les deux autres divisions de la Société enregistrent une croissance plus rapide. Le secteur des Produits récréatifs a connu un premier trimestre vigoureux marqué par une bonne croissance du chiffre d'affaires. Nous prévoyons toujours que cette division enregistrera une croissance à un chiffre (haut de fourchette) accompagnée de marges plus élevées et d'une hausse du bénéfice. Toutefois, la croissance du chiffre d'affaires à la division Mobilier de maison ne sera pas aussi élevée que prévue. En raison du changement apporté au mode de facturation des clients de Dorel Asie, dont nous avons parlé précédemment, et d'un début d'année plus lent observé dans certaines autres unités de la division, nous nous attendons désormais à ce que le chiffre d'affaires affiche une croissance à un chiffre (bas de fourchette). Comme nous l'avons mentionné, la diminution des emprunts devrait par ailleurs avoir un impact positif sur les bénéfices en 2007. Par conséquent, le bénéfice net pour l'exercice 2007, en excluant les frais de restructuration des deux exercices, devrait s'améliorer par rapport à l'exercice précédent.

Informations prospectives

Certaines déclarations contenues dans cette analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation peuvent constituer des déclarations prospectives (forward looking statement) au sens de la Private Securities Litigation Reform Act of 1995 des États-Unis. En règle générale, les énoncés prospectifs peuvent être identifiés par l'utilisation de termes de nature prospective tels que « pourrait », « fera », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « estimer », « prévoir », « planifier », « entrevoir », « croire » ou « continuer » ou la tournure négative de ces termes, ou encore les variantes de ceux-ci ou d'autres termes similaires. Nous vous invitons à consulter les documents que la Société a déposés auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières et de la Securities and Exchange Commission des États-Unis pour connaître les facteurs susceptibles d'affecter les résultats futurs de la Société.

Les lecteurs sont avisés, par conséquent, de ne pas se fier outre mesure aux déclarations prospectives, car rien ne garantit que les plans, les intentions ou les prévisions sur lesquels elles se fondent se concrétiseront. Par essence, les déclarations prospectives comportent de nombreuses hypothèses, ainsi que des risques et incertitudes, connus et inconnus, de nature générale et particulière, qui accroissent la possibilité que les prédictions, prévisions, projections et autres déclarations de nature prospectives ne se réalisent pas. Ceci pourrait faire en sorte que le rendement et les résultats réels de la Société au cours de périodes futures soient considérablement différents du rendement ou des résultats futurs estimés ou projetés dont il est question, de façon explicite ou implicite, dans ces énoncés prospectifs.

Bien que nous soyons d'avis que les attentes exprimées dans ces déclarations prospectives sont raisonnables, rien ne garantit qu'elles s'avéreront exactes. Par ailleurs, les déclarations prospectives contenues dans le présent rapport de gestion sont à jour à la date de rédaction du rapport, et nous ne nous engageons pas à les mettre à jour, ni à les réviser, que ce soit à la suite de l'obtention de nouvelles informations, d'événements futurs ou pour tout autre motif. Les déclarations prospectives figurant dans le présent rapport sont expressément visées par cette mise en garde.