

RAPPORT DE GESTION

Pour le deuxième trimestre clos le 30 avril 2017

Le présent rapport de gestion a pour objectif d'aider le lecteur à mieux comprendre les activités, la stratégie de développement et les perspectives d'avenir de Transcontinental inc., ainsi que d'analyser les résultats et la situation financière de la Société pour le deuxième trimestre clos le 30 avril 2017. Il doit être lu de concert avec les informations contenues dans les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités et les notes afférentes inclus dans le présent rapport. De l'information additionnelle relative à la Société, y compris son rapport annuel et sa notice annuelle, peut également être obtenue sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

Dans le cadre du présent document, à moins d'indication contraire, l'information financière présentée a été préparée selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS ») et le terme « dollar » ainsi que le symbole « \$ » désignent des dollars canadiens.

De plus, dans ce présent rapport de gestion, nous utilisons aussi certaines données financières non conformes aux IFRS, pour lesquelles une définition complète est présentée ci-dessous et pour lesquelles un rapprochement aux données financières conformes aux IFRS est présentée dans le tableau #2, « Rapprochement des données financières non conformes aux IFRS ». Ces mesures doivent être considérées comme un complément aux mesures de performance financière conformes aux IFRS. Elles ne s'y substituent pas et n'y sont pas supérieures.

Termes utilisés	Définitions
Endettement net	Somme de la dette à long terme et de la portion courante de la dette à long terme, déduction faite de la trésorerie
Ratio d'endettement net	Endettement net divisé par le résultat opérationnel avant amortissement ajusté des 12 derniers mois
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	Résultat net, déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société ajusté	Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société, avant frais de restructuration et autres coûts (revenus) et la dépréciation d'actifs, déduction faite des impôts sur le résultat y afférents, l'ajustement aux actifs d'impôt sur le résultat différé, le renversement des frais financiers suivant la réception d'avis de cotisation, et le résultat net lié aux activités abandonnées
Résultat opérationnel ajusté	Résultat opérationnel avant frais de restructuration et autres coûts (revenus) et la dépréciation d'actifs
Résultat opérationnel avant amortissement ajusté	Résultat opérationnel avant amortissement déduction faite des frais de restructuration et autres coûts (revenus) et de la dépréciation d'actifs
Impôts sur le résultat ajusté	Impôts sur le résultat avant les impôts portant sur les frais de restructuration et autres coûts (revenus) et les impôts sur la dépréciation d'actifs

Finalement, afin de faciliter la lecture de ce rapport, les termes « TC Transcontinental », « Société », « nous », « notre » et « nos » désignent tous Transcontinental inc. et ses filiales et coentreprises.

MISE EN GARDE AU SUJET DES ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Nos communications publiques comprennent souvent des énoncés prospectifs, verbaux ou écrits, formulés d'après les attentes de la direction et assujettis à un certain nombre de risques et d'incertitudes intrinsèques, connus ou non. De par leur nature, les énoncés prospectifs reposent sur plusieurs hypothèses tant générales que spécifiques. La Société conseille aux lecteurs de ne pas se fier indûment à ces énoncés, car les résultats ou événements réels pourraient différer de façon importante des attentes exprimées ou sous-entendues dans ces énoncés prospectifs. Ces énoncés prospectifs comprennent notamment, des énoncés relatifs à nos objectifs à moyen terme, nos perspectives, nos stratégies pour atteindre ces objectifs, de même que des énoncés relatifs à nos opinions, projets, prévisions, attentes, estimations et intentions. Les mots « peuvent », « pourraient », « devraient », « seraient », « hypothèses », « plan », « stratégie », « perspectives », « croire », « projeter », « estimer », « chercher », « prévoir », « s'attendre à », « avoir l'intention », « objectif » et l'emploi du futur et du conditionnel, ainsi que les mots et expressions semblables, visent à dénoter des énoncés prospectifs. De tels énoncés prospectifs peuvent aussi comprendre des observations concernant les résultats financiers prévisionnels et les perspectives quant à ses activités et les économies où elle opère. La performance future de la Société pourrait également être touchée par un certain nombre de facteurs, dont plusieurs sont hors du contrôle ou de la volonté de la Société. Les principaux risques, incertitudes et facteurs qui pourraient avoir une incidence sur les résultats réels sont décrits dans le rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 octobre 2016 ainsi que dans la notice annuelle.

Sauf indication contraire de la part de la Société, les énoncés prospectifs ne tiennent pas compte de l'effet potentiel d'éléments non récurrents ou d'autres éléments exceptionnels, ni de cessions, ni de regroupements d'entreprises, ni de fusions ou acquisitions qui pourraient être annoncées ou conclues après la date du 8 juin 2017.

Ces énoncés prospectifs sont faits conformément aux dispositions prévues dans les lois canadiennes applicables en matière de valeurs mobilières en matière d'exonération.

Les énoncés prospectifs présentés dans ce rapport de gestion sont basés sur les attentes actuelles et sur les données disponibles au 8 juin 2017. Des énoncés prospectifs peuvent être également intégrés à d'autres documents déposés auprès des organismes de réglementation en matière de valeurs mobilières au Canada ou à toute autre communication. La direction de la Société décline toute intention ou obligation de mettre à jour ou de réviser ces énoncés, à moins que les autorités ne l'exigent.

PROFIL DE TC TRANSCONTINENTAL

Premier imprimeur au Canada œuvrant dans les domaines de l'impression, de l'emballage souple, de l'édition et des médias numériques, TC Transcontinental a pour mission de créer des produits et services permettant aux entreprises d'attirer, de joindre et de fidéliser leur clientèle cible.

Le respect, le travail d'équipe, la performance et l'innovation sont les valeurs fortes de la Société et de ses employés. La Société s'est d'ailleurs engagée auprès de ses parties prenantes à agir de manière responsable dans la poursuite de ses activités d'affaires et philanthropiques.

Transcontinental inc. (TSX : TCL.A, TCL.B), connue sous la marque TC Transcontinental, compte plus de 7000 employés au Canada et aux États-Unis, et ses revenus ont été de 2,0 milliards de dollars canadiens en 2016. Site www.tc.tc

FAITS SAILLANTS

Tableau #1 :

(en millions de dollars, sauf les données par action)	T2-2017	T2-2016	Variation en \$	Variation en %
Revenus	498,7 \$	497,2 \$	1,5 \$	0,3 %
Résultat opérationnel	67,8	16,3	51,5	n.s.
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	63,7	56,2	7,5	13,3
Résultat net	46,4	5,4	41,0	n.s.
Résultat net par action	0,60	0,07	0,53	n.s.
Résultat net ajusté ⁽¹⁾	42,5	34,2	8,3	24,3
Résultat net ajusté par action ⁽¹⁾	0,55	0,44	0,11	25,0

(1) Veuillez consulter le tableau #2 « Rapprochement des données financières non conformes aux IFRS » dans le présent rapport de gestion pour les données ajustées présentées ci-dessus.

- Les revenus ont augmenté de 1,5 million de dollars, soit de 0,3 %.
- Le résultat opérationnel a augmenté de 51,5 millions de dollars, passant de 16,3 millions à 67,8 millions. Le résultat opérationnel ajusté, qui exclut les frais de restructuration et autres coûts (revenus) et la dépréciation d'actifs, a augmenté de 7,5 millions de dollars, soit de 13,3 %.
- Le résultat net a augmenté de 41,0 millions de dollars, passant de 5,4 millions à 46,4 millions. Le résultat net ajusté, qui exclut les frais de restructuration et autres coûts (revenus) et la dépréciation d'actifs, déduction faite des impôts y afférents, a augmenté de 8,3 millions de dollars, soit de 24,3 %.
- Le 11 avril 2017, la Société a annoncé le renouvellement du programme de rachat d'actions dans le cours normal des activités pour un an à partir du 17 avril 2017.
- Le 12 avril 2017, la Société a vendu ses actifs médias dans les provinces de l'Atlantique.
- Le 18 avril 2017, la Société a annoncé la mise en place d'un processus visant la vente de ses journaux locaux du Québec et de l'Ontario.

RAPPROCHEMENT DES DONNÉES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX IFRS

(non auditées)

Les données financières ont été préparées en conformité avec les IFRS. Cependant, les données financières utilisées, soit le résultat opérationnel ajusté, le résultat opérationnel avant amortissement ajusté, le résultat net ajusté, le résultat net par action ajusté, l'endettement net et le ratio d'endettement net, pour lesquelles un rapprochement est présenté au tableau ci-après, ne sont pas définies par les IFRS et pourraient être calculées différemment par d'autres entreprises. Nous sommes d'avis qu'un grand nombre de nos lecteurs analysent la performance financière des activités de la Société en fonction de ces données financières non conformes aux IFRS puisqu'elles peuvent faciliter la comparaison entre les périodes. Ces mesures doivent être considérées comme un complément aux mesures de performance financière conformes aux IFRS. Elles ne s'y substituent pas et n'y sont pas supérieures.

Nous sommes également d'avis que le résultat opérationnel avant amortissement ajusté, le résultat opérationnel ajusté, qui tient compte de l'incidence des investissements antérieurs en immobilisations corporelles et incorporelles, et le résultat net ajusté sont des indicateurs utiles de la performance de nos opérations. Par ailleurs, la direction utilise également certaines de ces données financières non conformes aux IFRS pour évaluer la performance de ses activités et de ses gestionnaires.

Quant à l'endettement net et au ratio d'endettement net, nous sommes d'avis qu'ils sont des indicateurs utiles pour mesurer l'effet de levier financier et la capacité de la Société à faire face à ses obligations financières.

Tableau #2 :

Rapprochement du résultat opérationnel - Deuxième trimestre et cumulatif

	Trois mois clos le 30 avril		Six mois clos le 30 avril	
(en millions de dollars)	2017	2016	2017	2016
Résultat opérationnel	67,8 \$	16,3 \$	130,2 \$	67,9 \$
Frais de restructuration et autres coûts (revenus)	(4,1)	9,6	(6,4)	15,1
Dépréciation d'actifs	—	30,3	1,2	30,3
Résultat opérationnel ajusté	63,7 \$	56,2 \$	125,0 \$	113,3 \$
Amortissement	26,4	26,9	53,0	53,7
Résultat opérationnel avant amortissement ajusté	90,1 \$	83,1 \$	178,0 \$	167,0 \$

Rapprochement du résultat net - Deuxième trimestre

	Trois mois clos le 30 avril			
	2017		2016	
(en millions de dollars, sauf les données par actions)	Total	Par action	Total	Par action
Résultat net	46,4 \$	0,60 \$	5,4 \$	0,07 \$
Frais de restructuration et autres coûts (revenus), déduction faite des impôts y afférents	(3,9)	(0,05)	6,9	0,09
Dépréciation d'actifs, déduction faite des impôts y afférents	—	—	21,9	0,28
Résultat net ajusté	42,5 \$	0,55 \$	34,2 \$	0,44 \$

Rapprochement du résultat net - Cumulatif

	Six mois clos le 30 avril			
	2017		2016	
(en millions de dollars, sauf les données par actions)	Total	Par action	Total	Par action
Résultat net	89,1 \$	1,15 \$	42,7 \$	0,55 \$
Frais de restructuration et autres coûts (revenus), déduction faite des impôts y afférents	(6,2)	(0,08)	11,0	0,14
Dépréciation d'actifs, déduction faite des impôts y afférents	0,9	0,01	21,9	0,28
Résultat net ajusté	83,8 \$	1,08 \$	75,6 \$	0,97 \$

Rapprochement de l'endettement net

	Au 30 avril 2017	Au 31 octobre 2016
(en millions de dollars, sauf les ratios)		
Dettes à long terme	348,0 \$	347,9 \$
Portion courante de la dette à long terme	—	0,2
Trésorerie	(113,4)	(16,7)
Endettement net	234,6 \$	331,4 \$
Résultat opérationnel avant amortissement ajusté (12 derniers mois)	401,1 \$	390,1 \$
Ratio d'endettement net	0,6 x	0,8 x

ANALYSE DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS - DEUXIÈME TRIMESTRE

Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel a augmenté de 51,5 millions de dollars, passant de 16,3 millions au deuxième trimestre de 2016 à 67,8 millions au deuxième trimestre de 2017. Cette hausse est surtout attribuable aux frais de restructuration et autres coûts (revenus) et à la charge de dépréciation d'actifs. Au deuxième trimestre de 2016, une charge de 39,9 millions de dollars a été enregistrée pour ces deux éléments combinés comparativement à un gain de 4,1 millions enregistré pour la même période en 2017. En excluant ces éléments, le résultat opérationnel ajusté a augmenté de 7,5 millions de dollars, soit de 13,3 %, passant de 56,2 millions à 63,7 millions. Une analyse plus approfondie du résultat opérationnel ajusté est présentée à la section « Analyse des résultats sectoriels - deuxième trimestre ».

Frais de restructuration et autres coûts (revenus)

Les frais de restructuration et autres coûts (revenus) ont diminué de 13,7 millions de dollars, passant d'une charge de 9,6 millions au deuxième trimestre de 2016 à un gain de 4,1 millions au deuxième trimestre de 2017. L'effet favorable est principalement attribuable à des revenus liés à la vente de certaines activités du secteur des médias et à des coûts moindres relativement à la réduction d'effectifs au deuxième trimestre de 2017.

Dépréciation d'actifs

Au deuxième trimestre de 2017, aucune charge de dépréciation d'actifs n'a été enregistrée. Au cours de la même période en 2016, une charge de 30,3 millions de dollars a été enregistrée relativement aux immobilisations incorporelles des journaux quotidiens et hebdomadaires à l'extérieur du Québec.

Frais financiers nets

Les frais financiers nets ont diminué de 2,0 millions de dollars, passant de 6,4 millions au deuxième trimestre de 2016 à 4,4 millions au deuxième trimestre de 2017, principalement en raison de pertes nettes de change en 2016.

Impôts sur le résultat

Les impôts sur le résultat ont augmenté de 12,3 millions de dollars, passant de 4,8 millions au deuxième trimestre de 2016 à 17,1 millions au deuxième trimestre de 2017. En excluant l'impôt sur les frais de restructuration et autres coûts (revenus) et sur la dépréciation d'actifs, les impôts sur le résultat ajusté s'établissent à 15,9 millions de dollars au deuxième trimestre de 2016, soit un taux d'imposition de 31,6 %, comparativement à 16,9 millions au deuxième trimestre de 2017, ou un taux de 28,5%. Cette baisse du taux d'imposition est surtout attribuable aux différences favorables entre le traitement comptable et le traitement fiscal de certains éléments en 2017.

Résultat net

Le résultat net a augmenté de 41,0 millions de dollars, passant de 5,4 millions de dollars au deuxième trimestre de 2016 à 46,4 millions au deuxième trimestre de 2017. Cette hausse est surtout attribuable à la baisse de la charge de dépréciation d'actifs et des frais de restructuration et autres coûts (revenus) et, dans une moindre mesure, à une hausse du résultat opérationnel ajusté, partiellement contrebalancée par l'augmentation des impôts sur le résultat. Par action, le résultat net est passé de 0,07 \$ à 0,60 \$. En excluant les frais de restructuration et autres coûts (revenus) et la dépréciation d'actifs, déduction faite des impôts y afférents, le résultat net ajusté a augmenté de 8,3 millions de dollars, soit de 24,3 %, passant de 34,2 millions au deuxième trimestre de 2016 à 42,5 millions au deuxième trimestre de 2017. Par action, le résultat net ajusté est passé de 0,44 \$ à 0,55 \$.

ANALYSE DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS - CUMULATIF

Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel a augmenté de 62,3 millions de dollars, passant de 67,9 millions au cours des six premiers mois de 2016 à 130,2 millions au cours des six premiers mois de 2017. Cette hausse est surtout attribuable aux frais de restructuration et autres coûts (revenus) et à la charge de dépréciation d'actifs. Au cours des six premiers mois de 2016, une charge de 45,4 millions de dollars a été enregistrée pour ces deux éléments combinés comparativement à un gain de 5,2 millions enregistré au cours de la même période en 2017. En excluant ces éléments, le résultat opérationnel ajusté a augmenté de 11,7 millions de dollars, soit de 10,3 %, passant de 113,3 millions à 125,0 millions. Une analyse plus approfondie du résultat opérationnel ajusté est présentée à la section « Analyse des résultats sectoriels - cumulatif ».

Frais de restructuration et autres coûts (revenus)

Les frais de restructuration et autres coûts (revenus) ont diminué de 21,5 millions de dollars, passant d'une charge de 15,1 millions au cours des six premiers mois de 2016 à un gain de 6,4 millions au cours de la même période en 2017. L'effet favorable est surtout attribuable à des coûts moindres relativement à la réduction d'effectifs, à des revenus reliés à la vente de certaines activités du secteur des médias et à un gain sur la vente d'un immeuble en 2017.

Dépréciation d'actifs

La charge de dépréciation d'actifs a diminué de 29,1 millions de dollars au cours des six premiers mois de 2017, comparativement à la même période en 2016. Une charge de dépréciation d'actifs de 1,2 million de dollars a été enregistrée relativement à du matériel de production au sein du secteur des médias pour la période en 2017 et une charge de dépréciation d'actifs de 30,3 millions de dollars a été enregistrée relativement aux immobilisations incorporelles des journaux quotidiens et hebdomadaires à l'extérieur du Québec pour la période en 2016.

Frais financiers nets

Les frais financiers nets sont demeurés stables à 9,5 millions de dollars au cours des six premiers mois de 2017, comparativement à la même période en 2016. La hausse de la charge des intérêts nets sur l'actif et le passif au titre des régimes à prestations définies et des autres frais ont été contrebalancé par des gains nets de change et par la baisse des frais financiers sur la dette à long terme.

Impôts sur le résultat

Les impôts sur le résultat ont augmenté de 15,6 millions de dollars, passant de 16,0 millions au cours des six premiers mois de 2016 à 31,6 millions au cours de la même période en 2017. En excluant l'impôt sur les frais de restructuration et autres coûts (revenus) et sur la dépréciation d'actifs, les impôts sur le résultat ajusté s'établissent à 28,5 millions de dollars au cours des six premiers mois de 2016, comparativement à 31,7 millions au cours de la même période en 2017. Le taux d'imposition est demeuré stable à 27,4 %.

Résultat net

Le résultat net a augmenté de 46,4 millions de dollars, passant de 42,7 millions au cours des six premiers mois de 2016 à 89,1 millions au cours de la même période en 2017. Cette hausse est surtout attribuable à une baisse de la charge de dépréciation d'actifs et des frais de restructuration et autres coûts (revenus) et, dans une moindre mesure, à une hausse du résultat opérationnel ajusté, partiellement contrebalancée par l'augmentation des impôts sur le résultat. Par action, le résultat net est passé de 0,55 \$ à 1,15 \$. En excluant les frais de restructuration et autres coûts (revenus) et la dépréciation d'actifs, déduction faite des impôts y afférents, le résultat net ajusté a augmenté de 8,2 millions de dollars, soit de 10,8 %, passant de 75,6 millions au cours des six premiers mois de 2016 à 83,8 millions au cours de la même période en 2017. Par action, le résultat net ajusté est passé de 0,97 \$ à 1,08 \$.

ANALYSE DES RÉSULTATS SECTORIELS - DEUXIÈME TRIMESTRE

(non audités)

Tableau #3 :

(en millions de dollars)	Secteur de l'impression et de l'emballage	Secteur des médias	Siège social et éliminations intersectorielles	Résultats consolidés
Revenus - Deuxième trimestre de 2016	434,0 \$	77,5 \$	(14,3) \$	497,2 \$
Acquisitions/cessions et fermetures	24,4	(11,0)	—	13,4
Activités existantes				
Taux de change	0,4	—	—	0,4
Croissance interne (décroissance)	(9,3)	(7,5)	4,5	(12,3)
Revenus - Deuxième trimestre de 2017	449,5 \$	59,0 \$	(9,8) \$	498,7 \$
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾ - Deuxième trimestre de 2016	68,8 \$	(3,6) \$	(9,0) \$	56,2 \$
Acquisitions/cessions et fermetures	2,0	0,8	—	2,8
Activités existantes				
Taux de change	2,4	—	—	2,4
Croissance interne (décroissance)	2,5	1,4	(1,6)	2,3
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾ - Deuxième trimestre de 2017	75,7 \$	(1,4) \$	(10,6) \$	63,7 \$

(1) Veuillez consulter le tableau #2 « Rapprochement des données financières non conformes aux IFRS » dans le présent rapport de gestion pour les données ajustées présentées ci-dessus.

Secteur de l'impression et de l'emballage

Les revenus du secteur de l'impression et de l'emballage ont augmenté de 15,5 millions de dollars, soit de 3,6 %, passant de 434,0 millions au deuxième trimestre de 2016 à 449,5 millions au deuxième trimestre de 2017. La contribution de nos acquisitions et la croissance interne des revenus dans la division de l'emballage ont plus que contrebalancé la décroissance interne des revenus dans la division de l'impression. Cette décroissance interne est attribuable à la baisse du volume d'impression commerciale liée à la réduction des dépenses publicitaires et à la fin de l'entente visant l'impression des formulaires de recensement du Canada en 2016. Elle est également attribuable à la baisse d'activité d'impression de journaux et de magazines compte tenu de la réduction du tirage et de la diminution du nombre de pages imprimées pour les titres de plusieurs éditeurs. Toutefois, notre entente d'impression avec le *Toronto Star* en a partiellement atténué les effets. Par ailleurs, la hausse de la demande des détaillants canadiens pour la circulaire imprimée, les services de prémédia et d'impression de produits de marketing sur le lieu de vente, ainsi que le maintien du volume provenant des services de distribution de porte en porte ont aussi atténué la décroissance interne des revenus dans la division de l'impression. Quant au volume additionnel associé à la nouvelle entente élargie conclue avec Lowe's Canada, celui-ci n'a intégré notre plateforme qu'à la fin du deuxième trimestre de 2017.

Le résultat opérationnel ajusté a augmenté de 6,9 millions de dollars, soit de 10,0 %, passant de 68,8 millions au deuxième trimestre de 2016 à 75,7 millions au deuxième trimestre de 2017. La contribution des acquisitions, l'effet favorable du taux de change et la croissance interne du résultat opérationnel ajusté ont soutenu la hausse. Cette croissance interne est surtout attribuable à la hausse de la demande des détaillants canadiens pour les services ci-dessus mentionnés et à l'entente d'impression avec le *Toronto Star*, ainsi qu'à l'effet favorable des initiatives de réduction de coûts dans la division de l'impression. De plus, pour la division de l'emballage, la croissance interne du résultat opérationnel ajusté est attribuable à la croissance interne des revenus susmentionnée, partiellement contrebalancé par les investissements que nous avons faits pour développer notre plateforme et pour renforcer notre force de vente. La marge du résultat opérationnel ajusté du secteur s'est améliorée, passant de 15,9 % au deuxième trimestre de 2016 à 16,8 % au deuxième trimestre de 2017.

Secteur des médias

Les revenus du secteur des médias ont diminué de 18,5 millions de dollars, soit de 23,9 %, passant de 77,5 millions au deuxième trimestre de 2016 à 59,0 millions au deuxième trimestre de 2017. Cette baisse est attribuable aux cessions et aux fermetures de journaux locaux et de certains produits de notre offre de solutions de marketing interactif, partiellement contrebalancée par notre acquisition de marques spécialisées en finance, ainsi qu'à la décroissance interne des revenus de nos autres publications d'affaires. Cette décroissance interne est attribuable à la réduction des revenus publicitaires qui a continué de toucher nos activités d'édition de journaux locaux, et qui a également entraîné la diminution de la fréquence

de parution de certains de nos titres dans le créneau Affaires. Quant aux activités d'édition de livres pédagogiques, celles-ci sont demeurées relativement stables.

Le résultat opérationnel ajusté est passé d'une perte de 3,6 millions au deuxième trimestre de 2016 à une perte de 1,4 million au deuxième trimestre de 2017. La contribution de nos initiatives de réduction de coûts, notre retrait stratégique de notre offre de solutions de marketing interactif et notre acquisition de marques spécialisées en finance expliquent cette amélioration.

Siège social et éliminations intersectorielles

La hausse de la charge pour la rémunération à base d'actions en raison de la variation du prix de l'action au deuxième trimestre de 2017 par rapport au deuxième trimestre de 2016, explique majoritairement la baisse du résultat opérationnel ajusté. Celui-ci a diminué de 1,6 million de dollars, passant de -9,0 millions au deuxième trimestre de 2016 à -10,6 millions au deuxième trimestre de 2017.

ANALYSE DES RÉSULTATS SECTORIELS - CUMULATIF

(non audités)

Tableau #4 :

(en millions de dollars)	Secteur de l'impression et de l'emballage	Secteur des médias	Siège social et éliminations intersectorielles	Résultats consolidés
Revenus - Six mois clos le 30 avril 2016	866,3 \$	155,3 \$	(25,5) \$	996,1 \$
Acquisitions/cessions et fermetures	49,4	(19,5)	—	29,9
Activités existantes				
Taux de change	2,8	—	—	2,8
Croissance interne (décroissance)	(18,9)	(13,7)	6,1	(26,5)
Revenus - Six mois clos le 30 avril 2017	899,6 \$	122,1 \$	(19,4) \$	1 002,3 \$
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾ - Six mois clos le 30 avril de 2016	136,0 \$	(9,4) \$	(13,3) \$	113,3 \$
Acquisitions/cessions et fermetures	4,7	3,2	—	7,9
Activités existantes				
Taux de change	4,5	—	—	4,5
Croissance interne (décroissance)	1,5	3,5	(5,7)	(0,7)
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾ - Six mois clos le 30 avril de 2017	146,7 \$	(2,7) \$	(19,0) \$	125,0 \$

(1) Veuillez consulter le tableau #2 « Rapprochement des données financières non conformes aux IFRS » dans le présent rapport de gestion pour les données ajustées présentées ci-dessus.

Secteur de l'impression et de l'emballage

Les revenus du secteur de l'impression et de l'emballage ont augmenté de 33,3 millions de dollars, soit de 3,8 %, passant de 866,3 millions au cours des six premiers mois de 2016 à 899,6 millions pour la même période de 2017. La contribution de nos acquisitions et la croissance interne des revenus dans la division de l'emballage, ainsi que l'effet favorable du taux de change ont plus que contrebalancé la décroissance interne des revenus dans la division de l'impression. Cette décroissance interne est attribuable à la baisse du volume d'impression commerciale liée à la réduction des dépenses publicitaires et à la fin de l'entente visant l'impression des formulaires de recensement du Canada en 2016. Elle est également attribuable à la baisse d'activité d'impression de journaux et de magazines compte tenu de la réduction du tirage et de la diminution du nombre de pages imprimées pour les titres de plusieurs éditeurs. Toutefois, notre entente d'impression avec le *Toronto Star* en a partiellement atténué les effets. Par ailleurs, la hausse de la demande des détaillants canadiens pour la circulaire imprimée, les services de prémédia et d'impression de produits de marketing sur le lieu de vente, ainsi que le maintien du volume provenant des services de distribution de porte en porte ont aussi atténué la décroissance interne des revenus dans la division de l'impression.

Le résultat opérationnel ajusté a augmenté de 10,7 millions de dollars, soit de 7,9 %, passant de 136,0 millions au cours des six premiers mois de 2016 à 146,7 millions pour la même période de 2017. La contribution des acquisitions, l'effet favorable du taux de change et la croissance interne du résultat opérationnel ajusté ont soutenu la hausse. Cette croissance interne est surtout attribuable à la hausse de la demande des détaillants canadiens pour les services ci-dessus mentionnés et à l'entente d'impression avec le *Toronto Star*, ainsi qu'à l'effet favorable des initiatives de réduction de coûts dans la division de l'impression. De plus, pour la division de l'emballage, la croissance interne du résultat

opérationnel ajusté est attribuable à la croissance interne des revenus susmentionnée, partiellement contrebalancé par les investissements que nous avons faits pour développer notre plateforme et pour renforcer notre force de vente. La marge du résultat opérationnel ajusté du secteur s'est améliorée, passant de 15,7 % au cours des six premiers mois de 2016 à 16,3 % pour la même période de 2017.

Secteur des médias

Les revenus du secteur des médias ont diminué de 33,2 millions de dollars, soit de 21,4 %, passant de 155,3 millions au cours des six premiers mois de 2016 à 122,1 millions pour la même période de 2017. Cette baisse est attribuable aux cessions et aux fermetures de journaux locaux et de certains produits de notre offre de solutions de marketing interactif, partiellement contrebalancée par notre acquisition de marques spécialisées en finance, ainsi qu'à la décroissance interne des revenus de nos autres publications d'affaires. Cette décroissance interne est attribuable à la réduction des revenus publicitaires qui a continué de toucher nos activités d'édition de journaux locaux, et qui a également entraîné la diminution de la fréquence de parution de certains de nos titres dans le créneau Affaires. Quant aux activités d'édition de livres pédagogique, celles-ci sont demeurées relativement stables.

Le résultat opérationnel ajusté est passé d'une perte de 9,4 millions au cours des six premiers mois de 2016 à une perte de 2,7 millions pour la même période de 2017. La contribution de nos initiatives de réduction de coûts, notre retrait stratégique de notre offre de solutions de marketing interactif et notre acquisition de marques spécialisées en finance expliquent cette amélioration.

Siège social et éliminations intersectorielles

La hausse de 9,0 millions de dollars de la charge pour la rémunération à base d'actions en raison de la variation du prix de l'action au cours des six premiers mois de 2017 par rapport à la même période en 2016, partiellement contrebalancée par une réduction de coûts au siège social, a entraîné la baisse du résultat opérationnel ajusté. Celui-ci a diminué de 5,7 millions de dollars, passant de -13,3 millions au cours des six premiers mois de 2016 à -19,0 millions pour la même période de 2017.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

(non audités)

Le tableau #5 présente un résumé des principales informations financières consolidées tirées des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités de la Société ainsi que certaines données financières qui ne sont pas définies par les IFRS pour chacun des huit derniers trimestres.

Tableau #5 :

(en millions de dollars, sauf les montants par action)	2017		2016				2015	
	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
Revenus	498,7 \$	503,6 \$	555,6 \$	467,8 \$	497,2 \$	498,9 \$	540,1 \$	481,9 \$
Résultat opérationnel avant amortissement	94,2	89,0	107,8	90,1	43,2	78,4	88,4	88,0
Résultat opérationnel avant amortissement ajusté ⁽¹⁾	90,1	87,9	133,9	89,2	83,1	83,9	114,3	96,4
Marge du résultat opérationnel avant amortissement ajusté ⁽¹⁾	18,1 %	17,5 %	24,1 %	19,1 %	16,7 %	16,8 %	21,2 %	20,0 %
Résultat opérationnel	67,8	62,4	81,3	63,6	16,3	51,6	61,9	63,2
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	63,7	61,3	107,4	62,7	56,2	57,1	87,8	71,6
Marge du résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	12,8 %	12,2 %	19,3 %	13,4 %	11,3 %	11,4 %	16,3 %	14,9 %
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	46,4 \$	42,7 \$	57,7 \$	45,9 \$	5,4 \$	37,3 \$	100,2 \$	43,3 \$
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société par action	0,60	0,55	0,75	0,59	0,07	0,48	1,28	0,55
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société ajusté ⁽¹⁾	42,5	41,3	76,6	44,1	34,2	41,4	60,6	48,8
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société ajusté par action ⁽¹⁾	0,55	0,53	0,99	0,57	0,44	0,53	0,78	0,62
En % de l'exercice	— %	— %	39 %	23 %	17 %	21 %	33 %	26 %

(1) Veuillez consulter le tableau #2 « Rapprochement des données financières non conformes aux IFRS » dans le présent rapport de gestion pour les données ajustées présentées ci-dessus.

La variabilité des données financières des périodes intermédiaires est influencée par plusieurs facteurs, notamment :

- l'incidence des acquisitions, cessions et fermetures réalisées dans le cadre de notre transformation;
- l'effet du taux de change;
- l'incidence de la variation du prix de l'action sur la charge (gain) reliée à la rémunération à base d'actions;
- l'incidence des éléments d'ajustement présentés au tableau #2, « Rapprochement des données financières non conformes aux IFRS ».

En excluant l'incidence des éléments ci-dessus mentionnés, nous constatons une légère baisse de nos revenus consolidés. Cette baisse résulte d'une réduction des dépenses publicitaires dans les médias imprimés, ayant ainsi un effet négatif sur le tirage ou le nombre de pages de certaines publications imprimées. La réduction des dépenses publicitaires découle de l'incidence des nouveaux médias et de la migration des revenus publicitaires vers de nouvelles plateformes qui en résultent. Toutefois, cette tendance a été atténuée par la hausse des revenus attribuables à notre offre de services destinés aux détaillants, notamment la circulaire imprimée. De nombreux détaillants considèrent encore la circulaire imprimée comme l'outil de marketing le plus efficace pour générer de l'achalandage en magasin. De plus, étant donné le caractère saisonnier des activités publicitaires, nous constatons un volume d'impression plus élevé au quatrième trimestre et, dans une moindre mesure, au deuxième trimestre.

En ce qui a trait aux données financières relatives à la rentabilité, nous constatons une tendance haussière de celles-ci en raison des nombreuses mesures d'efficacité opérationnelle et de rationalisation qui ont été mises en œuvre au cours des dernières années dans le cadre de notre transformation.

SITUATION FINANCIÈRE, LIQUIDITÉS ET STRUCTURE DU CAPITAL

(non auditées)

Tableau #6 :

	Trois mois clos le 30 avril	
(en millions de dollars)	2017	2016
Activités opérationnelles		
Flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles avant variation des éléments		
hors caisse liés aux opérations et des impôts sur le résultat payés	92,9 \$	95,1 \$
Variation des éléments hors caisse liés aux opérations	(14,0)	14,5
Impôts sur le résultat payés	(20,2)	(17,3)
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	58,7 \$	92,3 \$
Activités d'investissement		
Regroupements d'entreprises	(7,8) \$	(9,9) \$
Cessions d'entreprises	25,1	—
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(6,3)	(13,7)
Cessions d'immobilisations corporelles	0,3	0,2
Augmentation des immobilisations incorporelles	(6,1)	(6,3)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	5,2 \$	(29,7) \$
Activités de financement		
Remboursement de la dette à long terme	(0,1) \$	(13,5) \$
Diminution nette de la facilité de crédit	—	(14,0)
Frais financiers de la dette à long terme	(2,7)	(2,8)
Intérêts reçus liés à des cotisations fiscales antérieures	—	2,5
Levée d'options d'achat d'actions	0,2	0,4
Dividendes	(15,5)	(14,4)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(18,1) \$	(41,8) \$
Incidence des écarts de taux de change sur la trésorerie libellée en monnaies étrangères	0,6 \$	(3,5) \$
Variation nette de la trésorerie	46,4 \$	17,3 \$
Situation financière		
	Au 30 avril 2017	Au 31 octobre 2016
Endettement net ⁽¹⁾	234,6 \$	331,4 \$
Ratio d'endettement net ⁽¹⁾	0,6 x	0,8 x
Cote de crédit		
DBRS	BBB (bas)	BBB (bas)
Perspectives	Stables	Stables
Standard and Poor's	BBB-	BBB-
Perspectives	Stables	Stables
États consolidés de la situation financière		
	Au 30 avril 2017	Au 31 octobre 2016
Actif courant	604,8 \$	559,9 \$
Passif courant	331,7	395,3
Actif total	2 046,1	2 062,2
Passif total	889,6	993,5

(1) Veuillez consulter le tableau #2 « Rapprochement des données financières non conformes aux IFRS » dans le présent rapport de gestion pour les données ajustées présentées ci-dessus.

Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles

Les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles ont diminué, passant de 92,3 millions au deuxième trimestre de 2016 à 58,7 millions au deuxième trimestre de 2017. Cette baisse s'explique surtout par le décalage de nos paiements à certains fournisseurs.

Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement sont passés d'un déboursé de 29,7 millions de dollars au deuxième trimestre de 2016 à un encaissement de 5,2 millions au deuxième trimestre de 2017, principalement en raison de la réception d'une partie du produit de la vente de nos actifs médias dans les provinces de l'Atlantique combiné à des investissements moindres en immobilisations corporelles.

Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Les flux de trésorerie liés aux activités de financement sont passés d'un déboursé de 41,8 millions de dollars au deuxième trimestre de 2016 à un déboursé de 18,1 millions au deuxième trimestre de 2017. Cette variation est principalement attribuable à une réduction des déboursés relatifs au remboursement des instruments d'emprunt.

Instruments d'emprunt

L'endettement net est passé de 331,4 millions de dollars au 31 octobre 2016 à 234,6 millions au 30 avril 2017 en raison de nos flux de trésorerie excédentaires provenant des opérations et de la vente de nos actifs médias dans les provinces de l'Atlantique, ainsi que de la baisse de nos investissements en immobilisations. Par conséquent, notre ratio d'endettement net s'établit à 0,6 x (0,8 x au 31 octobre 2016).

Capital social

Dans le cadre de son programme de rachat d'actions qui est arrivé à terme en avril 2017 et qui a été renouvelé pour un an, à compter du 17 avril 2017, aucune action n'a été rachetée au cours du deuxième trimestre de 2017. Sous le programme renouvelé, la Société est autorisée à racheter sur le marché libre, pour annulation, jusqu'à concurrence de 2 000 000 de ses actions à droit de vote subalterne catégorie A et jusqu'à concurrence de 442 349 actions catégorie B.

Tableau #7 :

Actions émises et en circulation	Au 30 avril 2017	Au 31 mai 2017
Catégorie A (droit de vote subalterne)	63 377 836	63 378 036
Catégorie B (droit de vote multiple)	14 010 726	14 010 526

MODIFICATIONS DES NORMES COMPTABLES

Clarification des méthodes d'amortissement acceptables

La Société a adopté les modifications à l'IAS 16 « Immobilisations corporelles » et à l'IAS 38 « Immobilisations incorporelles » le 1^{er} novembre 2016. L'adoption de ces modifications n'a pas eu d'incidence importante sur les états financiers consolidés de la Société. Veuillez vous référer à la note 2 afférente aux états financiers consolidés résumés intermédiaires pour de plus amples informations.

Normes comptables nouvelles ou modifiées non encore adoptées

La Société n'a pas encore déterminé l'incidence de l'adoption des changements aux normes comptables énumérés ci-dessous. L'évaluation de l'effet sur nos états financiers consolidés de la nouvelle norme ou du changement de la norme est toujours en cours. Veuillez vous référer à la note 2 afférente aux états financiers consolidés résumés intermédiaires pour de plus amples informations.

- IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients ».
- IAS 18 « Produits des activités ordinaires »
- IFRIC 13 « Programmes de fidélisation de la clientèle »
- IFRIC 15 « Contrats de construction de biens immobiliers »
- IFRIC 18 « Transferts d'actifs provenant de clients »
- SIC-31 « Produits des activités ordinaires - opérations de troc impliquant des services de publicité »

CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

La direction est responsable de la mise en place et du maintien d'un contrôle interne adéquat. Le contrôle interne à l'égard de l'information financière a pour objectif de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière de la Société et à la préparation des états financiers consolidés conformément aux IFRS. La direction atteste sur l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs selon « le règlement 52-109 » en utilisant le cadre de contrôle interne proposé par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO).

Au 30 avril 2017, la direction de la Société a exclu Robbie Manufacturing de son évaluation du contrôle interne à l'égard de l'information financière, une mesure acceptée par l'Autorité des marchés financiers (AMF) durant la première année suivant l'acquisition d'une entreprise, le temps de permettre à une société de procéder à son intégration.

Robbie Manufacturing est un fournisseur d'emballages souples qui emploie plus de 175 employés. Acquis le 30 juin 2016, Robbie Manufacturing a généré des revenus de 15,1 millions de dollars au cours du deuxième trimestre de 2017 et un résultat opérationnel de 1,3 million, soit respectivement 3,0 % et 2,0 % des résultats consolidés de la Société.

Des informations additionnelles relatives à cette acquisition, pour le deuxième trimestre de 2017, sont présentées dans le tableau #8.

Tableau #8 :

(en millions de dollars)	Robbie Manufacturing
État de la situation financière	Au 30 avril 2017
Actifs courants	14,4
Actifs non courants	52,0
Passifs courants	4,2
Passifs non courants	-
État du résultat	Période de 3 mois close le 30 avril 2017
Revenus	15,1
Résultat opérationnel avant amortissement	2,0
Résultat opérationnel	1,3

Veuillez vous référer à la note 4 des états financiers consolidés annuels audités de l'exercice clos le 31 octobre 2016 pour obtenir des informations supplémentaires relatives à cette acquisition.

Au cours du deuxième trimestre clos le 30 avril 2017, sauf les faits susmentionnés, aucune modification touchant le contrôle interne à l'égard de l'information financière qui a eu ou est susceptible d'avoir une incidence importante sur ce contrôle n'a été portée à l'attention de la direction de la Société, y compris le président et chef de la direction ainsi que le chef de la direction financière et du développement de la Société.

PERSPECTIVES 2017

Pour la division de l'impression, considérant la contribution additionnelle de l'entente élargie avec Lowe's Canada, nous prévoyons une légère hausse des revenus provenant de nos services aux détaillants, notamment les services d'impression de circulaires et de produits de marketing sur le lieu de vente, de distribution de porte en porte et de prémédia. Nous bénéficierons également, en partie, de la contribution de l'entente visant l'impression du *Toronto Star*, qui a commencé en juillet 2016, et nous poursuivrons, dans le cadre de notre stratégie à long terme, nos initiatives visant l'obtention de nouveaux contrats d'impression de journaux. Nos revenus dans les créneaux d'impression de journaux et de magazines continueront d'être touchés par une baisse de volume en raison d'une réduction du tirage et d'une diminution du nombre de pages imprimées pour les titres de plusieurs éditeurs. De plus, la baisse de la publicité imprimée continuera de toucher nos activités d'impression commerciale. Pour contrer ces baisses, nous bénéficierons, à court terme, des effets des fermetures des imprimeries à Saskatoon et à Dartmouth, qui ont eu lieu en mai et en juillet 2016, respectivement, et nous poursuivrons nos initiatives d'efficacité opérationnelle.

En ce qui concerne notre division de l'emballage, nous bénéficierons de la contribution de l'acquisition de Robbie Manufacturing, réalisée à la fin juin 2016, et de celle de Flexstar Packaging, à la mi-octobre de l'année dernière. Par ailleurs, au terme du processus d'intégration, ces acquisitions vont également générer des synergies. De plus, nous prévoyons que les investissements que nous avons faits pour développer notre plateforme et pour renforcer notre force de vente contribueront davantage à la croissance interne. Finalement, nous maintiendrons notre approche disciplinée en matière d'acquisitions dans ce marché prometteur afin d'investir dans des actifs de qualité qui répondent à nos critères stratégiques.

Pour le secteur des médias, la vente de nos actifs médias dans les provinces de l'Atlantique et la poursuite du processus visant la vente de nos journaux locaux du Québec et de l'Ontario auront pour effet de diminuer la part qu'occupent nos activités d'édition de journaux locaux dans notre portefeuille d'affaires. Toutefois, nous estimons que l'effet négatif de la transformation du marché publicitaire sur notre portefeuille de titres invendus d'ici la fin de l'exercice financier se poursuivra, mais sera partiellement contrebalancé par des changements qui seraient apportés à la structure organisationnelle. Concernant le groupe Affaires et Éducation, nous bénéficierons de notre acquisition de marques spécialisées en finance et nous nous attendons à ce que la croissance interne des revenus et du résultat opérationnel ajusté de ce groupe demeurent solides.

Finalement, nous prévoyons générer d'importants flux de trésorerie et maintenir notre excellente situation financière, nous permettant ainsi de poursuivre nos investissements pour soutenir notre transformation vers l'emballage souple.

Au nom de la direction,

(s) Nelson Gentiletti
Le chef de la direction financière et du développement

Le 8 juin 2017