

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

pour le trimestre et les six mois terminés le 30 juin 2011
Tous les montants sont en dollars US

L'analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation (l'« analyse ») devrait être lue conjointement avec les états financiers intermédiaires consolidés résumés non audités pour la période de six mois ayant pris fin le 30 juin 2011, ainsi qu'avec les états financiers consolidés audités et l'analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation de l'exercice terminé le 30 décembre 2010. La présente analyse est fondée 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 norme 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 deuxième 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 énoncées à la note 3 afférente aux états financiers consolidés résumés non audités de la Société déposés auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières canadiennes 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 rend compte des conventions 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 au 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 la présente analyse. L'information contenue dans la présente analyse est celle qui était disponible le 9 août 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 être le reflet de 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, la Société a le droit de 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.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

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

Aperçu général

Le chiffre d'affaires pour le deuxième trimestre terminé le 30 juin 2011 a connu une augmentation de 11,3 millions \$, ou 1,9 %, pour atteindre 619,0 millions \$, comparativement à 607,7 millions \$ pour l'exercice précédent. Le bénéfice après impôts a diminué de 9,9 millions \$, pour s'établir à 23,0 millions \$, comparativement à 32,9 millions en 2010. En 2011, le bénéfice par action (BPA) dilué a été de 0,70 \$, contre 0,99 \$ en 2010. Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2011, le chiffre d'affaires a augmenté de 22,8 millions \$, soit 1,9 %, pour s'établir à 1,227 milliard \$, comparativement à 1,204 milliard \$ lors de l'exercice précédent. Depuis le début de l'exercice, le bénéfice après impôts a diminué 23,9 %, s'établissant à 54,2 millions \$ contre 71,1 millions \$ en 2010. En 2011, le BPA dilué a été de 1,65 \$, contre 2,14 \$ en 2010. En excluant l'incidence de la fluctuation des taux de change, le recul du chiffre d'affaires, sur une base comparable, se situe autour de 2 % pour le trimestre, alors qu'il est inférieur à 1 % depuis le début de l'exercice.

Au cours du deuxième trimestre 2011, les marges brutes sont passées à 22,3 %, comparativement à celles de 23,2 % réalisées lors de l'exercice précédent. Les marges brutes depuis le début de l'exercice ont fléchi de 150 points de base pour s'établir 22,6 %. Le recul des marges est attribuable aux divisions Produits de puériculture et Mobilier de maison où une composition des ventes moins rentable, une hausse des coûts des intrants et les taux de change défavorables ont entraîné une augmentation du coût des produits vendus. La capacité de répercuter cette hausse de coût aux clients a été limitée, en particulier aux États-Unis, où les détaillants s'efforcent de stimuler les dépenses de consommation en baissant les prix. La division la plus touchée est celle des Produits de puériculture aux États-Unis. Cette hausse des coûts est responsable de la plus grande part du recul des marges de la Société.

Comparativement à l'exercice précédent, les frais de vente, généraux et administratifs de la Société ont augmenté collectivement de 6,8 millions au deuxième trimestre de 2011, et de 7,9 millions \$ depuis le début de l'exercice. Cette augmentation est principalement attribuable à une hausse des dépenses à la division Produits récréatifs, en raison de l'augmentation des frais de publicité et des coûts relatifs aux infrastructures. Exprimés en pourcentage du chiffre d'affaires, les coûts liés à cette division ont en réalité diminué, les ventes ayant connu une augmentation de plus de 15 %.

Depuis le début de l'exercice, les frais financiers de la Société se sont établis à 11,6 millions \$ pour 2011, comparativement à 7,8 millions \$ lors de l'exercice précédent. Le taux d'intérêt sur les emprunts à long terme depuis le début de l'exercice s'est situé autour de 4,5 %, comparativement à la moyenne 2010 de 3,1 %. Ces montants comprennent un montant de 0,5 million \$ (0,5 million \$ en 2010) constaté dans les résultats depuis le début de l'exercice et lié aux swaps de taux d'intérêt que la Société a utilisés pour réduire son degré d'exposition au risque lié aux fluctuations des taux d'intérêt, ainsi qu'à un montant de 1,1 million \$ (0,9 million \$ en 2010) en intérêts enregistrés sur les passifs liés aux contreparties conditionnelles et aux 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 ses activités et par l'application de traités fiscaux conclus entre différents pays. Ce taux d'imposition a été de 28,1 % au deuxième trimestre et de 20,5 % depuis le début de l'exercice, ce qui est conforme aux attentes. À titre

comparatif, le taux d'imposition s'était établi à 25,4 % pour le trimestre correspondant et à 23,4 % depuis le début de l'exercice en 2010. Ces fluctuations du taux d'imposition d'un exercice à l'autre s'expliquent en grande partie par l'évolution de la provenance géographique des bénéfices de la Société d'un exercice sur l'autre. Compte tenu des perspectives actuelles, la Société prévoit que son taux d'imposition pour l'ensemble de l'exercice se situera dans une fourchette de 15 % à 20 %. Cependant, les fluctuations trimestrielles des résultats font en sorte que ce taux peut varier de façon importante d'un trimestre à l'autre.

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

<u>Résultats d'exploitation sectoriels :</u>	<u>Trimestre</u>	<u>Depuis le début de l'exercice</u>
Diminution pour la division Produits de puériculture	(11 115) \$	(20 574)\$
Augmentation pour la division Produits récréatifs	4 265	6 965
Diminution pour la division Mobilier de bureau	<u>(5 002)</u>	<u>(7 955)</u>
Diminution totale du profit opérationnel	(11 852)	(21 564)
Augmentation des frais financiers	(1 142)	(3 742)
Diminution des impôts sur le résultat	2 205	7 849
Autres	<u>857</u>	<u>483</u>
Diminution totale du bénéfice net	<u>(9 932) \$</u>	<u>(16 974)\$</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'exploitations pour les trimestres terminés le				
	30 sept. 2010	30 déc. 2010	31 mars 2011	30 juin 2011
Total des produits	569 455 \$	539 523 \$	607 783 \$	619 010 \$
Bénéfice net	30 649 \$	25 947 \$	31 164 \$	22 993 \$
Résultat par action				
De base	0,93 \$	0,79 \$	0,95 \$	0,70 \$
Dilué	0,92 \$	0,79 \$	0,94 \$	0,70 \$
	30 sept. 2009⁽¹⁾	30 déc. 2009⁽¹⁾	31 mars 2010	30 juin 2010
Total des produits	518 458 \$	545 303 \$	596 313 \$	607 695 \$
Bénéfice net	30 230 \$	24 211 \$	38 206 \$	32 925 \$
Résultat par action				
De base	0,91 \$	0,73 \$	1,16 \$	1,00 \$
Dilué	0,91 \$	0,73 \$	1,15 \$	0,99 \$

(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 9 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	Deuxièmes trimestres terminés les 30 juin		Périodes de six mois terminés les 30 juin	
	2011	2010	2011	2010
Total des produits	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Coût des produits vendus	74,7 %	73,3 %	74,0 %	72,0 %
Profit brut	25,3 %	26,7 %	26,0 %	28,0 %
Frais de vente	8,4 %	7,5 %	8,0 %	7,2 %
Frais généraux et administratifs	8,3 %	7,2 %	8,0 %	7,8 %
Frais de recherche et de développement	2,5 %	2,0 %	2,5 %	2,2 %
Profit opérationnel	6,1 %	10,0 %	7,5 %	10,8 %

Au deuxième trimestre, le chiffre d'affaires de la division Produits de puériculture s'est établi à 244,0 millions \$, soit une diminution de 6,1 %, ou de 15,8 millions \$, par rapport aux 259,8 millions \$ réalisés au cours de la même période de l'exercice précédent. En excluant l'incidence de la fluctuation des taux de change, la diminution du chiffre d'affaires, sur une base comparable, se situe autour de 12 %. Le profit opérationnel s'est chiffré à 14,9 millions \$, soit un recul de 42,8 % comparativement aux 26,0 millions \$ enregistrés en 2010. Depuis le début de l'exercice, le chiffre d'affaires atteint 513,6 millions \$, soit une diminution de 32,0 millions \$, ou de 5,9 %. Sur une base comparable, le chiffre d'affaires a fléchi d'environ 9 %. Le profit opérationnel pour la première moitié de l'exercice s'est établi à 38,5 millions \$ en 2011 contre 59,1 millions \$ en 2010.

Pour le trimestre, la plupart des unités d'exploitation de la division ont enregistré un recul de leur chiffre d'affaires, exprimé en devise locale. La baisse la plus importante est attribuable aux unités d'exploitation situées 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 outre, le fait que la Société ait cessé la vente de lits de bébé a eu un impact sur le recul des ventes d'un exercice à un autre. En Europe, les ventes exprimées en euros ont fléchi d'un peu plus de 4 %. On constate cependant une augmentation de 8,5 % après conversion en dollars américains. Plusieurs marchés en Europe ont enregistré un recul des ventes notamment dans le sud de l'Europe là où ce recul a été le plus marqué. La diminution de 32,0 millions \$ du chiffre d'affaires depuis le début de l'exercice est attribuable aux mêmes facteurs que ceux qui ont affecté les résultats du trimestre.

Les marges brutes réalisées pour le trimestre se sont établies à 25,3 %, en baisse de 140 points de base par rapport aux 26,7 % enregistrés en 2010. Comme il est expliqué plus haut, le facteur qui a le plus contribué à ce recul sont les faibles marges réalisées par DJG USA, qui n'a pas pu répercuter aux consommateurs la hausse des coûts des intrants, principalement celle de la résine. 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 faiblesse de la demande. Cependant, la première moitié de 2011 a 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.

Malgré un recul du chiffre d'affaires pour l'ensemble de la division, les frais de vente, généraux et administratifs ont augmenté de 2,3 millions \$ durant le trimestre. Cette hausse 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 le total des coûts liés à la responsabilité civile produits pour le trimestre de 2011 s'élève à 1,7 million \$, comparativement à 2,0 millions \$ lors de l'exercice précédent. Depuis le début de l'exercice, ces coûts s'élèvent à 5,7 millions \$ en 2011 contre 6,3 millions \$ en 2010.

Produits récréatifs

Charges exprimées en pourcentage du Total des produits	Deuxièmes trimestres terminés les 30 juin		Périodes de six mois terminées les 30 juin	
	2011	2010	2011	2010
Total des produits	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Coût des produits vendus	75,7 %	76,0 %	75,2 %	75,4 %
Profit brut	24,3 %	24,0 %	24,8 %	24,6 %
Frais de vente	9,2 %	9,3 %	9,2 %	9,4 %
Frais généraux et administratifs	6,3 %	6,4 %	6,5 %	6,7 %
Frais de recherche et de développement	0,3 %	0,4 %	0,4 %	0,4 %
Profit opérationnel	8,5 %	7,9 %	8,7 %	8,1 %

Le chiffre d'affaires de la division Produits récréatifs a progressé de 34,2 millions \$, ou 15,9 %, au deuxième trimestre pour atteindre 249,1 millions \$, comparativement à 214,9 millions \$ lors de l'exercice précédent. Depuis le début de l'exercice, le chiffre d'affaires a augmenté de 53,0 millions \$, ou 13,4 %, pour s'établir à 449,5 millions \$, comparativement à 396,6 millions \$ lors de l'exercice précédent. Pour le trimestre, la hausse des ventes a été stimulée par les fortes ventes réalisées dans le réseau des CIB : vélos de route en Amérique du Nord, vélos de montagne en Europe. Le succès commercial de la gamme de bicyclettes haut de gamme est attribuable au lancement réussi de nouveaux produits et à une hausse des dépenses publicitaires visant à améliorer la notoriété des marques. En dépit des difficultés similaires qu'a connues la division Produits de puériculture au sein du réseau des grands détaillants, les ventes réalisées auprès de ces clients importants se sont légèrement améliorées par rapport à l'exercice précédent. Abstraction faite de l'impact des fluctuations des taux de change sur les unités d'exploitation de cette division qui sont situées ailleurs qu'aux États-Unis, l'augmentation du chiffre d'affaires, sur une base comparable, atteint environ 12 % pour le trimestre et 11 % depuis le début de l'exercice.

Le profit opérationnel pour le trimestre a augmenté de 4,3 millions \$, ou 25,1 %, pour s'établir à 21,3 millions \$, comparativement à 17,0 millions \$ en 2010. Pour les six premiers mois de l'exercice, le profit opérationnel s'est chiffré à 39,0 millions \$, en hausse de 6,9 millions \$, ou 21,7 %, comparativement à 32,1 millions \$ lors de l'exercice précédent. Pour le trimestre et depuis le début de l'exercice, la marge bénéficiaire brute a connu une amélioration de 30 et de 20 points de base, respectivement; cependant, l'amélioration des marges découlant de la vente de bicyclettes haut de gamme a été en grande partie contrebalancée par une diminution des marges sur les ventes réalisées auprès des grands détaillants. Bien que les hausses de coûts des intrants ont eu un impact négatif, leurs répercussions ont été atténuées du fait que la division a réussi à répercuter une part plus importante de ces augmentations de coûts dans le prix de vente de ses produits. La rentabilité des activités de la division dans le secteur des vêtements est demeurée en deçà des seuils acceptables et la direction de la division continue de se concentrer sur les changements à apporter en vue d'obtenir de meilleurs résultats. Toutefois, l'impact global sur la division est atténué du fait de la taille relative de cette unité d'exploitation.

Pour le trimestre, les frais de vente, généraux et administratifs ont augmenté de 4,8 millions \$, ou 14,1 %, pour s'établir à 38,5 millions \$, comparativement à 33,7 millions \$ lors de l'exercice précédent. Cette hausse est notamment attribuable à des dépenses stratégiques en matière de promotion et de soutien aux marques. Malgré cette hausse, lorsqu'exprimés en pourcentage du chiffre d'affaires, les frais de vente, généraux et administratifs ont fléchi de 20 points de base pour s'établir à 15,5 % du chiffre d'affaires. Comme il a été annoncé l'an dernier, la Société est maintenant co-commanditaire de l'équipe cycliste récemment rebaptisée « Liquigas-Cannondale » qui participe à de nombreuses compétitions telles que le Tour de France, qui vient tout juste de se terminer. Pour la première moitié de l'exercice, les frais de vente, généraux et administratifs ont augmenté de 10,5 %, passant de 64,1 millions \$ à 70,8 millions \$ et cela, en raison des mêmes facteurs que ceux qui expliquent l'augmentation constatée pour le trimestre.

Mobilier de maison

Charges exprimées en pourcentage du Total des produits	Deuxièmes trimestres terminés les 30 juin		Périodes de six mois terminées les 30 juin	
	2011	2010	2011	2010
Total des produits	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Coût des produits vendus	87,6 %	84,9 %	87,6 %	84,8 %
Profit brut	12,4 %	15,1 %	12,4 %	15,2 %
Frais de vente	3,4 %	3,1 %	3,2 %	3,0 %
Frais généraux et administratifs	3,4 %	2,9 %	3,4 %	3,2 %
Frais de recherche et de développement	0,6 %	0,6 %	0,5 %	0,6 %
Profit opérationnel	5,0 %	8,5 %	5,3 %	8,4 %

Pour le trimestre, le chiffre d'affaires de la division Mobilier de maison a diminué de 5,3 %, pour s'établir à 126,0 millions contre 133,0 millions \$ lors de l'exercice précédent. Au cours de la première moitié de l'exercice, le chiffre d'affaires a progressé de 0,7 %, pour atteindre 263,7 millions \$, comparativement à 261,9 millions \$ lors de l'exercice précédent. Le fléchissement des ventes du trimestre est principalement attribuable à la décision de retirer du marché certains produits non rentables vendus par l'unité d'exploitation Cosco Home & Office, suite à la constatation qu'il était stratégiquement avantageux de cesser la vente de ces articles. Ces mêmes facteurs ont eu un impact similaire sur les ventes depuis le début de l'exercice, mais l'augmentation des ventes dans d'autres catégories de mobilier, principalement les meubles rembourrés et les futons, a largement compensé ce déclin.

Les marges brutes au premier trimestre en 2011 se sont établies à 12,4 %, en baisse de 270 points de base par rapport aux marges brutes de 15,1 % réalisées lors de l'exercice précédent. Le profit opérationnel pour le trimestre s'est chiffré à 6,3 millions \$ en 2011, en baisse de 44,4 % par rapport à l'exercice précédent. À l'instar de la division Produits de puériculture, la hausse des coûts de l'acier, des textiles et d'autres intrants a eu un impact négatif sur les marges. Cette situation a été amplifiée par la vigueur du dollar canadien qui a eu pour effet d'accroître les coûts de deux des usines de cette division qui sont situées au Canada et dont la majeure partie de la production est exportée aux États-Unis.

Pour la première moitié de l'exercice, les marges brutes se sont établies à 12,4 %, en baisse de 280 points de base par rapport aux marges brutes de 15,2 % enregistrés en 2010. Le profit opérationnel pour la première moitié de l'exercice s'est chiffré à 14,0 millions \$ contre 22,0 millions \$ en 2010, soit un recul de 36,2 %. Comme pour le trimestre, le bénéfice réalisé depuis le début de l'exercice 2011 reflète l'impact négatif de la hausse des coûts et de la fluctuation défavorable des taux de change. Les frais d'exploitation, qui comprennent les frais de vente, les frais généraux et administratifs ainsi que les frais de recherche et de développement, ont été bien maîtrisés et sont demeurés relativement stables par rapport à l'exercice précédent et ont représenté moins de 7,5 % du chiffre d'affaires.

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. Comme prévu, les stocks ont diminué au cours du premier trimestre 2011 et se chiffraient à 493,0 millions \$ à la fin du trimestre, contre 510,1 millions \$ au 30 décembre 2010. Au deuxième trimestre, les niveaux des stocks de la division Mobilier de maison ont augmenté, d'importantes livraisons de futons étant prévues pour le troisième trimestre. Les autres divisions ont toutes maintenu des niveaux de stocks similaires. Au 30 juin 2011, les stocks s'établissaient donc à 504,0 millions \$. La faiblesse du dollar américain a eu pour effet de faire augmenter le solde de juin de 11,0 millions \$ par rapport à l'exercice précédent; ainsi, la réduction des stocks au cours de la première moitié de l'exercice a généré des flux de trésorerie d'environ 17,0 millions \$. Comme il a été précisé antérieurement, la Société estime que le niveau de stock approprié pour soutenir l'entreprise se situe dans une fourchette de 450 millions \$ à 470 millions \$; cette prévision demeure valide pour la seconde moitié de l'exercice.

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

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

La baisse de la valeur du dollar américain par rapport à la plupart des autres devises depuis la fin de l'exercice précédent s'est traduite par une augmentation de la majorité des valeurs du bilan, elle-même accompagnée d'une augmentation correspondante de la valeur du cumul des autres éléments du résultat global classé dans les capitaux propres, lesquels sont passés de 64,6 millions \$ à la clôture de l'exercice, à 101,1 millions \$ au 30 juin 2011. Par conséquent, le lecteur est prié de se référer à l'état consolidé des flux de trésorerie pour une représentation plus fidèle des changements survenus par rapport aux valeurs de fin d'exercice au 30 décembre 2010. En date de cette analyse, la Société respectait toutes les clauses restrictives de ses contrats de prêts et prévoit continuer de les respecter à l'avenir. La Société examine constamment sa stratégie de gestion de trésorerie et de financement en vue d'optimiser l'utilisation de ses fonds et minimiser son coût d'emprunt.

Flux de trésorerie

Durant la première moitié de 2011, les flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles se sont établis à 40,9 millions \$, comparativement à 81,1 millions \$ en 2010. Cette baisse de 40,2 millions \$ sur douze mois s'explique principalement par un recul de 17,0 millions \$ des bénéfices avant impôts et par les variations d'importants soldes du fonds de roulement, soit :

	<u>Provenance (utilisation)</u>		Variation
	<u>des fonds</u>		
	2011	2010	
Clients et autres créances	(63 088) \$	(60 387) \$	(2 701) \$
Stocks	17 322	(57 756)	75 078
Fournisseurs et autres dettes	8 814	98 510	(89 696)
Total	<u>(36 952) \$</u>	<u>(19 633) \$</u>	<u>(17 319) \$</u>

Les liquidités utilisées aux fins d'activités d'investissement se sont élevées à 24,8 millions \$ en 2011, ce qui demeure comparable aux 25,4 millions \$ utilisés en 2010. Après un accroissement des emprunts au premier trimestre 2011 et après le versement de dividendes totalisant 9,8 millions \$ à ses actionnaires, la Société a réussi à ramener sa dette aux niveaux de fin d'exercice 2010.

Principales estimations comptables

Les états financiers intermédiaires consolidés résumés ont été dressés conformément à l'IAS 34. 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 des 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 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.

Goodwill et certains 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 et aussi 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, dont la détermination fait appel au jugement, est actualisé et 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'actuaire 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 reconsidère les hypothèses importantes à utiliser pour l'évaluation des actifs et des passifs des régimes de retraite et des régimes complémentaires de retraite en fonction de l'état 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 seront réalisés. La réalisation ultime des actifs d'impôt différé dépend de la réalisation de bénéfices imposables futurs et des stratégies de planification fiscale. Les actifs et les passifs d'impôt différé 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 comptabilisés, 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 conditionnelle et passifs au titre d'options de vente : Les contreparties conditionnelles et les passifs au titre d'options de vente résultant de regroupements d'entreprises, sont évaluées à la juste valeur à la date d'acquisition dans le cadre du regroupement d'entreprises. Lorsque la contrepartie éventuelle répond à la définition d'un dérivé et, par conséquent, d'un passif financier, elle est réévaluée 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 de basculement des PCGR canadiens aux Normes internationales d'information financière. 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 l'exercice 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 l'analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation (« l'analyse ») 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 l'analyse 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 10 des états financiers intermédiaires consolidés résumés pour la période de six mois ayant pris fin le 30 juin 2011, pour un résumé des différences entre les états financiers préparés antérieurement selon les PCGR du Canada et ceux préparés conformément aux IFRS, en date du 30 juin 2010 et pour le deuxième trimestre et les six mois ayant pris fin le 30 juin 2010.

Modifications comptables futures

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 l'IAS 39, *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation*, cette norme conserve mais simplifie le modèle d'évaluation mixte et définit deux catégories de mesure 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 : détenus jusqu'à l'échéance, disponibles à la vente, et 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 sociaux

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 1^{er} 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 5 août 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 \$	28 368 952	176 992 \$	178 784 \$

Les informations relatives aux options d'achat d'actions et unités d'actions différées en circulation sont présentées à la note 5 des états financiers intermédiaires consolidés résumés. Ces montants n'ont subi aucun changement important au cours de la période comprise entre la fin du trimestre et la date de préparation de la présente analyse.

Information prospective

Certaines déclarations contenues dans la présente analyse par la direction 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 des risques et incertitudes et sont fondées sur un certain nombre d'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 cette analyse 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 la présente analyse 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 réseau d'approvisionnement, les fluctuations des devises, le risque associé 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 modifications aux lois de l'impôt sur le revenu ou encore l'interprétation ou l'application de ces lois, 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 à la présente analyse par la direction.

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.