

DOMCO TARKETT INC.

MATERIAL CHANGE REPORT

To: British Columbia Securities Commissions
Alberta Securities Commission
Saskatchewan Securities Commission
Manitoba Securities Commissions
Ontario Securities Commission
Commission des valeurs mobilières du Québec
Nova Scotia Securities Commissions
Securities Commission of Newfoundland
Prince Edward Island Registrar of Securities

Item 1: Reporting Issuer

Domco Tarkett Inc. ("Domco Tarkett")
1001 Yamaska Street East
Farnham, Quebec
J2N 1J7

Item 2: Date of Material Change

June 16, 2003

Item 3: Press Release

Domco Tarkett issued a press release on June 16, 2003 through Canada News Wire and filed it on Sedar.

Item 4: Summary of Material Change

Domco Tarkett announced the provisional range of values of \$7.50 to \$8.75 per common share of Domco Tarkett as determined by RBC Dominion Securities Inc., the independent valuator.

Item 5: Full Description of Material Change

RBC Dominion Securities Inc. is the independent valuator mandated by the special committee of independent directors of Domco Tarkett to prepare a formal valuation as to the range of values of Domco Tarkett's common shares, in accordance with Policy Statement Q-27 of the Commission des valeurs mobilières du Québec and

Rule 61-501 of the Ontario Securities Commission. The special committee was created in connection with the announcement by Tarkett Sommer AG, Domco Tarkett's majority shareholder, of its intention to launch an offer to purchase all shares it does not already own.

RBC delivered the valuation to the special committee on June 16, 2003. RBC is of the opinion that, as of such date, the fair market value of the common shares is in the range of \$7.50 to \$8.75 per share. A copy of the valuation report is attached hereto, in its English and French versions, as Schedule A.

For purposes of the valuation, fair market value means the monetary consideration that, in an open and unrestricted market, a prudent and informed buyer would pay to a prudent and informed seller, each acting at arm's length with the other and under no compulsion to act. RBC made no downward adjustment to the value of the common shares to reflect their liquidity, the effect of the Offer or the fact that, the common shares held by the minority shareholders do not form part of a controlling interest. RBC's primary valuation methodology in preparing the valuation was a discounted cash flow ("DCF") approach. As a test of the DCF range obtained, RBC reviewed precedent transactions involving building materials companies. RBC also reviewed the trading multiples of comparable public companies involved in the building materials industry generally, from the perspective of whether a public market value analysis might exceed DCF or precedent transaction values. However, RBC concluded that public company multiples implied values that were below DCF and precedent transaction values. Given the foregoing and that public company values generally reflect minority discount values rather than "en bloc" values, RBC did not rely on this methodology. RBC also reviewed the value of certain redundant assets of the Company.

Item 6: Confidential Filing

Not applicable.

Item 7: Omitted Information

Not applicable.

Item 8: Senior Officers

Jacques Bénétreau,
Senior Vice-President and Chief Financial Officer
Telephone: (450) 293-3173

Item 9: Statement of Senior Officer

The foregoing accurately discloses the material change referred to herein.

DATED June 26, 2003 at Farnham, Quebec.

DOMCO TARKETT INC.

Per : (S) Jacques Bénétreau
Jacques Bénétreau
Senior Vice-President and Chief
Financial Officer

CONSENT OF RBC DOMINION SECURITIES INC.

We refer to our formal valuation dated June 16, 2003, which we prepared for the Special Committee of the Board of Directors of Domco Tarkett Inc. for the intended take-over bid by Tarkett Sommer AG to purchase all of the common shares of Domco Tarkett Inc. that it does not already own. We consent to the filing of our formal valuation with the Canadian securities commissions and the inclusion of a summary and the formal valuation in the Material Change Report to be filed by Domco Tarkett Inc. on June 26, 2003.

SIGNED this 26th day of June 2003.

(S) RBC Dominion Securities Inc.

RBC DOMINION SECURITIES INC.

SCHEDULE A
VALUATION REPORT

See attached documents.

June 16, 2003

The Special Committee of the Board of Directors
Domco Tarkett Inc.
1001 Yamaska Street East
Farnham, Québec
J2N 1J7

To the Special Committee:

RBC Dominion Securities Inc. ("RBC"), a member company of RBC Capital Markets, understands that 4158148 Canada Inc., a wholly-owned subsidiary of 3072410 Canada Inc. and an indirect subsidiary of Tarkett Sommer AG (collectively the "Controlling Shareholder") has announced its intention to make a take-over bid (the "Offer") to purchase all of the common shares (the "Shares") of Domco Tarkett Inc. (the "Company") that it does not already own at a price of C\$7.50 per Share. RBC understands that the Controlling Shareholder currently owns, indirectly, 74.4% of the Shares. The terms of the Offer will be more fully described in a take-over bid circular (the "Circular"), which will be mailed to shareholders of the Company in connection with the Offer.

RBC also understands that a committee (the "Special Committee") of the board of directors (the "Board") of the Company who are independent of the Controlling Shareholder has been constituted to consider the Offer and make recommendations thereon to the Board. RBC was instructed by the Special Committee that the Offer is a "going private transaction" within the meaning of Quebec Securities Commission Policy Statement Q-27 and Rule 61-501 of the Ontario Securities Commission (collectively, the "Policies"). The Special Committee has retained RBC to provide advice and assistance to the Special Committee in evaluating the Offer, including the preparation and delivery to the Special Committee of a formal valuation of the Shares (the "Valuation") in accordance with the requirements of the Policies. The Valuation has been prepared in accordance with the guidelines of the Investment Dealers Association of Canada.

Engagement

The Special Committee initially contacted RBC regarding a potential advisory assignment on May 5, 2003, and RBC was formally engaged by the Special Committee through an agreement between the Company and RBC (the "Engagement Agreement") dated May 12, 2003. The terms of the Engagement Agreement provide that RBC is to be paid C\$325,000 for the Valuation. In addition, RBC is to be reimbursed for its reasonable out-of-pocket expenses and to be indemnified by the Company in certain circumstances. RBC consents to the inclusion of the Valuation in its entirety and a summary thereof in the Circular and to the filing thereof, as necessary, by the Company with the securities commissions or similar regulatory authorities in each province of Canada.

Relationship With Interested Parties

Neither RBC, nor any of its affiliates is an insider, associate or affiliate (as those terms are defined in the *Securities Act* (Ontario)) of the Company, the Controlling Shareholder or any of their respective associates or affiliates. RBC has not been engaged to provide any financial advisory services nor has it participated in any financing involving the Company, the Controlling Shareholder or any of their respective associates or affiliates, within the past two years. There are no understandings, agreements or commitments between RBC and the Company, the Controlling Shareholder or any of their respective associates or affiliates with respect to any future business dealings. RBC may, in the future, in the ordinary course of its business, perform financial advisory or investment banking services for the Company, the Controlling Shareholder or any of their respective associates or affiliates. The compensation of RBC under the Engagement Agreement does not depend in whole or in part on the conclusions reached in the Valuation.

RBC acts as a trader and dealer, both as principal and agent, in major financial markets and, as such, may have had and may in the future have positions in the securities of the Company, the Controlling Shareholder or any of their respective associates or affiliates and, from time to time, may have executed or may execute transactions on behalf of such companies or clients for which it received or may receive compensation. As an investment dealer, RBC conducts research on securities and may, in the ordinary course of its business, provide research reports and investment advice to its clients on investment matters, including with respect to the Company, the Controlling Shareholder or the Offer.

Credentials of RBC Capital Markets

RBC is one of Canada's largest investment banking firms, with operations in all facets of corporate and government finance, corporate banking, mergers and acquisitions, equity and fixed income sales and trading and investment research. RBC Capital Markets also has significant operations in the United States and internationally. The Valuation expressed herein represents the opinion of RBC and the form and content herein have been approved for release by a committee of its directors, each of whom is experienced in merger, acquisition, divestiture and valuation matters.

Scope of Review

In connection with our Valuation, we have reviewed and relied upon or carried out, among other things, the following:

1. the most recent draft dated May 30, 2003 of the Circular (the "Draft Circular");
2. the most recent draft dated June 2, 2003 of the Company's directors' circular (the "Draft Directors' Circular");
3. audited financial statements of the Company for each of the five years ended December 31, 1998 through 2002;
4. the unaudited interim report of the Company for the quarter ended March 31, 2003;
5. annual reports of the Company for each of the two years ended December 31, 2001 and 2002;
6. the Notice of Annual Meeting of Shareholders of the Company for each of the two years ended December 31, 2001 and 2002;
7. annual information forms of the Company for each of the two years ended December 31, 2001 and 2002;

8. historical segmented financial statements of the Company by business unit for each of the two years ended December 31, 2001 and 2002;
9. the internal management budget of the Company on a consolidated basis and segmented by business unit for the year ending December 31, 2003;
10. unaudited projected income statements for the Company on a consolidated basis and segmented by business unit prepared by management of the Company for the years ending December 31, 2004 and 2005 (collectively with the 2003 management budget, the "Management Projections");
11. discussions with senior management of the Company;
12. discussions with the Company's legal counsel;
13. discussions with senior management of the Controlling Shareholder;
14. site visits to certain of the Company's facilities;
15. the Management Information Circular dated July 13, 1999 describing the Company's acquisition of Tarkett North America Holding Inc.;
16. the offering document dated November 28, 2002 for the public tender offer for Tarkett Sommer AG by Sommer S.A.;
17. public information relating to the business, operations, financial performance and stock trading history of the Company and other selected public companies considered by us to be relevant;
18. public information with respect to other transactions of a comparable nature considered by us to be relevant;
19. public information regarding the building materials industry;
20. representations contained in certificates addressed to us, dated as of the date hereof, from senior officers of the Company as to the completeness and accuracy of the information upon which the Valuation is based; and
21. such other corporate, industry and financial market information, investigations and analyses as RBC considered necessary or appropriate in the circumstances.

RBC has not, to the best of its knowledge, been denied access by the Company to any information requested by RBC. As the auditors of the Company declined to permit RBC to rely upon information provided by them as a part of any due diligence review, RBC did not meet with the auditors and has assumed the accuracy and fair presentation of and relied upon the audited financial statements of the Company and the reports of the auditors thereon.

Prior Valuations

The Company has represented to RBC that there have not been any prior valuations (as defined in the Policies) of the Company or its material assets or its securities in the past twenty-four month period.

Assumptions and Limitations

With the Special Committee's approval and as provided for in the Engagement Agreement, RBC has relied upon the completeness, accuracy and fair presentation of all of the financial and other information, data, advice, opinions or representations obtained by it from public sources, senior management of the Company, and their consultants and advisors (collectively, the "Information"). The Valuation is conditional upon such completeness, accuracy and fair presentation of such

Information. Subject to the exercise of professional judgment and except as expressly described herein, we have not attempted to verify independently the completeness, accuracy or fair presentation of any of the Information.

Senior officers of the Company have represented to RBC in a certificate delivered as of the date hereof, among other things, that (i) the Information (as defined above) provided orally by, or in the presence of, an officer or employee of the Company or in writing by the Company or any of its subsidiaries or their respective agents to RBC for the purpose of preparing the Valuation was, at the date the Information was provided to RBC, and is complete, true and correct in all material respects, and did not and does not contain any untrue statement of a material fact in respect of the Company, its subsidiaries or the Offer and did not and does not omit to state a material fact in respect of the Company, its subsidiaries or the Offer necessary to make the Information or any statement contained therein not misleading in light of the circumstances under which the Information was provided or any statement was made; and that (ii) since the dates on which the Information was provided to RBC, except as disclosed in writing to RBC, there has been no material change, financial or otherwise, in the financial condition, assets, liabilities (contingent or otherwise), business, operations or prospects of the Company or any of its subsidiaries and no material change has occurred in the Information or any part thereof which would have or which would reasonably be expected to have a material effect on the Valuation.

In preparing the Valuation, RBC has made several assumptions, including that all of the conditions required to implement the Offer will be met and that the disclosure provided or incorporated by reference in the Draft Circular and the Draft Directors' Circular with respect to the Company, its subsidiaries and affiliates and the Offer is accurate in all material respects.

The Valuation is rendered on the basis of securities markets, economic, financial and general business conditions prevailing as at the date hereof and the condition and prospects, financial and otherwise, of the Company and its subsidiaries and affiliates, as they were reflected in the Information and as they have been represented to RBC in discussions with management of the Company. In its analyses and in preparing the Valuation, RBC made numerous assumptions with respect to industry performance, general business and economic conditions and other matters, many of which are beyond the control of RBC or any party involved in the Offer.

The Valuation has been provided for the use of the Special Committee and the Board and may not be used by any other person or relied upon by any other person other than the Special Committee and the Board without the express prior written consent of RBC. The Valuation is given as of the date hereof and RBC disclaims any undertaking or obligation to advise any person of any change in any fact or matter affecting the Valuation which may come or be brought to RBC's attention after the date hereof. Without limiting the foregoing, in the event that there is any material change in any fact or matter affecting the Valuation after the date hereof, RBC reserves the right to change, modify or withdraw the Valuation.

RBC believes that its analyses must be considered as a whole and that selecting portions of the analyses or the factors considered by it, without considering all factors and analyses together, could create a misleading view of the process underlying the Valuation. The preparation of a valuation is a complex process and is not necessarily susceptible to partial analysis or summary description. Any attempt to do so could lead to undue emphasis on any particular factor or analysis. The Valuation is not to be construed as a recommendation to any holder of Shares as to whether to tender their Shares to the Offer.

Overview of the Company

The Company is the second largest manufacturer of resilient and hardwood flooring in North America, with ten manufacturing units and a distribution network extending across the United States and Canada. The Company sells its products in Canada through the Domcor division (part of the Company's Residential business unit) and its subdistributors, while in the US its products are distributed through a network of independent distributors, building material superstores, buying groups and national accounts.

The Company's core businesses are split into three divisions:

Division	Products	Manufacturing Locations
Residential	▪ Sheet vinyl products ▪ Laminate flooring products	▪ Farnham, QC
Commercial	▪ Floor tile products ▪ Luxury vinyl tile and plank ▪ Vinyl wall base	▪ Houston, TX and Vails Gate, NY ▪ Florence, AL
Hardwood	▪ Solid strip ▪ Engineered plank and strip ▪ Longstrip	▪ Johnson City, TN (two facilities) ▪ Montpelier, IN ▪ Tillar, AR ▪ Stuart and Brookneal, VA

Definition of Fair Market Value

For purposes of the Valuation, fair market value means the monetary consideration that, in an open and unrestricted market, a prudent and informed buyer would pay to a prudent and informed seller, each acting at arm's length with the other and under no compulsion to act. RBC has not made any downward adjustment to the value of the Shares to reflect the liquidity of the Shares, the effect of the Offer or the fact that the Shares held by holders of Shares other than the Controlling Shareholder and its affiliates (the "Minority Shareholders") do not form part of a controlling interest.

Valuation of the Shares

Valuation Methods

RBC's primary valuation methodology in preparing the Valuation was a discounted cash flow ("DCF") approach. As a test of the DCF range obtained, RBC reviewed precedent transactions involving building materials companies. RBC also reviewed the trading multiples of comparable public companies involved in the building materials industry generally, from the perspective of whether a public market value analysis might exceed DCF or precedent transaction values. However, RBC concluded that public company multiples implied values that were below DCF and precedent transaction values. Given the foregoing and that public company values generally reflect minority discount values rather than "en bloc" values, RBC did not rely on this methodology. RBC also reviewed the value of certain redundant assets of the Company. The Company earns approximately 85% of its income in US dollars and began reporting in US dollars with its March 31, 2003 interim report. RBC performed its valuation analysis in US dollars and converted the per Share results to Canadian dollars at foreign exchange rates as disclosed herein. All dollar amounts expressed herein are in US dollars unless otherwise noted.

Discounted Cash Flow Analysis

The DCF approach takes into account the amount, timing and relative certainty of projected unlevered free cash flows expected to be generated by the Company. The DCF approach requires that certain assumptions be made regarding, among other things, future cash flows, discount rates and terminal values. The possibility that some of the assumptions will prove to be inaccurate is one factor involved in the determination of the discount rates to be used in establishing a range of values.

Assumptions

As a basis for the development of projected future cash flows, RBC reviewed the Management Projections. RBC developed its own base case scenario (the "Base Case") for the purpose of the DCF analysis, formed independently with the benefit of understanding the assumptions behind the Management Projections. For the period 2003 to 2005, RBC reviewed the assumptions in the Management Projections and determined that material adjustments were not necessary, other than as outlined below. RBC developed its own projections for the Base Case for the period 2006 to 2008 in consultation with management of the Company, also as outlined below.

(i) Working Capital

The Management Projections projected working capital only to December 31, 2003. RBC determined that material adjustments to this forecast were not necessary. For the period 2004 to 2008, working capital was calculated based on parameters (e.g. days receivable, days payable, inventory turns, etc.) that are consistent with the Management Projections for December 31, 2003 and are generally consistent with historical results. Working capital also includes the difference between pension expense and cash contributions over the forecast period, with the exception of \$1.6 million of additional cash contributions required after 2008. For purposes of its terminal value calculation, RBC normalized working capital to reflect the elimination of these cash contributions beyond 2008 and subtracted the present value of the cost of the remaining \$1.6 million of cash contributions from its terminal value.

(ii) Foreign Exchange

RBC's Base Case assumed average Canadian / US dollar exchange rates of 1.36 for the year 2003 and 1.35 for 2004 through 2008 versus average foreign exchange rates of 1.45 for 2003 through 2005 in the Management Projections. RBC's foreign exchange assumptions decreased the consolidated EBITDA of the Management Projections by \$1.0 million, \$0.8 million and \$0.8 million in each of 2003, 2004 and 2005, respectively.

(iii) Residential Business

Other than adjustments for foreign exchange rates as described above, RBC determined that material adjustments to the Management Projections for 2003 through 2005 were not necessary. RBC assumed no revenue growth in 2006 and 1% growth in 2007 and 2008, which assumes a modest recovery in the industry. EBITDA margins assume a moderate improvement in operating efficiencies and a progression towards management's long term goals of achieving 10% EBITDA margins in this business segment.

\$ millions	7 months to		Years Ending December 31				
	2002A	Dec. 31, 2003	2004E	2005E	2006E	2007E	2008E
Revenue	\$141.7	\$84.6	\$137.8	\$135.0	\$135.0	\$136.4	\$137.8
EBITDA (pre corporate office)	\$11.5	\$6.9	\$12.2	\$12.4	\$13.1	\$13.4	\$13.8
Margin	8.1%	8.1%	8.9%	9.2%	9.7%	9.8%	10.0%

(iv) Commercial Business

Other than adjustments for foreign exchange rates as described above, RBC determined that material adjustments to the Management Projections for 2003 through 2005 were not necessary. RBC assumed no revenue growth in 2006 and 1% growth in 2007 and 2008, which assumes a modest recovery in the industry. EBITDA margins assume an improved product mix and continued improvement in operating efficiencies.

\$ millions	7 months to		Years Ending December 31				
	2002A	Dec. 31, 2003	2004E	2005E	2006E	2007E	2008E
Revenue	\$168.1	\$93.2	\$152.7	\$151.2	\$151.2	\$152.7	\$154.2
EBITDA (pre corporate office)	\$6.2	\$5.0	\$10.4	\$10.6	\$10.9	\$11.2	\$11.6
Margin	3.7%	5.4%	6.8%	7.0%	7.2%	7.3%	7.5%

(v) Hardwood Business

Other than adjustments for foreign exchange rates as described above, RBC determined that material adjustments to the Management Projections for 2003 through 2005 were not necessary. RBC assumed revenue growth of 5% from 2006 through 2008, which is consistent with industry forecasts. RBC assumed EBITDA margins consistent with historical results.

\$ millions	7 months to		Years Ending December 31				
	2002A	Dec. 31, 2003	2004E	2005E	2006E	2007E	2008E
Revenue	\$131.6	\$87.4	\$150.8	\$158.2	\$166.1	\$174.4	\$183.2
EBITDA (pre corporate office)	\$13.2	\$9.2	\$17.5	\$18.6	\$19.8	\$20.8	\$22.0
Margin	10.0%	10.5%	11.6%	11.7%	11.9%	11.9%	12.0%

RBC Base Case Free Cash Flows

The unlevered free cash flows resulting from the Base Case projections are provided in the table below.

\$ millions	7 months to	Years Ending December 31					
	Dec. 31, 2003	2004E	2005E	2006E	2007E	2008E	Terminal
EBITDA (pre corporate office)	\$21.1	\$40.1	\$41.5	\$43.9	\$45.4	\$47.4	\$47.8
Corporate Office	(\$6.9)	(\$11.4)	(\$11.4)	(\$11.4)	(\$11.5)	(\$11.5)	(\$11.6)
EBITDA	\$14.2	\$28.7	\$30.1	\$32.4	\$33.9	\$35.9	\$36.3
Cash Taxes	-	-	(0.3)	(2.3)	(4.7)	(5.6)	(8.4)
Capex	(9.9)	(13.0)	(13.2)	(13.5)	(13.7)	(14.0)	(14.1)
Working Capital	16.3	(1.0)	(2.3)	(3.7)	(3.6)	(3.3)	(0.7)
Free Cash Flow	\$20.6	\$14.7	\$14.3	\$12.9	\$11.9	\$12.9	\$13.1

Discount Rates

RBC selected appropriate discount rates to apply to our projected unlevered free cash flows by utilizing the Capital Asset Pricing Model ("CAPM") approach to determine an appropriate weighted average cost of capital ("WACC"). This approach calculates WACC based on an assumed optimal capital structure for the Company. The Company's optimal capital structure was chosen based upon a review of the capital structures of comparable companies and the risks faced by the Company and the building materials industry. The CAPM approach calculates the cost of equity capital as a function of the risk-free rate of return, the volatility of equity prices in relationship to a benchmark ("beta") and a premium for equity risk. The CAPM approach calculates the cost of debt as a function of the risk-free rate of return plus an appropriate borrowing spread to reflect credit risk, assuming an optimal capital structure.

The assumptions used by RBC in estimating WACC for the Company are provided below:

Cost of Debt	
Risk free rate (10 yr US Treasuries)	3.3%
Borrowing spread	3.0%
Pre-tax cost of debt	6.3%
Tax rate	36.1%
After tax cost of debt	4.0%
Cost of Equity	
Risk free rate	3.3%
Equity risk premium	5.0%
Unlevered beta	1.1
Levered beta ⁽¹⁾	1.3
After tax cost of equity	10.0%
Optimal Capital Structure	25% debt / 75% equity
WACC Calculated From Above	8.5%

(1) Assuming 25% debt / 75% equity.

Based on the foregoing analysis, taking into account sensitivity analyses on the variables selected above, RBC utilized a discount rate of 8.0% to 9.0%.

Terminal Value

Two approaches to the calculation of terminal values were considered by RBC for the DCF analysis:

- i) growth in perpetuity of free cash flow in the terminal year; and
- ii) multiple of EBITDA in the terminal year.

The growth in perpetuity of free cash flow methodology capitalized terminal year cash flow at the weighted average cost of capital less a growth factor determined by reference to expected free cash flow growth beyond the projection period of 0.0% to 2.0%. In selecting this range of growth rates, RBC took into consideration the outlook for long term inflation and growth prospects for the Company beyond the terminal year.

The multiple used to value terminal year EBITDA for the Company was in the range of 5.0x to 6.0x. The multiples were selected based primarily on our assessment of the risk and growth prospects of the Company beyond the terminal year and our analysis of multiples paid in comparable transactions as outlined under "Precedent Transaction Analysis" below.

Income Taxes and Tax Deductions

The Company has approximately \$17.0 million of net operating loss carryforwards and \$45.9 million of goodwill amortization available to offset future taxable income in the US and \$2.8 million of Research & Development Credits available to offset future taxable income in Canada. RBC has included the benefit of these tax deductions in its discounted cash flow forecast. All of these benefits, with the exception of \$2.4 million of remaining goodwill amortization in the US, are used over the period 2003 to 2008. For purposes of its terminal value calculation, RBC normalized cash taxes payable to reflect the elimination of this benefit beyond 2008 and added the present value of the use of the remaining \$2.4 million of US goodwill amortization to its terminal value.

Other Assets and Liabilities

The Company has outstanding approximately 0.5 million options to purchase Shares at prices ranging from C\$4.15 to C\$10.00 per Share. For purposes of the DCF analysis, all options at exercise prices less than our DCF value per Share are assumed to be exercised for cash proceeds.

Accordingly, per Share value calculations were undertaken utilizing 25,979,002 Shares at both the high and low end of RBC's valuation range.

The Company has redundant assets that include property with an estimated value of \$3.0 million and an executive aircraft with an estimated value of \$0.9 million. Additionally, the Company is finalizing a joint venture arrangement that, upon completion, will result in a one-time cash infusion of approximately \$6.0 million. These amounts have been added to enterprise value of the Company for the purpose of the DCF and other analyses.

RBC assumed net debt (including proceeds from options exercised as noted above) of \$53.5 million at May 30, 2003.

DCF Sensitivity Analysis

In completing our DCF analysis, RBC did not rely on any single series of projected cash flows but performed a variety of sensitivity analyses using the aforementioned Base Case free cash flows. Variables sensitized included revenue growth, EBITDA margins, foreign exchange rates, discount rates and terminal value assumptions. A 1% change in consolidated EBITDA margins (applied in every year) affects value by approximately C\$2.21 per Share. A 1% change in revenue growth rates affects value by approximately C\$1.02 per Share. A C\$0.01 change in the Canadian dollar / US dollar exchange rate affects value by approximately C\$0.06 per Share. The results of these sensitivity analyses are reflected in our judgment as to the appropriate values resulting from the DCF approach.

Summary of DCF Analysis

The DCF approach, including taking into account sensitivity analyses as described above, generates values in the range of C\$7.50 to C\$8.75 per Share.

Precedent Transaction Analysis

RBC reviewed the available public information with respect to recent transactions in the building materials industry. The primary multiples used in analyzing these transactions are multiples of latest twelve months EBITDA and EBIT. Most of the transactions illustrated have involved building materials companies that were focused in different product areas than the Company (e.g. doors, carpet, windows, etc.).

RBC believes that multiples towards the mid-point of the range established by the above precedents are appropriate. RBC primarily relied on the EBITDA multiple analysis due to the differing levels of capital investment and depreciation of the precedent transaction companies as compared to the Company.

LTM EBITDA - \$ millions	\$29.4	
Multiple	6.00x	7.50x
Implied Value per Share ⁽¹⁾	C\$ 6.86	C\$ 9.13
LTM EBIT - \$ millions	\$15.2	
Multiple	9.00x	11.00x
Implied Value per Share ⁽¹⁾	C\$ 4.82	C\$ 6.39

(1) Assuming an exchange rate of 1.34 C\$/US\$, Net Debt of \$53.5 million, and redundant assets of \$9.8 million.

Summary of Precedent Transaction Analysis

The precedent transaction approach generates values in the range of C\$7.00 to C\$9.00 per Share.

Prior Transactions or Offers Involving the Company

RBC reviewed the available public information with respect to prior transactions or offers involving the Company or its material assets. RBC did not rely on these transactions in reaching its conclusions as to the value of the shares since the transactions and offers were either not at arms length or were undertaken at a time when the Company's operating margins were significantly higher and the conditions in the building materials industry were significantly different than today.

Ann. Date	Acquiror	Target	Enterprise Value \$ millions	EV/ EBITDA ⁽¹⁾	EBIT ⁽¹⁾
14-Nov-02	Sommer	Tarkett Sommer	\$627.8	4.3x	8.4x
25-Oct-00	Sommer	Tarkett Sommer	\$750.4	5.5x	10.7x
28-May-99	Domco Tarkett	Tarkett NA Holding	\$131.4	12.5x	neg
5-Dec-97	Armstrong World Holdings	Domco Tarkett	\$363.8	9.9x	18.2x
9-Jun-97	Armstrong World Holdings	Domco Tarkett	\$329.7	8.6x	14.8x
28-May-97	Tarkett Pegulan-Werke	Sommer Allibert (flooring division)	\$563.5	6.0x	10.5x

(1) Multiple based on last 12 months reported results prior to announcement of transaction

Benefits to the Controlling Shareholder

In arriving at our opinion of the value of the Shares, we reviewed and considered whether any distinctive material value will accrue to the Controlling Shareholder through the acquisition of all the Shares held by Minority Shareholders as contemplated in the Offer. Other than an annual reduction in public company costs of approximately \$0.4 million per year which was included in RBC's DCF analysis, we concluded that there were no material specific operational or financial benefits that would accrue to the Controlling Shareholder such as the earlier use of available tax losses, lower income tax rates, reduced operating costs, increased revenues, higher asset utilization or any other operational or financial benefits.

Valuation Conclusion

Based upon and subject to the foregoing, RBC is of the opinion that, as of the date hereof, the fair market value of the Shares is in the range of C\$7.50 to C\$8.75 per Share.

Yours very truly,

RBC Dominion Securities Inc.

RBC DOMINION SECURITIES INC.



Le 16 juin 2003

Le comité indépendant du conseil d'administration
Domco Tarkett Inc.
1001, rue Yamaska est
Farnham (Québec)
J2N 1J7

Au comité indépendant,

RBC Dominion valeurs mobilières Inc. (*RBC*), société membre de RBC Marchés des Capitaux, croit comprendre que 4158148 Canada Inc., elle-même filiale en propriété exclusive de 3072410 Canada Inc. et filiale indirecte de Tarkett Sommer AG (collectivement, l'*actionnaire majoritaire*), a annoncé son intention de faire une offre publique d'achat (l'*offre*) visant toutes les actions ordinaires (les *actions*) de Domco Tarkett Inc. (la *société*) dont elle n'était pas déjà propriétaire, au prix de 7,50 \$ CA l'action. RBC croit comprendre que l'actionnaire majoritaire est actuellement propriétaire indirect de 74,4 % des actions. Les modalités de l'offre sont décrites plus en détail dans la note d'information (la *note d'information*) qui sera postée aux actionnaires de la société dans le cadre de l'offre.

RBC croit également comprendre qu'un comité (le *comité indépendant*) du conseil d'administration (le *conseil*) de la société, lequel est indépendant de l'actionnaire majoritaire, a été constitué pour étudier l'offre et faire ses recommandations au conseil à ce sujet. Le comité indépendant a informé RBC que l'offre constitue une *opération de fermeture* au sens de l'Instruction générale Q-27 de la Commission mobilière du Québec et de la Norme 61-501 de la Commission mobilière de l'Ontario (collectivement les *instructions*). Le comité indépendant a mandaté RBC pour que celle-ci lui fournisse des conseils et lui apporte son concours dans le cadre de l'évaluation de l'offre, en préparant et en lui remettant, notamment, une évaluation officielle des actions (l'*évaluation*) conformément aux exigences des instructions. L'évaluation a été préparée conformément aux directives de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières.

Mandat

Le comité indépendant a initialement approché RBC concernant un mandat de consultation possible le 5 mai 2003, et RBC a été officiellement mandatée par le comité indépendant au moyen d'une entente entre elle et la société (la *convention de mandat*) datée du 12 mai 2003. Les modalités de la convention de mandat prévoient que RBC doit recevoir 325 000 \$ CA pour l'évaluation, ainsi que le remboursement de ses menues dépenses raisonnables et être indemnisée par la société dans certaines circonstances. RBC consent à ce que l'évaluation soit incluse dans son ensemble dans la note d'information et à ce qu'un sommaire de celle-ci en fasse partie, et elle consent au dépôt de cette évaluation, au besoin, par la société auprès des

commissions des valeurs mobilières ou des autorités de réglementation similaires de chaque province du Canada.

Relations avec les parties intéressées

Ni RBC ni aucun membre de son groupe n'est un initié de la société, de l'actionnaire majoritaire ou des personnes leur étant respectivement liées ou des membres de leurs groupes respectifs (au sens de ces expressions dans la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario)), ni une personne leur étant liée ni un membre de leurs groupes. RBC n'a pas été mandatée pour fournir des services de consultation financière ni n'a participé à un financement visant la société, l'actionnaire majoritaire ou une personne leur étant liée ou un membre de leurs groupes au cours des deux dernières années. Il n'existe aucun arrangement, entente ni engagement entre RBC et la société, l'actionnaire majoritaire ou les personnes leur étant respectivement liées ou les membres de leurs groupes respectifs concernant toute opération commerciale future. RBC pourra, à l'avenir, dans le cours ordinaire de ses affaires, rendre des services de consultation financière ou des services bancaires d'investissement pour la société, l'actionnaire majoritaire ou les personnes leur étant respectivement liées ou les membres de leurs groupes respectifs. La rémunération de RBC dans le cadre de la convention de mandat ne dépend, ni en totalité, ni en partie, des conclusions tirées dans l'évaluation, non plus que de l'issue fructueuse de l'offre.

RBC agit en tant que courtier et négociant, à la fois à titre de contrepartiste et de placeur pour compte, sur les grands marchés financiers, et en cette qualité, elle peut avoir eu et pourra avoir à l'avenir des positions dans les titres de la société, de l'actionnaire majoritaire ou des personnes leur étant respectivement liées ou des membres de leurs groupes respectifs et, de temps à autre, elle peut avoir effectué ou pourra effectuer des opérations pour le compte de ces sociétés ou clients pour lesquelles elle a reçu ou pourra recevoir une rémunération. En qualité de conseiller en placement, RBC effectue des recherches sur des titres et pourra, dans le cours ordinaire de ses affaires, fournir des rapports de recherche et des conseils de placement à ses clients sur des questions de placement, y compris à l'égard de la société, de l'actionnaire majoritaire ou de l'offre.

Antécédents de RBC Marchés des Capitaux

RBC est l'une des plus grandes entreprises de services bancaires d'investissement du Canada, et ses activités couvrent tous les aspects du financement des entreprises et des gouvernements, des services bancaires aux sociétés, des fusions et des acquisitions, des ventes de titres de participation et à revenu fixe et des opérations sur ceux-ci, ainsi que des recherches en matière de placement. RBC Marchés des Capitaux a également des activités d'envergure aux États-Unis et à l'échelle internationale. L'évaluation exprimée aux présentes représente l'avis de RBC, et sa forme et son contenu ont été approuvés aux fins de diffusion par un comité de ses administrateurs, dont chacun d'eux est expérimenté en matière de fusions, d'acquisitions, de désinvestissements et d'évaluations.

Porté de l'examen

Dans le cadre de notre évaluation, nous avons notamment examiné les éléments suivants et nous nous y sommes fiés :

1. le plus récent projet en date du 30 mai 2003 de la note d'information (le *projet de note d'information*);

2. le plus récent projet en date du 2 juin 2003 de la circulaire du conseil d'administration de la société (le *projet de circulaire du conseil d'administration*);
3. les états financiers vérifiés de la société pour chacun des cinq exercices terminés les 31 décembre 1998 à 2002;
4. le rapport intermédiaire non vérifié de la société pour le trimestre terminé le 31 mars 2003;
5. les rapports annuels de la société pour chacun des deux exercices terminés les 31 décembre 2001 et 2002;
6. l'avis de convocation à l'assemblée annuelle des actionnaires de la société pour chacun des deux exercices terminés les 31 décembre 2001 et 2002;
7. les notices annuelles de la société pour chacun des deux exercices terminés les 31 décembre 2001 et 2002;
8. les états financiers sectoriels historiques de la société par unité d'exploitation pour chacun des deux exercices terminés les 31 décembre 2001 et 2002;
9. le budget interne de la direction de la société sur une base consolidée et sectorielle par unité d'exploitation pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2003;
10. les états des résultats prévisionnels non vérifiés de la société sur une base consolidée et sectorielle par unité d'exploitation, préparés par la direction de la société pour les exercices se terminant les 31 décembre 2004 et 2005 (collectivement, avec le budget de la direction pour 2003, les *prévisions de la direction*);
11. des entretiens avec la haute direction de la société;
12. des entretiens avec les conseillers juridiques de la société;
13. des entretiens avec la haute direction de l'actionnaire majoritaire;
14. des visites de certaines installations de la société;
15. la circulaire de sollicitation de procurations par la direction, datée du 13 juillet 1999, décrivant l'acquisition de Tarkett North America Holding Inc. par la société;
16. la notice d'offre datée du 28 novembre 2002 concernant l'offre publique d'achat visant Tarkett Sommer AG par Sommer S.A.;
17. des renseignements d'ordre public concernant l'entreprise, l'exploitation, le rendement financier et le relevé boursier des titres de la société et d'autres sociétés ouvertes choisies que nous avons jugé pertinents;
18. des renseignements d'ordre public concernant d'autres opérations d'une nature comparable que nous avons jugé pertinents;
19. des renseignements d'ordre public sur l'industrie des matériaux de construction;

20. les déclarations contenues dans des attestations que les membres de la haute direction de la société nous ont adressées à la date des présentes sur le caractère complet et l'exactitude des renseignements servant de fondement à l'évaluation; et
21. les autres renseignements concernant l'entreprise, l'industrie et les marchés financiers, enquêtes et analyses que RBC a jugé nécessaires ou appropriés dans les circonstances.

Pour autant qu'elle sache, RBC ne s'est pas vu refuser l'accès par la société aux renseignements qu'elle leur a demandés. Comme les vérificateurs de la société ont refusé de permettre à RBC de s'en remettre aux renseignements qu'ils auraient fournis dans le cadre de tout examen de bonne diligence, cette dernière n'a pas rencontré les vérificateurs et s'est fiée aux états financiers vérifiés de la société et aux rapports des vérificateurs s'y rapportant, dont elle a supposé l'exactitude et la juste présentation.

Évaluations antérieures

La société a déclaré à RBC qu'il n'y avait eu aucune évaluation antérieure (au sens donné dans les instructions) de la société, de son actif important ou de ses titres au cours de la dernière période de vingt-quatre mois.

Hypothèses et limitations

Avec l'approbation du comité indépendant et tel qu'il est prévu dans la convention de mandat, RBC s'est fiée au caractère complet, à l'exactitude et à la juste présentation de tous les renseignements, notamment financiers, données, conseils, avis ou déclarations qu'elle a obtenus de sources publiques, de la haute direction de la société et de ses consultants et conseillers (collectivement, *les renseignements*). L'évaluation est conditionnelle à ce caractère complet, à cette exactitude et à cette juste présentation des renseignements. Sous réserve de l'exercice d'un jugement professionnel et sauf tel qu'il est expressément prévu aux présentes, nous n'avons pas tenté de vérifier d'une manière indépendante le caractère complet, l'exactitude ou la juste présentation de l'un des renseignements.

Les membres de la haute direction de la société ont notamment déclaré à RBC, dans une attestation remise à la date des présentes, que (i) les renseignements (au sens donné ci-dessus) communiqués à RBC verbalement par un membre de la direction ou du personnel de la société ou par écrit par celle-ci ou une de ses filiales ou encore par leurs mandataires respectifs, ou en présence de l'un d'eux, aux fins de la préparation de l'évaluation, étaient, à la date à laquelle ils ont été transmis à RBC, et sont complets, véridiques et exacts en tous points importants, et ne contenaient ni ne contiennent aucune déclaration fausse d'un fait important à l'égard de la société, de ses filiales ou de l'offre, et n'omettaient ni n'omettent d'énoncer un fait important à l'égard de la société, de ses filiales ou de l'offre dont la mention est nécessaire pour que les renseignements ou toute déclaration qui s'y trouve ne soient pas trompeurs à la lumière des circonstances dans lesquelles les renseignements ont été transmis ou fournis; et que (ii) depuis les dates auxquelles les renseignements ont été communiqués à RBC, sauf tel qu'il a été dévoilé par écrit à cette dernière, aucun changement important, financier ou autre, n'est survenu dans la situation financière, l'actif, le passif (éventuel ou autre), l'entreprise, l'exploitation ou les perspectives de la société ou d'une de ses filiales, et aucun changement important n'a eu lieu dans les renseignements ou toute partie de ceux-ci qui aurait ou pourrait avoir, selon toute attente raisonnable, des incidences importantes sur l'évaluation.

Dans la préparation de l'évaluation, RBC a formulé plusieurs hypothèses, y compris celle selon laquelle toutes les conditions nécessaires à la mise en application de l'offre seront respectées et que l'information fournie ou intégrée par renvoi dans le projet de note d'information et le projet de circulaire du conseil d'administration concernant la société, ses filiales et les membres de son groupe, ainsi que dans l'offre est exacte en tous points importants.

L'évaluation est rédigée sur le fondement des marchés boursiers et de la conjoncture économique, financière et générale prévalant à la date des présentes, ainsi que de la situation et des perspectives, notamment financières, de la société, de ses filiales et des membres de son groupe, telles qu'elles étaient reflétées dans les renseignements et telles qu'elles ont été présentées à RBC dans le cadre de ses entretiens avec la direction de la société. Dans ses analyses et dans la préparation de l'évaluation, RBC a formulé de nombreuses hypothèses concernant le rendement de l'industrie, la conjoncture commerciale et économique générale et d'autres questions, dont bon nombre sont indépendantes de la volonté de RBC ou de toute partie participant à l'offre.

L'évaluation est destinée à l'utilisation du comité indépendant et du conseil d'administration et ne peut être utilisée par aucune autre personne, et nul autre que le comité indépendant et le conseil d'administration ne peut s'y fier sans le consentement exprès préalable écrit de RBC. L'évaluation est donnée à la date des présentes, et RBC décline tout engagement ou obligation d'aviser quiconque d'un changement dans un fait ou une question touchant l'évaluation qui peut être porté à l'attention de RBC après la date des présentes. Sans restreindre la portée de ce qui précède, si un changement important survient dans un fait ou une question touchant l'évaluation après la date des présentes, RBC se réserve le droit de changer, de modifier ou de retirer cette évaluation.

RBC est d'avis que ses analyses doivent être considérées dans leur ensemble, et que la sélection de parties des analyses ou des facteurs qu'elle a retenus, sans l'étude de tous les facteurs et analyses dans leur ensemble, pourrait créer un point de vue trompeur du processus sous-jacent à l'évaluation. La préparation d'une évaluation est un processus complexe qui ne se prête pas nécessairement à une analyse partielle ou à une description sommaire. Toute tentative en ce sens pourrait accorder une importance indue à un facteur ou à une analyse en particulier. L'évaluation ne saurait être interprétée comme une recommandation, à l'intention d'un porteur d'actions, de consigner ou non ses actions en réponse à l'offre.

Survol de la société

La société est le deuxième plus grand fabricant en Amérique du Nord dans le secteur des couvre-sols résilients et des planchers de bois franc, et compte dix unités de fabrication, ainsi qu'un réseau de distribution répartis dans l'ensemble des États-Unis et du Canada. La société vend ses produits au Canada par l'entremise de la division Domcor (faisant partie de l'unité d'exploitation de la division résidentielle de la société) et de ses sous-distributeurs, tandis que ses produits aux États-Unis sont distribués grâce à un réseau de distributeurs indépendants, d'hypermarchés de matériaux de construction, de consortiums d'achat et de comptes nationaux.

Les principales activités de la société relèvent de trois divisions.

Division	Produits	Lieux de fabrication
Résidentielle	▪ feuilles vinyliques ▪ revêtement de sol stratifiés	▪ Farnham (Québec)

Commerciale	▪ carreaux de sol ▪ carreaux vinyliques et planches de luxe ▪ plinthes vinyliques	▪ Houston, Texas, et Vails Gate, New York ▪ Florence, Alabama
Bois franc	▪ lames en bois massif ▪ lames et planches usinées ▪ lames pleine longueur	▪ Johnson City, Tennessee (deux installations) ▪ Montpelier, Indiana ▪ Tillar, Arizona ▪ Stuart et Brookneal, Virginie

Définition de la juste valeur marchande

Aux fins de l'évaluation, la juste valeur marchande s'entend de la contrepartie monétaire que paierait, dans un marché libre et sans restriction, un acheteur prudent et averti à un vendeur prudent et averti, chacun agissant sans lien de dépendance l'un avec l'autre et sans contrainte les y obligeant. RBC n'a apporté aucun rajustement à la baisse à la valeur des actions pour refléter leur liquidité, l'incidence de l'offre ou le fait que les actions détenues par les porteurs des actions autre que l'actionnaire majoritaire ou les membres de son groupe (les *actionnaires minoritaires*) ne font pas partie d'une participation majoritaire.

Évaluation des actions

Méthodes d'évaluation

La principale méthodologie d'évaluation de RBC dans la préparation de l'évaluation a été l'approche de la valeur actualisée des flux de trésorerie (VAFT). Pour tester la fourchette de VAFT obtenue, RBC a examiné des transactions antérieures visant des sociétés de matériaux de construction. RBC a également examiné les multiples boursiers de sociétés ouvertes comparables faisant affaire dans l'industrie des matériaux de construction en général, pour savoir si une analyse de la valeur du marché public pouvait excéder la VAFT ou les valeurs des transactions antérieures. Cependant, RBC a conclu que les multiples des sociétés ouvertes sous-tendaient des valeurs en deçà de la VAFT et des valeurs des transactions antérieures. En raison de ce qui précède et parce que les valeurs des sociétés ouvertes reflètent habituellement des valeurs comportant une escompte reliée à une position minoritaire, plutôt que des valeurs « en bloc », RBC ne s'est pas fiée à cette méthodologie. RBC a également examiné la valeur de certains éléments d'actif redondants de la société. La société tire environ 85 % de son revenu en dollars américains et a commencé à compiler ses données dans cette monnaie dans son rapport intermédiaire du 31 mars 2003. RBC a exécuté son analyse d'évaluation en dollars américains et a converti les résultats par action en dollars canadiens aux taux de change prévus aux présentes. Tous les montants indiqués aux présentes sont exprimés en dollars américains, sauf indication contraire.

Analyse de la valeur actualisée des flux de trésorerie

L'approche de la VAFT tient compte du montant, du moment et de la certitude relative des flux de trésorerie libres prévisionnels sans endettement que la société est censée dégager. L'approche de la VAFT nécessite la formulation de certaines hypothèses concernant, notamment, les flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation et les valeurs terminales. La détermination des taux d'actualisation devant servir à l'établissement d'une fourchette de valeurs tient notamment compte de la possibilité que certaines des hypothèses se révèlent inexactes.

Hypothèses

Comme point de départ à l'élaboration des flux monétaires prévisionnels futurs, RBC a examiné les prévisions de la direction. RBC a établi son propre scénario de référence (le *scénario de référence*), aux fins de l'analyse de la VAFT, préparé de façon indépendante en tirant avantage de la compréhension des hypothèses sous-jacentes aux prévisions de la société. Pour la période comprise entre 2003 et 2005, RBC a examiné les hypothèses faisant partie des prévisions de la direction et a déterminé qu'il ne serait pas nécessaire d'y apporter des rajustements importants, sauf tel qu'il est indiqué ci-dessous. RBC a développé ses propres prévisions pour le scénario de référence concernant la période de 2006 à 2008 en consultation avec la direction de la société, également tel qu'il est indiqué ci-dessous.

i) Fonds de roulement

Les prévisions de la direction ont envisagé le fonds de roulement seulement jusqu'au 31 décembre 2003. RBC a déterminé qu'il n'était pas nécessaire d'apporter des rajustements importants à cette prévision. Pour la période de 2004 à 2008, le fonds de roulement a été calculé en fonction de paramètres (c'est-à-dire le nombre de jours des comptes créditeurs, le nombre de jours des comptes débiteurs, la rotation des stocks, etc.) qui sont compatibles avec les prévisions de la direction pour le 31 décembre 2003 et qui sont compatibles en général avec les résultats historiques. Le fonds de roulement inclut aussi l'écart entre les charges de retraite et les contributions au comptant pendant la période prévisionnelle, à l'exception de contributions additionnelles au comptant de 1,6 million de dollars exigées après 2008. Aux fins de son calcul de la valeur terminale, RBC a normalisé le fonds de roulement pour refléter l'élimination de ces contributions au comptant au-delà de 2008 et a soustrait de sa valeur terminale la valeur actuelle du coût des contributions restantes au comptant de 1,6 million de dollars.

ii) Change

Le scénario de référence de RBC a supposé des taux de change moyens du dollar canadien par rapport au dollar américain de 1,36 pour l'année 2003 et de 1,35 pour les années 2004 à 2008, en regard de taux de change moyens de 1,45 pour 2003 à 2005 dans les prévisions. Les hypothèses de RBC sur le change ont diminué le BAIIA consolidé des prévisions de la direction en fonction de montants respectifs de 1,0 million de dollars, de 0,8 million de dollars et de 0,8 million de dollars pour chacune des années 2003, 2004 et 2005.

iii) Division résidentielle

Outre les rajustements relatifs aux taux de change qui sont décrits ci-dessus, RBC a déterminé qu'il n'était pas nécessaire d'apporter des rajustements importants aux prévisions de la direction pour les années 2003 à 2005. RBC n'a supposé aucune croissance des produits d'exploitation en 2006 et a supposé une croissance de 1 % en 2007 et en 2008, laissant sous-entendre une reprise modeste de l'industrie. Les marges du BAIIA supposent une amélioration modérée des efficiences d'exploitation et une progression vers les objectifs à long terme de la direction qui sont la réalisation de marges du BAIIA de 10 % dans ce segment d'entreprise.

En millions de dollars	2002R	7 mois se terminant le	Exercices se terminant le 31 décembre				
		31 déc. 2003	2004É	2005É	2006É	2007É	2008É

Produits	141,7 \$	84,6 \$	137,8 \$	135,0 \$	135,0 \$	136,4 \$	137,8 \$
BAIIA	11,5 \$	6,9 \$	12,2 \$	12,4 \$	13,1 \$	13,4 \$	13,8 \$
Marge	8,1 %	8,1 %	8,9 %	9,2 %	9,7 %	9,8 %	10,0%

iv) Division commerciale

Outre les rajustements relatifs aux taux de change décrits ci-dessus, RBC a déterminé qu'il n'était pas nécessaire d'apporter des rajustements importants aux prévisions de la direction pour 2003 à 2005. RBC n'a supposé aucune croissance des produits en 2006 et a supposé une croissance de 1 % en 2007 et en 2008, laissant sous-entendre une reprise modeste de l'industrie. Les marges du BAIIA supposent une meilleure combinaison des produits et une amélioration continue des efficiences d'exploitation.

<i>En millions de dollars</i>	2002R	7 mois se terminant le	Exercices se terminant le 31 décembre				
		31 déc. 2003	2004É	2005É	2006É	2007É	2008É
Produits	168,1 \$	93,2 \$	152,7 \$	151,2 \$	151,2 \$	152,7 \$	154,2 \$
BAIIA	6,2 \$	5,0 \$	10,4 \$	10,6 \$	10,9 \$	11,2 \$	11,6 \$
Marge	3,7 %	5,4 %	6,8 %	7,0 %	7,2 %	7,3 %	7,5 %

v) Division du bois franc

Outre les rajustements relatifs aux taux de change décrits ci-dessus, RBC a déterminé qu'il n'était pas nécessaire d'apporter des rajustements importants aux prévisions de la direction pour 2003 à 2005. RBC a supposé une croissance des produits de 5 % de 2006 à 2008, pourcentage s'avérant compatible avec les prévisions de l'industrie. RBC a supposé que les marges du BAIIA étaient compatibles avec les résultats historiques.

<i>En millions de dollars</i>	2002R	7 mois se terminant le	Exercices se terminant le 31 décembre				
		31 déc. 2003	2004É	2005É	2006É	2007É	2008É
Produits	131,6 \$	87,4 \$	150,8 \$	158,2 \$	166,1 \$	174,4 \$	183,2 \$
BAIIA	13,2 \$	9,2 \$	17,5 \$	18,6 \$	19,8 \$	20,8 \$	22,0 \$
Marge	10,0 %	10,5 %	11,6 %	11,7 %	11,9 %	11,9 %	12,0 %

Flux de trésorerie libres du scénario de référence de RBC

Les flux de trésorerie libres sans endettement résultant des prévisions du scénario de référence sont présentés dans le tableau ci-dessous.

En millions de dollars	7 mois se terminant le	Exercices se terminant le 31 décembre					Année terminale
	31 déc. 2003	2004É	2005É	2006É	2007É	2008É	
BAlIA (avant les charges du siège social)	21,1 \$	40,1 \$	41,5 \$	43,9 \$	45,4 \$	47,4 \$	47,8 \$
Charges du siège social	(6,9 \$)	(11,4 \$)	(11,4 \$)	(11,4 \$)	(11,5 \$)	(11,5 \$)	(11,6 \$)
BAlIA	14,2 \$	28,7 \$	30,1 \$	32,4 \$	33,9 \$	35,9 \$	36,3 \$
Impôts en espèces	-	-	(0,3)	(2,3)	(4,7)	(5,6)	(8,4)
Dépenses en immobilisations	(9,9)	(13,0)	(13,2)	(13,5)	(13,7)	(14,0)	(14,1)
Fonds de roulement	16,3	(1,0)	(2,3)	(3,7)	(3,6)	(3,3)	(0,7)
Flux de trésorerie libres	20,6 \$	14,7 \$	14,3 \$	12,9 \$	11,9 \$	12,9 \$	13,1 \$

Taux d'actualisation

RBC a choisi des taux d'actualisation appropriés devant être appliqués à nos flux de trésorerie libres prévisionnels sans endettement en utilisant l'approche du modèle d'évaluation des actifs financiers (MEDAF) pour déterminer un coût moyen pondéré approprié du capital (CMPC). Cette approche évalue le CMPC sur le fondement d'une structure du capital optimale hypothétique pour la société. La structure du capital optimale de la société a été choisie après un examen des structures du capital de sociétés comparables et des risques auxquels la société et l'industrie des matériaux de construction font face. L'approche du MEDAF calcule le coût des capitaux propres en tant que fonction du taux de rendement hors risque, de la volatilité des cours des actions par rapport à un repère (*béta*) et d'une prime de risque concernant les actions. L'approche du MEDAF calcule le coût de la dette en fonction du taux de rendement hors risque majoré d'un écart d'emprunt approprié pour refléter le risque associé au crédit, dans l'hypothèse d'une structure du capital optimale.

Les hypothèses retenues par RBC dans l'évaluation du CMPC pour la société sont présentées ci-dessous.

Coût de la dette	
Taux hors risque (bons du trésor des États-Unis sur 10 ans)	3,3 %
Écart d'emprunt	3,0 %
Coût de la dette avant impôt	6,3 %
Taux d'impôt	36,1 %
Coût de la dette après impôt	4,0 %
Coût des capitaux propres	
Taux hors risque	3,3 %
Prime de risque concernant les actions	5,0 %
Béta sans endettement	1,1
Béta avec endettement ⁽¹⁾	1,3
Coût des capitaux propres après impôt	10,0 %
Structure du capital optimale	25 % de dette / 75 % de capitaux propres
CMPC calculé à l'aide des données précitées	8,5 %

(1) Dans l'hypothèse de 25 % de dette / 75 % de capitaux propres

Sur le fondement de l'analyse précitée, compte tenu des analyses de la sensibilité appliquée aux variables retenues ci-dessus, RBC a utilisé un taux d'actualisation de 8,0 % à 9,0 %.

Valeur terminale

RBC a étudié deux approches du calcul des valeurs terminales pour l'analyse de la VAFT :

- i) la croissance à perpétuité des flux de trésorerie libres pour l'année terminale ; et
- ii) le multiple du BAIIA pour l'année terminale.

La méthodologie de la croissance à perpétuité des flux de trésorerie libres a capitalisé les flux de trésorerie de la dernière année au coût du capital moyen pondéré, après déduction d'un facteur de croissance établi en fonction d'une croissance prévue des flux de trésorerie libres au-delà de la période prévisionnelle s'établissant entre 0,0 % et 2,0 %. En choisissant cette fourchette de taux de croissance, RBC a tenu compte des perspectives d'inflation à long terme et des espérances de croissance pour la société après la dernière année.

Le multiple utilisé pour l'évaluation du BAIIA de la société pour la dernière année se situe dans une fourchette de 5,0x à 6,0x. Les multiples ont été retenus principalement en fonction de notre évaluation des perspectives du risque et de la croissance de la société après la dernière année, ainsi que de notre analyse des multiples payés dans le cadre d'opérations comparables, tel qu'il est indiqué sous la rubrique *Analyse des transactions antérieures* ci-dessous.

Impôts sur le revenu et déductions fiscales

La société a des reports de pertes d'exploitation nettes de 17,0 millions de dollars et un amortissement de l'écart d'acquisition de 45,9 millions de dollars qu'elle peut affecter en réduction de son revenu imposable futur aux États-Unis, et dispose de crédits de recherche et de développement de 2,8 millions de dollars qui peuvent diminuer son revenu imposable futur au Canada. RBC a inclus l'avantage de ces déductions fiscales dans ses prévisions des flux de trésorerie actualisés. À l'exception d'une tranche de 2,4 millions de dollars de l'amortissement restant de l'écart d'acquisition aux États-Unis, tous les avantages précités sont utilisés durant la période de 2003 à 2008. Aux fins du calcul de sa valeur terminale, RBC a normalisé les impôts payables en espèces pour refléter l'élimination de cet avantage après 2008 et elle a ajouté à sa valeur terminale la valeur actuelle de l'utilisation des 2,4 millions de dollars restants de l'amortissement de l'écart d'acquisition aux États-Unis.

Autres éléments d'actif et de passif

La société a environ 0,5 million d'options d'achat d'actions en circulation comportant des prix de levée allant de 4,15 \$ CA à 10 \$CA. Aux fins de l'analyse de la VAFT, nous avons supposé que toutes les options dont le prix de levée était inférieur à notre valeur de la VAFT par action étaient levées contre un produit au comptant. En conséquence, les calculs de la valeur par action ont été effectués sur 25 979 002 actions, à la fois aux deux extrémités de la fourchette d'évaluations de RBC.

La société a des éléments d'actif redondants incluant des biens d'une valeur estimative de 3,0 millions de dollars, ainsi qu'un avion d'affaires d'une valeur estimative de 0,9 million de

dollar. De plus, la société s'apprête à conclure un arrangement de coentreprise qui, une fois conclu, injectera des capitaux uniques d'environ 6,0 millions de dollars. Ces montants ont été ajoutés à la valeur d'entreprise de la société aux fins des analyses de la VAFT et des autres analyses.

RBC a supposé une dette nette (y compris le produit des options levées tel qu'il est indiqué ci-dessus) au montant de 53,5 millions de dollars en date du 30 mai 2003.

Analyse de la sensibilité de la VAFT

En concluant son analyse de VAFT, RBC ne s'est fiée à aucune série unique de flux de trésorerie prévisionnels, mais a plutôt exécuté une variété d'analyse de la sensibilité à l'aide des flux de trésorerie libres précités du scénario de référence. Les variables sensibilisées comprenaient la croissance des produits, les marges du BAIIA, les taux de changes, les taux d'actualisation et les hypothèses de la valeur terminale. Un changement de 1 % dans les marges du BAIIA consolidé (appliqué chaque année) a une incidence d'environ 2,21 \$ CA par action sur la valeur. Un changement de 1 % dans les taux de croissance des produits a une incidence d'environ 1,02 \$ CA par action sur la valeur. Un changement de 0,01 \$ CA dans le taux de change du dollar canadien par rapport au dollar américain a une incidence sur la valeur d'environ 0,06 \$ CA par action sur la valeur. Notre jugement sur les valeurs appropriées résultant de l'approche de la VAFT traduit les résultats de ces analyses de la sensibilité.

Sommaire de l'analyse de la VAFT

L'approche de la VAFT, y compris la prise en compte des analyses de la sensibilité décrites ci-dessus, dégage des valeurs se situant dans une fourchette de 7,50 \$CA à 8,75 \$ CA l'action.

Analyse des transactions antérieures

RBC a examiné les renseignements publics disponibles concernant les transactions antérieures dans l'industrie des matériaux de construction. Les principaux multiples utilisés dans l'analyse de ces opérations sont les multiples du BAIIA et du BAIL des douze derniers mois. La plupart des opérations indiquées touchaient des sociétés de matériaux de construction axées sur des secteurs de produits différents de ceux de la société (comme par exemple les portes, tapis, fenêtres, etc.).

Date anniversaire	Acquéreur	Cible	Valeur d'entreprise (en millions de dollars)	VE/	
				BAIIA ⁽¹⁾	BAIL ⁽¹⁾
20 mars 2002	Mohawk Industries	Dal-Tile International	1 705,4 \$	9,6x	11,4x
12 mars 2001	SPX	United Dominion Industries	1 686,8 \$	7,1x	9,5x
24 oct. 2000	Atrium Companies	The Ellison Company	124,6 \$	7,8x	10,4x
19 oct. 2000	Berkshire Hathaway	Shaw Industries	3 282,8 \$	6,9x	8,5x
30 sept. 2000	Premdor	Masonite	523,0 \$	6,5x	11,4x
7 avril 1999	Onex	American Buildings	254,3 \$	6,0x	7,5x
5 mai 1998	Armstrong	DLW AG	348,0 \$	5,7x	8,4x
28 mai 1997	Tarkett Pegulan-Werke	Sommer Allibert (division des couvre-sols)	563,5 \$	6,0x	10,5x

(1) Multiple fondé sur les résultats compilés pour les 12 derniers mois avant l'annonce de l'opération

Selon RBC, des multiples approchant la moyenne de la fourchette dégagée des transactions antérieures précitées sont appropriés. RBC s'en est remise principalement à l'analyse des multiples du BAIIA en raison des différents niveaux d'investissement de capitaux et d'amortissement des sociétés visées dans les transactions antérieures en regard de la société.

BAIIA des douze derniers mois
– en millions de dollars

29,4 \$

Multiple

6,00x

7,50x

Valeur implicite par action⁽¹⁾

6,86 \$ CA

9,13 \$ CA

BAII des douze derniers mois
– en millions de dollars

15,2 \$

Multiple

9,00x

11,00x

Valeur implicite par action⁽¹⁾

4,82 \$ CA

6,39 \$ CA

(1) Dans l'hypothèse d'un taux de change de 1,4 \$ CA pour 1 \$ US, d'une dette nette de 53,5 millions de dollars et d'éléments d'actif redondants de 9,9 millions de dollars.

Sommaire de l'analyse des transactions antérieures

L'approche de l'analyse des transactions antérieures dégage des valeurs dans une fourchette de 7,00 \$ CA à 9,00 \$ CA.

Opérations ou offres antérieures visant la société

RBC a examiné les renseignements publics disponibles concernant les opérations ou les offres antérieures visant la société ou son actif important. RBC ne s'est pas fiée à de telles opérations pour tirer ses conclusions sur la valeur des actions, puisque les opérations et les offres n'étaient pas sans lien de dépendance ou avaient été entreprises à un moment où les marges d'exploitation de la société étaient nettement supérieures et où les conditions de l'industrie des matériaux de construction différaient sensiblement de celles d'aujourd'hui.

Date anniversaire	Acquéreur	Cible	Valeur d'entreprise (en millions de dollars)	VE/ BAIIA ⁽¹⁾ BAI ⁽¹⁾	
				BAIIA ⁽¹⁾	BAI ⁽¹⁾
14 nov. 2002	Sommer	Tarkett Sommer	627,8 \$	4,3x	8,4x
25 oct. 2000	Sommer	Tarkett Sommer	750,4 \$	5,5x	10,7x
28 mai 1999	Domco Tarkett	Tarkett NA Holding	131,4 \$	12,5x	nég.
5 déc. 1997	Armstrong World Holdings	Domco Tarkett	363,8 \$	9,9x	18,2x
9 juin 1997	Armstrong World Holdings	Domco Tarkett	329,7 \$	8,6x	14,8x
28 mai 1997	Tarkett Pegulan-Werke	Sommer Allibert (division des couvre-sols)	563,5 \$	6,0x	10,5x

(1) Multiple fondé sur les résultats compilés pour les 12 derniers mois avant l'annonce de l'opération

Avantages pour l'actionnaire majoritaire

Pour en arriver à notre avis sur la valeur des actions, nous avons examiné et analysé la question de savoir si l'actionnaire majoritaire tirera une certaine valeur importante en faisant

l'acquisition de toutes les actions détenues par les actionnaires minoritaires, tel que l'envisage l'offre. Hormis une réduction annuelle des coûts associés à la qualité d'une société ouverte qui s'élèvent à quelque 0,4 million de dollar par année et qui ont été inclus dans son analyse de la VAFT, RBC a conclu que l'actionnaire majoritaire ne tirerait aucun avantage important particulier sur le plan opérationnel ou financier, comme par exemple l'utilisation anticipée de pertes fiscales disponibles, des taux inférieurs d'impôt sur le revenu, des coûts d'exploitation réduits, une hausse des produits d'exploitation, une utilisation accrue de l'actif ou tout autre avantage opérationnel ou financier.

Conclusion de l'évaluation

Sur le fondement et sous réserve de ce qui précède, RBC est d'avis qu'à la date des présentes, la juste valeur marchande des actions se situe dans une fourchette de 7,50 \$ CA à 8,75 \$ CA l'action.

Veuillez agréer l'expression de nos sentiments les meilleurs.

RBC Dominion valeurs mobilières inc.

RBC DOMINION VALEURS MOBILIÈRES INC.