

RAPPORT DE GESTION

de la situation financière et des résultats d'exploitation

Pour le trimestre et les neuf mois terminés le 30 septembre 2011
Tous les montants sont en dollars américains

Le rapport de gestion de la situation financière et des résultats d'exploitation (le « rapport ») devrait être lue conjointement avec les états financiers intermédiaires consolidés résumés non audités pour la période de neuf mois ayant pris fin le 30 septembre 2011, ainsi qu'avec les états financiers consolidés audités et le rapport de gestion de la situation financière et des résultats d'exploitation de l'exercice terminé le 30 décembre 2010. Le présent rapport est fondé sur les résultats publiés conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) et utilise le dollar américain comme monnaie de présentation.

La Société a adopté les IFRS comme normes pour la publication de l'information financière. Cette décision est entrée en vigueur au premier jour de l'exercice financier 2011. La date de transition utilisée est le 31 décembre 2009. Ainsi, les états financiers intermédiaires consolidés résumés non audités du troisième trimestre de 2011, de même que les notes qui l'accompagnent, font partie des premiers états financiers annuels consolidés audités qui seront produits conformément aux IFRS pour l'exercice qui prendra fin au 30 décembre 2011. Ils ont été dressés conformément à la norme comptable internationale (IAS) 34, « information financière intermédiaire » établie par le Conseil des normes comptables internationales (IASB) en utilisant les conventions comptables décrites à la note 3 afférente aux états financiers intermédiaires consolidés résumés non audités de la Société pour le trimestre ayant pris fin le 31 mars 2011, déposés auprès des organismes de réglementation canadiens le 18 mai 2011. Sauf indication contraire, tous les chiffres des exercices précédents ont été retraités selon les IFRS.

Ces états financiers intermédiaires consolidés résumés non audités ne comprennent pas toutes les informations requises par les IFRS pour les états financiers annuels; par conséquent, ils devraient être lus conjointement avec les plus récents états financiers annuels consolidés audités pour l'exercice terminé le 30 décembre 2010, lesquels ont été établis conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (PCGR). La Société surveille régulièrement l'évolution des nouvelles normes comptables et publie ses résultats en fonction des normes nouvellement en application depuis la fin du dernier exercice financier complété.

Les rapports trimestriels, le rapport annuel et les documents d'information supplémentaire déposés auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières canadiennes sont accessibles en ligne à l'adresse www.sedar.com, ainsi que sur le site Web de la Société, à l'adresse www.dorel.com.

Il est à noter qu'aucun changement important n'est survenu en ce qui a trait à la « Vue d'ensemble de la Société », ainsi qu'aux « Secteurs d'exploitation », « Obligations contractuelles », « Arrangements hors bilan », « Instruments financiers dérivés » ou « Risques et incertitudes du marché », par rapport à ce qui est indiqué dans le rapport de gestion annuel 2010 de la Société déposé auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières canadiennes le 14 mars 2011. Par conséquent, ces aspects ne sont pas abordés dans le présent rapport. L'information contenue dans le présent rapport est celle qui était disponible en date du 3 novembre 2011.

ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS SURVENUS EN 2011

Le 31 mars 2011, la Société a annoncé son intention d'effectuer une offre publique de rachat dans le cours normal de ses activités (« l'offre de rachat »). Le conseil d'administration de Dorel estime que le cours boursier des actions à droit de vote subalterne de catégorie B de la Société pourrait ne pas refléter la valeur sous-jacente de la Société à certains

moments pendant la durée de l'offre de rachat. Le conseil d'administration a par conséquent conclu que le rachat d'actions à certains cours boursiers pourrait constituer une utilisation appropriée des ressources financières de la Société et être à l'avantage de Dorel et de ses actionnaires.

En vertu de l'offre de rachat, Dorel pourra racheter aux fins d'annulation jusqu'à 700 000 actions à droit de vote subalterne de catégorie B sur une période de douze mois commençant le 4 avril 2011 et se terminant le 3 avril 2012, soit 2,46 % de ses actions à droit de vote subalterne de catégorie B émises et en circulation. Les rachats effectués par Dorel ont lieu par l'intermédiaire de la Bourse de Toronto et sont conclus au cours boursier des actions à droit de vote subalterne de catégorie B au moment du rachat.

Conformément aux politiques de la Bourse de Toronto, Dorel peut racheter, n'importe quel jour de bourse, jusqu'à 11 828 actions à droit de vote subalterne de catégorie B, soit 25 % du volume quotidien moyen des transactions. En outre, une fois par semaine civile, la Société peut acheter un bloc (selon la définition de ce terme fournie dans le Guide à l'intention des sociétés de la TSX) d'actions à droit de vote subalterne de catégorie B qui ne sont ni directement ni indirectement détenues par des initiés de la Société, conformément aux politiques de la Bourse de Toronto.

Après la clôture du trimestre, soit le 3 novembre 2011, la Société a annoncé qu'elle augmentait de 700 000 à 1 420 660 le nombre maximum d'actions admissibles au rachat aux fins d'annulation dans le cadre de son offre publique de rachat dans le cours normal de ses activités. Cela représente 5 % du nombre d'actions à droit de vote subalterne de catégorie B de Dorel émises et en circulation en date de l'approbation initiale de l'offre de rachat. Au 2 novembre 2011, le nombre d'actions rachetées par la Société dans le cadre de ce plan s'élevait à 575 400 actions, ce qui a rendu l'augmentation nécessaire. L'offre publique de rachat modifiée prendra effet le 7 novembre 2011 et se terminera le 3 avril 2012.

En outre, le 3 novembre 2011, la Société a annoncé qu'elle accroissait de manière significative la présence de sa division Produits de puériculture en Amérique du Sud avec la signature d'une entente d'achat d'actions en vue d'acquérir une participation de 70 % dans un groupe existant de sociétés, connu principalement sous le nom de Silfa, qui possède et exploite la marque populaire *Infanti* au Chili, en Bolivie, au Pérou et en Argentine. La finalisation de cette transaction est prévue pour le quatrième trimestre de 2011 et est assujettie à la satisfaction de certaines conditions.

Fortes des succès accumulés au fil des ans, Silfa a enregistré des ventes d'environ 58 millions \$ en 2010 et contribuera immédiatement à la croissance du bénéfice de la Société. Par le biais de cet investissement, Dorel fera également son entrée dans le secteur de la vente au détail des produits pour enfants puisque la transaction comprend la chaîne de magasins de détail Baby Infanti qui compte 52 boutiques spécialisées, dont 40 sont situées au Chili et 12 au Pérou.

Créée en 2002, Infanti est la marque de produits pour enfants la plus populaire en Amérique du Sud et occupe une position de chef de file sur le marché. Sa gamme de produits englobe une grande variété d'articles, notamment des sièges d'auto, des poussettes, des systèmes de voyage, des chaises hautes, des parcs d'enfant, des dispositifs de sécurité, des accessoires, des articles préscolaires et des jouets. La marque Infanti propose des produits dans toutes les gammes de prix, bien qu'elle se concentre sur les produits d'entrée et de milieu de gamme. Outre la gamme Infanti, Silfa représente également un certain nombre d'autres marques au niveau du gros, y compris les marques Maxi Cosi et Safety 1st de Dorel. Les magasins de détail Baby Infanti vendent certaines marques de Dorel de même que plusieurs autres marques concurrentielles bien connues. La direction compte poursuivre le développement de ces activités de détail en conservant la plateforme d'affaires actuelle.

Même si la Société n'acquiert pour l'instant qu'une participation de 70 % dans le groupe Silfa, elle a conclu des accords avec l'actionnaire minoritaire pour l'achat futur de sa participation de 30 % dans le groupe. Étant donné les termes de ces accords, il est tenu pour acquis, aux fins comptables, que la Société procédera à l'acquisition des 30 % restants de Silfa, ce qui permet à la Société de consolider la totalité des compagnies acquises en date de l'acquisition. Dans le cadre de ce traitement comptable, la Société comptabilisera un passif financier correspondant à la valeur actuelle du prix estimé pour l'acquisition future de la participation restante de 30 % dans la compagnie Silfa.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

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

Vue d'ensemble

Au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2011, le chiffre d'affaires a crû de 6,3 millions \$, soit 1,1 %, pour s'établir à 575,8 millions \$. Il était de 569,5 millions \$ pour la même période l'an dernier. Le bénéfice après impôts s'est établi à 23,1 millions \$, alors qu'il s'était chiffré à 30,6 millions \$ lors de la même période l'an dernier. Au troisième trimestre de l'exercice 2011, le bénéfice par action (BPA) après dilution s'est établi à 0,71 \$, alors qu'il s'élevait à 0,92 \$ en 2010. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2011, le chiffre d'affaires a augmenté de 29,2 millions \$, soit 1,6 %, pour s'établir à 1,803 milliard \$, comparativement à 1,773 milliard \$ lors de l'exercice précédent. Depuis le début de l'exercice, le bénéfice après impôts a diminué de 24,1 %, pour s'établir à 77,2 millions \$, contre 101,8 millions \$ en 2010. En 2011, le bénéfice par action (BPA) après dilution s'est établi à 2,36 \$, alors qu'il s'élevait à 3,06 \$ en 2010. Une fois éliminée l'incidence de la fluctuation des taux de change, le recul du chiffre d'affaires, sur une base comparable, pour le trimestre a été d'environ 2 %, alors qu'il est d'environ 1 % pour la période écoulée depuis le début de l'année.

Les marges brutes ont diminué de 190 points de base au troisième trimestre de 2011 pour s'établir à 19,6 %, comparativement à 21,5 % lors de l'exercice précédent. Depuis le début de l'exercice, les marges brutes ont diminué de 160 points de base pour s'établir à 21,7 %, comparativement à 23,3 % lors de l'exercice précédent. La majeure partie de la diminution des marges a été encourue dans la division Produits de puériculture. Une composition des ventes moins rentable, la hausse des coûts des intrants et des taux de change défavorables ont entraîné une diminution des bénéfices. La possibilité de transférer aux consommateurs cette augmentation des coûts a été limitée, en particulier aux États-Unis, où les détaillants tentent de stimuler la consommation en diminuant les prix. Ce défi se pose dans tous les secteurs d'activité de la Société, mais c'est dans le cas de la division Produits de puériculture, aux États-Unis, qu'il a été le plus important.

Les frais de vente, généraux et administratifs de la Société ont connu une augmentation de 5,0 millions \$ au troisième trimestre de 2011 et de 12,8 millions \$ depuis le début de l'exercice. Cette progression s'explique principalement par une hausse des dépenses engagées à la division Produits récréatifs attribuable à l'augmentation des frais de publicité et des coûts d'infrastructure. Par contre, depuis le début de l'exercice, ces coûts exprimés en pourcentage du chiffre d'affaires ont en fait diminué puisque le chiffre d'affaires a augmenté de près de 16 %.

Pour le trimestre, les frais financiers de la Société se sont élevés à 4,7 millions \$ en 2011, comparativement à 5,2 millions \$ lors de l'exercice précédent. Depuis le début de l'exercice, ces frais atteignent 16,2 millions \$, comparativement à 13,0 millions \$ en 2010. Le taux d'intérêt sur les emprunts à long terme depuis le début de l'exercice s'est situé autour de 4,5 %, en hausse par rapport au taux moyen de 3,5 % en 2010. Ces montants comprennent, une somme de 0,7 million \$ (0,7 million \$ en 2010) constatée dans les résultats depuis le début de l'exercice 2011 et liée aux swaps de taux d'intérêt que la Société a utilisés afin de réduire son degré d'exposition au risque découlant de la fluctuation des taux d'intérêt, ainsi qu'un montant de 1,6 million \$ (1,7 million \$ en 2010) en intérêts comptabilisés sur les passifs liés à la contrepartie éventuelle et aux passifs au titre d'options de vente de la Société.

Le taux d'imposition de la Société est régi par les réglementations fiscales actuelles des territoires où la Société exploite des activités et par l'application de traités fiscaux conclus entre différents pays. Au cours du trimestre, la Société a comptabilisé un recouvrement d'impôts de 8,7 millions \$. Ce recouvrement est essentiellement attribuable à la réalisation d'un avantage fiscal important d'une valeur de 6,2 millions \$ obtenu aux Pays-Bas, où le nouveau programme de recherche et développement de la division Produits de puériculture a bénéficié du soutien du programme « Innovation Box » du gouvernement néerlandais. Il s'agit d'un programme qui vise à stimuler l'innovation régionale en recherche et développement. Ayant été sélectionnée dans le cadre de ce programme, la division néerlandaise de la Société bénéficiera de taux d'imposition plus bas pour l'année d'imposition en cours et pour plusieurs années d'imposition précédentes. Dans le cadre de cet avantage fiscal, un montant de 6,2 millions \$ a donc été comptabilisé à titre d'impôts sur le résultat à recouvrer dans le trimestre. On s'attend à ce que cette réduction du taux d'imposition aux Pays-Bas reste en vigueur dans l'avenir.

En plus de cet avantage fiscal, la Société a aussi comptabilisé un autre avantage d'un montant net de 2,1 millions \$ relatif à l'ajustement de ses soldes fiscaux lors du dépôt de ses déclarations fiscales finales dans plusieurs territoires où elle exerce ses activités, et attribuable à un renversement de provision pour moins-value sur des reports prospectifs de pertes d'exploitation. Lors du troisième trimestre de l'exercice précédent, la société avait comptabilisé un recouvrement fiscal de 2,2 millions \$. Ce recouvrement fiscal a été en majeure partie attribuable à la constatation d'un avantage fiscal de 2,9 millions \$ lié à l'impôt estimatif à payer d'un exercice précédent.

Le taux d'imposition de la Société s'établit à 6,4 % depuis le début de l'exercice, comparativement à 16,2 % en 2010. Si l'on exclut des données fiscales de 2011 le recouvrement d'impôts de 6,2 millions \$ obtenu aux Pays-Bas, le taux d'imposition de la Société à ce jour pour l'exercice en cours se situerait à 13,9 %, ce qui correspond davantage au taux de l'année précédente. Cependant, en raison de l'incidence du recouvrement fiscal lié au programme « Innovation Box », le taux d'imposition de la Société pour l'ensemble de l'exercice devrait maintenant se situer dans une fourchette de 8 % à 12 %.

Les principaux écarts au titre des bénéfices réalisés en 2010 et en 2011 se résument comme suit :

	<u>Trimestre</u>	<u>Depuis le début de l'exercice</u>
Résultats d'exploitation sectoriels :		
Diminution pour la division Produits de puériculture	(17 509)\$	(38 083)\$
Augmentation pour la division Produits récréatifs	897	7 862
Diminution pour la division Mobilier de maison	(304)	(8,259)
Diminution totale du profit opérationnel	(16 916)	(38 480)
Diminution (augmentation) des frais financiers	542	(3 200)
Diminution des impôts sur le résultat	6 523	14 372
Autres	2 276	2 759
Diminution totale du bénéfice net	<u>(7 575)\$</u>	<u>(24 549)\$</u>

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

Information financière choisie

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

Résultats d'exploitation pour les trimestres terminés les				
	30 déc. 2010	31 mars 2011	30 juin 2011	30 sept. 2011
Total des produits	539 523 \$	607 783 \$	619 010 \$	575 828 \$
Bénéfice net	25 947 \$	31 164 \$	22 993 \$	23 074 \$
Résultat par action				
De base	0,79 \$	0,95 \$	0,70 \$	0,71 \$
Dilué	0,79 \$	0,94 \$	0,70 \$	0,71 \$
	30 déc. 2009 ⁽¹⁾	31 mars 2010	30 juin 2010	30 sept. 2010
Total des produits	545 303 \$	596 313 \$	607 695 \$	569 455 \$
Bénéfice net	24 211 \$	38 206 \$	32 925 \$	30 649 \$
Résultat par action				
De base	0,73 \$	1,16 \$	1,00 \$	0,93 \$
Dilué	0,73 \$	1,15 \$	0,99 \$	0,92 \$

(1) - Pour l'exercice 2009, l'information financière trimestrielle a été préparée conformément aux PCGR du Canada

Résultats sectoriels

Les résultats sectoriels sont présentés à la note 10 afférente aux états financiers intermédiaires de la Société. De plus amples informations sur les résultats par secteur d'activité sont présentées ci-dessous :

Produits de puériculture

Charges exprimées en pourcentage du total des produits	Troisièmes trimestres terminés les 30 septembre		Neuf mois terminés les 30 septembre	
	2011	2010	2011	2010
Total des produits	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Coût des produits vendus	<u>77,9 %</u>	<u>73,6 %</u>	<u>75,2 %</u>	<u>72,5 %</u>
Profit brut	22,1 %	26,4 %	24,8 %	27,5 %
Frais de vente	8,5 %	7,8 %	8,2 %	7,4 %
Frais généraux et administratifs	8,9 %	7,4 %	8,3 %	7,6 %
Frais de recherche et de développement	<u>2,5 %</u>	<u>2,2 %</u>	<u>2,4 %</u>	<u>2,2 %</u>
Profit opérationnel	<u>2,2 %</u>	<u>9,0 %</u>	<u>5,9 %</u>	<u>10,3 %</u>

Le chiffre d'affaires s'est élevé à 227,1 millions \$ au troisième trimestre, comparativement à 248,4 millions \$ lors de la même période l'an dernier. Si l'on exclut l'impact de la fluctuation des taux de change, la diminution du chiffre d'affaires, sur une base comparable, a été d'environ 13 %. Comme cela a été le cas au deuxième trimestre, la plupart des unités d'exploitation ont connu une baisse de leur chiffre d'affaires au cours du trimestre terminé le 30 septembre. La baisse la plus importante a été enregistrée aux États-Unis, où le contexte dans le secteur de la vente au détail demeure difficile. Cette situation a été aggravée par une composition des ventes moins favorable. En Europe, les ventes exprimées en euros ont fléchi d'un peu plus de 10 %; on constate cependant que cette diminution est de moins de 3 % après conversion en dollars américains. Les ventes ont diminué dans plusieurs pays européens et c'est dans le sud de l'Europe que cette diminution a été la plus prononcée.

Depuis le début de l'exercice, le chiffre d'affaires a diminué de 53,3 millions \$, ou 6,7 %, pour s'établir à 740,7 millions \$. La diminution du chiffre d'affaires, sur une base comparable, est d'environ 10 % depuis le début de l'exercice. Pour ce qui est de la division dans son ensemble, les causes de la baisse du chiffre d'affaires de 53,3 millions \$ depuis le début de l'exercice sont semblables à celles qui sont à l'origine de la baisse enregistrée au cours du trimestre. En outre, la Société a cessé la vente de lits de bébé, ce qui explique environ 18 % du recul de 53,3 millions \$ du chiffre d'affaires constaté depuis le début de l'exercice.

Au cours du trimestre, les marges brutes se sont établies à 22,1 %, en baisse de 430 points de base par rapport aux marges brutes de 26,4 % enregistrées en 2010. Comme il est expliqué plus haut, le facteur qui a le plus contribué à ce recul sont les faibles marges réalisées par l'unité d'exploitation DJG USA où la majeure partie de la hausse des coûts des intrants, principalement ceux de la résine, n'a pu être transférée aux clients. Habituellement, lorsque la conjoncture économique est plus fragile, la baisse des prix des produits de base permet de maintenir la rentabilité, même en période de faiblesses de la demande. Cependant, les neuf premiers mois de 2011 ont connu à la fois une augmentation des coûts et un fléchissement de la demande, ce qui a limité la portée des hausses de prix. Les hausses de coûts ont également eu des répercussions négatives en Europe, quoique moins importantes. Les marges brutes au Canada ont été affectées par la remontée soudaine de la valeur du dollar américain vers la fin du trimestre. Comme la Société utilise le dollar américain comme monnaie fonctionnelle pour ses activités au Canada, il a fallu constater des pertes sur change non réalisées sur la réévaluation des créances existantes en dollars canadiens. De la même manière, en raison de la hausse soudaine de la valeur du dollar américain à la fin du trimestre, plusieurs des unités d'exploitation de la division ont dû comptabiliser des pertes non réalisées, lesquelles se sont chiffrées à environ 2 millions \$ pour le trimestre.

Malgré un recul du chiffre d'affaires, pour la division dans son ensemble, les frais de vente, généraux et administratifs ont augmenté de 1,9 million \$ durant le trimestre. Toutefois, cette situation est attribuable aux fluctuations des taux de change d'un exercice à un autre. Si les taux de change étaient demeurés stables d'un exercice à un autre, les frais de vente, généraux et administratifs auraient été comparables à ceux de l'exercice précédent. Il convient de noter que les coûts totaux liés à la responsabilité civile produits se sont élevés à 1,6 million \$ pour le trimestre en 2011, comparativement à 0,8 million \$ lors de l'exercice précédent. Depuis le début de l'exercice, ces coûts atteignent 7,3 millions \$ en 2011, comparativement à 7,0 millions \$ en 2010. Le profit opérationnel au troisième trimestre de l'exercice 2011 s'est établi à 4,9 millions \$, en baisse de 78 % par rapport à 22,4 millions \$ en 2010. Le profit opérationnel pour les neuf premiers mois de l'exercice se chiffre à 43,5 millions \$, comparativement à 81,5 millions \$ en 2010.

Produits récréatifs

Charges exprimées en pourcentage du total des produits	Troisièmes trimestres terminés les 30 septembre		Neuf mois terminés les 30 septembre	
	2011	2010	2011	2010
Total des produits	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Coût des produits vendus	<u>77,6 %</u>	<u>77,2 %</u>	<u>75,9 %</u>	<u>75,9 %</u>
Profit brut	22,4 %	22,8 %	24,1 %	24,1 %
Frais de vente	11,4 %	10,5 %	10,0 %	9,8 %
Frais généraux et administratifs	5,8 %	6,6 %	6,3 %	6,7 %
Frais de recherche et de développement	<u>0,4 %</u>	<u>0,4 %</u>	<u>0,4 %</u>	<u>0,4 %</u>
Profit opérationnel	<u>4,8 %</u>	<u>5,3 %</u>	<u>7,4 %</u>	<u>7,2 %</u>

Au troisième trimestre, le chiffre d'affaires de la division Produits récréatifs a connu une augmentation de 37,3 millions \$, ou 21,6 %, pour s'établir à 209,8 millions \$ comparativement à 172,5 millions \$ lors de l'exercice précédent. Depuis le début de l'exercice, le chiffre d'affaires a progressé de 90,2 millions \$, ou 15,9 %, pour s'établir à 659,3 millions \$, comparativement à 569,1 millions \$ un an plus tôt. De solides ventes de vélos de route en Amérique du Nord et de vélos de route et de montagne en Europe, dans le réseau des concessionnaires indépendants de bicyclettes, sont à l'origine d'une augmentation des ventes au cours du trimestre. Le succès commercial remporté par les bicyclettes haut de gamme de la division peut être attribué au lancement réussi de nouveaux produits et à l'intensification des dépenses promotionnelles visant à accroître la notoriété des marques. Malgré les défis auxquels la division fait face aux États-Unis dans le réseau de distribution des grands détaillants, les ventes à ces clients importants se sont également améliorées par rapport à l'exercice précédent. En excluant l'incidence des fluctuations des taux de change sur les unités d'exploitation de la division basées à l'extérieur des États-Unis, la croissance du chiffre d'affaires de la division, sur une base comparable, a atteint environ 18 % pour le trimestre et 13 % depuis le début de l'exercice.

Le profit opérationnel pour le trimestre est passé à 10,0 millions \$, soit une amélioration de 0,9 million \$, ou 9,8 %, par rapport à 9,1 millions \$ en 2010. Pour les neuf premiers mois de l'exercice, le profit opérationnel s'établit à 49,1 millions \$, soit une augmentation de 7,9 millions \$, ou 19,1 %, par rapport aux 41,2 millions \$ enregistrés lors de l'exercice précédent. Les marges brutes ont légèrement fléchi au cours du trimestre par rapport à l'exercice précédent en raison de taux de change moins favorables et aussi parce qu'une partie de l'augmentation des ventes est attribuable à la vente de modèles de l'année dernière, à des prix générant des marges inférieures à la normale. Le raffermissement du dollar américain à la fin du mois de septembre a également eu des répercussions négatives sur le profit opérationnel, entraînant une diminution d'environ 1 % des marges brutes pour le trimestre. Les marges réalisées depuis le début de l'exercice sont comparables à celles de l'exercice précédent et s'établissent à 24,1 % du total des produits.

Les résultats du trimestre ont été affectés par une baisse d'environ 2,5 millions \$ de la rentabilité des activités de l'unité d'exploitation des vêtements. Cette baisse est principalement attribuable à une réduction de valeur de stocks excédentaires de modèles d'années antérieures et à des frais non récurrents de 0,8 million \$ liés à une décision stratégique de donner en sous-traitance les activités de confection sur mesure de cette unité d'exploitation, plutôt que de les réaliser à l'interne. Il est prévu que cette mesure entraînera des frais ponctuels additionnels de 1,5 million \$ au quatrième trimestre, essentiellement dans le cadre de la cessation d'emploi de travailleurs. Même si les activités de cette unité d'exploitation représentent moins de 5 % du chiffre d'affaires total de la division, l'amélioration de la rentabilité de l'unité d'exploitation des vêtements demeure une priorité puisque la direction estime que la marque SUGOI et sa gamme de produits présentent un potentiel important. En excluant le recul des bénéfices de cette unité d'exploitation, le profit opérationnel de la division aurait augmenté de plus de 35 % pour le trimestre, au lieu de la progression de 9,8 % qui a été constatée.

Mobilier de maison

Charges exprimées en pourcentage du total des produits	Troisièmes trimestres terminés les 30 septembre		Neuf mois terminés les 30 septembre	
	2011	2010	2011	2010
Total des produits	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Coût des produits vendus	88,7 %	88,3 %	88,0 %	86,1 %
Profit brut	11,3 %	11,7 %	12,0 %	13,9 %
Frais de vente	3,1 %	2,9 %	3,1 %	3,0 %
Frais généraux et administratifs	2,9 %	3,6 %	3,2 %	3,3 %
Frais de recherche et de développement	0,4 %	0,5 %	0,5 %	0,5 %
Profit opérationnel	4,9 %	4,7 %	5,2 %	7,1 %

Au troisième trimestre, le chiffre d'affaires de la division Mobilier de maison s'est établi à 138,9 millions \$, comparativement à 148,5 millions \$ en 2010, en baisse de 9,6 millions \$, soit 6,5 %. Pour les neuf premiers mois de l'exercice, le chiffre d'affaires a fléchi de 1,9 % pour s'établir à 402,6 millions \$ par rapport à 410,4 millions \$ lors de l'exercice précédent. Pour le trimestre, le profit opérationnel a reculé de 0,4 million \$ pour s'établir à 6,7 millions \$, en légère baisse par rapport au montant de 7,1 millions \$ réalisé lors de l'exercice précédent. Depuis le début de l'exercice, le profit opérationnel a reculé de 28,5 % pour s'établir à 20,8 millions \$, comparativement à 29,0 millions \$ lors de l'exercice précédent. Le fléchissement des ventes durant le trimestre et depuis le début de l'exercice est principalement attribuable à la décision de retirer du marché des produits non rentables vendus par l'unité d'exploitation Cosco Home & Office après avoir déterminé qu'il était stratégiquement avantageux de cesser de vendre ces articles. Les ventes de meubles prêts-à-assembler ont également reculé par rapport à l'exercice précédent, mais les hausses enregistrées dans d'autres catégories de mobilier, principalement les meubles rembourrés et les futons, ont compensé en partie ces baisses.

Au troisième trimestre de 2011, les marges brutes ont été de 11,3 %, un recul de 40 points de base par rapport aux marges brutes de 11,7 % réalisées lors de l'exercice précédent. Pour les neuf premiers mois de l'exercice, les marges brutes s'établissent à 12,0 %, un recul de 190 points de base par rapport aux marges brutes de 13,9 % réalisées en 2010. Comme dans le cas de la division Produits de puériculture, l'augmentation des coûts de l'acier, des tissus, ainsi que d'autres intrants, affecte les marges bénéficiaires. À cette difficulté s'ajoute la vigueur du dollar canadien qui a pour effet d'accroître les coûts de deux des usines de cette division situées au Canada et dont la majeure partie de la production est expédiée aux États-Unis.

LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL

État de la situation financière

À la clôture de l'exercice 2010, les stocks de la Société avaient augmenté de façon importante en raison de ventes inférieures aux prévisions au quatrième trimestre de 2010. Les stocks ont alors atteint un niveau supérieur à la normale et leur valeur se situait à 510,1 millions \$ au 30 décembre 2010. Comme il a été précisé antérieurement, la direction estime que le niveau de stock approprié pour soutenir les activités de l'entreprise se situe dans une fourchette de 450 millions \$ à 470 millions \$. Elle s'était fixée d'atteindre cet objectif pour la deuxième moitié de l'exercice. Suite aux efforts déployés par la direction afin de ramener les stocks à un niveau idéal, le solde des stocks, au 30 septembre 2011, s'établissait à 446,4 millions \$. Le tableau suivant présente certains des ratios du fonds de roulement de la Société :

	En date du :			
	30 sept. 2011	30 juin 2011	31 mars 2011	30 déc. 2010
Ratio capitaux d'emprunts/capitaux propres	0,27	0,29	0,33	0,31
Nombre de jours nécessaires au recouvrement des débiteurs ⁽¹⁾	60	67	73	56
Nombre de jours nécessaires au renouvellement des stocks ⁽²⁾	89	101	100	105

(1) – calculé à partir du solde des comptes clients à la fin de la période divisé par le volume quotidien moyen des ventes

(2) – calculé à partir du solde des stocks à la fin de la période divisé par le coût quotidien moyen des ventes

En date du 30 septembre 2011, Dorel respectait toutes les clauses restrictives de ses contrats de prêts. La Société analyse continuellement sa stratégie de gestion de trésorerie et de financement afin d'optimiser l'utilisation des fonds et de minimiser ses coûts d'emprunt.

Flux de trésorerie

Au cours des neuf premiers mois de l'exercice, les flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles se sont établis à 105,8 millions \$, comparativement à 72,5 millions \$ en 2010, soit une hausse de 33,3 millions \$. Ces résultats ont été atteints malgré un recul de 24,5 millions \$ du bénéfice après impôts par rapport à l'exercice précédent, et sont attribuables à une meilleure gestion du fonds de roulement de la Société. Les principaux éléments de cette gestion améliorée du fonds de roulement de la Société sont :

	<u>Provenance (utilisation) des fonds</u>		
	2011	2010	Variation
Stocks	63 014 \$	(129 256)\$	192 270 \$
Fournisseurs et autres dettes	(30 950)	70 810	(101 760)
Clients et autres créances	(27 027)	(11 497)	(15 530)
Impôts sur les bénéfices	(17 377)	(4 164)	(13 213)
Total	<u>(12 340)\$</u>	<u>(74 107)\$</u>	<u>61 767 \$</u>

Les liquidités utilisées aux fins d'activités d'investissement se sont élevées à 37,8 millions \$ en 2011, un montant comparable aux 37,2 millions \$ utilisés en 2010. En 2011, des dividendes totalisant 14,7 millions \$ ont été versés, contre 14,0 millions \$ versés au cours de l'exercice précédent. Dans le cadre de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités, la Société a déboursé 12,6 millions \$ pour le rachat de ses actions au cours des neuf premiers mois de 2011, alors qu'elle avait déboursé 13,2 millions \$ lors de l'exercice précédent. En outre, en 2011 la Société a déboursé 2,4 millions \$ dans le cadre d'une contrepartie éventuelle afférente à l'une de ses acquisitions d'entreprises. Par conséquent, la dette nette de la Société, soit la dette à long terme plus les dettes bancaires moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie, a diminué de 39,0 millions \$ par rapport aux niveaux de clôture de l'exercice précédent.

Principales estimations comptables

Les états financiers intermédiaires consolidés résumés ont été dressés conformément à la norme comptable internationale (IAS) 34, *Information financière intermédiaire*. 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. La liste exhaustive de toutes les méthodes comptables pertinentes se trouve à la note 3 afférente aux états financiers intermédiaires consolidés résumés non audités du 31 mars 2011 déposés auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières canadiennes le 18 mai 2011.

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

Goodwill et autres immobilisations incorporelles à durée de vie indéfinie :

Le goodwill fait l'objet d'un test de dépréciation chaque année (au 31 octobre) et lorsque des situations indiquent que la valeur comptable pourrait avoir diminué. Pour le goodwill, on détermine la perte de valeur en évaluant la valeur recouvrable de chaque unité de génération de trésorerie (« UGT ») (ou groupe d'UGT) à laquelle le goodwill se rattache. La Société définit ses UGT en se fondant sur la façon dont elle surveille en interne le goodwill acquis et en obtient des avantages économiques.

Les immobilisations incorporelles ayant une durée d'utilité indéterminée sont celles dont la durée de vie économique n'a pas de limite prévisible puisqu'elles découlent d'un droit contractuel ou juridique qui peut être renouvelé sans coût important et qu'elles font l'objet d'un soutien marketing continu. Les marques de commerce ayant une durée d'utilité indéterminée font l'objet d'un test de dépréciation au niveau de l'UGT chaque année (au 31 octobre) et lorsque des situations indiquent que la valeur comptable pourrait avoir diminué.

Si un tel indice existe, ou si un test de dépréciation annuel est requis pour un actif, la Société fait une estimation de la valeur recouvrable de l'actif, ce qui fait appel au jugement. La valeur recouvrable d'un actif correspond au plus élevé de la juste valeur d'un actif ou d'une UGT diminuée des coûts de la vente et de sa valeur d'utilité.

Dans la détermination de la valeur d'utilité, les flux de trésorerie futurs estimatifs sont ramenés à leur valeur actuelle en les actualisant au moyen d'un taux avant impôt qui tient compte des évaluations que fait le marché de la valeur temps de l'argent et des risques propres à l'actif. La valeur recouvrable est particulièrement sensible au taux d'actualisation utilisé dans le modèle d'actualisation des flux de trésorerie ainsi qu'aux rentrées de fonds futures prévues et au taux de croissance utilisé aux fins de l'extrapolation.

Responsabilité civile produits : La Société s'assure elle-même afin de limiter son risque associé à la responsabilité civile produits. Le risque estimatif découlant de la responsabilité civile produits est 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 la date de clôture. Les hypothèses suivantes comptent parmi les hypothèses importantes utilisées dans le modèle actuariel : estimations par la direction des réclamations en cours, cycle de vie des produits, taux d'actualisation, et fréquence et 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'actuaires et de consultants indépendants. Les hypothèses de la direction consistent principalement en les meilleures estimations faites par la direction du taux d'actualisation, du taux de rendement à long terme prévu des actifs du régime, du taux d'augmentation des rémunérations, des taux de retraite, des taux de cessation d'emploi, des taux de mortalité et du taux de croissance prévu des coûts des soins de santé. Chaque année, la Société réexamine les hypothèses importantes à utiliser pour l'évaluation des actifs et des passifs des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, en fonction des conditions actuelles du marché et des prévisions de coûts futurs.

Impôts sur le résultat : La Société comptabilise les impôts sur le résultat d'après la méthode de l'actif et du passif d'impôt. Selon cette méthode, les impôts différés ont trait aux conséquences fiscales futures prévues des écarts entre la valeur comptable des actifs et passifs financiers aux fins de l'information financière et leur valeur fiscale correspondante aux taux d'imposition en vigueur ou 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'impôt différé dans la mesure où, de l'avis de la direction, il est improbable que ces derniers soient réalisés. La réalisation ultime des actifs d'impôts différés dépend de la réalisation de bénéfices imposables futurs et des stratégies de planification fiscale. Les actifs et les passifs d'impôts différés 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 en vigueur ou pratiquement en vigueur. L'impôt différé est calculé sur les différences temporelles ayant trait aux participations dans des filiales, sauf dans les cas où le moment de l'inversion de la différence temporelle est contrôlé par la Société et qu'il est probable que la différence temporelle ne s'inversera pas dans un avenir prévisible.

Les impôts sur le résultat de l'exercice se fondent sur les règles et les règlements fiscaux, lesquels sont susceptibles d'interprétation faisant appel au jugement et à des estimations et des hypothèses que les autorités fiscales peuvent contester. La Société revoit périodiquement les estimations des actifs et des passifs d'impôt pour les ajuster lorsque les circonstances l'exigent, en cas par exemple de modifications des lois fiscales et des lignes de conduite administratives, et de la résolution d'incertitudes au terme d'audits fiscaux et de l'échéance de délais prescrits dans les dispositions pertinentes. Les résultats définitifs d'audits fiscaux et d'autres événements peuvent différer significativement des estimations et des hypothèses utilisées par la direction pour déterminer les impôts sur le résultat et évaluer les actifs et les passifs d'impôt.

Provisions pour retours sur ventes et autres programmes à l'intention des clients : Lorsque les revenus sont constatés, la Société comptabilise des réductions estimatives des produits au titre des programmes et des incitatifs offerts aux clients, y compris les conventions de prix spéciales, les promotions, les rabais publicitaires et autres incitatifs sous la forme de ristournes. Les provisions pour les incitatifs accordés aux clients et pour les rabais et retours sur ventes sont comptabilisées au moment de la livraison de la marchandise.

Garanties de produits : Une charge pour garanties de produits est comptabilisée dans le coût des produits vendus au moment où le produit de la vente du bien en cause est comptabilisé. La charge est estimée en fonction de divers facteurs, dont l'historique des réclamations au titre des garanties et des coûts assumés, la nature et la durée de la garantie, la nature du produit vendu et en usage, la contre-garantie obtenue des fournisseurs de la Société et les rappels de produits. La Société revoit périodiquement ses charges et provisions pour garanties de produits et comptabilise tout ajustement requis dans le coût des produits vendus.

Contrepartie éventuelles et passifs au titre d'options de vente : La contrepartie éventuelle et les passifs au titre d'options de vente résultant de regroupements d'entreprises, sont évalués à la juste valeur à la date d'acquisition dans le cadre du regroupement d'entreprises. Lorsque la contrepartie éventuelle et les passifs au titre d'options de vente répondent à la définition d'un dérivé et, par conséquent, d'un passif financier, ils sont réévalués par la suite à la juste valeur à chaque date de clôture, la variation étant portée dans les frais généraux et administratifs. La détermination de la juste valeur se fonde sur les flux de trésorerie actualisés. Les hypothèses clés prennent en considération la probabilité d'atteindre les cibles de performance. L'augmentation de la provision attribuable à l'écoulement du temps est comptabilisée dans les frais financiers.

IFRS

Le 13 février 2008, le Conseil des normes comptables du Canada a confirmé la date du basculement des PCGR canadiens aux Normes internationales d'information financière (IFRS). Les entreprises canadiennes ayant une obligation d'information du public doivent adopter les IFRS pour leurs états financiers intermédiaires et annuels des exercices s'ouvrant à compter du 1^{er} janvier 2011, une adoption anticipée étant permise. La Société a opté pour une adoption anticipée des IFRS et les premiers états financiers annuels utilisant cette norme seront ceux de l'exercice prenant fin le 30 décembre 2011. Ils comprendront la période comparative de l'exercice 2010. À partir du premier rapport trimestriel de 2011, la Société a décidé de publier l'information financière intermédiaire consolidée résumée non audité conformément à IAS 34, y compris les chiffres comparatifs de l'exercice 2010.

Dans le rapport de gestion de la situation financière et des résultats d'exploitation (« le rapport ») pour l'exercice terminé le 30 décembre 2010, il était énoncé que la Société avait identifié et calculé l'impact des différences entre les IFRS et les PCGR du Canada dans son bilan d'ouverture et que selon les informations recueillies à ce jour, aucun impact significatif sur l'information financière n'était anticipé. De l'information détaillée était également fournie dans le rapport du 30 décembre 2010. Lors de la finalisation de la préparation des états financiers 2010 de la Société, conformément aux IFRS, il a été conclu que les changements requis n'étaient pas importants. Veuillez vous référer à la note 11 des états financiers intermédiaires consolidés résumés pour les périodes ayant pris fin les 30 septembre 2011 et 2010, pour un résumé des différences entre les états financiers préparés antérieurement selon les PCGR du Canada et ceux préparés conformément aux IFRS.

Changements comptables futurs

IFRS 9 – Instruments financiers

Cette norme est publiée mais n'est pas encore entrée en vigueur à la date de publication des états financiers intermédiaires consolidés résumés de la Société. Elle s'appliquera aux périodes annuelles s'ouvrant à compter du 1^{er} janvier 2013, une adoption anticipée étant autorisée.

Faisant partie du projet de remplacer la norme IAS 39, *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation*, cette norme conserve, mais simplifie, le modèle d'évaluation mixte et définit deux catégories d'évaluation de base pour les actifs financiers. Plus précisément, la norme :

- traite du classement et de l'évaluation des actifs financiers;
- établit deux catégories d'évaluation de base pour les actifs financiers : le coût amorti et la juste valeur;
- établit que le classement dépend du modèle d'affaires de l'entité et des caractéristiques des flux de trésorerie contractuels de l'actif financier.
- élimine les catégories actuelles : détenu jusqu'à l'échéance, disponibles à la vente, prêts et créances.

Certains changements sont également apportés concernant l'option de juste valeur pour les passifs financiers et la comptabilisation de certains dérivés liés à des instruments de capitaux propres non cotés.

La Société étudie en ce moment l'incidence qu'aura l'adoption de cette norme sur ses états financiers consolidés.

IAS 19 : Avantages du personnel

En juin 2011, des modifications à l'IAS 19, *Avantages du personnel*, ont été publiées. La norme révisée exige la constatation immédiate des écarts actuariels dans les autres éléments du résultat global en éliminant les options qui étaient offertes et fournit des directives plus précises concernant l'évaluation des actifs des régimes et les obligations au titre des prestations définies, simplifie la présentation des variations des actifs et des passifs découlant des régimes à prestations définies et exige la présentation de nouvelles informations sur les régimes à prestations définies. L'application rétrospective de cette norme s'appliquera aux périodes annuelles s'ouvrant à compter du 1er janvier 2013, une adoption anticipée étant autorisée. La Société évalue actuellement l'incidence qu'auront ces modifications sur ses états financiers consolidés.

AUTRES RENSEIGNEMENTS

La désignation, le nombre et le montant de chaque catégorie et série d'actions en circulation de la Société au 2 novembre 2011 sont les suivants :

- 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 vote subalterne de catégorie « B », à raison d'une action pour chaque action convertie, et;
- Nombre illimité d'actions à 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) \$
4 229 510	1 792 \$	27 847 677	173 761 \$	175 553 \$

Les informations relatives aux options d'achat d'actions et unités d'actions différées en circulation sont présentées à la note 6 des états financiers intermédiaires consolidés résumés de la Société. Ces montants n'ont subi aucun changement important au cours de la période comprise entre la fin du trimestre et la date de préparation du présent rapport.

Information prospective

Certaines déclarations contenues dans le présent rapport de gestion de la situation financière et des résultats d'exploitation peuvent constituer des déclarations prospectives au sens des lois canadiennes applicables en matière de valeurs mobilières. La Société n'assume aucune obligation de mettre à jour ou de réviser toute déclaration prospective, que ce soit à la suite de nouvelles informations, d'événements futurs ou autrement, à moins que les lois canadiennes applicables en matière de valeurs mobilières ne l'y obligent. Du fait même de leur nature, les déclarations prospectives sont assujetties à de nombreux risques et incertitudes et sont fondées sur plusieurs hypothèses qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent sensiblement des attentes de la Société exprimées ou sous-entendues dans ces déclarations prospectives et que les objectifs, plans, priorités stratégiques et perspectives d'affaires pourraient ne pas être réalisés. Par conséquent, la Société ne peut garantir la réalisation des déclarations prospectives. Les déclarations prospectives sont présentées dans ce rapport en vue de donner de l'information sur les attentes et les plans actuels de la direction et de permettre aux investisseurs et à d'autres parties de mieux comprendre le contexte dans lequel la Société exerce ses activités. Toutefois, les lecteurs sont mis en garde du fait que ces déclarations peuvent ne pas convenir à d'autres fins.

Les déclarations prospectives contenues dans le présent rapport sont fondées sur un certain nombre d'hypothèses que la Société jugeait raisonnables au moment où elles ont été établies. Les facteurs susceptibles de faire en sorte que les résultats réels diffèrent sensiblement des attentes de la Société exprimées ou sous-entendues dans les déclarations prospectives comprennent notamment la conjoncture économique générale, les changements aux coûts des produits et au canal d'approvisionnement, les fluctuations des devises, le risque lié à la clientèle et le risque de crédit, y compris

la concentration des ventes auprès d'un nombre restreint de clients, les coûts associés à la responsabilité civile produits, les changements aux réglementations fiscales ou encore l'interprétation ou l'application de ces réglementations, la capacité continue de concevoir des produits et de soutenir les marques de commerce, les changements à l'environnement réglementaire, l'accès continu aux fonds propres et les coûts des emprunts connexes, les changements aux hypothèses sur lesquelles se fondent l'évaluation du goodwill et des autres immobilisations incorporelles et en ce qui a trait à la déclaration de dividende par le conseil d'administration, rien ne peut garantir que la politique de dividende adoptée par Les Industries Dorel Inc. sera maintenue. Ces éléments et d'autres facteurs de risque susceptibles de faire varier considérablement les résultats réels par rapport aux attentes exprimées directement ou de manière implicite dans les déclarations prospectives sont décrits dans le rapport de gestion annuel et dans la notice annuelle de la Société qui ont été déposés auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières compétentes. Les facteurs de risque exposés dans les documents mentionnés précédemment sont expressément intégrés par renvoi au présent rapport de gestion.

La Société met en garde le lecteur que la liste des facteurs de risque qui précèdent n'est pas exhaustive. D'autres risques et incertitudes non connus de la Société, ou qu'elle juge négligeables pour l'instant, pourraient également avoir une incidence défavorable importante sur ses activités, sa situation financière ou ses résultats d'exploitation. Compte tenu de ces risques et incertitudes, les investisseurs ne devraient pas se fier indûment à ces déclarations prospectives en tant que prévisions des résultats futurs.

À moins d'indication contraire, les déclarations prospectives ne tiennent pas compte de l'effet potentiel d'éléments non récurrents ou d'autres éléments exceptionnels, ni de cessions, fusions, acquisitions, autres regroupements d'entreprises ou autres transactions qui pourraient être annoncées ou survenir après la date des présentes. L'incidence financière de ces transactions ou éléments non récurrents ou d'autres éléments exceptionnels peut s'avérer complexe et dépend nécessairement des faits particuliers de chacun d'eux. La Société ne peut donc pas décrire de manière significative l'incidence prévue ou la présenter de la même manière que les risques connus touchant ses activités.