



LES INDUSTRIES DOREL INC.

ANALYSE PAR LA DIRECTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Cette analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation (l'« analyse ») devrait être lue conjointement avec les états financiers consolidés de Les Industries Dorel Inc. (« Dorel » ou « la Société ») pour les exercices terminés les 30 décembre 2008 et 2007 (« les états financiers consolidés »), ainsi qu'avec les notes afférentes à ces états financiers consolidés. Toutes les données financières contenues dans cette analyse et dans les états financiers consolidés de la Société sont exprimées en dollars américains, à moins d'indication contraire, et ont été établies conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR ») en utilisant le dollar américain comme monnaie de présentation. La présente analyse est à jour au 10 mars 2009.

Cette analyse contient des déclarations prospectives. Veuillez consulter la section intitulée « Mise en garde concernant l'information prospective » présentée à la fin cette analyse pour obtenir de plus amples renseignements sur les risques, incertitudes et hypothèses que comportent ces déclarations. Les facteurs de risque liés à la société sont décrits à la section intitulée « Risques et incertitudes du marché » de la présente analyse. Les documents publics déposés par Dorel, y compris la notice annuelle de la société, fournissent de plus amples renseignements et seront accessibles en ligne dans les délais prévus par la législation, au www.sedar.com et sur le site Web de Dorel au www.dorel.com.

Vue d'ensemble de la Société

Le siège social de la Société est situé à Montréal, dans la province de Québec, au Canada. Au total, la Société exploite des activités dans dix-sept pays, réalise des ventes à l'échelle mondiale et emploie environ 4 700 personnes. L'objectif premier de Dorel consiste à combler les besoins des consommateurs tout en maximisant les résultats financiers pour ses actionnaires. La croissance de la Société découle aussi bien de l'augmentation des ventes des activités d'exploitation existantes que de l'acquisition d'entreprises qui, de l'avis de la direction, sont susceptibles d'accroître la valeur de la Société.

Stratégie

Dorel est une société de classe mondiale dans les secteurs des produits de puériculture et des bicyclettes. Fondée en 1962, Dorel crée du style et de l'enthousiasme tout en misant sur la sécurité, la qualité et la valeur de ses produits. La position de chef de file qu'occupe la Société en matière de style de vie est particulièrement marquée dans ses catégories de produits de puériculture et des bicyclettes qui comptent une multitude de produits qui définissent des tendances. À la division Produits de puériculture, les produits de Dorel qui arborent des marques reconnues comme Quinny, Maxi-Cosi, Safety 1st et Bébé Confort sont devenus des références en matière de sécurité, d'originalité et de tendances. De même, ses marques très populaires comme Cannondale, Schwinn, GT et Mongoose, ainsi que SUGOI Appareil, ont fait de Dorel un important joueur sur le marché des bicyclettes. La division Mobilier de maison de Dorel commercialise une vaste gamme de produits d'ameublement, dont certains sont fabriqués en Amérique du Nord et d'autres sont importés. La Société mise sur l'une innovation et le savoir-faire marketing au sein de toutes ses divisions.

On retrouve au sein des trois grandes divisions de la Société plusieurs unités d'exploitation ou filiales. Chacune d'entre elles possède son propre président et ses activités sont gérées de façon autonome par une

équipe de gestion distincte. La haute direction de la Société coordonne les activités de chacune des divisions, maximise les ventes réciproques et le marketing croisé, veille à l'efficacité de l'approvisionnement et saisit des occasions d'affaires connexes.

Dorel a recours à diverses méthodes de vente et de distribution : employés salariés; agents exclusifs ou non; agents spécialisés qui vendent divers produits, dont ceux de Dorel, à un client unique, par exemple une grande chaîne de magasins de rabais; et des agences commerciales ayant leur propre force de vente. Si les détaillants s'occupent de l'essentiel de la publicité pour les produits de Dorel, toutes les divisions annoncent leurs produits et en font la promotion par le biais de publicités dans des magazines ciblés, des brochures corporatives, en ligne et dans d'autres médias.

Dorel estime que sa détermination à offrir une qualité de service sans pareille dans l'industrie lui a permis de développer des relations d'affaires fructueuses et mutuellement avantageuses avec d'importants détaillants. Un niveau élevé de satisfaction des clients a été atteint grâce au développement de contacts particulièrement étroits entre les représentants des ventes de Dorel et les clients. Des agences permanentes à services complets ont été mises sur pied pour s'occuper spécifiquement de certains comptes importants. Ces équipes dédiées s'assurent de satisfaire les exigences des clients en matière de stocks et d'approvisionnement et veillent à régler immédiatement tout problème qui pourrait survenir.

Outre la qualité de ses produits et son service à la clientèle hors pair, la notoriété de ses marques auprès des consommateurs constitue l'un des éléments importants de la stratégie de Dorel. En Amérique du Nord, par exemple, les gammes de produits Schwinn et Cannondale de Dorel font partie des marques les plus reconnues dans le secteur des articles de sport. Safety 1st est une marque de Dorel très réputée dans le marché des produits de puériculture en Amérique du Nord. En Europe, Bébé Confort est une marque reconnue partout et sa cote de notoriété est très élevée en France. D'un bout à l'autre de l'Europe, la marque Maxi-Cosi est devenue synonyme de sièges d'auto de qualité. Ces marques, et le fait que Dorel possède une vaste gamme d'autres marques de commerce, permettent de commercialiser des produits aux caractéristiques variées et dans des gammes de prix différentes, à l'intérieur d'une même catégorie de produits. Le développement de produits constitue le dernier élément de la croissance passée et future de Dorel. Dorel a effectué des investissements considérables dans ce domaine, en mettant l'accent sur l'innovation, la qualité, la sécurité et la rapidité de mise en marché grâce à ses nombreux centres de conception et de développement de produits. Au cours des deux dernières années, Dorel a dépensé plus de 53 M\$ pour le développement de nouveaux produits.

Secteurs d'exploitation

Produits de puériculture

La division Produits de puériculture fabrique et importe des produits tels que des sièges d'auto pour enfants, des poussettes, des chaises hautes, des lits de bébé, des parcs de jeu, des balançoires et des articles de soins et dispositifs de sécurité pour enfants. En Amérique du Nord, la majeure partie des ventes de produits de puériculture sont réalisées auprès des magasins grandes surfaces, des grands détaillants et des centres de rénovation, où l'on retrouve des consommateurs qui privilégient la sécurité et la qualité à prix abordables. Par conséquent, les produits d'entrée de gamme à milieu de gamme représentent la majeure partie des ventes dans ce canal. En raison de la conception novatrice de nos produits, ces clients s'intéressent également aux articles des gammes de prix plus élevés, ce qui engendre de nouvelles occasions de réaliser des ventes dans ce secteur. Dorel est l'une des trois plus importantes entreprises de produits pour enfants en Amérique du Nord, avec Graco (une filiale du groupe Newell) et Evenflo Company Inc.

En Europe, Dorel vend des produits dans toutes les échelles de prix, de la gamme d'entrée aux produits haut de gamme. Toutefois, en raison de la notoriété de ses marques de commerce et de la qualité supérieure de ses produits, la majeure partie des ventes en Europe sont réalisées auprès des grandes chaînes européennes de produits de puériculture, ainsi que des boutiques et des magasins de moindre

envergure. Dorel y est également l'une des plus importantes sociétés de produits de puériculture, et compétitionne avec des compagnies comme Britax, Peg Perego, Chicco, Bugaboo Jane et Graco, ainsi qu'avec plusieurs entreprises de moindre envergure. En Australie, la Société vend ses produits aussi bien auprès des grands détaillants que des magasins spécialisés. À l'échelle mondiale, les activités combinées de Dorel dans le secteur des produits de puériculture en font la plus grande société de produits de puériculture au monde, dans ses principales catégories de produits.

La division Produits de puériculture exploite des activités en Amérique du Nord, en Europe et en Australie. Au début de l'exercice 2009, Dorel a créé une nouvelle entreprise au Brésil afin d'accroître ses ventes dans ce pays. Le siège social des activités américaines du Groupe Juvénile Dorel («DJG») USA est situé à Columbus, dans l'Indiana, et dispose d'installations à Foxboro, au Massachusetts, et dans la ville d'Ontario, en Californie. En plus du siège social, toutes les activités nord-américaines de fabrication et d'ingénierie de sièges d'auto s'effectuent à Columbus. Les produits sont conçus, mis au point et développés aux installations de Foxboro. Dorel Distribution Canada est située à Montréal, au Québec, et vend aux clients de partout au Canada. Les principales marques de commerce utilisées en Amérique du Nord sont Cosco, Safety 1st, Maxi Cosi et Quinny. Par ailleurs, plusieurs marques de commerce sont utilisées sous licence, dont la plus importante est la marque très réputée Eddie Bauer utilisée en Amérique du Nord.

Le siège social de Dorel Europe est situé à Cholet, en France, et dispose d'installations de conception de produits d'envergure à Cholet et à Helmond, en Hollande. On retrouve des activités de ventes, de même que des usines de fabrication et d'assemblage, en France, en Hollande et au Portugal. Des filiales exploitant des activités de vente et/ou de distribution sont également situées en Italie, en Espagne, au Royaume-Uni, en Allemagne, en Belgique et en Suisse. En Europe, les produits sont commercialisés sous les marques Bébé Confort, Maxi-Cosi, Quinny, Monbébé, Babidéal, Baby Relax et Safety 1st. En Australie, Dorel est l'actionnaire majoritaire d'IGC Dorel («IGC») qui fabrique et distribue ses produits sous différentes marques locales, dont les plus connues sont Bertini et Mother's Choice. IGC a réalisé un travail exceptionnel d'introduction sur le marché et d'intégration des marques nord-américaines et européennes de Dorel en Australie, ce qui a permis d'étendre la portée de leurs ventes. Dorel Asie vend des lits de bébé et d'autres meubles pour enfants à différents détaillants d'Amérique du Nord. Par ailleurs, plusieurs des divisions de Dorel vendent à des clients des produits mis en marché sous différentes marques maison. En 2008, la division Produits de puériculture a représenté 51 % du chiffre d'affaires de Dorel.

Le 6 janvier 2009, la Société a annoncé qu'elle mettait sur pied *Companhia Dorel Brasil Produtos Infantis* (Dorel Brésil), une nouvelle unité d'exploitation de la division Produits de puériculture de la Société. Un partenaire local très respecté dans le milieu qui entretient des relations de longue date dans les réseaux de vente au détail du Brésil et qui possède une solide expérience dans le secteur des produits de puériculture, agira en tant que président de la nouvelle entreprise. Le Brésil se classe au 7^e rang mondial au chapitre de la population avec plus de 196 millions d'habitants. Le pays compte une population jeune dont le taux très élevé de natalité atteint 18,7 naissances par 1 000 habitants, comparativement à un taux de 14,2 naissances par 1 000 habitants aux États-Unis. De plus, l'utilisation des sièges d'auto est devenue obligatoire au Brésil au mois de juin 2008, ce qui a fait grimper la demande. La Société compte fabriquer des sièges d'auto au Brésil et importer des produits existants de Dorel qui répondent aux normes de sécurité brésiliennes. L'investissement total devrait se chiffrer à moins de 4 M\$.

Produits récréatifs

Les unités d'exploitation de la division Produits récréatifs évoluent dans un marché dont les ventes au détail annuelles totalisent environ 55 G\$. Ce marché englobe les bicyclettes, les chaussures et vêtements pour le cyclisme et la course, les poussettes de jogging et les remorques pour bicyclettes, ainsi que des pièces et accessoires connexes. La répartition des ventes à l'échelle mondiale s'établit à environ 50 % pour la région de l'Asie-Pacifique, 22 % pour l'Europe, 12 % pour l'Amérique du Nord, et le reste pour les autres régions du globe. Au cours des quinze dernières années, le marché des bicyclettes est demeuré stable. Certaines tendances comme la montée de popularité des vélos de montagne à la fin des années

quatre-vingt-dix ou encore l'envolée des ventes de vélos de route au début des années deux mille, ont compensé d'autres baisses. Aux États-Unis, durant cette même période, le réseau des grands détaillants a accaparé une part plus importante du marché et représente aujourd'hui plus de 70 % des unités vendues.

Malgré la croissance du réseau des grands détaillants, le réseau des concessionnaires indépendants de bicyclettes demeure un canal de distribution important dans le secteur de la vente au détail en Amérique du Nord, et plus particulièrement en Europe et dans d'autres régions du monde. Les concessionnaires indépendants de bicyclettes se spécialisent dans les bicyclettes haut de gamme et offrent à leurs clients un niveau de service que ne peuvent fournir les détaillants à grande surface. Les prix de vente au détail dans le réseau des concessionnaires indépendants de bicyclettes sont beaucoup plus élevés, alors qu'ils peuvent atteindre jusqu'à 10 000 \$. En comparaison, le prix de vente au détail moyen dans le réseau des détaillants à grande surface est inférieur à 100 \$. Enfin, le réseau des détaillants d'articles de sport vend également des bicyclettes, bien qu'aux États-Unis, ce réseau représente moins de 10 % du total des ventes au détail.

La différenciation des marques constitue un élément important dans l'industrie des bicyclettes et on retrouve différentes marques dans les différents réseaux de distribution. Les bicyclettes et les marques haut de gamme sont vendues par l'entremise du réseau des concessionnaires indépendants de bicyclettes et certaines chaînes d'articles de sport, alors que les autres marques sont disponibles auprès des grands détaillants. En règle générale, les habitudes d'achat des consommateurs sont influencées par la conjoncture économique, les conditions climatiques et les fluctuations saisonnières. On compte parmi les principaux concurrents Huffy, Dynacraft, Trek, Giant, Specialized, Scott et Raleigh. En Europe, le marché est beaucoup plus fragmenté puisque la concurrence comprend également des entreprises de moindre envergure qui remportent du succès dans différentes régions.

Les activités liées aux bicyclettes sont scindées en deux unités d'exploitation distinctes de manière à délimiter clairement les activités liées à nos clients du secteur des grands détaillants de celles du réseau des concessionnaires indépendants de bicyclettes qui est constitué de magasins de vélos de moindre envergure. Le réseau des concessionnaires indépendants de bicyclettes est desservi par l'unité Cannondale Sports Group qui se consacrera exclusivement à ce réseau auquel elle propose les marques de qualité supérieure Cannondale, Sugoi, GT et d'autres. Pacific Cycle se concentre uniquement sur la clientèle des grands détaillants, principalement avec des bicyclettes, des pièces et des accessoires arborant principalement les marques Schwinn et Mongoose. SUGOI dirige un groupe qui se consacre aux vêtements et aux chaussures (« AFG ») dont les produits sont vendus par le biais des concessionnaires indépendants de bicyclettes, de différentes chaînes d'articles de sport et des magasins spécialisés dans les articles pour la course à pied. AFG est en concurrence avec des marques comme Nike, Pearl Izumi, Adidas, entre autres, ainsi que certaines marques de bicyclettes.

En Amérique du Nord, la division Produits récréatifs est dirigée à partir de Madison, au Wisconsin et de Bethel, au Connecticut. Elle dispose d'installations d'exploitation importantes à Vancouver, en Colombie-Britannique et à Bedford, en Pennsylvanie, en plus de centres de distribution en Californie et dans l'Illinois. Les activités à l'échelle mondiale comprennent des places d'affaires aux Pays-Bas, en Suisse, en Australie et au Japon. En 2008, la division Produits récréatifs a représenté 29 % du chiffre d'affaires de Dorel.

Mobilier de maison

La division Mobilier de maison de Dorel évolue au sein de l'industrie nord-américaine du meuble, un secteur d'activité qui représente 80 G\$. Dorel se classe parmi les dix plus importantes entreprises de fabrication et de commercialisation de meubles en Amérique du Nord. Elle est solidement implantée aussi bien dans la fabrication nord-américaine de meubles que dans l'importation. Une partie importante des produits qu'elle commercialise provient de ses propres usines de fabrication et l'autre portion de son approvisionnement provient de l'Asie. Dorel est également le deuxième fabricant en importance de meubles prêts-à-assembler (PAA) en Amérique du Nord. Les produits sont distribués à partir de nos installations de fabrication nord-américaines de même que de plusieurs installations de distribution.

La division Mobilier de maison de Dorel est constituée de cinq unités d'exploitation, soit Ameriwood Industries (« Ameriwood »), Altra Furniture (« Altra »), Cosco Home & Office (« Cosco »), Dorel Home Products (« DHP ») et Dorel Asie. Ameriwood se spécialise dans la fabrication en Amérique du Nord de meubles prêts-à-assembler (PAA), et son siège social est situé à Wright City, au Missouri. Les installations de fabrication et de distribution d'Ameriwood sont situées à Tiffin, en Ohio, Dowagiac, au Michigan, et à Cornwall, en Ontario. Altra Furniture est également située à Wright City, au Missouri, et se consacre à la conception et l'importation de mobilier principalement dans les catégories du divertissement à la maison et du bureau à la maison. Cosco est située à Columbus, dans l'Indiana et la majeure partie de ses ventes sont constituées de meubles pliants en métal, de tabourets-escabeaux et d'échelles à usages spécifiques. DHP, qui est située à Montréal, au Québec, fabrique des futons et des matelas pour bébés, en plus d'importer des futons, des lits superposables et d'autres meubles d'appoint. Dorel Asie se spécialise dans l'approvisionnement d'articles rembourrés et d'une gamme complète de produits finis en provenance de l'Asie destinés à être vendus en Amérique du Nord.

Bien que les ventes aient fléchi dans l'industrie du meuble en 2008 en raison du recul important du secteur de l'habitation, les ventes de mobilier de maison de Dorel ont progressé. Dorel détient une part de marché importante dans ses catégories de produits et jouit d'une forte présence auprès de sa clientèle. Les ventes sont surtout réalisées auprès des grands détaillants, des magasins-entrepôts, les centres de rénovation et les grandes surfaces spécialisées dans le matériel de bureau et l'électronique. Certains des produits que Dorel commercialise arborent les marques maison de sa clientèle de détaillants et d'autres sont vendus sous une gamme de marques, notamment Ameriwood, Altra, System Build, Ridgewood, Dorel Fine Furniture et Cosco. La division Mobilier de maison de Dorel compte de nombreux compétiteurs, notamment Sauder Mfg. dans la catégorie des meubles PAA, Meco dans la catégorie des meubles pliants et Werner dans celle des échelles. En 2008, cette division représentait 20 % du chiffre d'affaires de Dorel.

Événements importants survenus en 2008

Le 4 février 2008, la Société a acquis toutes les actions en circulation de la société Cannondale Bicycle Corporation (« Cannondale »), un chef de file de la conception, du développement et de la fabrication de bicyclettes haut de gamme. La valeur totale de la transaction au comptant s'est chiffrée à 202,2 M\$. 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. 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. Avant son acquisition, les ventes annuelles de Cannondale s'élevaient à environ 200 M\$.

Le 1^{er} avril 2008, la Société a annoncé qu'elle déposait, sur une base volontaire, 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. L'annulation de l'enregistrement a pris effet 90 jours après le dépôt de sa demande auprès de la SEC. 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.

Conformément à la stratégie de croissance dynamique de la Société pour ses entreprises dans le secteur des bicyclettes et des produits de puériculture, la division Pacific Cycle de Dorel a acquis, le 26 juin 2008, les actifs de PTI Sports, un concepteur, fabricant et distributeur américain de premier rang de pièces de bicyclette, de casques protecteurs et d'autres accessoires pour vélo. PTI, dont le prix d'acquisition s'est élevé à 29,4 M\$, a enregistré des ventes de 65 M\$ au cours de son exercice financier 2007. Fondée en 1991, Les Industries Dorel Inc.

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 ententes d'exclusivité avec un certain nombre de ses clients. PTI mise beaucoup sur l'innovation et vend des produits arborant de grandes marques reconnaissables utilisées sous licence.

Le 19 août 2008, la Société a annoncé la réouverture de son usine de fabrication de meubles PAA de Dowagiac, au Michigan, où les activités avaient été suspendues en juillet 2007 dans le cadre d'un plan de restructuration. Une chaîne de fabrication a été mise en service afin de répondre à la demande pour les produits d'ameublement PAA. Jusqu'à 100 postes manufacturiers pourraient être créés au fil du temps, selon la demande. En dépit du ralentissement général observé dans le secteur de la vente au détail de mobilier de maison, la demande pour les produits fabriqués localement a considérablement augmenté, ce qui permet aux deux autres usines de la Société de fonctionner de façon beaucoup plus efficiente, et nécessite la capacité additionnelle de l'usine de Dowagiac.

Événements postérieurs à la date du bilan

Le 27 janvier 2009, Dorel a annoncé qu'elle renforçait encore davantage ses populaires lignes européennes de produits de puériculture haut de gamme en procédant à l'acquisition de toutes les actions en circulation de la société BABY ART bvba de Belgique. Créée en 2006, la société commercialise ses produits sous les marques BABY ART et HOPPOP. Les produits et accessoires novateurs pour bébé de conception moderne exceptionnelle, remportent beaucoup de succès auprès des consommateurs et ont reçu des critiques élogieuses lors de la prestigieuse foire commerciale européenne de produits pour enfants qui s'est tenue à Cologne, en Allemagne, en 2008. Il est prévu que les gammes de produits BABY ART et HOPPOP seront intégrées rapidement dans les plans de marketing actuels de Dorel Europe et que les relations qu'entretient Dorel avec ses clients devraient permettre de réaliser des synergies substantielles dans l'ensemble des réseaux de distribution de la Société. Le prix d'achat s'est élevé à 4,1 millions d'euros, ou 5,3 millions de dollars. La transaction, qui contribuera immédiatement à la croissance des bénéfices, est financée par emprunt.

Résultats d'exploitation

Les tableaux qui suivent présentent un résumé d'informations choisies à partir des résultats d'exploitation de Dorel sur une base annuelle et trimestrielle :

Information financière choisie (tous les chiffres des tableaux sont en milliers de dollars, sauf les montants par action)

	Résultats d'exploitation pour les exercices terminés les 30 décembre :					
	2008		2007		2006	
	\$	% du chiffre d'affaires	\$	% du chiffre d'affaires	\$	% du chiffre d'affaires
Chiffre d'affaires	2 181 880 \$	100,0 %	1 813 672 \$	100,0 %	1 771 168 \$	100,0 %
Bénéfice net	112 855 \$	5,2 %	87 492 \$	4,8 %	88 865 \$	5,0 %
Dividende en espèces déclaré par action	0,50 \$		0,375 \$		NÉANT	
Bénéfice par action :						
De base	3,38 \$		2,63 \$		2,70 \$	
Dilué	3,38 \$		2,63 \$		2,70 \$	
Montant des frais de restructuration inclus dans l'exercice sur la base du bénéfice dilué par action	0,02 \$		0,38 \$		0,10 \$	

Résultats d'exploitation pour les trimestres terminés les

	31 mars 2008	30 juin 2008	30 sept. 2008	30 déc. 2008
Chiffre d'affaires	556 034 \$	593 724 \$	552 242 \$	479 880 \$
Bénéfice net	35 133 \$	31 347 \$	27 208 \$	19 167 \$
Bénéfice par action :				
De base	1,05 \$	0,94 \$	0,82 \$	0,57 \$
Dilué	1,05 \$	0,94 \$	0,82 \$	0,57 \$
Montant des frais de restructuration (recouvrement) inclus dans le trimestre sur la base du bénéfice dilué par action	0,02 \$	0,02 \$	0,00 \$	(0,02 \$)

Résultats d'exploitation pour les trimestres terminés les

	31 mars 2007	30 juin 2007	30 sept. 2007	30 déc. 2007
Chiffre d'affaires	455 669 \$	459 035 \$	440 115 \$	458 853 \$
Bénéfice net	27 939 \$	10 845 \$	26 360 \$	22 348 \$
Bénéfice par action :				
De base	0,85 \$	0,32 \$	0,79 \$	0,67 \$
Dilué	0,85 \$	0,32 \$	0,79 \$	0,67 \$
Montant des frais de restructuration inclus dans le trimestre sur la base du bénéfice dilué par action	0,04 \$	0,27 \$	0,02 \$	0,05 \$

État des résultats – Vue d’ensemble

Comparaison entre 2008 et 2007

Résumés tabulaires

Les variations du chiffre d’affaires au sein des différentes divisions de la Société se présentent comme suit :

	Quatrièmes trimestres				Exercices			
	2008	2007	Augmentation (diminution)		2008	2007	Augmentation (diminution)	
			\$	%			\$	%
Produits de puériculture	228 694 \$	257 584 \$	(28 890 \$)	(11,2 %)	1 109 174 \$	1 016 645 \$	92 529 \$	9,1 %
Produits récréatifs	153 834	85 836	67 998	79,2 %	643 985	374 783	269 202	71,8 %
Mobilier de maison	<u>97 352</u>	<u>115 433</u>	<u>(18 081)</u>	<u>(15,7 %)</u>	<u>428 721</u>	<u>422 244</u>	<u>6 477</u>	<u>1,5 %</u>
Chiffre d’affaires total	<u>479 880 \$</u>	<u>458 853 \$</u>	<u>21 027 \$</u>	<u>4,6 %</u>	<u>2 181 880 \$</u>	<u>1 813 672 \$</u>	<u>368 208 \$</u>	<u>20,3 %</u>

Les principaux écarts au titre du bénéfice se résument comme suit :

	<u>Quatrième trimestre</u>	<u>Depuis le début de l’exercice</u>
<u>Bénéfice d’exploitation sectoriel :</u>		
Augmentation (diminution) pour la division Produits de puériculture - excluant les frais de restructuration	(2 967 \$)	7 555 \$
Augmentation (Diminution) pour la division Produits récréatifs	(2 506)	10 360
Augmentation (diminution) pour la division Mobilier de maison - excluant les frais de restructuration	(8 199)	(11 353)
Diminution des frais de restructuration	<u>3 170</u>	<u>18 240</u>
Augmentation (diminution) totale du bénéfice d’exploitation	(10 502)	24 802
Variation de la charge d’intérêts	(984)	1 343
Variation des impôts sur les bénéfices	5 845	(22)
Autres	<u>2 460</u>	<u>(760)</u>
Augmentation (diminution) totale du bénéfice net	<u>(3 181 \$)</u>	<u>25 363 \$</u>

Veuillez noter que les résultats sectoriels pour l’exercice sont présentés de façon plus détaillée dans la section de l’analyse qui suit cette vue d’ensemble.

Pour l’exercice 2008, Dorel a enregistré un chiffre d’affaires de 2,182 M\$, en hausse de 20,3 % par rapport à 2007. La plus forte augmentation a été réalisée à la division Produits récréatifs qui a connu une progression de 71,8 % par rapport à 2007, grâce aux acquisitions de Cannondale et PTI au cours de l’exercice. Les divisions Produits de puériculture et Mobilier de maison ont également augmenté leur chiffre d’affaires de 9,1 % et 1,5 % respectivement. Les fluctuations des taux de change de l’euro, de la livre sterling et du dollar canadien par rapport au dollar américain peuvent avoir un effet considérable sur les montants des chiffres d’affaires. En comparaison de 2007, le dollar américain a été plus faible par rapport à l’euro et au dollar canadien, mais plus fort que la livre durant la majeure partie de 2008. Ces

fluctuations des taux de change ont eu un impact net positif de 24 M\$ sur le chiffre d'affaires en 2008. De plus, l'exercice 2008 comprend 2 mois additionnels de ventes d'IGC Dorel, la société australienne acquise à la fin du mois de février 2007. Par conséquent, si l'on exclut ces deux facteurs, les ventes, sur une base comparable, ont en fait augmenté de 6 %.

Pour l'ensemble de l'exercice, les marges brutes se sont établies à 24,3 %, un niveau semblable à celui de 24,2 % réalisé l'an dernier. L'année 2008 a été caractérisée par une hausse abrupte des prix des produits de base durant la première moitié de l'exercice. Cette situation a engendré pour Dorel une hausse des coûts des matières premières, de même qu'une pression sur les coûts de la part de ses fournisseurs de produits finis qui ont tenté de gérer ces augmentations des coûts des intrants. Ces hausses de coûts ont touché toutes les divisions de la Société et bien que Dorel ait réussi à négocier certaines augmentations de ses prix de vente auprès de clients, il n'a pas été possible de récupérer la totalité des hausses de coûts en raison soit du moment de l'entrée en vigueur des augmentations des prix de vente ou encore de la résistance des détaillants. L'incidence des fluctuations des taux de change par rapport au dollar américain a aidé à compenser ces hausses de coûts. Par exemple, un euro valait en moyenne 1,47 \$ US en 2008 contre 1,37 \$ US en 2007, aidant ainsi les marges en Europe. Par ailleurs, la Société a constaté des gains non réalisés sur des instruments de couverture de change au cours de l'exercice, ce qui a également aidé à compenser ces hausses de coûts et à maintenir les marges à un niveau comparable à celui de l'exercice précédent.

Les frais de vente, généraux et administratifs ont augmenté de 74,3 M\$ par rapport aux niveaux de 2007 pour s'établir à 319,1 M\$. Cette augmentation découle essentiellement des acquisitions réalisées au cours de l'exercice. Ces acquisitions ont ajouté environ 55 M\$ aux frais de vente, généraux et administratifs. La conversion des charges libellées en euros est responsable d'un autre 6 M\$ et la portion restante de l'augmentation des frais de vente, généraux et administratifs découle de la croissance interne des ventes de 6 %.

Malgré l'augmentation du niveau moyen d'endettement à la suite des deux acquisitions d'entreprises réalisées au cours de l'exercice, le total des intérêts débiteurs s'est élevé à 22,1 M\$ en 2008, comparativement à 23,5 M\$ en 2007, alors que le taux d'intérêt moyen de la Société sur ses emprunts à long terme et ses facilités de crédit renouvelables en 2007 était d'environ 4,6 %, comparativement à 6,4 % en 2007. Le bénéfice avant impôts a atteint 132,0 M\$ en 2008, contre 106,6 M\$ en 2007, soit une hausse de 25,4 M\$, ou 23,8 %.

En tant que société multinationale, Dorel est résidente de plusieurs pays et par le fait même assujettie à différents taux d'imposition dans ces diverses juridictions fiscales, à l'interprétation et à l'application de ces réglementations fiscales ainsi qu'à l'application de traités fiscaux conclus entre différents pays. Par conséquent, d'importantes fluctuations du taux d'imposition combiné de la Société peuvent survenir d'un exercice à l'autre. En 2008, le taux d'imposition effectif de la Société s'est établi à 14,5 %, comparativement à 17,9 % en 2007. Cette situation s'explique principalement du fait qu'une provision pour moins-value a été constatée en 2007, ce qui a eu pour effet d'augmenter le taux de cet exercice de 3,6 %.

Le taux d'imposition de la société mère prévu par la loi est de 31,2 %. L'écart entre le taux de 31,2 % et celui de 14,5 % peut s'expliquer comme suit :

	\$	%
CHARGE D'IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES PLUS (MOINS) LES EFFETS DES FACTEURS SUIVANTS :	41 188 \$	31,2 %
Écart des taux d'imposition effectifs des filiales étrangères	(20 666)	(15,7 %)
Recouvrement d'impôts résultant de l'utilisation d'avantages fiscaux non comptabilisés	(5 498)	(4,1 %)
Variation de la provision pour moins-value	1,100	0,8 %
Autres éléments non déductibles	3 333	2,5 %
Variation des impôts futurs résultant de variations de taux d'imposition	179	0,1%
Incidence des taux de change	(1,221)	(0,9 %)
Autres - net	<u>743</u>	<u>0,6 %</u>
CHARGE RÉELLE D'IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES	<u><u>19 158 \$</u></u>	<u><u>14,5 %</u></u>

Les résultats d'exploitation de l'exercice précédent comprennent des coûts importants liés à des fermetures d'installations de fabrication rendues nécessaires à la suite d'un virage stratégique impliquant le remplacement d'une partie de la production locale par un approvisionnement provenant de l'étranger. Notamment, à la division Mobilier de maison, la production à l'usine de fabrication de meubles PAA de la Société située à Dowagiac, au Michigan, avait été suspendue. À la division Produits de puériculture, d'importants changements opérationnels ont été apportés aux installations de production de Telgate, en Italie et de Cholet, en France. Par conséquent, les résultats pour l'exercice 2007 comprennent les montants suivants relatifs à ces fermetures :

Mobilier de maison

	2007 (000 \$)
Réduction de la valeur de bâtiments et d'outillage	5 727 \$
Indemnités de départ et prestations de cessation d'emploi aux salariés	613
Coûts de résiliation de contrats	534
Autres coûts connexes	<u>60</u>
Comptabilisés à titre de frais de restructuration	6 934
Déménagement de stocks, d'outillage et autres frais (dans le coût des produits vendus)	130
Démarquage des stocks (dans le coût des produits vendus)	<u>3 877</u>
Total	<u><u>10 941 \$</u></u>

Produits de puériculture

	<u>2007</u>
	(000 \$)
Indemnités de départ et prestations de cessation d'emploi aux salariés	6 887 \$
Réduction de valeur des bâtiments, machinerie et outillage	1 052
Pertes nettes de compression sur les régimes de retraite à prestations déterminées	264
Gain de compression sur passifs liés à la rémunération	(318)
Gains sur la vente de machinerie et d'outillage	(432)
Autres coûts connexes	<u>122</u>
Comptabilisés à titre de frais de restructuration	7 575
Démarquage des stocks (dans le coût des produits vendus)	<u>668</u>
Total	<u><u>8 243 \$</u></u>

L'exercice 2008 comprend des coûts connexes d'un montant négligeable de 0,9 M\$ avant impôts, ou 0,6 M\$ après impôts, soit l'équivalent de 0,02 \$ par action.

Pour l'ensemble de l'exercice, le bénéfice net s'est établi à 112,9 M\$, ou 3,38 \$ par action diluée, comparativement à un bénéfice net de 87,5 M\$, ou 2,63 \$ par action diluée en 2007. En excluant les frais de restructuration engagés en 2007, le bénéfice avant impôts s'était établi à 125,8 M\$ et le bénéfice net à 100,1 M\$, ou 3,01 \$ par action diluée.

Quatrième trimestre de 2008 par rapport à 2007

Les événements économiques des trois derniers mois de 2008 ont été sans précédent à plusieurs égards. Par exemple, le secteur bancaire a continué à éprouver des difficultés malgré l'aide gouvernementale, les principaux constructeurs d'automobiles aux États-Unis ont semblé être au bord de la faillite, les prix du pétrole ont fortement baissé et les prix des produits de base ainsi que les valeurs des devises ont considérablement chuté par rapport au dollar américain. Le taux de chômage aux États-Unis a bondi et la confiance des consommateurs a chuté à des creux historiques. Les détaillants à travers le monde ont réagi en demandant aux fournisseurs de stopper les commandes de manière quasi généralisée afin de réduire leurs niveaux de stocks. Bien que dans certains créneaux de marché cette réaction pouvait être justifiée, en ce qui a trait aux gammes de produits de Dorel, le niveau des commandes n'a pas reflété les volumes de vente au détail. Par exemple, durant le trimestre, les ventes de Dorel Home Products ont chuté de 50 % par rapport à 2007 malgré des ventes au détail relativement stables par rapport à l'exercice précédent. En fait, depuis le début de 2009, les chiffres aux points de vente pour les produits de Dorel ne demeurent que modérément touchés, et dans certains cas, affichent même une hausse par rapport aux chiffres comparables de l'exercice précédent.

Même si les produits de Dorel affichent des ventes stables dans les magasins, la réaction des détaillants à la situation économique a eu pour conséquence de réduire les ventes et d'augmenter le niveau des stocks de Dorel durant le trimestre. Notamment, les divisions Produits de puériculture et Mobilier de maison ont enregistré un fort recul de leurs ventes au quatrième trimestre, par rapport à l'exercice précédent. À la division Produits de puériculture, de surcroît, le raffermissement du dollar américain au quatrième trimestre qui a eu pour conséquence de réduire les ventes européennes une fois converties. Durant le quatrième trimestre, l'euro et la livre anglaise valaient respectivement, par rapport au dollar américain, environ 10 % et 23 % de moins que lors de l'exercice précédent. En dépit de cette conjoncture, la division Produits récréatifs a réussi à enregistrer une croissance interne de ses ventes, quoiqu'inférieure aux attentes. En conséquence, malgré l'augmentation des ventes, les stocks ont atteint des niveaux records.

Le chiffre d'affaires au quatrième trimestre s'est établi à 479,9 M\$, comparativement à 458,9 M\$ un an auparavant, soit une hausse de 4,6%. Le chiffre d'affaires de la division Produits récréatifs au quatrième trimestre de 2008 a progressé de 79,2 % par rapport à 2007. Par conséquent, la hausse enregistrée par la division Produits récréatifs a plus que contrebalancé les reculs des division Produits de puériculture et Mobilier de maison.

La baisse des volumes de vente et une composition des ventes un peu moins avantageuse ont engendré un recul des marges brutes qui sont passées de 24,1 % en 2007 à 22,7 % en 2008. Les frais de vente, généraux et administratifs ont augmenté au cours du trimestre pour s'établir à 70,7 M\$, comparativement à 62,0 M\$ en 2007, en hausse de 13,9 %. Cette augmentation est attribuable aux frais supplémentaires découlant des acquisitions de Cannondale et PTI, qui ont été contrebalancés par une baisse du taux de change applicable aux charges libellées en euros et en dollars canadiens, de même qu'à une diminution des coûts liés à la responsabilité de produits durant le trimestre. Le quatrième trimestre de 2007 comprenait également des frais de restructuration de 2,5 M\$.

Le chiffre d'affaires de la division Produits de puériculture a fléchi de 11,2 %, l'Amérique du Nord et l'Europe affichant toutes deux un recul. Comme indiqué plus haut, les commandes des détaillants ont chuté à des niveaux sans précédent alors qu'ils commençaient à rajuster leurs stocks à des niveaux qu'ils jugeaient appropriés au moment d'entamer 2009. Dans plusieurs cas, ces réductions de commandes ont été exagérées puisque les ventes au détail ont conservé un rythme raisonnable. Les ventes sur le territoire continental européen ont fléchi de 6,5 % sur une base comparable, mais ont augmenté de plus de 35 % au Royaume-Uni. Toutefois, l'augmentation de la valeur du dollar américain par rapport à l'euro et à la livre sterling a fait en sorte que le chiffre d'affaires rapporté a reculé de 12,3 % pour l'Europe dans son ensemble.

Les marges brutes de la division Produits de puériculture ont également été touchées par la baisse des niveaux de vente, une composition des ventes moins avantageuse et d'autres hausses de coût des intrants à la plupart des unités d'exploitation de la division. Ces éléments négatifs ont été contrebalancés par le fait que la division a constaté des gains de change liés à ses activités d'exploitation d'environ 3 M\$. Ces gains résultent d'une combinaison de pertes attribuables à la montée de la valeur du dollar américain, contrebalancées par la constatation de gains non réalisés sur des contrats de change. Un autre élément à avoir eu une incidence négative sur les marges a été la constatation d'un montant de 2,1 M\$ au cours du trimestre à titre d'estimé des coûts de conformité à la récente législation américaine qui régit l'utilisation du plomb et des phtalates dans les produits destinés aux enfants. Ces nouvelles lois spécifient les niveaux maximums de ces substances que peuvent contenir les produits vendus aux consommateurs.

Les frais de vente, généraux et administratifs de la division Produits de puériculture se sont établis à 27,9 M\$, en baisse de 8,7 M\$ par rapport au quatrième trimestre de 2007. De cette baisse, un montant de 3,6 M\$ est attribuable à une diminution des coûts liés à la responsabilité de produits, tandis que la portion restante découle d'une baisse des taux de change applicables aux charges libellées en euros et en livres sterling.

Au quatrième trimestre de 2008, le chiffre d'affaires de la division Produits récréatifs a progressé de 79,2 %. La majeure partie de cette hausse est attribuable aux acquisitions de Cannondale / Sugoi et de PTI Sports aux mois de février et de juin du présent exercice respectivement. Les ventes réalisées auprès de la clientèle des grands détaillants ont également augmenté, sur une base comparable, au cours du trimestre. Plusieurs facteurs ont toutefois affecté le bénéfice. La composition des ventes a eu un impact négatif sur les marges de même que les activités de la division liées aux vêtements dont les fluctuations saisonnières particulières produisent habituellement une perte au quatrième trimestre, comme cela s'est produit en 2008. Par ailleurs, alors que Dorel s'emploie à bâtir une organisation solide et efficace et qu'elle procède au remaniement de certains aspects de ses activités d'exploitation, des coûts plus élevés ont été engagés. Enfin, les frais de vente et de marketing ont augmenté en raison du synchronisme de certaines dépenses promotionnelles et frais de garantie découlant de l'accroissement des volumes de vente. En outre, la répartition de l'excédent des prix d'acquisition de Cannondale et PTI a été complétée et à ce titre, les amortissements ont augmenté de 2,0 M\$ par rapport à l'exercice précédent.

Le chiffre d'affaires de la division Mobilier de maison a été affecté par les réductions de commandes des détaillants, avec pour résultat que le chiffre d'affaires a reculé de 15,7 % par rapport au quatrième trimestre de l'exercice précédent. Les meubles pliants en métal et les futons sont les deux secteurs à avoir connu les plus fortes baisses. Les ventes de produits PAA fabriqués en Amérique du Nord ont augmenté en 2008, engendrant une hausse du bénéfice. Malheureusement, cette progression n'a pas suffi à compenser les reculs des autres unités d'exploitation de la division. Plus particulièrement, la tendance baissière des ventes et les marges très faibles de Cosco Home & Office au cours des neuf premiers mois de 2008 ont persisté au quatrième trimestre. La majeure partie du recul des bénéfices de la division au cours du trimestre est attribuable aux résultats de cette unité d'exploitation.

Comme Dorel exerce des activités dans de nombreux pays, les taux de change peuvent avoir des répercussions importantes sur les bénéfices. Au cours des dernières années, Dorel a généralement été favorisée par la faiblesse du dollar américain par rapport aux autres devises. Cette tendance s'est renversée au quatrième trimestre avec l'escalade rapide de la valeur du dollar américain par rapport à presque toutes les autres devises. La Société a recours à des instruments de couverture comme des contrats de change pour tenter d'atténuer l'impact des taux de change, notamment en Europe, et a conclu des contrats pour ses besoins en dollars américains pour 2009. Compte tenu des taux de change actuels, il s'agit d'une excellente décision d'affaires. Comme la Société n'applique pas la comptabilité de couverture, le gain réalisé sur ces contrats a été constaté en 2008 plutôt qu'en 2009 et s'élevait à 10,5 M\$ avant impôts, ou 7,4 M\$ après impôts.

Les intérêts débiteurs ont augmenté de 1,0 M\$ en 2008 en raison d'une hausse des emprunts, qui a été contrebalancée par une baisse du taux d'intérêt moyen en 2008. La charge fiscale de la Société s'est chiffrée à 0,4 M\$ au quatrième trimestre de 2008, comparativement à 6,2 M\$ en 2007. Le taux d'imposition exceptionnellement bas pour ce trimestre tient au fait que les bénéfices ont été générés dans des territoires moins imposés. En outre, la Société a comptabilisé un avantage fiscal d'un montant de 1,8 M\$ relativement à l'impôt estimatif à payer d'un exercice antérieur. N'eût été de cet avantage, le taux d'imposition de la Société pour le trimestre aurait été de 11,0 %. Par conséquent, le bénéfice net au quatrième trimestre s'est établi à 19,2 M\$, en baisse par rapport à 22,3 M\$ en 2007. Le bénéfice par action pour le trimestre s'est établi à 0,57 \$ après dilution, comparativement à 0,67 \$ par action au quatrième trimestre de l'exercice précédent.

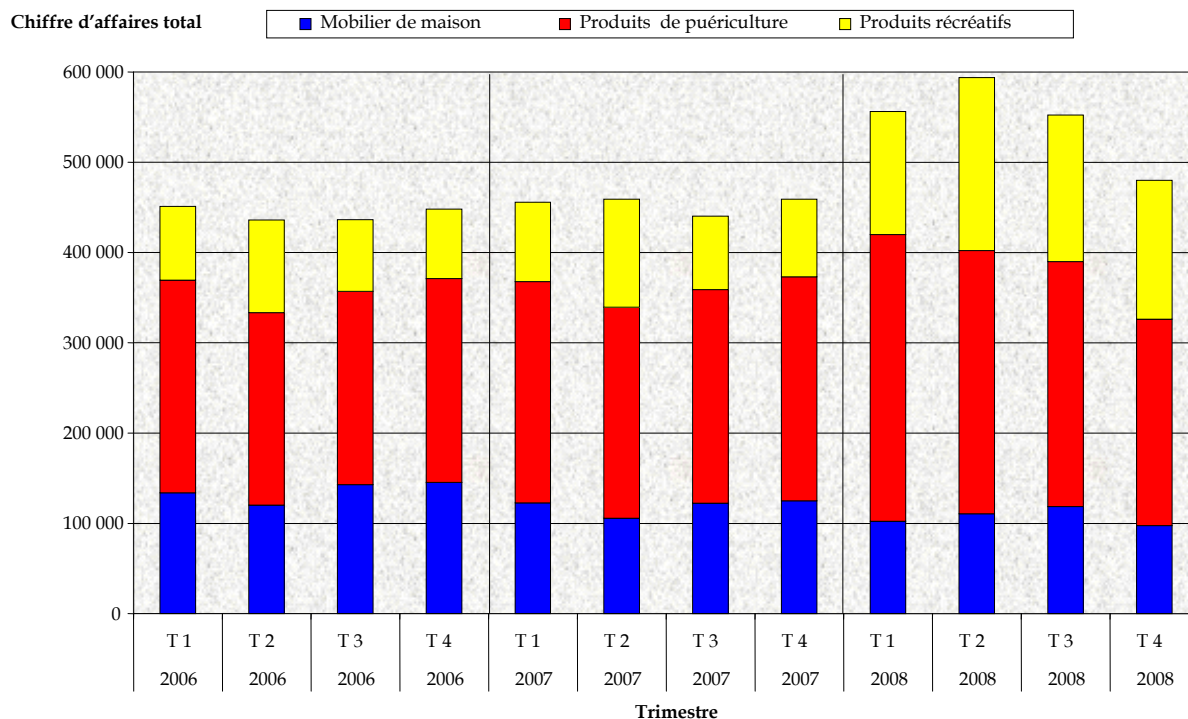
Résultats sectoriels

Avec prise d'effet en janvier 2008, la Société a reclassé certains montants qui sont passés de la division Mobilier de maison à la division Produits de puériculture. Ce changement, qui repose essentiellement sur le type de produits et la clientèle desservie, a été effectué afin de refléter plus fidèlement la façon dont les résultats de cette unité d'exploitation sont constatés à l'interne. Afin de permettre une meilleure comparaison d'un exercice à l'autre, les montants sectoriels comparatifs de l'exercice précédent ont été redressés. Le chiffre d'affaires de 7,4 M\$ et le bénéfice d'exploitation de 0,5 M\$ du trimestre ont été reclassés. Pour l'ensemble de l'exercice, ces montants ont été de 45,4 M\$ et 7,1 M\$ respectivement.

Fluctuations saisonnières

Même si certains secteurs d'exploitation à l'intérieur même de la structure de Dorel pourraient connaître des fluctuations saisonnières, la Société dans son ensemble ne subit pas de variations importantes d'un trimestre à l'autre, comme le démontre le graphique ci-dessous. En raison de la croissance de la division Produits récréatifs, le chiffre d'affaires au deuxième trimestre a été le plus élevé de tous les trimestres. Néanmoins, malgré la hausse qu'a enregistrée cette division, la proportion des ventes annuelles réalisées au deuxième trimestre représente toujours moins de 30 % du total annuel.

Chiffre d'affaires trimestriel par secteur d'activité



Produits de puériculture

	2008		2007		Variation	
	(000 \$)	% du chiffre d'affaires	(000 \$)	% du chiffre d'affaires	(000 \$)	%
Produits de puériculture						
Chiffre d'affaires	<u>1 109 174 \$</u>	<u>100,0 %</u>	<u>1 016 645 \$</u>	<u>100,0 %</u>	<u>92 529 \$</u>	<u>9,1 %</u>
Marge brute	323 901	29,2 %	309 236	30,4 %	14 665	4,7 %
Frais de vente, généraux et administratifs	154 140	13,9 %	149 838	14,7 %	4 302	2,9 %
Amortissements	32 900	3,0 %	32 174	3,2 %	726	2,3 %
Recherche et développement	7 928	0,7 %	6 364	0,6 %	1 564	24,6 %
Frais de restructuration	<u>710</u>	<u>0,1 %</u>	<u>7 575</u>	<u>0,7 %</u>	<u>(6 865)</u>	<u>(90,7)%</u>
Bénéfice d'exploitation	<u>128 223 \$</u>	<u>11,6 %</u>	<u>113 285 \$</u>	<u>11,2 %</u>	<u>14 938 \$</u>	<u>13,2 %</u>

La division Produits de puériculture de la Société a poursuivi sa croissance et a connu le meilleur exercice de son histoire alors que le chiffre d'affaires a atteint 1,1 G\$ et le bénéfice d'exploitation s'est élevé à 128,2 M\$. Exprimé en pourcentage du chiffre d'affaires, le bénéfice s'est établi à 11,6 %, en hausse par rapport à 11,2 % en 2007. Toutefois, les résultats de l'exercice 2007 comprenaient des frais de restructuration engagés à la suite de la fermeture d'installations en Italie et en France. En excluant ces frais de restructuration, le bénéfice pour 2008 s'est établi à 11,6 %, comparativement à 12,0 % lors de l'exercice précédent. Les ventes ont progressé dans tous les marchés, en plus d'avoir bénéficié de l'effet des taux de change sur les ventes libellées en devises autres que le dollar américain. En excluant cette incidence

Les Industries Dorel Inc.

positive des taux de change, la croissance interne des ventes a atteint 5 % en Amérique du Nord et 7 % en Europe.

En Amérique du Nord, la croissance des ventes a été portée par les ventes de systèmes de voyage, de sièges d'auto et de poussettes. Les ventes réalisées auprès des plus importants clients de la Société ont augmenté pour la plupart, ce qui témoigne du succès que remportent nos nouveaux produits et de la qualité soutenue de notre service à la clientèle. La croissance des ventes en Europe est attribuable aux gains que nous continuons à réaliser dans nos deux principales catégories de produits, soit les sièges d'auto et les poussettes. Aspect important, Dorel Europe a également augmenté ses ventes dans d'autres catégories comme les dispositifs de sécurité. La majeure partie de ces gains ont été réalisés au Royaume-Uni et en Allemagne, de même qu'au chapitre des ventes à l'exportation vers de nombreux pays européens de moindre envergure où Dorel ne possède pas d'établissements permanents. Les ventes réalisées en France, le plus important marché de la Société en Europe, ont également progressé par rapport à celles de 2007.

Les marges brutes de la division se sont établies à 29,2 % en 2008, comparativement à 30,4 % en 2007. La hausse des coûts des produits et une composition des ventes moins rentable expliquent le recul enregistré par la presque totalité des unités d'exploitation. Toutefois, tout comme au quatrième trimestre, les résultats pour l'ensemble de l'exercice ont bénéficié de la constatation de gains non réalisés sur des instruments de couverture de change. Comme la Société n'applique pas la comptabilité de couverture, les gains réalisés sur les contrats mis en place pour 2009 ont été comptabilisés en 2008. Ces gains ont totalisé 8,9 M\$ au cours de l'exercice et ont eu pour effet d'accroître les marges de la division, qui sont passées de 28,4 % à 29,2 % en 2008. Les frais de vente, généraux et administratifs ont augmenté par rapport à 2007, passant de 149,8 M\$ à 154,1 M\$. Si l'on exclut l'incidence du taux de change sur les dépenses libellées en euros, le montant pour 2008 s'établit à 148,5 M\$, en baisse par rapport à 2007. La division a également connu une diminution des coûts liés à la responsabilité de produits pour un troisième exercice consécutif. En 2008, ces coûts ont totalisé 13,0 M\$, contre 16,6 M\$ lors de l'exercice précédent.

Produits récréatifs

Produits récréatifs	2008		2007		Variation	
	(000 \$)	% du chiffre d'affaires	(000 \$)	% du chiffre d'affaires	(000 \$)	%
Chiffre d'affaires	650 655 \$	100,0 %	374 783 \$	100,0 %	275 872 \$	73,6 %
Marge brute	152 502	23,4 %	72 948	19,5 %	79 554	109,1 %
Frais de vente, généraux et administratifs	102 226	15,7 %	38 260	10,2 %	63 966	167,2 %
Amortissements	6 964	1,1 %	1 736	0,5 %	5 228	301,2 %
Bénéfice d'exploitation	43 312 \$	6,7 %	32 952 \$	8,8 %	10 360 \$	31,4 %

Le chiffre d'affaires de la division Produits récréatifs a augmenté de 73,6 % pour s'établir à 650,7 M\$ en 2008, comparativement à 374,8 M\$ un an auparavant. Cette hausse est principalement attribuable aux acquisitions de Cannondale/SUGOI et PTI au cours de l'exercice. Toutefois, même en excluant ces acquisitions, la croissance interne des ventes a été robuste et a atteint 8 %. L'augmentation des ventes a été stimulée par les activités principales liées aux bicyclettes, dont le chiffre d'affaires a progressé auprès de la majorité des grands détaillants. Les marges brutes sont passées de 19,5 % lors de l'exercice précédent, à 23,4 % en raison principalement de l'apport des produits à marge plus élevée que commercialisent Cannondale et SUGOI. Les pièces et accessoires désormais vendus par la division à sa clientèle de grands détaillants génèrent également des marges plus élevées que les bicyclettes, ce qui a aussi contribué à l'amélioration des marges.

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 15,7 %, comparativement à 10,2 % en 2007. Chez Pacific Cycle, l'unité d'exploitation qui approvisionne les grands détaillants, un montant supplémentaire de 2 M\$ a été dépensé durant l'exercice en publicité et activités promotionnelles pour soutenir ses marques. La Société a investi de façon générale dans l'infrastructure de la division et ceci a eu pour effet d'augmenter les coûts de certains postes comme les salaires, la technologie d'information et d'autres secteurs administratifs. Ces investissements ont été effectués en 2008 et, dans une large mesure, généreront des retombées dans l'avenir.

La charge d'amortissement de la division en 2008 est beaucoup plus élevée qu'en 2007 en raison également des acquisitions de Cannondale, SUGOI et PTI. Cette hausse est attribuable à la dépréciation d'actifs de fabrication chez Cannondale et SUGOI de même que l'amortissement de divers actifs incorporels acquis dans le cadre des acquisitions d'entreprise. Ces facteurs sont en grande partie responsables de l'augmentation du bénéfice d'exploitation qui est passé de 33,0 M\$ en 2007 à 43,3 M\$ en 2008, en hausse de 10,4 M\$, ou 31,4 %.

Mobilier de maison

Mobilier de maison	2008		2007		Variation	
	(000 \$)	% du chiffre d'affaires	(000 \$)	% du chiffre d'affaires	(000 \$)	%
Chiffre d'affaires	<u>438 871 \$</u>	<u>100,0 %</u>	<u>429 893 \$</u>	<u>100,0 %</u>	<u>8 978 \$</u>	<u>2,1 %</u>
Marge brute	54 340	12,4 %	56 070	13,0 %	(1 730)	(3,1) %
Frais de vente, généraux et administratifs	35 861	8,2 %	30 563	7,1 %	5 298	17,3 %
Amortissements	5 895	1,3 %	5 845	1,4 %	50	0,9 %
Recherche et développement	2 981	0,7 %	2 645	0,6 %	336	12,7 %
Frais de restructuration	<u>16</u>	<u>0,0 %</u>	<u>6 934</u>	<u>1,6 %</u>	<u>(6 918)</u>	<u>(99,8) %</u>
Bénéfice d'exploitation	<u>9 587 \$</u>	<u>2,2 %</u>	<u>10 083 \$</u>	<u>2,3 %</u>	<u>(496) \$</u>	<u>(4,9) %</u>

Pour l'exercice, le chiffre d'affaires de la division Mobilier de maison a augmenté de 2,1 % pour s'établir à 438,9 M\$, comparativement à 429,9 M\$ lors de l'exercice précédent. Les ventes de meubles d'Ameriwood, d'Altra et de Dorel Asie, fabriqués en Amérique du Nord et importés, ont augmenté par rapport à l'exercice précédent. Le fait que ces ventes de meubles aient augmenté au cours d'une année marquée par une récession et une baisse spectaculaire des mises en chantier d'habitations et des ventes de nouvelles maisons est attribuable à la stratégie de Dorel visant à vendre du mobilier à prix raisonnable dans des magasins de meubles non traditionnels. Toutefois, les ventes de meubles pliants en métal, d'échelles et de futons ont subi une baisse à un chiffre inférieur à 5 %, atténuant la progression impressionnante des ventes. La tendance baissière des ventes de meubles pliants en métal et d'échelles de Cosco Home & Office observée au cours des neuf premiers mois de 2008 s'est poursuivie au quatrième trimestre, tandis que le recul des ventes de futons au quatrième trimestre ne s'inscrit pas dans une tendance, mais tient plutôt au fait qu'un important client a fortement réduit ses commandes.

Les marges brutes en 2008 se sont établies à 12,4 %, comparativement à 13,0 % lors de l'exercice précédent. En 2007, le coût des produits vendus comprenait des frais de restructuration qui avaient été contrebalancés par un recouvrement d'assurance lié à une période antérieure. L'effet net de ces deux événements a été d'accroître le coût des produits vendus de 1,8 M\$. Si l'on exclut ce montant, les marges, sur une base comparable, s'établiraient à 13,5 % plutôt qu'à 13,0 % comme rapporté. Les marges brutes combinées des différentes unités d'exploitation de la division qui oeuvrent dans le secteur des meubles se

sont améliorées par rapport à l'exercice précédent. Toutefois, les baisses subies par Cosco ont plus que contrebalancé ces améliorations. De toutes les unités d'exploitation de Dorel, Cosco a été la plus touchée par la forte hausse des prix des produits de base et par d'autres pressions exercées sur les coûts en 2008. Son incapacité à répercuter des hausses de coûts a fait en sorte qu'elle a réalisé des marges extrêmement faibles sur certains articles. Certaines des gammes de produits vendues par Cosco sont soumises à une forte concurrence, dans des marchés qui accordent peu d'importance à différenciation des marques, de sorte que les hausses de prix sont plus difficiles à instaurer.

Les frais de vente, généraux et administratifs ont augmenté de 5,3 M\$, pour s'établir à 35,9 M\$ en 2008. Exprimés en pourcentage du chiffre d'affaires, ces frais sont passés de 7,1 % à 8,2 %. Cette augmentation s'explique principalement par une augmentation de 1,1 M\$ des coûts liés à la responsabilité de produits et une hausse des primes de rendement versées aux employés. La charge d'amortissement et les frais de recherche et développement ont été comparables à ceux des exercices précédents. Les chiffres de l'exercice comprenaient également des frais de restructuration de 10,9 M\$, dont une portion de 4,0 M\$ avait été incluse dans le coût des produits vendus. En 2008 le montant de ces frais a été négligeable. Par conséquent, le bénéfice d'exploitation pour l'ensemble de l'exercice s'est établi à 9,6 M\$, comparativement à 10,1 M\$ en 2007.

Bilan

	<u>Données du bilan choisies au 30 décembre :</u>		
	2008	2007	2006
Actif total	2 030 473 \$	1 657 904 \$	1 627 406 \$
<u>Passifs financiers à long terme, excluant la portion courante :</u>			
Dettes à long terme	450 704 \$	192 385 \$	375 135 \$
Autres passifs à long terme	6 010 \$	6 848 \$	7 719 \$

La Société a réalisé deux acquisitions d'entreprises au cours de l'exercice qui ont eu un impact considérable sur l'actif total et la dette à long terme, comme indiqué ci-haut. Le 4 février 2008, la Société a acquis toutes les actions en circulation de la société Cannondale Bicycle Corporation, un chef de file dans la conception, le développement et la fabrication de bicyclettes haut de gamme. Le prix d'acquisition total s'est élevé à 202,2 M\$. Le 26 juin 2008, la Société a acquis les actifs de PTI Sports, un concepteur, fabricant et distributeur américain de premier rang de pièces de bicyclettes, de casques protecteurs et d'autres accessoires. Le prix d'achat s'est chiffré à 29,4 M\$ et un solde de vente de 1,1 M\$ reste à payer. Les deux acquisitions ont été comptabilisées selon la méthode de l'acquisition, et les résultats d'exploitation des entreprises acquises ont été intégrés aux états financiers consolidés annexés à compter de la date d'acquisition.

Les actifs nets acquis dans le cadre des acquisitions sont les suivants :

Cannondale

Actif	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4 493 \$
Débiteurs	52 452
Stocks	67 940
Frais payés d'avance	4 858
Impôts futurs à court terme	1 910
Immobilisations corporelles	20 991
Marques de commerce	59 600
Relations clients	27 100
Écart d'acquisition	21 343
Impôts futurs à long terme	8 515
	<u>269 202</u>
Passif	
Créditeurs et charges à payer	27 997
Impôts sur les bénéfices à payer	640
Impôts futurs à court terme	110
Autres passifs à long terme	3 582
Impôts futurs à long terme	34 653
	<u>66 982</u>
Actif net acquis	<u>202 220 \$</u>

PTI

Actif	
Débiteurs	14 455 \$
Stocks	9 630
Frais payés d'avance	634
Immobilisations corporelles	600
Relations clients	14 600
Relation fournisseur	1 500
Écart d'acquisition	1 302
Autres actifs à long terme	83
	<u>42 804</u>
Passif	
Créditeurs et charges à payer	<u>13 433</u>
Actif net acquis	<u>29 371 \$</u>

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

	Au 30 décembre	
	2008	2007
Ratio de liquidité relative	0,78	0,74
Ratio du fonds de roulement	2,15	1,63
Nombre de jours nécessaires au recouvrement des débiteurs	55	58
Nombre de jours nécessaires au renouvellement des stocks	107	85

Certains ratios sont plus explicites si l'on exclut de leur calcul les acquisitions d'entreprises réalisées au cours de l'exercice :

Nombre de jours nécessaires au recouvrement des débiteurs	49	58
Nombre de jours nécessaires au renouvellement des stocks	96	85

La hausse du ratio du fonds de roulement est attribuable principalement à l'augmentation du niveau des stocks. Cette augmentation se reflète également sur le nombre de jours nécessaires au renouvellement des stocks qui atteint 107 jours comparativement à 85 lors de l'exercice précédent. Cette situation s'explique de trois façons. Tout d'abord, les entreprises Cannondale et SUGOI qui ont été acquises affichent de façon générale un taux de rotation des stocks moins élevé que les autres unités d'exploitation de Dorel. Deuxièmement, le grave ralentissement observé au quatrième trimestre a fait en sorte que les stocks qui devaient être expédiés aux clients ne l'ont pas été. Troisièmement, lorsque l'on compare les stocks d'un exercice sur l'autre, une partie importante de l'augmentation est attribuable à la hausse des coûts des intrants en 2008 par rapport à 2007. L'augmentation des stocks fait l'objet d'un examen de la part de la Société, et il est prévu que ces niveaux redescendent au cours de 2009, ce qui générera des liquidités durant l'exercice à venir.

Les principales filiales de la Société sont considérées comme des établissements autonomes. À ce titre, toute fluctuation de change sur la conversion en dollars américains des filiales dont la monnaie fonctionnelle n'est pas le dollar américain est reflétée dans l'augmentation du poste Cumul des autres éléments du résultat étendu de la Société, qui est présenté dans les capitaux propres. En raison de la hausse de la valeur du dollar américain à la fin de 2008 par rapport à 2007, ce montant a diminué, passant de 106,9 M\$ au 30 décembre 2007 à 83,1 M\$ au 30 décembre 2008.

Liquidités et fonds propres

Flux de trésorerie

Les flux de trésorerie libres, une mesure financière non conforme aux PCGR, se sont élevés à 15,7 M\$ en 2008, comparativement à 116,2 M\$ en 2007, comme indiqué en détail dans le tableau qui suit :

	2008	2007	Variation
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation avant les variations hors trésorerie du fonds de roulement :	158 390 \$	142 858 \$	15 532 \$
Variations des :			
Débiteurs	28 223	19 811	8 412
Stocks	(121 027)	13 137	(134 164)
Frais payés d'avance	677	(126)	803
Créditeurs et autres charges à payer	22 105	(23 707)	45 812
Impôts sur les bénéfiques	<u>(8 485)</u>	<u>15 367</u>	<u>(23 852)</u>
Trésorerie provenant des activités d'exploitation	79 883	167 340	(87 457)
Plus (moins) :			
Dividendes versés	(16 707)	(12 524)	(4 183)
Entrées d'immobilisations - nettes	(26 518)	(22 269)	(4 249)
Frais de développement reportés	(19 069)	(14 470)	(4 599)
Actifs incorporels	<u>(1 860)</u>	<u>(1 871)</u>	<u>11</u>
FLUX DE TRÉSORERIE LIBRES (1)	<u>15 729 \$</u>	<u>116 206 \$</u>	<u>(100 477 \$)</u>

(1) « Les flux de trésorerie libres », une mesure financière non conforme aux PCGR, se définissent comme la trésorerie provenant des activités d'exploitation dont sont soustraits les dividendes versés, les ajouts aux immobilisations corporelles, les frais de développement reportés et les actifs incorporels.

Au cours de l'exercice 2008, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, avant les variations du fonds de roulement, ont augmenté de 15,5 M\$. Toutefois, après les variations des éléments hors trésorerie du fonds de roulement, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont diminué de 87,5 M\$. Comme il est expliqué plus haut, la majeure partie de cette baisse découle d'une augmentation des stocks. Les autres variations des soldes du fonds de roulement, comme les débiteurs, les créditeurs et les impôts sur les bénéfiques, ont été davantage fonction du calendrier que de changements importants de leur évolution générale. Les dépenses en immobilisations relatives aux immobilisations corporelles, frais de développement reportés et actifs incorporels ont totalisé 47,4 M\$ en 2008, comparativement à 38,6 M\$ en 2007. La majeure partie de la hausse est attribuable à l'accroissement des dépenses consacrées au développement de nouveaux produits.

En date du 30 décembre 2008, Dorel respectait toutes les clauses restrictives de ses ententes et prévoit continuer à les respecter à l'avenir. La facilité d'emprunt actuelle est en place jusqu'au 1^{er} juillet 2010 et peut être renouvelée annuellement pour une durée d'un an. Le crédit disponible en vertu de cette facilité peut atteindre jusqu'à 475 M\$, auquel s'ajoute une disposition accordéon qui permet à la Société d'avoir accès à un montant supplémentaire de 50 M\$, si nécessaire.

Obligations contractuelles

Le tableau qui suit présente un résumé des obligations contractuelles de la Société en date du 30 décembre 2008 :

<u>Obligations contractuelles</u>	<u>Total</u>	<u>moins d'une année</u>	<u>1 à 3 ans</u>	<u>4 à 5 ans</u>	<u>Après 5 ans</u>
Remboursements de la dette à long terme	459 583 \$	8 879 \$	434 217 \$	16 487 \$	- \$
Versements d'intérêts ⁽¹⁾	20 500	11 717	7 660	1 122	-
Obligations nettes en vertu de contrats de location-exploitation	90 062	25 312	35 632	19 748	9 370
Obligations en vertu de l'acquisition d'immobilisations	13 776	13 776	-	-	-
Versements minimaux en vertu de contrats de licence	4 209	2 031	2 178	-	-
Solde de vente	<u>1 100</u>	<u>1 100</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Total des obligations contractuelles	<u>589 230 \$</u>	<u>62 815 \$</u>	<u>479 687 \$</u>	<u>37 357 \$</u>	<u>9 370 \$</u>

(1) Les versements d'intérêt sur les prêts bancaires renouvelables n'assument aucune réduction de dette autre que le solde qui est remboursable en entier en juillet 2010 et sont calculés en utilisant le taux d'intérêt en vigueur au 30 décembre 2008. Les versements d'intérêts sur les effets de la Société sont tels que précisés dans les ententes des effets connexes.

La Société n'a pas d'autres obligations contractuelles importantes que celles dont il est fait mention dans le bilan consolidé, les engagements décrits à la note 18 afférente aux états financiers consolidés ou celles énumérées dans le tableau ci-dessus.

Aux fins de ce tableau, les obligations contractuelles pour l'achat de biens ou de services sont définies comme des ententes exécutoires, qui entraînent des obligations juridiques pour la Société, et qui spécifient toutes les conditions importantes, notamment les dispositions sur les prix fixes ou variables, et le moment approximatif de la transaction. À l'exception de celles présentées plus haut, la Société n'est pas liée par des ententes importantes pour l'achat de matières premières ou de produits finis spécifiant des quantités minimales ou des prix déterminés au-delà de ses besoins à court terme prévus. Par conséquent, les bons de commande en cours de Dorel pour des matières premières, des produits finis ou d'autres biens et services liés aux besoins courants et qui sont exécutés par nos fournisseurs dans des délais relativement courts ne sont pas inclus dans le tableau ci-dessus.

Le développement de nouveaux produits étant essentiel au maintien du succès de Dorel, la Société doit effectuer des investissements dans la recherche et le développement, dans les moules et autres outillages, dans l'équipement et la technologie. Il est prévu que la Société investisse au moins 25,0 M\$ au cours de l'exercice 2009 pour atteindre ses objectifs en matière de développement de nouveaux produits et de croissance à divers niveaux. La Société prévoit que ses activités d'exploitation actuelles lui permettront de générer des flux de trésorerie suffisants pour supporter le coût de cet investissement et subvenir à d'autres besoins à mesure qu'ils se manifesteront tout au long de l'exercice.

En plus de la dette à long terme indiquée dans le tableau des obligations contractuelles, les passifs à long terme de la Société comprennent les montants suivants :

Obligations au titre des prestations de retraite et des avantages complémentaires de retraite :

Comme décrit en détail à la note 15 des états financiers consolidés, ce montant de 20,1 M\$ est imputable aux régimes de retraite et d'avantages complémentaires offerts par la Société. En 2009, les cotisations prévues être versées aux régimes par capitalisation et les prestations prévues être payées pour les régimes sans capitalisation, en vertu de ces régimes, se chiffreront à environ 2,4 M\$.

Autres passifs à long terme qui se composent des éléments suivants :

Régimes d'épargne des employés imposés par le gouvernement en Europe,	
dont la plupart échoient après cinq ans	4 121 \$
Autres passifs payables dans plus d'un an	<u>1 889</u>
	<u>6 010 \$</u>

Arrangements hors bilan

Outre les obligations contractuelles énumérées plus haut, la Société a conclu certains arrangements et engagements hors bilan qui comportent des incidences financières, plus particulièrement des passifs éventuels, des garanties, de même que des lettres de crédit commercial et des lettres de garantie de crédit. Les arrangements hors bilan de la Société sont décrits aux notes 18 et 19 des états financiers consolidés pour l'exercice terminé le 30 décembre 2008.

Les demandes d'engagements pour l'octroi de crédit et de garanties financières sont examinées et approuvées par la haute direction. La direction passe régulièrement en revue tous les engagements, lettres de crédit et garanties financières en cours et le résultat de ces analyses est pris en considération lors de l'évaluation de la suffisance de la provision de Dorel pour d'éventuelles pertes sur créances et garanties.

Instruments financiers dérivés

En raison de ses activités d'exploitation à l'échelle mondiale, Dorel est soumise à divers risques de marché et en particulier les risques associés aux variations des cours des devises. Afin de réduire ou d'éliminer les risques associés, la Société a recours à divers instruments financiers dérivés comme les options, les contrats à terme standardisés ou de gré à gré afin de réduire le risque associé aux variations des cours des devises. Pour la Société, la principale source de risque associé aux variations des cours des devises réside dans la vente et l'achat de biens libellés en devises autres que la monnaie fonctionnelle de chacune des filiales de Dorel. En fait, la dette financière de la Société est en grande partie libellée en dollars américains et ne requière aucune opération de couverture de change. Les lignes de crédit et découverts bancaires à court terme utilisés couramment par les filiales de Dorel sont libellés dans la devise de l'entité emprunteuse et ne présente donc aucun risque de change. Les prêts et emprunts interentreprises font l'objet d'une opération de couverture de façon opportune, chaque fois qu'ils sont soumis à un risque associé au cours des devises.

À ce titre, les instruments financiers dérivés sont utilisés comme moyen d'atteindre les objectifs de réduction de risque que la Société s'est fixés, en générant à l'égard de la position sous-jacente des flux de trésorerie compensateurs en termes de montants et d'échéancier des transactions prévues. Dorel n'a pas recours aux instruments financiers dérivés à des fins de négociation ou de spéculation.

La Société n'applique pas la comptabilité de couverture aux contrats de change. Les justes valeurs, taux moyens et montants nominaux des instruments dérivés et les justes valeurs et valeurs comptables des instruments financiers sont présentés de façon détaillée à la note 14 afférente aux états financiers consolidés.

Principales conventions comptables

Les états financiers consolidés ont été dressés conformément aux PCGR canadiens. Ils reposent sur des estimations et des hypothèses qui touchent les montants constatés des actifs et des passifs, des produits d'exploitation et des charges, de même que les renseignements fournis sur les actifs et les passifs éventuels. La liste exhaustive de toutes les conventions comptables pertinentes se trouve à la note 2 afférente aux états financiers consolidés.

La Société estime que les conventions comptables qui suivent sont les plus critiques pour les résultats de Dorel présentés dans la présente analyse et celles qui auraient l'incidence la plus considérable sur les états financiers advenant que ces conventions comptables changent ou qu'elles soient appliquées de manière différente.

- **Écarts d'acquisition et certains autres actifs incorporels à durée de vie indéfinie** : Les écarts d'acquisition et certains autres actifs incorporels ont une durée de vie utile indéfinie et, à ce titre, ne sont pas passés en charge par amortissement. La Société doit plutôt déterminer au moins une fois par année si les justes valeurs de ces actifs sont inférieures à leurs valeurs comptables, ce qui indiquerait une perte de valeur. La Société utilise soit la méthode de la valeur actualisée des flux de trésorerie ou encore des évaluations externes qui reposent sur une approche de marché, et formule des hypothèses et des estimations concernant un certain nombre d'éléments, notamment les flux de trésorerie futurs, les multiples de bénéfices pertinents d'entreprises comparables et les taux d'actualisation.
- **Responsabilité de produits** : La Société est assurée en ce qui a trait à la responsabilité civile produits, à la fois en vertu de contrats d'assurance conventionnels et de programmes d'auto assurance qui limitent le risque associé à la responsabilité de produits. Le risque estimatif découlant de la responsabilité civile produits a été calculé par un actuaire indépendant à partir des volumes de ventes historiques, des demandes d'indemnités passées, des hypothèses de la direction et des hypothèses actuarielles. Il englobe des montants pour des incidents déjà survenus ainsi que des incidents susceptibles de se produire sur des articles vendus avant le 30 décembre 2008. Les hypothèses suivantes comptent parmi les hypothèses significatives utilisées dans le modèle actuariel : estimations par la direction des réclamations en cours, le cycle de vie des produits, le taux d'actualisation et la fréquence et la gravité des incidents relatifs aux produits.
- **Régimes de retraite et avantages complémentaires de retraite** : Les coûts des prestations de retraite et des autres avantages complémentaires sont calculés à partir d'hypothèses formulées par la direction, avec l'aide de cabinets d'actuaire et de consultants indépendants. Ces hypothèses englobent le taux de rendement à long terme sur l'actif de la caisse de retraite, les taux d'actualisation des obligations au titre des prestations de retraite et autres avantages complémentaires de retraite, les prévisions relatives aux durées de carrière active, les augmentations de salaire, l'âge de départ à la retraite des membres du personnel et les taux tendanciel du coût des soins de santé.
- **Impôts futurs** : La Société comptabilise les impôts sur les bénéfices d'après la méthode de l'actif et de passif fiscal. Selon cette méthode, les impôts futurs ont trait aux conséquences fiscales futures prévues des écarts entre la valeur comptable des éléments du bilan et leur valeur fiscale aux taux d'imposition pratiquement en vigueur qui s'appliqueront à l'exercice au cours duquel il est prévu que les écarts se résorberont. Une provision pour moins-value est comptabilisée afin de réduire la valeur comptable des actifs d'impôts futurs dans la mesure où, de l'avis de la direction, il est plus probable qu'improbable que ces derniers ne seront pas réalisés. La réalisation ultime des actifs d'impôts futurs dépend de la réalisation de bénéfices imposables futurs et des stratégies de planification fiscale. Les actifs et les passifs d'impôts futurs sont ajustés pour tenir compte des effets des modifications des lois fiscales et des taux d'imposition à compter de la date à laquelle ils sont pratiquement en vigueur.

- **Provisions pour les retours de marchandises vendues et les autres programmes à l'intention des clients**: Au moment de la constatation des produits d'exploitation, certaines réserves peuvent également être comptabilisées, notamment quant aux retours et aux provisions, fondées sur des estimations reposant sur des discussions récentes avec les clients concernés, l'expérience antérieure avec un client ou un produit en particulier, et d'autres facteurs pertinents. Nous recourons à l'historique des retours de marchandises vendues, des provisions, des radiations, des changements apportés à nos politiques internes en matière de crédit et des concentrations de clients pour évaluer la suffisance de notre provision relative aux retours de marchandises vendues. Par ailleurs, la Société passe en charges ces réductions estimatives découlant des programmes à l'intention des clients et des offres promotionnelles, y compris les ententes de réduction de prix, les promotions, les sommes allouées à la publicité et autres remises sur volume. Nous recourons à l'historique des marchandises vendues, des ententes écrites et verbales, des ententes entre les clients et les vendeurs, des changements apportés aux politiques internes en matière de crédit et des concentrations de clients pour évaluer la suffisance de nos provisions.

Modifications comptables futures

Stocks

En juin 2007, l'ICCA a publié le chapitre 3031 intitulé «Stocks» qui remplace le chapitre 3030 intitulé «Stocks» et harmonise les normes canadiennes relatives aux stocks avec les normes internationales d'information financière («IFRS»). Ce chapitre prévoit des changements au niveau de l'évaluation des stocks et donne des directives plus exhaustives sur la détermination du coût, y compris l'affectation des frais généraux de production 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 lors d'une augmentation ultérieure de la valeur des stocks; et il étend les exigences en matière d'informations à fournir à l'égard des stocks et du coût des ventes dans le but d'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 son premier trimestre de 2009.

Conséquence des lignes directrices plus restrictives quant à la détermination des coûts, la Société a apporté certains changements à sa politique d'affectation des frais généraux (coûts indirects), et passera en charges certains frais généraux. Conformément au chapitre 3031, la Société appliquera ces changements de méthodes comptables en ajustant le solde d'ouverture des bénéfices non répartis au 31 décembre 2008 (sans retraitement des exercices antérieurs). L'évaluation des stocks selon la nouvelle norme entraînera donc, à compter du début de notre exercice 2009, une réduction de la valeur comptable des stocks de 3 511 \$. Le solde d'ouverture des bénéfices non répartis de l'exercice 2009 est diminué de 2 096 \$, soit un montant égal à la variation des stocks d'ouverture, nette d'un impôt de 1 415 \$. Le chapitre 3031 exige que la dotation aux amortissements relative aux activités de fabrication soit incluse dans le coût des ventes. Les nouvelles obligations d'information seront prises en compte dans les états financiers consolidés intermédiaires de la Société pour le premier trimestre de 2009.

Écarts d'acquisition et actifs incorporels

L'ICCA a publié le chapitre 3064, «Écarts d'acquisitions et actifs incorporels», qui remplacera le chapitre 3062, «Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels», et le chapitre 3450, «Frais de recherche et de développement». La norme définit des lignes directrices pour la comptabilisation des actifs incorporels conformément à la définition et aux critères de comptabilisation d'un actif, et précise la notion de rattachement des charges aux produits, que les actifs soient acquis séparément ou générés en interne. Cette norme s'applique aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2008. Pour la Société, ce chapitre s'applique à compter du premier trimestre de 2009. La Société

a étudié le nouveau chapitre et déterminé que son adoption n'a aucune incidence sur ses états financiers si ce n'est que les frais de développement reportés seront présentés dans les actifs incorporels plutôt que dans les autres actifs. Le reclassement sera pris en compte dans les états financiers consolidés intermédiaires de la Société pour le premier trimestre de 2009.

Normes générales de présentation des états financiers

En juin 2007, l'ICCA a modifié le chapitre 1400, «Normes générales de présentation des états financiers», qui s'applique aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2008, et exige que soit évaluée la capacité de la Société de poursuivre son exploitation et que des informations soient fournies à ce sujet. L'adoption du chapitre modifié n'aura aucune incidence sur les états financiers consolidés de la Société.

Normes internationales d'information financière

Le Conseil des normes comptables du Canada («CNC») a annoncé que les normes comptables au Canada seront alignées sur les IFRS. La date de basculement des PCGR canadiens actuels aux IFRS a été fixée au 1^{er} janvier 2011. Les IFRS utilisent un cadre conceptuel semblable à celui que constituent les PCGR canadiens, mais des différences significatives en matière de comptabilisation, d'évaluation et d'informations à fournir doivent être prises en compte. La Société travaille en ce moment à l'élaboration de son plan de conversion détaillé aux IFRS et évalue l'incidence que ces nouvelles normes auront sur ses états financiers consolidés. La Société procède en outre à la détermination des différences significatives entre les IFRS et ses méthodes comptables actuelles, et à une évaluation de l'impact potentiel qu'elles auront sur ses pratiques commerciales, ses systèmes, ses contrôles et ses procédures concernant l'information publiée et les contrôles internes sur l'information financière.

La Société a désigné un gestionnaire de projet qui assurera la direction du basculement vers les IFRS. Des membres de l'équipe des finances travaillent en étroite collaboration avec la direction générale dans divers secteurs de l'entreprise pour assurer que les conséquences du basculement dans l'ensemble de l'entreprise sont gérées de façon rapide et efficace. Les ressources additionnelles nécessaires seront affectées à la formation pour assurer un basculement aux IFRS en temps opportun.

Risques et incertitudes du marché

Conjoncture économique générale

Les conditions économiques actuelles se sont détériorées au cours de 2008 et au début de 2009. Les récentes projections économiques des différents gouvernements et autres organismes prédisent que cette conjoncture négative pourrait vraisemblablement se poursuivre en 2009 et peut-être jusqu'en 2010. En raison de la hausse du chômage et de la détérioration du sentiment des consommateurs, il est probable que le revenu discrétionnaire disponible diminuera et entraînera une baisse des dépenses de consommation dans les magasins. Bien que Dorel ne soit pas à l'abri de cette conjoncture, la nature même de la grande majorité des produits de la Société, et les clients à qui Dorel vend ses produits, protègent la Société jusqu'à un certain point. Au cours des 47 années d'existence de Dorel, la Société a connu plusieurs ralentissements économiques et ses produits se sont avérés être ceux que les consommateurs ont continué à acheter.

À la division Produits de puériculture, la Société croit que la demande pour ses produits demeure stable parce que la sécurité des enfants constitue une priorité de tous les instants et que les parents y veillent, peu importe les conditions économiques. À la division Mobilier de maison, Dorel mise exclusivement sur des articles qui représentent une bonne valeur pour le prix et vend la plupart de ses produits par

l'entremise du réseau des grands détaillants. Durant les périodes économiques difficiles, lorsqu'ils magasinent les meubles, les consommateurs sont susceptibles de moins dépenser et ont tendance à éviter les magasins de meubles et à plutôt se rendre chez les grands détaillants à la recherche d'articles à prix raisonnable. À la division Produits récréatifs, la plus récente unité d'exploitation de la Société, la direction croit que l'évolution récente des préoccupations des consommateurs à l'égard de la santé et de l'environnement contribuera également à protéger cette division contre la possibilité d'une baisse généralisée des dépenses de consommation. De plus, Dorel offre un grand nombre d'articles dans la catégorie des produits représentant une bonne valeur pour le prix sur les tablettes des grands détaillants. Cela signifie que si un consommateur décidait de restreindre le montant qu'ils comptent dépenser pour un produit récréatif particulier, Dorel dispose de solutions de rechange aux articles à prix plus élevé.

Coût des produits et approvisionnement

Dorel s'approvisionne en matières premières, en composants et en produits finis. Les principaux produits de base nécessaires aux activités de production comprennent les panneaux d'aggloméré et les résines de plastique, de même que les cartons ondulés. Les composants clés comprennent les housses de sièges d'auto et de futons, de la quincaillerie, des boucles et des harnais, ainsi que des cadres de futons. Ces composants sont fabriqués à partir de tissus et d'une grande variété de métaux, de plastiques et de bois. Les principales matières premières contenues dans les produits finis achetés par la Société sont l'acier, l'aluminium, les résines, les tissus, le caoutchouc et le bois.

En 2008, les prix de l'ensemble des matières premières ont augmenté considérablement dans la première moitié de l'exercice, pour ensuite redescendre dans la deuxième moitié. Les prix des résines ont connu des hausses allant jusqu'à 30 % en Amérique de Nord et 10 % en Europe au cours des trois premiers trimestres, avant de redescendre au quatrième trimestre. Les prix des panneaux d'aggloméré en Amérique du Nord ont augmenté de près de 15 % durant les neuf premiers mois de l'exercice avant de commencer à fléchir. Toutefois, contrairement à d'autres produits de base, le recul des prix des panneaux d'aggloméré a été atténué du fait que l'approvisionnement est limité, ce qui signifie que les prix n'ont pas autant baissé que pour d'autres produits de base.

Dorel est l'un des 20 plus grands importateurs d'Amérique du Nord au chapitre du volume par conteneurs en provenance de l'Extrême-Orient. Les frais de transport par conteneurs ont été plus élevés en 2008 qu'en 2007 en raison des répercussions de l'augmentation importante des surcharges de carburant sur les coûts de transport maritime et routier, en Amérique du Nord comme en Europe. Les tarifs de transport par conteneurs ont commencé à diminuer au quatrième trimestre de 2008 et les tarifs devraient continuer à baisser durant la première moitié de 2009 en raison d'un recul de la demande et d'une offre excédentaire.

Les fournisseurs de composants et de produits finis de la Société ont eux aussi été confrontés à d'importantes hausses des prix de l'acier, des résines, du caoutchouc, des tissus et de la mousse variant de 20 à 40 % durant la première moitié de l'exercice avant que les prix ne se mettent à redescendre. Comme lors des années précédentes, les fournisseurs de la Société établis en Chine ont fait face à des coûts supplémentaires en plus des fluctuations des prix des matières premières. La devise chinoise (RMB) a continué à s'apprécier par rapport au dollar américain, affichant une progression de 6,5 % sur douze mois. Par ailleurs, les coûts de main-d'œuvre en Chine ont augmenté en moyenne de 25 % au cours de 2008.

Dorel compte sur ses fournisseurs de produits finis et de matières premières et s'est toujours fait une fierté de développer des relations à long terme fructueuses, en Amérique du Nord comme à l'étranger. Le récent ralentissement économique et la chute de la demande qui en résulte ont forcé de nombreux fabricants, plus particulièrement en Chine, à mettre fin à leurs activités. Au moment d'écrire ces lignes, Dorel n'avait pas subi les contrecoups de ces événements et travaille activement avec ses fournisseurs pour qu'il n'y ait pas d'interruption du flux de produits. Si l'un ou plusieurs des fournisseurs importants de la Société se retrouvait dans l'incapacité d'approvisionner Dorel, cette situation pourrait entraîner des répercussions négatives sur la Société dans l'avenir.

Fluctuations des devises

En tant que société multinationale qui utilise le dollar américain comme monnaie de présentation de ses états financiers, Dorel doit composer avec les fluctuations de la valeur des devises en regard du dollar américain. Le risque de change intervient à deux niveaux, soit dans le cadre des activités d'exploitation et lors de la conversion vers la monnaie de présentation, aux fins de publication de l'information financière. Le risque de change lié aux activités d'exploitation intervient lorsqu'une unité d'exploitation donnée engage des coûts ou génère des revenus libellés dans une devise autre que sa monnaie fonctionnelle. Les unités d'exploitation de la société les plus exposées au risque de change lié aux activités d'exploitation sont celles qui exercent leurs activités dans la zone euro, le Royaume-Uni, le Canada et l'Australie. Le risque de change lié à la conversion intervient lors de la conversion en dollars américains, aux fins de publication de l'information financière, des résultats d'une unité d'exploitation dont la monnaie fonctionnelle n'est pas le dollar américain. Comme les activités européennes et australiennes de Dorel sont les seules filiales importantes à ne pas utiliser le dollar américain comme monnaie fonctionnelle, le risque de change lié à la conversion se limite à ces deux établissements. Les deux principales monnaies fonctionnelles en Europe sont l'euro et la livre sterling.

Les activités européennes et australiennes de Dorel subissent l'incidence négative de l'appréciation du dollar américain puisqu'une partie de leurs achats s'effectue en dollars américains, tandis que leurs revenus n'en comprennent pas. Les activités d'exploitation canadiennes de Dorel tirent habituellement avantage du raffermissement du dollar américain puisqu'une portion importante de leurs ventes proviennent des États-Unis tandis que la majeure partie de leurs coûts sont libellés en dollars canadiens. Cette situation est en partie atténuée par les activités de la division Produits de puériculture de Dorel au Canada, qui importe des produits libellés en dollars américains qui sont vendus à des clients canadiens. Par conséquent, au cours des dernières années, l'affaiblissement du dollar américain par rapport à l'euro, la livre sterling et le dollar canadien n'a pas eu d'impact global majeur d'un exercice à l'autre, puisque les impacts se contrebalancent. Toutefois, les effets compensatoires se produisent dans différentes unités d'exploitation, ce qui signifie que la division Produits de puériculture subit l'incidence négative de l'appréciation du dollar américain tandis que l'impact positif profite à la division Mobilier de maison. L'impact sur la division Produits récréatifs est neutre de façon générale, alors que les activités européennes contrebalancent les activités canadiennes.

Lorsqu'elle y trouve son avantage, la Société a recours aux options, contrats à terme standardisés ou de gré à gré pour se protéger des fluctuations de devises défavorables. Toutefois, la Société n'applique pas la comptabilité de couverture et a l'obligation en vertu des PCGR de réévaluer ces instruments de couverture à la valeur de marché à la fin de chaque période. À ce titre, il existe un écart temporel entre l'impact comptable et l'impact sur les flux de trésorerie. En 2008, la Société a inscrit ces contrats à la valeur de marché et a enregistré d'importants gains comptables non réalisés sur ces contrats pour lesquels les retombées sur les flux de trésorerie ne se manifesteront qu'en 2009. De plus amples renseignements concernant la stratégie de couverture de la Société et les répercussions durant l'exercice sont présentés à la note 14 des états financiers de fin d'exercice de la Société.

Même si les activités d'exploitation canadiennes et européennes contrebalancent les répercussions négatives éventuelles des variations du dollar américain, une variation importante de la valeur du dollar américain pourrait avoir des répercussions sur les bénéfices futurs.

Concentration des ventes

Pour l'exercice terminé le 30 décembre 2008, les ventes réalisées auprès d'un des clients de Dorel ont représenté plus de 10 % du chiffre d'affaires de la Société, soit 30,4 % des ventes totales de Dorel. En 2007, ce client avait représenté 33,9 % du chiffre d'affaires. Comme la Société n'est pas liée à ses clients par des contrats à long terme, les ventes de Dorel sont tributaires de sa capacité à offrir continuellement des produits attrayants à des prix raisonnables, de concert avec une qualité élevée de service. Rien ne peut garantir que Dorel parviendra à satisfaire cette clientèle dans l'avenir à des conditions économiquement avantageuses ou que ces clients continueront d'acheter nos produits.

Risque lié à la clientèle et risque de crédit

Dorel réalise la majeure partie de ses ventes auprès des grandes chaînes de magasins de détail d'Amérique du Nord et d'Europe. Le reste des ventes de Dorel sont pour la plupart effectuées auprès des magasins spécialisés dans les produits pour enfants en Europe et des concessionnaires indépendants de bicyclettes des États-Unis et d'Europe. Afin de minimiser le risque de crédit, la Société effectue sur une base continue des analyses de solvabilité et conserve une assurance-crédit pour certains comptes. S'il advenait que certains de ces importants détaillants cessent leurs activités, les répercussions à court terme pourraient être importantes sur les résultats d'exploitation consolidés de la Société. À long terme, la Société croit que si certains détaillants devaient disparaître, les consommateurs iraient magasiner chez leurs concurrents sur les tablettes desquels on retrouve aussi généralement les produits de Dorel.

Responsabilité civile produits

Comme tout fabricant de produits destinés aux consommateurs, Dorel reçoit de nombreuses demandes d'indemnité pour responsabilité à l'égard de ses produits, particulièrement aux États-Unis. Dorel cherche constamment à améliorer son contrôle de la qualité et à assurer la sécurité de ses produits. La Société est assurée en ce qui a trait à la responsabilité civile produits, à la fois en vertu de contrats d'assurance conventionnels de même que par le biais d'un programme d'autoassurance de façon à atténuer ses risques en matière de responsabilité civile produits. Il est toujours possible qu'un jugement exige de la Société un dédommagement supérieur au montant de la couverture d'assurance ou encore un dédommagement à l'égard d'une réclamation pour laquelle Dorel n'est pas assurée.

Impôts sur les bénéfices

La structure organisationnelle actuelle de la Société a eu pour effet de ramener le taux d'imposition effectif à un niveau relativement faible. Cette structure et le taux d'imposition qui en découle s'appuient sur les réglementations fiscales actuelles des territoires où la Société exploite des activités et sur l'interprétation et l'application de ces réglementations fiscales. Le taux peut également subir l'incidence de l'application de traités fiscaux conclus entre différents pays. Des changements imprévus à ces interprétations et applications des réglementations fiscales actuelles de ces territoires, ou aux taux d'imposition ou encore à ces traités fiscaux, pourraient avoir des répercussions sur le taux d'imposition effectif de la Société dans l'avenir.

Développement de produits et de marques

Afin de soutenir la croissance continue de son chiffre d'affaires, la Société doit continuellement mettre à jour les produits existants, concevoir de nouveaux articles novateurs, développer de solides marques de commerce et effectuer d'importants investissements. La Société a investi des sommes considérables en développement de produits et prévoit continuer à placer cette activité au centre de ses priorités. En outre, la Société doit continuer à entretenir, développer et renforcer ses marques grand public. Si la Société devait investir dans des produits, ou en concevoir, qui recevaient un accueil mitigé sur le marché, ou encore qu'elle ne lance pas ses produits au moment opportun, ou encore dans certains cas, qu'elle n'obtienne pas les approbations nécessaires pour ses produits auprès des autorités réglementaires, ces situations pourraient avoir des répercussions négatives sur sa croissance future.

Environnement réglementaire

La Société exerce des activités dans certains secteurs très réglementés et à ce titre, est tenue de fonctionner à l'intérieur de contraintes imposées par divers organismes de réglementation. Au cours des dernières années, des préoccupations croissantes à l'égard de la sécurité des produits ont eu pour conséquences d'alourdir les réglementations imposées à la Société, de même qu'à tous ses concurrents oeuvrant dans les mêmes secteurs d'activités. Dorel a de tout temps exercé ses activités dans cet environnement et a toujours consacré des ressources considérables afin de faire face à ces obligations et, par conséquent, est bien positionnée pour satisfaire à ces exigences réglementaires. Néanmoins, toute réglementation future qui engendrerait des coûts supplémentaires pourrait avoir un impact sur la Société dans l'avenir.

Liquidités et accès aux fonds propres

Dorel a besoin d'un accès continu aux marchés des capitaux pour soutenir ses activités. Une partie de la stratégie à long terme de la Société consiste à croître par le biais d'acquisitions d'entreprises complémentaires qu'elle croit susceptibles d'augmenter la valeur de la Société pour ses actionnaires. Afin de combler ses besoins financiers, la Société compte sur les emprunts à long et à court terme et sur les flux de trésorerie provenant de ses activités d'exploitation. Le récent resserrement considérable des marchés du crédit à l'échelle mondiale a fait en sorte que les nouveaux prêts, même pour les entreprises ayant une bonne réputation de solvabilité, sont devenus extrêmement difficiles ou coûteux à obtenir. Toutefois, les relations qu'entretient la Société avec les banques sont solides et ses facilités de crédit sont garanties jusqu'en 2010. Tout obstacle à la capacité de la Société d'accéder aux marchés des capitaux, notamment des fluctuations importantes des taux d'intérêt sur le marché, de la conjoncture économique générale ou de la perception sur les marchés des capitaux à l'égard de la situation ou des perspectives financières de la Société, pourrait avoir des répercussions négatives importantes sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société.

Évaluation de l'écart d'acquisition et autres actifs incorporels

Dans le cadre des tests de dépréciation annuels, la valeur de l'écart d'acquisition et des autres éléments d'actifs incorporels ayant une durée de vie indéfinie repose sur des hypothèses importantes, notamment les flux de trésorerie futurs prévus, les multiples de transactions comparables sur le marché et les taux d'actualisation théoriques et du coût moyen pondéré du capital. De plus, la valeur des actifs incorporels constatés liés aux relations clients comporte des hypothèses importantes en liaison avec les taux de perte de clientèle et leur durée de vie utile. Advenant que les conditions actuelles du marché affectent de manière défavorable les attentes de la Société à l'égard des résultats futurs, une perte de valeur sans effet sur la trésorerie pourrait devoir être constatée à un certain moment dans l'avenir. En outre, dans la conjoncture actuelle du marché, certaines des autres hypothèses pourraient subir les contrecoups de facteurs indépendants de la volonté de la Société. Par exemple, l'absence ou une baisse des multiples de transactions comparables sur le marché ou des hypothèses de risque plus prudentes, pourraient avoir une incidence importante sur ces évaluations et nécessiter un rajustement à la baisse de la valeur de ces actifs incorporels dans l'avenir.

Autres renseignements

La désignation, le nombre et le montant de chaque catégorie et série d'actions en circulation de la Société au 28 février 2009 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 \$)
4 229 710	1 793 \$	29 172 482	175 629 \$	177 422 \$

Les informations relatives aux options d'achat d'actions et unités d'actions à achat différé en circulation sont présentées à la note 17 des états financiers consolidés. Ces montants n'ont subi aucun changement important au cours de la période comprise entre la fin de l'exercice et la date de préparation de la présente analyse.

Contrôles et procédures de communication de l'information et contrôle interne à l'égard de l'information financière

Contrôles et procédures de communication de l'information

Le Règlement 52-109, « Attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs », publié par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières exige que les chefs de la direction et chefs des finances attestent qu'il leur incombe d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information pour la Société, que les contrôles et procédures de communication de l'information ont été conçus de manière adéquate pour fournir l'assurance raisonnable que l'information importante relative à la Société leur est communiquée, qu'ils ont évalué l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information de la Société, et que leurs conclusions concernant l'efficacité de ces contrôles et procédures de communication de l'information à la clôture de la période visée par les documents annuels ont été communiquées par la Société.

Sous la supervision et avec le concours de la direction, y compris le président et chef de la direction et le vice-président directeur, chef de la direction des finances et secrétaire, nous avons évalué la conception des procédures et contrôles de communication de l'information de la Société au 30 décembre 2008 et avons conclu que les contrôles et procédures de communication de l'information étaient efficaces pour assurer que l'information devant être présentée par la Société dans ses documents déposés en vertu de la législation en valeurs mobilières est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits pour l'exercice ayant pris fin.

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

Le Règlement 52-109 exige également que les chefs de la direction et les chefs des finances attestent qu'il leur incombe d'établir et de maintenir des contrôles internes à l'égard de l'information financière pour la Société, que ces contrôles internes ont été conçus de manière adéquate pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, et que la Société a présenté toute modification apportée à ses contrôles internes au cours de sa plus récente période intermédiaire qui a eu, ou est raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur son contrôle interne à l'égard de l'information financière.

Au cours de l'exercice 2008, la direction a évalué les contrôles internes à l'égard de l'information financière de la Société afin de s'assurer qu'ils ont été conçus de manière adéquate pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. Afin d'évaluer l'efficacité des contrôles internes à l'égard de l'information financière, la direction s'est servi du cadre de travail reconnu et approprié intitulé *Internal Control-Integrated Framework*, élaboré par le *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (« COSO »).

Sous la supervision et avec le concours de la direction, y compris le président et chef de la direction et le vice-président directeur, chef de la direction des finances et secrétaire, nous avons évalué les contrôles internes à l'égard de l'information financière au 30 décembre 2008 et avons conclu que ces contrôles internes étaient efficaces pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

La Société a fait l'acquisition de nouvelles entreprises au cours de l'exercice qui étaient détenues par des intérêts privés avant leur acquisition. Pendant que la Société continue d'évaluer ces récentes acquisitions, l'étendue de la conception de ses contrôles et procédures de communication de l'information et contrôles internes à l'égard de l'information financière est limitée afin d'exclure ces entreprises.

Mise en garde concernant l'information prospective

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 statements*) 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 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 lesquelles 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 financiers réels de la Société au cours de périodes futures diffèrent considérablement 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. 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.