

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

Pour le trimestre et les six mois terminés le 30 juin 2008

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 six mois terminée le 30 juin 2008, 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 2007. La présente analyse est fondée 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 qui sont décrites à la note 2 des états financiers consolidés vérifiés de la Société pour l'exercice terminé le 30 décembre 2007, à l'exception des nouvelles normes comptables décrites ci-dessous. La société surveille régulièrement l'évolution des nouvelles normes comptables et rend compte des conventions nouvellement en application depuis la fin du plus récent exercice terminé. Veuillez vous reporter à la note 1 des états financiers consolidés intermédiaires pour la période de six mois terminée le 30 juin 2008 afin d'obtenir des renseignements supplémentaires.

Les rapports trimestriels, le rapport annuel et les renseignements supplémentaires déposés auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières canadiens sont accessibles en ligne à www.sedar.com ainsi que sur le site Web de la Société à www.dorel.com.

Il convient de 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 2007 de la Société. Ces aspects ne sont donc pas abordés dans la présente analyse. L'information contenue dans l'Analyse est à jour au 7 août 2008.

ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS SURVENUS EN 2008

Le 4 février 2008, la Société a acquis toutes les actions en circulation de la société Cannondale Bicycle Corporation, chef de file de la conception, du développement et de la fabrication de bicyclettes haut de gamme. Cannondale, dont le siège social est situé à Bethel, au Connecticut, dispose d'importantes installations aux États-Unis et en Hollande, de même que des établissements en Suisse, au Japon et en Australie. Cannondale est largement reconnue comme le chef de file du secteur des bicyclettes en matière d'innovation. Les vélos fabriqués à la main de Cannondale ont remporté de nombreux prix de design et sont vendus dans plus de 70 pays. Cette acquisition contribue à l'expansion de la division Produits récréatifs de Dorel et lui procure une présence notable dans le réseau des concessionnaires indépendants de bicyclettes. L'acquisition de Cannondale comprend également sa division SUGOi Performance Apparel, située au Canada. Les produits Sugoi sont utilisés à l'échelle mondiale par les coureurs, les cyclistes, les triathlonsiens et les adeptes de la condition physique. Cannondale a réalisé des ventes d'environ 200 M\$ en 2007. Le prix d'acquisition total de 204 M\$ inclut un ajustement de 8,9 M\$ basé sur les résultats préliminaires de Cannondale

pour l'exercice terminé le 30 juin, 2008. Tout ajustement ultérieur fondé sur les résultats définitifs se traduira par un ajustement du prix d'acquisition aux fins comptables.

Conformément à la stratégie de croissance dynamique de la Société pour ses entreprises dans le secteur des bicyclettes et des produits de puériculture, sa division Pacific Cycle a acquis les actifs de PTI Sports le 26 juin 2008, un concepteur, fabricant et distributeur américain de premier rang de pièces de bicyclette, de casques protecteurs pour vélo et d'autres accessoires. Cette opération d'un prix d'acquisition de 28,1 M\$ a augmenté immédiatement les bénéfices. Au cours de l'exercice 2007, le chiffre d'affaires de PTI a atteint 65 M\$ et son BAIIA rajusté a totalisé 5 M\$. Fondée en 1991, PTI Sports possède un large réseau de distribution auprès des grands détaillants clés et des détaillants d'articles de sport dans toute l'Amérique du Nord, y compris des positions de chef de catégorie de produits et des accords d'exclusivité à 100 % avec un certain nombre de ses clients. Le portefeuille de la marque PTI, qui se consacre entre autres à la création de nouveaux produits, est l'un des plus importants du secteur et comprend des licences à l'égard de marques telles que Schwinn, Mongoose, Disney, Nickelodeon, Mattel (Polly) Master Lock, Thomas the Train et Discovery Channel. PTI est le deuxième intervenant en importance en Amérique du Nord sur le marché du casque protecteur pour vélo.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

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

Vue d'ensemble

Au cours du deuxième trimestre terminé le 30 juin 2008, le chiffre d'affaires a progressé de 134,7 M\$, ou 29,3 %, pour s'établir à 593,7 M\$. En comparaison, il s'était chiffré à 459,0 M\$ un an plus tôt. Le bénéfice après impôts a augmenté de 20,5 M\$ pour s'établir à 31,3 M\$, comparativement à 10,8 M\$ en 2007. Le bénéfice par action diluée (BPA) s'est chiffré à 0,94 \$ en 2008, comparativement à 0,32 \$ en 2007. Il convient de noter que 2007 comprend des sommes importantes au titre des frais de restructuration, ayant trait à la fermeture d'installations de fabrication aux États-Unis et en Europe. Ces frais se sont élevés à 13,5 M\$ et ont eu une incidence après impôts de 8,9 M\$, ou 0,27 \$ par action diluée. Au cours de la période de six mois terminée le 30 juin 2008, le chiffre d'affaires a progressé de 235,1 M\$, ou 25,7 %, pour s'établir à 1,15 G\$, comparativement à 914,7 M\$ à l'exercice précédent. Le bénéfice après impôts depuis le début de l'exercice a augmenté de 71,4 % pour s'établir à 66,5 M\$, alors qu'il était de 38,8 M\$ en 2007. Le bénéfice par action diluée (BPA) s'est chiffré à 1,99 \$ en 2008, comparativement à 1,17 \$ en 2007. Le premier semestre de 2007 comprend des frais de restructuration de 15,6 M\$, qui ont eu une incidence après impôts de 10,3 M\$, ou 0,31 \$ par action diluée. Il convient de noter que les frais de restructuration engagés en 2008, totalisant 0,9 M\$ pour le trimestre et 1,8 M\$ depuis le début de l'exercice, ont trait surtout à la fermeture d'installations européennes. Le tableau ci-dessous présente les frais de restructuration engagés.

| | Deuxièmes trimestres terminés les | | Six mois terminés les | |
|---|--|----------------------------|------------------------------|----------------------------|
| | <u>30 juin 2008</u> | <u>30 juin 2007</u> | <u>30 juin 2008</u> | <u>30 juin 2007</u> |
| Frais de restructuration de la division Produits de puériculture, compris dans le bénéfice avant impôts | 887 \$ | 3 758 \$ | 1 662 \$ | 5 884 \$ |
| Moins : Impôts sur les frais de restructuration | (312) | (1 250) | (585) | (1 999) |
| Frais de restructuration après impôts | <u>575</u> | <u>2 508</u> | <u>1 077</u> | <u>3 885</u> |
| Frais de restructuration de la division Mobilier de maison, compris dans le bénéfice avant impôts | 16 | 9 747 \$ | 113 | 9 747 \$ |
| Moins : Impôts sur les frais de restructuration | (6) | (3 340) | (39) | (3 340) |
| Frais de restructuration après impôts | <u>10</u> | <u>6 407</u> | <u>74</u> | <u>6 407</u> |
| Total des frais de restructuration après impôts | 585 \$ | 8 915 \$ | 1 151 \$ | 10 292 \$ |

Les chiffres d'affaires des trois secteurs d'activité ont augmenté; le plus important apport est attribuable à la division Produits récréatifs dont le chiffre d'affaires a progressé de 60,0 % au cours du trimestre et de 57,9 % depuis le début de l'exercice. La division Produits de puériculture a également connu une forte croissance de son chiffre d'affaires de 19,1 % au cours du trimestre et de 19,6 % depuis le début de l'exercice. Le chiffre d'affaires de la division Mobilier de maison a augmenté de 17,1 % au cours du trimestre et de 7,6 % depuis le début de l'exercice. Au cours du trimestre, l'acquisition de Cannondale et l'appréciation de l'euro par rapport au dollar américain ont soutenu la majeure partie de la croissance du chiffre d'affaires de la Société. En excluant ces éléments, de même que certains autres facteurs de moindre importance, le chiffre d'affaires, de manière comparable, a en fait augmenté au cours du trimestre et depuis le début de l'exercice de 11 % et 9 %, respectivement.

Au cours du trimestre, les marges brutes étaient comparables aux niveaux des exercices précédents, soit 24,1 %, comparativement à 24,0 % pour l'exercice antérieur. Depuis le début de l'exercice, les marges brutes ont augmenté de façon modérée, soit de 60 points de base, passant à 24,8 %. Par rapport à l'exercice précédent, les frais de vente, généraux et administratifs de la Société ont augmenté de 16,6 M\$ au deuxième trimestre de 2008 et de 36,2 M\$ depuis le début de l'exercice. L'accroissement de ces frais est surtout attribuable à l'acquisition de Cannondale et aux cours des changes. De ces montants, 14,5 M\$ au cours du trimestre et 23,1 M\$ depuis le début de l'exercice sont attribuables à l'acquisition de Cannondale. Une portion de 5,9 M\$ pour le trimestre et une de 11,5 M\$ depuis le début de l'exercice de l'augmentation sont attribuables au taux de change plus élevé de l'euro par rapport au dollar américain. La charge d'intérêts de la Société en 2008 est demeurée inférieure à celle de 2007, malgré les deux acquisitions qui bénéficient des faibles taux d'intérêt ayant cours actuellement. Le taux d'imposition du trimestre s'est élevé à 20,2 % et est de 18,7 % depuis le début de l'exercice, conformément aux attentes.

Les principaux écarts au titre du bénéfice de 2007 à 2008 se résument comme suit :

| <u>Bénéfice d'exploitation sectoriel</u> | <u>Trimestre</u> | <u>Depuis le début de l'exercice</u> |
|---|------------------|--|
| Augmentation pour la division Produits de puériculture, à l'exclusion des frais de restructuration | 4 786 \$ | 6 339 \$ |
| Augmentation pour la division Produits récréatifs | 3 770 | 11 452 |
| Augmentation pour la division Mobilier de maison, à l'exclusion des frais de restructuration | 517 | 2 224 |
| Frais de restructuration en 2008 | (903) | (1 775) |
| Frais de restructuration en 2007 | 13 505 | 15 631 |
| Augmentation totale du bénéfice d'exploitation | <u>21 675</u> | <u>33 871</u> |
| Baisse de la charge d'intérêts | 299 | 2 239 |
| Augmentation des impôts sur les bénéfices | (1 912) | (7 658) |
| Autres | 440 | (756) |
| Augmentation totale du bénéfice après impôts | <u>20 502 \$</u> | <u>27 696 \$</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 terminés.

| Résultats d'exploitation pour les trimestres terminés le | | | | |
|--|----------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| | 30 sept. 2007 | 30 déc. 2007 | 31 mars 2008 | 30 juin 2008 |
| Chiffre d'affaires | 440 115 \$ | 458 853 \$ | 556 034 \$ | 593 724 \$ |
| Bénéfice net | 26 360 \$ | 22 348 \$ | 35 133 \$ | 31 347 \$ |
| Bénéfice par action | | | | |
| De base | 0,79 \$ | 0,67 \$ | 1,05 \$ | 0,94 \$ |
| Dilué | 0,79 \$ | 0,67 \$ | 1,05 \$ | 0,94 \$ |
| Montant des frais de restructuration inclus dans le trimestre sur la base du bénéfice dilué par action | 0,02 \$ | 0,05 \$ | 0,02 \$ | 0,02 \$ |

| | 30 sept. 2006 | 30 déc. 2006 | 31 mars 2007 | 30 juin 2007 |
|--|----------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| Chiffre d'affaires | 436 300 \$ | 447 930 \$ | 455 669 \$ | 459 035 \$ |
| Bénéfice net | 25 073 \$ | 21 675 \$ | 27 939 \$ | 10 845 \$ |
| Bénéfice par action | | | | |
| De base | 0,76 \$ | 0,66 \$ | 0,85 \$ | 0,32 \$ |
| Dilué | 0,76 \$ | 0,66 \$ | 0,85 \$ | 0,32 \$ |
| Montant des frais de restructuration inclus dans le trimestre sur la base du bénéfice dilué par action | 0,00 \$ | 0,08 \$ | 0,04 \$ | 0,27 \$ |

Résultats sectoriels

À compter de janvier 2008, la Société a reclassé certains chiffres du secteur du Mobilier de maison à celui des Produits de puériculture. Ce changement, motivé principalement par la nature des produits et la clientèle desservie, visait à mieux refléter la façon dont les résultats de cette division sont présentés à l'interne. Afin de pouvoir mieux comparer les données financières d'un exercice à l'autre, les montants comparatifs sectoriels de l'exercice précédent ont été reclassés. Pour le trimestre, le chiffre d'affaire de 9,9 M\$ et des éléments du résultat d'exploitation de 2,2 M\$ ont été reclassés. Ces montants depuis le début de l'exercice correspondent à 27,0 M\$ et 4,7 M\$, respectivement.

Les résultats sectoriels sont présentés à la note 11 des présents états financiers intermédiaires. De plus amples renseignements concernant les résultats par secteur d'activités sont présentés ci-dessous :

Produits de puériculture

| Charges exprimées en pourcentage du chiffre d'affaires | Deuxièmes trimestres terminés les 30 juin | | Six mois terminés les 30 juin | |
|--|---|---------------|-------------------------------|---------------|
| | 2008 | 2007 | 2008 | 2007 |
| Chiffre d'affaires | 100,0 % | 100,0 % | 100,0 % | 100,0 % |
| Coût des produits vendus | <u>72,0 %</u> | <u>69,1 %</u> | <u>71,0 %</u> | <u>68,9 %</u> |
| Marge brute | 28,0 % | 30,9 % | 29,0 % | 31,1 % |
| Frais de vente, généraux et administratifs | 13,9 % | 16,5 % | 14,3 % | 15,1 % |
| Amortissements | 3,0 % | 3,3 % | 2,8 % | 3,1 % |
| Frais de recherche et développement | 0,6 % | 0,5 % | 0,6 % | 0,6 % |
| Frais de restructuration | <u>0,3 %</u> | <u>1,5 %</u> | <u>0,3 %</u> | <u>1,2 %</u> |
| Bénéfice d'exploitation | <u>10,2 %</u> | <u>9,1 %</u> | <u>11,0 %</u> | <u>11,1 %</u> |

Le chiffre d'affaires de la division Produits de puériculture a augmenté de 19,1 %, ou 46,7 M\$, au deuxième trimestre, pour s'établir à 291,5 M\$, comparativement à 244,8 M\$ au cours de la même période un an plus tôt. Le bénéfice d'exploitation en 2008 s'est chiffré à 29,8 M\$, en hausse de 34,5 % par rapport à 22,2 M\$ en 2007. Par contre, cette croissance est attribuable à hauteur de 2,9 M\$ à des frais de restructuration moins élevés. Exclusion faite de ce montant, le bénéfice a progressé de 4,7 M\$ ou 18,4 %. Depuis le début de l'exercice, le chiffre d'affaires a augmenté de 99,8 M\$ ou 19,6 %, pour atteindre 609,1 M\$. Le bénéfice d'exploitation du premier semestre s'est chiffré à 67,1 M\$ en 2008, comparativement à 56,5 M\$ en 2007. Une tranche de 4,2 M\$ de l'augmentation de 10,6 M\$ est attribuable à la diminution des frais de restructuration. Par conséquent, exclusion faite de cet écart, le bénéfice d'exploitation a progressé de 6,4 M\$ ou 10,2 %.

Le chiffre d'affaires a progressé aussi bien en Amérique du Nord qu'en Europe, l'Europe comptant pour environ 60 % de l'accroissement. Les ventes en Europe ont connu une croissance interne de 13,6 % au cours du trimestre et de 12,7 % depuis le début de l'exercice. L'appréciation de l'euro a également contribué à la croissance du chiffre d'affaires, ce qui a eu pour effet de hausser le pourcentage de croissance européen à 28,0 % au cours du trimestre et à 26,6 % depuis le début de l'exercice. Ces gains ont été réalisés dans pratiquement tous les marchés européens de la Société et ont été particulièrement solides en Allemagne, en France et au Royaume-Uni. En Amérique du Nord, les ventes ont également progressé par rapport à l'exercice précédent, affichant une hausse de plus de 11 % au cours du trimestre et de 16,7 % depuis le début de l'exercice. Cette croissance a été alimentée par DJG USA, dont les ventes ont progressé dans presque toutes les catégories de produits. Les résultats de l'exercice précédent ne comprenaient que quatre mois d'exploitation des activités de Dorel en Australie. Les résultats de deux mois supplémentaires d'exploitation en 2008 ont donc également contribué à l'augmentation du chiffre d'affaires.

Les marges brutes ont fléchi par rapport aux niveaux de 2007 tant depuis le début de l'exercice qu'au cours du trimestre. Ce recul est imputable à une gamme de produits moins rentables, une hausse des coûts des intrants et d'autres frais pour la majorité des secteurs de la division. Pour l'ensemble de la division, les frais de vente, généraux et administratifs, exprimés en pourcentage des ventes, ont diminué, bénéficiant de volumes de vente plus élevés. Toutefois, ces frais, exprimés en dollars, ont augmenté depuis le début de l'exercice, mais la plus grande partie des augmentations est attribuable au cours du change plus élevé des dépenses libellées en euros. Il faut souligner que les coûts totaux liés à la responsabilité de produits pour le trimestre se sont élevés à 2,9 M\$ en 2008, comparativement à 6,6 M\$ à l'exercice précédent. Ces coûts depuis le début de l'exercice s'élèvent à 12,6 M\$ et sont comparables aux coûts de 11,1 M\$ de 2007.

Produits récréatifs

| Charges exprimées en pourcentage du chiffre d'affaires (comprend les ventes interdivisions) | Deuxièmes trimestres terminés les 30 juin | | Six mois terminés les 30 juin | |
|---|---|---------|-------------------------------|---------|
| | 2008 | 2007 | 2008 | 2007 |
| Chiffre d'affaires | 100,0 % | 100,0 % | 100,0 % | 100,0 % |
| Coût des produits vendus | 76,1 % | 79,4 % | 75,7 % | 79,9 % |
| Marge brute | 23,9 % | 20,6 % | 24,3 % | 20,1 % |
| Frais de vente, généraux et administratifs | 13,6 % | 8,7 % | 13,4 % | 9,5 % |
| Amortissements | 1,2 % | 0,3 % | 1,1 % | 0,4 % |
| Bénéfice d'exploitation | 9,1 % | 11,6 % | 9,8 % | 10,2 % |

Au deuxième trimestre, le chiffre d'affaires de la division Produits récréatifs a augmenté de 71,9 M\$, ou 60,0 %, pour s'établir à 191,7 M\$, comparativement à 119,8 M\$ l'an dernier. Depuis le début de l'exercice, le chiffre d'affaires a progressé de 120,2 M\$ ou 57,9 %. Cette progression est attribuable en grande partie à l'acquisition de Cannondale et de SUGOi en février 2008. Il importe de préciser que l'acquisition de PTI, vers la fin de juin 2008, n'a pas influé de façon importante sur les chiffres d'affaires du trimestre. Les ventes de la division auprès de grands détaillants ont également progressé au cours du trimestre et depuis le début de l'exercice dans une fourchette de 5 % à 9 %. Les marges brutes ont augmenté en raison surtout des marges plus élevées réalisées sur les bicyclettes Cannondale et les vêtements SUGOi. Cependant, les marges ont perdu 100 points de base par rapport au premier trimestre. Les frais de vente nécessaires au soutien des marges plus élevées de l'unité d'exploitation Cannondale Sports Group ont eu pour effet d'accroître les frais de vente, généraux et administratifs, exprimés en pourcentage du chiffre d'affaires, à 13,6 % en 2008, comparativement à 8,7 % en 2007. Les montants correspondants depuis le début de l'exercice sont de 13,4% et de 9,5% respectivement.

Mobilier de maison

| Charges exprimées en pourcentage du chiffre d'affaires (comprend les ventes interdivisions) | Deuxièmes trimestres les 30 juin | | Six mois terminés les 30 juin | |
|---|----------------------------------|---------|-------------------------------|---------|
| | 2008 | 2007 | 2008 | 2007 |
| Chiffre d'affaires | 100,0 % | 100,0 % | 100,0 % | 100,0 % |
| Coût des produits vendus | 86,5 % | 89,9 % | 87,2 % | 89,3 % |
| Marge brute | 13,5 % | 10,1 % | 12,8 % | 10,7 % |
| Frais de vente, généraux et administratifs | 7,8 % | 7,9 % | 8,0 % | 8,5 % |
| Amortissements | 1,5 % | 1,7 % | 1,5 % | 1,6 % |
| Frais de recherche et développement | 0,7 % | 0,8 % | 0,7 % | 0,7 % |
| Frais de restructuration | - | 6,3 % | - | 3,0 % |
| Bénéfice (perte) d'exploitation | 3,5 % | (6,6 %) | 2,6 % | (3,1 %) |

Au cours du trimestre, le chiffre d'affaires de la division Mobilier de maison a progressé de 17,1 % pour atteindre 110,5 M\$, comparativement à 94,4 M\$ à l'exercice précédent. Au cours du premier semestre, ce chiffre d'affaires a augmenté de 7,6 % pour se chiffrer à 212,8 M\$, en hausse par rapport à 197,8 M\$ au cours de l'exercice précédent. À l'exception des ventes de meubles pliants en métal, tous les secteurs d'activité de la division ont vu leurs ventes s'accroître au cours du trimestre et depuis le début de l'exercice par rapport à 2007. Le bénéfice du trimestre s'élève à 4,0 M\$, en hausse 10,2 M\$. Toutefois, cette hausse est attribuable à hauteur de 9,7 M\$ à des frais de restructuration encourus en 2007. Cette somme a été en partie neutralisée par un recouvrement de 2,2 M\$ aux termes d'une assurance à l'égard de périodes antérieures, comptabilisée en 2007. Exclusion faite de ces montants, le bénéfice a augmenté de 2,8 M\$ au cours du trimestre et de 4,4 M\$ depuis le début de l'exercice.

Les marges brutes se sont établies à 13,5 % au deuxième trimestre, soit une amélioration par rapport aux marges brutes de 10,1 % comptabilisées à l'exercice précédent. Des 9,7 M\$ au titre des frais de restructuration en 2007, 3,7 M\$ sont comptabilisés dans le coût des produits vendus. Si cette somme ainsi que le recouvrement de 2,2 M\$ aux termes d'une assurance sont exclus du coût des produits vendus, les marges brutes comparatives sont de 11,6 %, comparativement aux marges de 10,1 % déclarées. En conséquence, l'amélioration de 2008 passe à 190 points de base. Dans le même ordre d'idées, les 210 points de base d'amélioration du premier semestre correspondent, en fait, à 140 points de base lorsqu'on exclut les deux éléments précités. Les frais de vente, généraux et administratifs ont diminué par rapport aux niveaux de 2007, exprimés en pourcentage, alors que les frais continuent d'être bien maîtrisés. Exprimée en dollars, l'augmentation est de 1,2 M\$ pour le trimestre tandis que, depuis le début de l'année, elle n'est que de 0,3 M\$ malgré la hausse de 7,6 % des volumes de vente.

Autres charges

Les intérêts sur la dette à long terme pour le deuxième trimestre de 2008 se sont élevés à 5,3 M\$, comparativement à 6,0 M\$ en 2007. Depuis le début de l'exercice, ces intérêts se sont chiffrés à 10 M\$ alors qu'ils étaient de 12,6 M\$ pour la période correspondante de 2007. Le taux d'intérêt de la Société au deuxième trimestre a été d'environ 4,7 %, comparativement à 6,5 % en 2007, ce qui explique la diminution des intérêts débiteurs en 2008. La charge d'intérêts a été moindre malgré les emprunts plus élevés que la moyenne, nécessaires aux acquisitions de Cannondale et PTI en 2008.

Le taux d'imposition de la Société est déterminé par les réglementations fiscales des territoires où la Société exerce des activités et l'application de traités fiscaux conclus entre différents pays. Le taux d'imposition du trimestre et depuis le début de l'exercice est de 20,2 % et de 18,7 %, respectivement, et est conforme aux attentes. Le taux d'imposition du deuxième trimestre de 2007 était de 35,8 %. Ce taux était plus élevé que d'habitude pour Dorel et était surtout imputable à des réévaluations d'impôts d'exercices antérieurs de certaines divisions et de redressements opérés dans plusieurs divisions en vue de ramener leurs taux d'imposition à des valeurs conformes aux attentes révisées à l'égard de l'ensemble de l'exercice.

LIQUIDITÉS ET FONDS PROPRES

Flux de trésorerie

Le 4 février 2008, la Société a acquis toutes les actions en circulation de la société Cannondale Bicycle Corporation, société chef de file dans la conception, le développement et la fabrication de bicyclettes haut de gamme. Le prix d'acquisition total de 204 M\$ comprend un montant préliminaire au titre de l'écart d'acquisition comptabilisé à la division Produits récréatifs de la Société de 89,0 M\$. Un solde de vente de 8,9 M\$ à payer est présenté dans les crédettes et charges à payer au bilan consolidé. Le 26 juin 2008, la Société a acquis les actifs de PTI Sports, concepteur, fabricant et distributeur américain de premier rang de pièces de bicyclettes, de casques protecteurs pour vélo et d'autres accessoires. Le prix d'acquisition était de 28,1 M\$ et le montant préliminaire au titre de l'écart d'acquisition comptabilisé à la division Produits récréatifs se chiffre à 14,0 M\$. L'actif net acquis est soumis à un rajustement du prix d'acquisition en fonction du fonds de roulement à la date de clôture.

Les deux acquisitions précitées ont été comptabilisées selon la méthode de l'acquisition, et les résultats d'exploitation des entreprises acquises ont été comptabilisés dans les présents états financiers consolidés à compter de la date d'acquisition. La Société procède en ce moment à la répartition du coût de ces achats entre les actifs nets acquis. Les éléments significatifs dont les justes valeurs pourraient être modifiées comprennent les immobilisations corporelles, les actifs incorporels, l'écart d'acquisition, les impôts futurs et les autres passifs. La Société s'attend de finaliser la répartition des prix d'acquisition d'ici la fin de l'exercice 2008.

Au cours du premier semestre de 2008, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation avant les variations des soldes hors trésorerie liés à l'exploitation se sont élevés à 92,2 M\$, en hausse par rapport à 67,5 M\$ en 2007. Après les variations des soldes hors trésorerie liés à l'exploitation, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation se sont établis à 63,9 M\$, comparativement à 50,4 M\$ en 2007. Les débiteurs ont augmenté de 45,5 M\$, ou 15,9 %, par rapport aux valeurs de fin d'exercice. Cette hausse est conforme à l'accroissement des ventes au cours du deuxième trimestre de 2008, par opposition au quatrième trimestre de 2007. Cette hausse a été en partie neutralisée par l'augmentation de 23,6 M\$ des soldes des crédettes, attribuable surtout à un accroissement des achats vers la fin du trimestre.

Les activités de financement comprennent une augmentation nette de la dette à long terme de 200,3 M\$, dont la majeure partie est liée aux acquisitions de Cannondale et de PTI. Il convient de noter qu'au cours du premier trimestre de 2008, la Société a remboursé ses effets garantis de premier rang série « A » d'un montant de 55 M\$ qui venaient à échéance. Le remboursement a été financé à l'aide des crédits bancaires renouvelables existants de la Société.

Les activités d'investissement en 2008 comprennent le montant de 218,1 M\$ versé dans le cadre des acquisitions de Cannondale et de PTI. En 2008, en excluant les montants déboursés dans le cadre d'acquisitions d'entreprises, la Société a consacré 22,2 M\$ à des acquisitions d'immobilisations qui comprennent des immobilisations corporelles, des frais de développement reportés et des actifs incorporels, ce qui représente une hausse par rapport au montant de 6,6 M\$ dépensé en 2007. Cette hausse des dépenses a surtout été consacrée à des initiatives de développement de nouveaux produits à la division Produits de périculture.

Bilan

En raison des acquisitions de Cannondale et de PTI, le bilan à la clôture du deuxième trimestre de 2008 avait considérablement changé par rapport à ce qu'il était à la clôture de l'exercice précédent, affichant des hausses dans plusieurs catégories. Cela, jumelé à l'appréciation continue de la valeur de l'euro par rapport au dollar américain, rend plus difficile la comparaison du bilan de la Société au 30 décembre 2007. Pour obtenir une interprétation plus précise de ces changements, le lecteur est prié 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.

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

| | Au : | |
|---|---------------------|---------------------|
| | 30 juin 2008 | 30 déc. 2007 |
| Ratio de liquidité relative | 0,97 | 0,74 |
| Ratio du fonds de roulement | 2,03 | 1,63 |
| N ^{bre} de jours nécessaires au recouvrement des débiteurs | 73,4 | 57,9 |
| N ^{bre} de jours nécessaires au renouvellement des stocks | 93,6 | 85,0 |

Les augmentations du ratio de liquidité relative et du ratio du fonds de roulement sont surtout attribuables à la dette à court terme, qui a été reclassée comme dette à long terme au 30 juin 2008. Les augmentations du nombre de jours nécessaires au recouvrement des débiteurs et au renouvellement des stocks découlent de plusieurs facteurs. Il convient de noter que les montants du bilan utilisés pour calculer le ratio du nombre de jours nécessaires au recouvrement des débiteurs et le ratio du nombre de jours nécessaires au renouvellement des stocks sont obtenus en utilisant les montants des deux trimestres les plus récents, mais que les valeurs connexes au titre du chiffre d'affaires et du coût des produits vendus sont obtenues en additionnant les douze mois les plus récents. Par conséquent, les acquisitions récentes de même que l'appréciation rapide de l'euro ont pour effet d'amplifier ces ratios. Si ces éléments sont exclus des calculs, les valeurs se présentent comme suit :

| | | |
|---|------|------|
| N ^{bre} de jours nécessaires au recouvrement des débiteurs | 68,8 | 57,9 |
| N ^{bre} de jours nécessaires au renouvellement des stocks | 88,0 | 85,0 |

L'augmentation du nombre de jours nécessaires au recouvrement des débiteurs tient au moment où surviennent les ventes au cours du trimestre, comme il est précisé ci-dessus, alors que l'augmentation du nombre de jours nécessaires au renouvellement des stocks est fondée sur le nombre plus élevé d'envois prévu en juillet ainsi que sur les achats de certaines divisions effectués plus tôt que d'habitude en vue de s'affranchir de hausses des coûts pressentis. Il convient de noter que ces deux ratios, une fois rajustés, sont conformes à ceux qui avaient cours à la fin du premier trimestre de 2008. Au 30 juin 2008, Dorel respectait toutes les clauses restrictives de ses ententes et prévoit continuer à les respecter à l'avenir. La Société analyse constamment sa stratégie de gestion de trésorerie et du financement afin d'optimiser l'utilisation des fonds et réduire au minimum ses coûts d'emprunt.

NOUVELLES NORMES COMPTABLES

Au cours du premier trimestre de 2008, la Société a adopté les chapitres suivants du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA ») : le chapitre 1535 intitulé « Informations à fournir concernant le capital », le chapitre 3862 intitulé « Instruments financiers – Informations à fournir » et le chapitre 3863 intitulé « Instruments financiers – Présentation ». Ces nouvelles normes comptables s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2007.

Le chapitre 1535 définit des normes concernant les informations à fournir au sujet du capital d'une entité et la façon dont celui-ci est géré. Il décrit les obligations qu'a l'entité de fournir des informations quant aux objectifs, aux politiques et aux procédures de gestion de son capital, des données quantitatives sur les éléments inclus dans la gestion du capital, le fait que l'entité s'est conformée aux exigences en matière de capital auxquelles elle est soumise en vertu de règles extérieures et, si elle ne s'est pas conformée aux exigences en question, les conséquences de cette inapplication.

Le chapitre 3862 modifie les obligations d'information sur les instruments financiers qui étaient prévues dans le chapitre 3861 « Instruments financiers – Informations à fournir et présentation ». Le chapitre 3862 impose aux entités de fournir des informations qui permettent aux utilisateurs d'évaluer 1) l'importance des instruments financiers au regard de la situation financière et de la performance financière de la Société et 2) la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers auxquels la Société est exposée ainsi que la façon dont l'entité gère ces risques. Le chapitre 3863 reprend les exigences de l'ancien chapitre 3861 en matière de présentation sans les modifier. Ces normes n'exigent pas certaines informations relatives aux périodes données pour fins de comparaison qui, en conséquence, ne sont pas présentées.

L'adoption de ces normes n'a pas eu d'impact sur les résultats financiers de la Société.. Les informations additionnelles résultant de ces normes sont présentées dans la note 4 – Instruments financiers des présents états financiers consolidés.

MODIFICATIONS COMPTABLES FUTURES

Stocks

En juin 2007, l'ICCA a publié le chapitre 3031 intitulé « Stocks », qui remplace le chapitre 3030, « Stocks », et harmonise les normes canadiennes relatives aux stocks avec les normes internationales d'information financière (« IFRS »). Ce chapitre apporte des modifications relativement à l'évaluation des stocks et fournit des indications plus détaillées sur la détermination de leur coût, y compris l'imputation des frais généraux et autres coûts liés aux stocks; il interdit l'utilisation de la méthode du dernier entré, premier sorti (DEPS); il exige la reprise d'une dépréciation antérieure lorsque la valeur des stocks connaît une augmentation ultérieure; et il élargit les obligations d'informations à fournir concernant les stocks et le coût des produits vendus de manière à accroître la transparence. Ce chapitre s'applique aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2008. La Société appliquera ces nouvelles normes dans le premier trimestre de 2009. Elle n'a pas encore déterminé quelle incidence aura l'adoption de cette norme sur ses états financiers consolidés.

Écarts d'acquisition et actifs incorporels

L'ICCA a publié le chapitre 3064 intitulé « Écarts d'acquisition et actifs incorporels », qui remplacera le chapitre 3062, « Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels » ainsi que le chapitre 3450, « Frais de recherche et de développement ». La norme fournit des indications sur la comptabilisation des actifs incorporels en conformité avec la définition d'un actif et les critères de comptabilisation d'un actif, et précise en outre la notion de rapprochement des charges aux produits, que ces actifs aient été acquis séparément ou développés à l'interne. La norme s'applique aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2008. Pour la Société, ce chapitre prendra effet dans le premier trimestre de 2009. La Société n'a pas encore déterminé quelle incidence aura l'adoption de cette norme sur ses états financiers consolidés.

Normes internationales d'information financière

Le Conseil des normes comptables (« CNC ») du Canada a annoncé que les normes comptables en vigueur au Canada allaient être harmonisées avec les IFRS. La date de basculement des PCGR canadiens actuels aux IFRS a été fixée au 1^{er} janvier 2011. Même si les IFRS utilisent un cadre conceptuel semblable à celui des PCGR canadiens, des différences significatives relatives à la comptabilisation, à l'évaluation et aux informations à fournir devront être prises en considération. En conséquence, la Société élabore en ce moment un plan de conversion aux IFRS et évalue l'incidence qu'auront ces nouvelles normes sur ses états financiers consolidés. Elle procède actuellement à la détermination des différences clés entre les IFRS et les conventions comptables de la Société et à une évaluation de l'impact potentiel sur ses méthodes de gestion, ses systèmes et ses contrôles internes à l'égard de l'information financière. Des ressources seront affectées à la formation et à d'autres activités pour assurer la conversion au moment opportun aux IFRS.

AUTRES RENSEIGNEMENTS

Le 1^{er} avril 2008, la Société a annoncé qu'elle déposait, à son gré, un formulaire 15F auprès de la *Securities and Exchange Commission* des États-Unis (la « SEC ») pour mettre fin à l'enregistrement de ses actions à droit de vote subalterne de catégorie B aux termes de la *Securities Exchange Act of 1934*, dans sa version modifiée. À la suite du dépôt de cette demande, l'obligation qui incombait à Dorel de déposer certains rapports auprès de la SEC, notamment un rapport annuel sur formulaire 20-F et d'autres rapports sur formulaire 6-K, a été suspendue. En tant qu'émetteur assujéti dont les titres sont inscrits à la Bourse de Toronto (TSX), Dorel continuera à se conformer à ses obligations d'information continue au Canada en déposant ses documents auprès des commissions canadiennes des valeurs mobilières. Cette annulation de l'enregistrement n'aura pas d'effet sur l'inscription et la négociation des actions de catégorie B sur le TSX.

La désignation, le nombre et le montant de chaque catégorie et de chaque série d'actions de la Société en circulation au 31 juillet 2008 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 | (000 \$) | Nombre | (000 \$) | (000 \$) |
| 4 427 744 | 1 913 \$ | 28 969 448 | 175 358 \$ | \$177 271 |

Les informations relatives aux options d'achat d'actions et unités d'actions à achat différé en circulation sont divulguées à la note 6 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 l'Analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation.

PERSPECTIVES

La bonne tenue de la Société au premier semestre permettra aux résultats pour l'ensemble de l'exercice 2008 d'être très intéressants. Toutefois, compte tenu du caractère surtout saisonnier des activités, notamment en ce qui a trait à la division Produits récréatifs, le rythme de croissance du deuxième semestre ne correspondra pas à celui du premier semestre. Le chiffre d'affaires de cette division est réalisé principalement au cours du premier semestre de l'exercice,

en particulier dans le secteur des concessionnaires indépendants de bicyclettes. Le chiffre d'affaires de la division Produits de puériculture et celui de la division Mobilier de maison devraient tous deux être soutenus pendant le reste de l'exercice. La Société continue à prévoir que son taux d'imposition annuel se situera entre 15 % et 20 %.

Comme il a été précisé à la fin du premier trimestre, la Société continue à exercer ses activités dans un environnement de coûts à la hausse à l'égard d'éléments, tels que le pétrole brut et certains produits de base, ainsi qu'à l'égard des produits qu'elle se procure en Chine. En conséquence, la Société a pris des mesures à l'égard des prix et, dans la plupart des cas, elle a été en mesure de neutraliser ces augmentations. Toutefois, il est impossible d'établir avec précision quelles incidences auront de nouvelles hausses des coûts des produits sur les prix au détail. Malgré les hausses résultantes des prix au détail, la demande pour les produits des trois divisions de Dorel est demeurée soutenue.

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 analogues. Nous vous invitons à consulter les documents que la Société a déposés auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières pour connaître les facteurs susceptibles d'influer sur les résultats futurs de la Société.

Le lecteur est prié, 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 prospective ne se réalisent pas. Cela 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 se révéleront exactes. Les déclarations prospectives décrites aux présentes reflètent les attentes de la Société à la date du présent rapport de gestion et pourraient subir des modifications après cette date. À moins qu'elle n'y soit tenue selon les lois sur les valeurs mobilières applicables, la Société nie expressément toute intention ou obligation de mettre à jour ou de réviser toute déclaration prospective, 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.