

RAPPORT DE GESTION

Pour le premier trimestre clos le 26 janvier 2020

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., notre façon de gérer les risques, ainsi que d'analyser les résultats et la situation financière de la Société pour le premier trimestre clos le 26 janvier 2020. Il devrait 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 présenté dans le tableau #3, à la section « Rapprochement des données financières non conformes aux IFRS » et à la note 3, « Information sectorielle », des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités pour le premier trimestre clos le 26 janvier 2020. 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
Revenus ajustés	Revenus excluant la reconnaissance accélérée des revenus reportés ⁽¹⁾
Résultat opérationnel avant amortissement ajusté	Résultat opérationnel avant amortissement excluant la reconnaissance accélérée des revenus reportés ⁽¹⁾ , les frais de restructuration et autres coûts (gains), la dépréciation d'actifs et le renversement de l'ajustement de la juste valeur des inventaires vendus issus de regroupements d'entreprises
Marge du résultat opérationnel avant amortissement ajusté	Résultat opérationnel avant amortissement ajusté divisé par les revenus ajustés
Résultat opérationnel ajusté	Résultat opérationnel excluant la reconnaissance accélérée des revenus reportés ⁽¹⁾ , l'amortissement accéléré ⁽¹⁾ , les frais de restructuration et autres coûts (gains), la dépréciation d'actifs ainsi que l'amortissement des immobilisations incorporelles et le renversement de l'ajustement de la juste valeur des inventaires vendus issus de regroupements d'entreprises
Marge du résultat opérationnel ajusté	Résultat opérationnel ajusté divisé par les revenus ajustés
Impôts sur le résultat ajusté	Impôts sur le résultat excluant les impôts portant sur la reconnaissance accélérée des revenus reportés ⁽¹⁾ , l'amortissement accéléré ⁽¹⁾ , les frais de restructuration et autres coûts (gains), la dépréciation d'actifs, l'amortissement des immobilisations incorporelles et le renversement de l'ajustement de la juste valeur des inventaires vendus issus de regroupements d'entreprises, l'effet de la réforme fiscale américaine sur les impôts différés ainsi que l'application rétroactive d'une nouvelle directive dans le cadre de la réforme fiscale américaine
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société ajusté	Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société, excluant la reconnaissance accélérée des revenus reportés ⁽¹⁾ , l'amortissement accéléré ⁽¹⁾ , les frais de restructuration et autres coûts (gains), la dépréciation d'actifs, l'amortissement des immobilisations incorporelles et le renversement de l'ajustement de la juste valeur des inventaires vendus issus de regroupements d'entreprises, déduction faite des impôts sur le résultat y afférents, l'effet de la réforme fiscale américaine sur les impôts différés ainsi que l'application rétroactive d'une nouvelle directive dans le cadre de la réforme fiscale américaine
Endettement net	Somme de la dette à long terme, de la portion courante de la dette à long terme, des obligations locatives et de la portion courante des obligations locatives, déduction faite de la trésorerie
Ratio d'endettement net	Endettement net divisé par le résultat opérationnel avant amortissement ajusté des 12 derniers mois

(1) En lien avec les ententes conclues avec The Hearst Corporation. Se référer à la note 31 des états financiers consolidés annuels pour l'exercice clos le 27 octobre 2019.

Finalement, afin de faciliter la lecture de ce rapport, les termes « TC Transcontinental », « 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 de son contrôle ou de sa volonté. 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 27 octobre 2019 et dans la plus récente 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 27 février 2020.

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 27 février 2020. 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

TC Transcontinental est un chef de file en emballage souple en Amérique du Nord et le plus important imprimeur au Canada. La Société se positionne également comme le plus important groupe canadien d'édition pédagogique de langue française. Depuis plus de 40 ans, TC Transcontinental a comme mission de créer des produits et services de qualité 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. L'engagement de TC Transcontinental auprès de ses parties prenantes est d'agir de manière responsable dans la poursuite de ses activités d'affaires.

Transcontinental inc. (TSX : TCL.A TCL.B), connue sous la marque TC Transcontinental, compte plus de 8700 employés, dont la majorité sont en poste au Canada, aux États-Unis et en Amérique latine. Ses revenus ont été de plus de 3,0 milliards de dollars canadiens pour l'exercice financier clos le 27 octobre 2019. Pour plus d'information, veuillez visiter le site web de TC Transcontinental au www.tc.tc.

FAITS SAILLANTS - PREMIER TRIMESTRE

Tableau #1 :

(en millions de dollars, sauf les données par action)	T1-2020	T1-2019	Variation en \$	Variation en %
Revenus	705,8 \$	751,6 \$	(45,8) \$	(6,1) %
Résultat opérationnel avant amortissement ⁽²⁾	95,7	103,7	(8,0)	(7,7)
Résultat opérationnel avant amortissement ajusté ^{(1) (2)}	109,0	108,1	0,9	0,8
Résultat opérationnel ⁽²⁾	40,8	53,6	(12,8)	(23,9)
Résultat opérationnel ajusté ^{(1) (2)}	72,1	76,7	(4,6)	(6,0)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société ⁽²⁾	6,4	28,1	(21,7)	(77,2)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société par action ⁽²⁾	0,07	0,32	(0,25)	(78,1)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société ajusté ^{(1) (2)}	42,8	45,5	(2,7)	(5,9)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société ajusté par action ^{(1) (2)}	0,49	0,52	(0,03)	(5,8)

(1) Veuillez consulter le tableau #3 à la section « Rapprochement des données financières non conformes aux IFRS » dans le présent Rapport de gestion pour les données ajustées présentées ci-dessus.

(2) Les résultats de la période en cours tiennent compte de l'incidence de l'adoption de la nouvelle norme IFRS 16 qui s'applique à la Société pour son exercice ouvert à compter du 28 octobre 2019. La Société a adopté la nouvelle norme selon l'approche rétrospective modifiée, où les effets cumulés de l'application initiale ont été reflétés dans les résultats non distribués d'ouverture au 28 octobre 2019, sans retraitement des chiffres comparatifs. Par conséquent, les données pourraient ne pas être comparables. Veuillez consulter la note 2 des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités pour plus d'information sur l'adoption de la nouvelle norme ainsi que le tableau #2 du présent rapport de gestion.

- Revenus de 705,8 millions \$; résultat opérationnel de 40,8 millions \$; et résultat net attribuable aux actionnaires de la Société de 6,4 millions \$ (0,07 \$ par action).
- Résultat opérationnel avant amortissement ajusté de 109,0 millions \$; résultat opérationnel ajusté de 72,1 millions \$; et résultat net attribuable aux actionnaires de la Société ajusté de 42,8 millions \$ (0,49 \$ par action).
- Amélioration du ratio d'endettement net à 2,3x (2,0x excluant l'impact de la norme IFRS 16⁽¹⁾) à la suite de la conclusion de la vente à Hood Packaging Corporation de ses activités d'emballage papier et de polypropylène tissé pour la somme de 180 millions \$ américains (235,1 millions \$ canadiens).
- Acquisition de Artisan Complete Limited, une entreprise spécialisée dans le marketing sur le lieu de vente, permettant ainsi à TC Transcontinental de poursuivre la bonification de son offre de produits dans ce créneau porteur.
- Création d'un groupe Recyclage au sein de TC Emballages Transcontinental afin d'intégrer verticalement le recyclage des plastiques dans sa chaîne de production d'emballages.
- Hausse du dividende annuel de 2,3 %, le portant à 0,90 \$ par action.
- Augmentation du nombre maximal d'actions à droit de vote subalterne catégorie A qu'il lui est permis de racheter sous le programme de rachat d'actions dans le cours normal des activités passant de 1 000 000 à 2 000 000 d'actions.

(1) La Société a adopté la norme IFRS 16 selon l'approche rétrospective modifiée. Selon cette approche, le calcul du ratio d'endettement net inclut l'impact total d'IFRS 16 sur le numérateur et l'impact partiel sur le dénominateur. Pour fin de comparaison, le ratio excluant IFRS 16 a été calculé.

IMPACT DE LA NOUVELLE NORME COMPTABLE - IFRS 16 « CONTRATS DE LOCATION »

Au 28 octobre 2019, la Société a adopté l'IFRS 16 « Contrats de location » (« IFRS 16 ») qui remplace l'IAS 17 « Contrats de location » (« IAS 17 ») et l'IFRIC 4 « Déterminer si un accord contient un contrat de location » (« IFRIC 4 »). Cette nouvelle norme entraîne la comptabilisation de la plupart des contrats de location à l'état de la situation financière tout en éliminant la distinction qui existait entre les contrats de location-financement et les contrats de location simple. L'adoption de l'IFRS 16 a donc donné lieu à une majoration de l'état de la situation financière résultant de la comptabilisation d'actifs au titre de droits d'utilisation et de passifs qui représentent l'obligation d'effectuer des paiements locatifs.

La Société a choisi d'adopter l'IFRS 16 selon la méthode de transition rétrospective modifiée, où les effets cumulés de l'application initiale sont reflétés dans les résultats non distribués d'ouverture au 28 octobre 2019, sans retraitement des chiffres comparatifs. Par conséquent, les chiffres correspondants de l'exercice 2019 continueront d'être divulgués conformément à l'IAS 17 et aux interprétations connexes de l'IFRIC 4. Veuillez vous référer à la note 2 des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités pour plus d'information et aux tableaux ci-bas afin de quantifier les effets de l'adoption de cette norme.

Tableau #2 :

Application IFRS 16 - Incidence de la transition à l'IFRS 16 sur l'état consolidé de la situation financière

(en millions de dollars canadiens)	Solde au 27 octobre 2019 ⁽¹⁾	Effet de la transition à l'IFRS 16	Solde d'ouverture au 28 octobre 2019
	Tel que publié		Ajusté
Actifs courants			
Frais payés d'avance et autres actifs courants	20,0 \$	(0,1) \$	19,9 \$
Immobilisations corporelles	820,1	(4,8)	815,3
Actifs au titre de droits d'utilisation	—	113,8	113,8
	840,1 \$	108,9 \$	949,0 \$
Passifs courants			
Provisions	14,1 \$	(0,5) \$	13,6 \$
Portion courante des obligations locatives	—	19,8	19,8
Dettes à long terme	1 381,9	(4,8)	1 377,1
Obligations locatives	—	115,4	115,4
Impôts différés	120,2	(4,3)	115,9
Provisions	1,9	(1,3)	0,6
Autres éléments de passif	129,2	(2,2)	127,0
	1 647,3 \$	122,1 \$	1 769,4 \$
Capitaux propres			
Résultats non distribués	1 069,9 \$	(13,2) \$	1 056,7 \$
	1 069,9 \$	(13,2) \$	1 056,7 \$

(1) Certains chiffres comparatifs ont été reclassés afin de les rendre conformes à la présentation adoptée au cours de la période.

Application IFRS 16 - Incidence de la transition à l'IFRS 16 sur les états consolidés du résultat

(en millions de dollars canadiens)	Trois mois clos le 26 janvier 2020
Augmentation du résultat opérationnel avant amortissement ajusté	
Impression	2,4 \$
Emballage	2,1
Autres	1,1
Consolidés	5,6 \$
Augmentation des frais financiers nets	0,8 \$
Augmentation de l'amortissement	4,7 \$

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 les revenus ajustés, le résultat opérationnel avant amortissement ajusté, la marge du résultat opérationnel avant amortissement ajusté, le résultat opérationnel ajusté, la marge du résultat opérationnel ajusté, les impôts sur le résultat ajusté, le résultat net attribuable aux actionnaires de la Société ajusté, le résultat net attribuable aux actionnaires de la Société 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 les revenus ajustés, le résultat opérationnel avant amortissement ajusté, le résultat opérationnel ajusté et le résultat net attribuable aux actionnaires de la Société 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 #3 :

Rapprochement du résultat opérationnel - Premier trimestre

(en millions de dollars)	Trois mois clos le	
	26 janvier 2020	27 janvier 2019
Résultat opérationnel	40,8 \$	53,6 \$
Frais de restructuration et autres coûts	13,3	4,4
Amortissement des immobilisations incorporelles issues de regroupements d'entreprises ⁽¹⁾	18,0	18,7
Résultat opérationnel ajusté	72,1 \$	76,7 \$
Amortissement ⁽²⁾	36,9	31,4
Résultat opérationnel avant amortissement ajusté	109,0 \$	108,1 \$

(1) Les immobilisations incorporelles issues de regroupements d'entreprises incluent les relations avec nos clients, nos marques de commerce et nos ententes de non-concurrence.

(2) L'amortissement présenté exclut celui des immobilisations incorporelles issues de regroupements d'entreprises.

Rapprochement du résultat net attribuable aux actionnaires de la Société - Premier trimestre

(en millions de dollars, sauf les données par action)	Trois mois clos le			
	26 janvier 2020		27 janvier 2019	
	Total	Par action	Total	Par action
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	6,4 \$	0,07 \$	28,1 \$	0,32 \$
Frais de restructuration et autres coûts, déduction faite des impôts y afférents	22,8	0,26	3,3	0,04
Amortissement des immobilisations incorporelles issues de regroupements d'entreprises, déduction faite des impôts y afférents ⁽¹⁾	13,6	0,16	14,1	0,16
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société ajusté	42,8 \$	0,49 \$	45,5 \$	0,52 \$

(1) Les immobilisations incorporelles issues de regroupements d'entreprises incluent les relations avec nos clients, nos marques de commerce et nos ententes de non-concurrence.

Rapprochement de l'endettement net

(en millions de dollars, sauf les ratios)	Au 26 janvier 2020	Au 27 octobre 2019
Dettes à long terme	1 236,7 \$	1 381,9 \$
Portion courante de la dette à long terme	148,5	1,2
Obligations locatives ⁽¹⁾	112,1	—
Portion courante des obligations locatives ⁽¹⁾	20,0	—
Trésorerie	(424,6)	(213,7)
Endettement net ⁽¹⁾	1 092,7 \$	1 169,4 \$
Résultat opérationnel avant amortissement ajusté (12 derniers mois) ⁽¹⁾	476,7 \$	475,8 \$
Ratio d'endettement net ⁽¹⁾	2,3 x	2,5 x

(1) Les résultats de la période en cours tiennent compte de l'incidence de l'adoption de la nouvelle norme IFRS 16 qui s'applique à la Société pour son exercice ouvert à compter du 28 octobre 2019. La Société a adopté la nouvelle norme selon l'approche rétrospective modifiée, où les effets cumulés de l'application initiale ont été reflétés dans les résultats non distribués d'ouverture au 28 octobre 2019, sans retraitement des chiffres comparatifs. Par conséquent, les données pourraient ne pas être comparables. Veuillez consulter la note 2 des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités pour plus d'information sur l'adoption de la nouvelle norme ainsi que le tableau #2 du présent rapport de gestion.

ANALYSE DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS - TRIMESTRE

Revenus

Les revenus ont diminué de 45,8 millions \$, soit de 6,1 %, passant de 751,6 millions au premier trimestre de 2019 à 705,8 millions pour la même période en 2020. Cette diminution est en partie attribuable à un recul au sein de nos activités d'emballage papier, vendues récemment. De plus, le recul au sein du secteur de l'impression et la vente des actifs de médias spécialisés et activités événementielles ont également contribué à cette baisse. Une analyse plus approfondie des revenus est présentée à la section « Analyse des résultats sectoriels - Premier trimestre ».

Charges opérationnelles et autres charges

Les charges opérationnelles ont diminué de 46,7 millions \$ au premier trimestre de 2020, soit de 7,3 %, comparativement à la même période en 2019. Cette diminution provient d'une baisse des revenus dans nos deux principaux secteurs combinée à l'effet favorable de la réalisation de synergies dans le secteur de l'emballage et à des initiatives d'efficacité opérationnelle dans le secteur de l'impression. De plus, l'adoption de la norme IFRS 16 a eu un effet favorable de 5,6 millions.

Les frais de restructuration et autres coûts ont augmenté de 8,9 millions \$, passant d'une charge de 4,4 millions au premier trimestre de 2019 à une charge de 13,3 millions au premier trimestre de 2020. L'écart s'explique principalement par des coûts engendrés par la vente des activités d'emballage papier et par des coûts liés aux initiatives d'efficacité opérationnelle dans le secteur de l'impression.

L'amortissement a augmenté de 4,8 millions \$, passant de 50,1 millions au premier trimestre de 2019 à 54,9 millions au premier trimestre de 2020. Cette augmentation est majoritairement attribuable à l'adoption de la norme IFRS 16 qui a un effet de 4,7 millions au premier trimestre de 2020.

Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel a diminué de 12,8 millions \$, soit de 23,9 %, passant de 53,6 millions au premier trimestre de 2019 à 40,8 millions au premier trimestre de 2020, surtout en raison de l'augmentation des frais de restructuration et autres coûts.

Le résultat opérationnel ajusté a diminué de 4,6 millions \$, soit de 6,0 %, passant de 76,7 millions à 72,1 millions. Une analyse plus approfondie du résultat opérationnel ajusté est présentée à la section « Analyse des résultats sectoriels - Premier trimestre ».

Frais financiers nets

Les frais financiers nets ont diminué de 3,7 millions \$, passant de 17,7 millions au premier trimestre de 2019 à 14,0 millions au premier trimestre de 2020, s'expliquant par une réduction de l'endettement net au cours de l'année et d'un taux d'intérêt moyen pondéré moins élevé, partiellement contrebalancés par une hausse de 0,8 million en lien avec l'adoption de la norme IFRS 16.

Impôts sur le résultat

Les impôts sur le résultat ont augmenté de 12,5 millions \$, passant de 7,8 millions au premier trimestre de 2019 à 20,3 millions au premier trimestre de 2020. L'augmentation s'explique principalement par la charge d'impôt enregistrée sur le revenu imposable (base fiscale) engendré par la vente des activités d'emballage papier en janvier 2020 pour un montant de 11,7 millions \$. Les impôts sur le résultat ajusté sont passés de 13,5 millions \$ au premier trimestre de 2019, soit un taux d'imposition effectif de 22,8 %, à 15,2 millions au premier trimestre de 2020, ou un taux d'imposition effectif de 26,1 %. Cette augmentation du taux d'imposition est surtout attribuable à la répartition géographique du résultat avant impôts.

Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société

Le résultat net attribuable aux actionnaires de la Société a diminué de 21,7 millions \$, soit de 77,2 %, passant de 28,1 millions au premier trimestre de 2019 à 6,4 millions au premier trimestre de 2020. Cette baisse est principalement attribuable à l'augmentation des impôts sur le résultat ainsi que l'augmentation des frais de restructuration et autres coûts. Par action, le résultat net attribuable aux actionnaires de la Société est passé de 0,32 \$ à 0,07 \$.

En ce qui a trait au résultat net attribuable aux actionnaires de la Société ajusté, il a diminué de 2,7 millions \$, soit de 5,9 %, passant de 45,5 millions au premier trimestre de 2019 à 42,8 millions au premier trimestre de 2020. Cette diminution s'explique surtout par la baisse du résultat opérationnel ajusté et de la hausse des impôts sur le résultat ajusté, partiellement contrebalancée par la baisse des frais financiers. Par action, le résultat net attribuable aux actionnaires de la Société ajusté est passé de 0,52 \$ à 0,49 \$.

ANALYSE DES RÉSULTATS SECTORIELS - PREMIER TRIMESTRE

(non audités)

Tableau #4 :

(en millions de dollars)	Emballage	Impression	Autres	Résultats consolidés
Revenus - Premier trimestre de 2019	395,0 \$	336,8 \$	19,8 \$	751,6 \$
Acquisitions/cessions et fermetures	(1,6)	6,2	(8,4)	(3,8)
Activités existantes				
Taux de change	(2,9)	0,1	—	(2,8)
Croissance interne (décroissance)	(19,0)	(17,3)	(2,9)	(39,2)
Revenus - Premier trimestre de 2020	371,5 \$	325,8 \$	8,5 \$	705,8 \$
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾ - Premier trimestre de 2019	29,2 \$	50,8 \$	(3,3) \$	76,7 \$
Acquisitions/cessions et fermetures	0,2	0,2	(1,4)	(1,0)
Activités existantes				
IFRS 16	0,1	0,4	0,4	0,9
Taux de change	(0,3)	0,1	—	(0,2)
Rémunération à base d'actions	—	—	0,5	0,5
Croissance interne (décroissance)	(1,6)	0,3	(3,5)	(4,8)
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾ - Premier trimestre de 2020	27,6 \$	51,8 \$	(7,3) \$	72,1 \$

(1) Veuillez consulter le tableau #3 à la section « Rapprochement des données financières non conformes aux IFRS » dans le présent Rapport de gestion pour les données ajustées présentées ci-dessus.

Secteur de l'emballage

Les revenus du secteur de l'emballage ont diminué de 23,5 millions \$, soit de 5,9 %, passant de 395,0 millions au premier trimestre de 2019 à 371,5 millions au premier trimestre de 2020. En excluant les activités d'emballage papier, qui ont été vendues en janvier 2020, la décroissance interne serait de 8,0 millions, soit de 2,0%. Celle-ci est principalement attribuable à la diminution du coût des matières premières ainsi qu'à l'effet des changements législatifs temporaires au sein de notre offre de produits d'emballage agricole. En ce qui concerne l'effet des acquisitions/cessions et fermetures, la vente de nos activités d'emballage papier à la mi-janvier 2020 engendre un effet défavorable de 7,5 millions \$ en raison de l'inclusion des revenus des activités d'emballage papier pour un nombre moins élevé de jours au premier trimestre de 2020 comparativement à la même période de 2019. L'effet de cette cession a été partiellement contrebalancé par l'acquisition de Trilex.

Le résultat opérationnel ajusté a diminué de 1,6 million \$, passant de 29,2 millions au premier trimestre de 2019 à 27,6 millions au premier trimestre de 2020. L'effet de la baisse des revenus sur le résultat opérationnel ajusté a été atténué par un recul au sein du segment d'emballage papier, à moindre marge que les autres segments, ainsi que par la baisse des coûts des matières premières qui n'avait aucun effet significatif sur le résultat opérationnel ajusté. De plus, la réalisation de synergies au sein du secteur a également permis de réduire l'effet de la baisse des revenus. La marge du résultat opérationnel ajusté du secteur est demeurée à 7,4 % au premier trimestre de 2020 comparativement au premier trimestre de 2019.

Secteur de l'impression

Les revenus du secteur de l'impression ont diminué de 11,0 millions \$, soit de 3,3 %, passant de 336,8 millions au premier trimestre de 2019 à 325,8 millions au premier trimestre de 2020. La décroissance interne de 17,3 millions \$ s'explique surtout par la baisse importante du volume d'impression de journaux et de magazines et, dans une moindre mesure, par une baisse du volume au sein de notre offre de services aux détaillants. Les activités d'impression de livres et de produits marketing sur le lieu de vente ont permis de partiellement contrebalancer cette baisse. De plus, les acquisitions de Holland & Crosby Limited et de Artisan Complete Limited ont eu un effet positif sur les revenus.

Le résultat opérationnel ajusté a augmenté de 1,0 million \$, soit de 2,0 %, passant de 50,8 millions au premier trimestre de 2019 à 51,8 millions au premier trimestre de 2020. En ce qui a trait à la croissance interne, elle s'élève à 0,3 million \$, principalement liée aux initiatives d'efficacité opérationnelle qui ont contrebalancé le recul des revenus expliqué précédemment. La marge du résultat opérationnel ajusté du secteur est passée de 15,1 % au premier trimestre de 2019 à 15,9 % au premier trimestre de 2020.

Autres

Les revenus ont diminué de 11,3 millions \$, passant de 19,8 millions au premier trimestre de 2019 à 8,5 millions au premier trimestre de 2020. Cette baisse est surtout attribuable à la vente des actifs de médias spécialisés et activités événementielles et à un décalage des revenus au sein de notre offre de livres éducationnels.

Le résultat opérationnel ajusté a diminué de 4,0 millions \$, passant de -3,3 millions au premier trimestre de 2019 à -7,3 millions au premier trimestre de 2020, surtout en raison de la vente des actifs de médias spécialisés et activités événementielles et de la hausse des coûts du siège social.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

(non audités)

Le tableau #5 présente un résumé des principales informations financières consolidées tirées des états financiers consolidés résumés trimestriels 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 :

	2020		2019				2018			
(en millions de dollars, sauf les montants par action)	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2		
Revenus	705,8	\$ 790,9	\$ 728,9	\$ 767,4	\$ 751,6	\$ 829,2	\$ 757,9	\$ 534,7	\$	
Revenus ajustés	705,8	779,2	728,9	767,4	751,6	829,2	757,9	472,4		
Résultat opérationnel avant amortissement ⁽²⁾	95,7	206,9	107,2	93,7	103,7	153,6	89,7	138,7		
Résultat opérationnel avant amortissement ajusté ⁽¹⁾⁽²⁾	109,0	139,1	112,9	115,7	108,1	162,2	116,4	89,7		
Marge du résultat opérationnel avant amortissement ajusté ⁽¹⁾⁽²⁾	15,4	% 17,9	% 15,5	% 15,1	% 14,4	% 19,6	% 15,4	% 19,0	%	
Résultat opérationnel ⁽²⁾	40,8	\$ 156,2	\$ 56,6	\$ 43,1	\$ 53,6	\$ 105,5	\$ 39,6	\$ 99,0	\$	
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾⁽²⁾	72,1	106,8	80,9	83,6	76,7	131,6	84,6	70,3		
Marge du résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾⁽²⁾	10,2	% 13,7	% 11,1	% 10,9	% 10,2	% 15,9	% 11,2	% 14,9	%	
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société ⁽²⁾	6,4	\$ 112,3	\$ 3,4	\$ 22,3	\$ 28,1	\$ 67,0	\$ 19,3	\$ 68,9	\$	
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société par action ⁽²⁾	0,07	1,28	0,04	0,26	0,32	0,76	0,22	0,89		
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société ajusté ⁽¹⁾⁽²⁾	42,8	69,9	52,2	52,6	45,5	87,0	52,1	48,5		
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société ajusté par action ⁽¹⁾⁽²⁾	0,49	0,80	0,60	0,60	0,52	0,99	0,59	0,63		
En % de l'exercice	-	% 31	% 24	% 24	% 21	% 35	% 20	% 22	%	

(1) Veuillez consulter le tableau #3 à la section « Rapprochement des données financières non conformes aux IFRS » dans le présent Rapport de gestion pour les données ajustées présentées ci-dessus.

(2) Les résultats de la période en cours tiennent compte de l'incidence de l'adoption de la nouvelle norme IFRS 16 qui s'applique à la Société pour son exercice ouvert à compter du 28 octobre 2019. La Société a adopté la nouvelle norme selon l'approche rétrospective modifiée, où les effets cumulés de l'application initiale ont été reflétés dans les résultats non distribués d'ouverture au 28 octobre 2019, sans retraitement des chiffres comparatifs. Par conséquent, les données pourraient ne pas être comparables. Veuillez consulter la note 2 des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités pour plus d'information sur l'adoption de la nouvelle norme ainsi que le tableau #2 du présent rapport de gestion.

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;
- les taux d'intérêt;
- l'incidence de la variation du prix de l'action sur la charge reliée à la rémunération à base d'actions;
- l'incidence des éléments d'ajustement présentés au tableau #3 à la section « Rapprochement des données financières non conformes aux IFRS ».

En excluant l'incidence des éléments ci-dessus mentionnés, nous constatons une diminution de nos revenus. Celle-ci résulte principalement d'une décroissance des revenus du secteur de l'impression et de celle du secteur de l'emballage, majoritairement due à la vente des activités d'emballage papier. Au chapitre de la marge du résultat opérationnel avant amortissement ajusté, nous constatons une tendance vers la baisse en raison de la transformation de l'entreprise et, conséquemment, par la plus grande proportion du secteur de l'emballage, dont les marges bénéficiaires sont en deçà de celles du secteur de l'impression.

SITUATION FINANCIÈRE, LIQUIDITÉS ET STRUCTURE DU CAPITAL

(non auditées)

Tableau #6 :

	Trois mois clos le	
(en millions de dollars)	26 janvier 2020	27 janvier 2019
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	108,6 \$	107,4 \$
Variation des éléments hors caisse liés aux opérations	(28,6)	(3,1)
Impôts sur le résultat payés	(16,3)	(20,5)
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	63,7 \$	83,8 \$
Activités d'investissement		
Regroupements d'entreprises, nets de la trésorerie acquise	(7,7) \$	— \$
Cessions d'entreprises	232,1	—
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(23,1)	(35,7)
Cessions d'immobilisations corporelles	0,1	—
Augmentation des immobilisations incorporelles	(4,4)	(5,1)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	197,0 \$	(40,8) \$
Activités de financement		
Remboursement de la dette à long terme	(8,3) \$	— \$
Augmentation nette de la facilité de crédit	—	4,3
Frais financiers de la dette à long terme	(13,2)	(17,2)
Remboursement du principal sur les obligations locatives	(5,2)	—
Intérêts sur les obligations locatives	(0,6)	—
Levée d'options d'achat d'actions	1,7	—
Dividendes	(19,2)	(18,3)
Rachat d'actions	(7,1)	—
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(51,9) \$	(31,2) \$
Incidence des écarts de taux de change sur la trésorerie libellée en monnaies étrangères	2,1 \$	1,4 \$
Variation nette de la trésorerie	210,9 \$	13,2 \$

Situation financière	Au 26 janvier 2020	Au 27 octobre 2019
Endettement net ^{(1) (2)}	1 092,7 \$	1 169,4 \$
Ratio d'endettement net ^{(1) (2)}	2,3 x	2,5 x
Cote de crédit		
DBRS	BBB (bas)	BBB (bas)
Perspectives	Stables	Stables
Standard and Poor's	BBB-	BBB-
Perspectives	Négatives	Négatives
États consolidés de la situation financière	Au 26 janvier 2020	Au 27 octobre 2019 ⁽³⁾
Actif courant ⁽²⁾	1 171,5 \$	1 068,8 \$
Passif courant ⁽²⁾	548,4	457,4
Actif total ⁽²⁾	3 805,9	3 781,8
Passif total ⁽²⁾	2 134,6	2 090,6

(1) Veuillez consulter le tableau #3 à la section « Rapprochement des données financières non conformes aux IFRS » dans le présent Rapport de gestion pour les données ajustées présentées ci-dessus.

(2) Les résultats de la période en cours tiennent compte de l'incidence de l'adoption de la nouvelle norme IFRS 16 qui s'applique à la Société pour son exercice ouvert à compter du 28 octobre 2019. La Société a adopté la nouvelle norme selon l'approche rétrospective modifiée, où les effets cumulés de l'application initiale ont été reflétés dans les résultats non distribués d'ouverture au 28 octobre 2019, sans retraitement des chiffres comparatifs. Par conséquent, les données pourraient ne pas être comparables. Veuillez consulter la note 2 des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités pour plus d'information sur l'adoption de la nouvelle norme ainsi que le tableau #2 du présent rapport de gestion.

(3) Certains chiffres comparatifs ont été reclassés afin de les rendre conformes à la présentation adoptée au cours de la période.

Capital social

Tableau #7 :

Actions émises et en circulation	Au 26 janvier 2020	Au 27 octobre 2019
Catégorie A (droit de vote subalterne)	73 046 594	73 360 754
Catégorie B (droit de vote multiple)	13 979 126	13 979 626
Total catégorie A et catégorie B	87 025 720	87 340 380

En date du 26 janvier 2020, la Société avait été autorisée à racheter sur le marché libre, pour annulation, ou sous réserve des autorisations des autorités en matière de valeurs mobilières en vertu d'ententes de gré à gré, entre le 1^{er} octobre 2019 et le 30 septembre 2020, ou une date antérieure si l'offre est complétée ou résiliée par la Société, jusqu'à concurrence de 1 000 000 de ses actions à droit de vote subalterne catégorie A et jusqu'à concurrence de 190 560 actions catégorie B. Les rachats sont effectués dans le cours normal des activités au prix du marché par l'entremise de la Bourse de Toronto.

Le 27 février 2020, la Société a été autorisée à modifier son programme de rachat d'actions afin d'augmenter le nombre maximal d'actions à droit de vote subalterne catégorie A qu'il lui est permis de racheter, passant de 1 000 000 d'actions à droit de vote subalterne catégorie A à 2 000 000 d'actions. Les autres modalités du programme de rachat demeurent inchangées.

Au cours de la période de trois mois close le 26 janvier 2020, la Société a racheté et annulé 449 900 de ses actions à droit de vote subalterne catégorie A à un prix moyen pondéré de 15,70 \$, pour une contrepartie totale en espèce de 7,1 millions \$. La Société n'avait aucune obligation de racheter ses actions à droit de vote subalterne catégorie A et ses actions catégorie B au 26 janvier 2020.

ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIÈRE - TRIMESTRE

Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles

Les flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles avant variation des éléments hors caisse liés aux opérations et des impôts sur le résultat payés sont passés d'un montant de 107,4 millions \$ au premier trimestre de 2019 à 108,6 millions au premier trimestre de 2020. En ce qui a trait à la variation des éléments hors caisse liés aux opérations, ils sont passés de -3,1 millions \$ au premier trimestre de 2019 à -28,6 millions au premier trimestre de 2020. Cette variation est principalement en lien avec des encaissements importants de nos débiteurs au premier trimestre de 2019. Au net, les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles ont diminué de 20,1 millions \$, passant de 83,8 millions au premier trimestre de 2019 à 63,7 millions au premier trimestre de 2020.

Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement sont passés d'un déboursé de 40,8 millions \$ au premier trimestre de 2019 à un apport de trésorerie de 197,0 millions au premier trimestre de 2020. Cette variation s'explique majoritairement par l'encaissement d'un montant de 180 millions \$ américains (235,1 millions canadiens) en lien avec la vente à Hood Packaging Corporation des activités d'emballage papier. De plus, cette variation s'explique par une réduction d'acquisitions en immobilisations corporelles dans notre secteur de l'emballage, en raison d'investissements significatifs au premier trimestre de 2019.

Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Les flux de trésorerie liés aux activités de financement sont passés d'un déboursé de 31,2 millions \$ au premier trimestre de 2019 à un déboursé de 51,9 millions au premier trimestre de 2020. Cette variation est majoritairement attribuable au remboursement de dette, ainsi qu'au rachat de 449 900 actions à droit de vote subalterne catégorie A pour une contrepartie totale en espèce de 7,1 millions \$.

Instruments d'emprunt

L'endettement net est passé de 1 169,4 millions \$ au 27 octobre 2019 à 1 092,7 millions au 26 janvier 2020. Cette baisse s'explique majoritairement par l'augmentation de la trésorerie suite à l'encaissement d'un montant de 180 millions \$ américains (235,1 millions canadiens) en lien avec la vente des activités d'emballage papier à Hood Packaging Corporation, ainsi que par les flux de trésoreries excédentaires liés aux activités opérationnelles. Celle-ci est partiellement contrebalancée par la hausse de l'endettement net de 132,1 millions \$ en raison de la nouvelle norme IFRS 16. Par conséquent, notre ratio d'endettement net s'établit à 2,3x au 26 janvier 2020 comparativement à 2,5x au 27 octobre 2019.

Au cours du premier trimestre de 2020, la Société a prolongé l'échéance de l'une de ses facilités de crédit, au montant disponible de 400,0 millions \$ ou l'équivalent en dollars américains, d'une année supplémentaire, soit jusqu'en février 2025, selon les mêmes modalités. Au 26 janvier 2020, aucun montant n'était prélevé sur les facilités de crédit, et la disponibilité au titre des facilités de crédit était de 432,9 millions de dollars.

MODIFICATIONS DES NORMES COMPTABLES

Nouvelles normes comptables adoptées au cours de la période close le 26 janvier 2020

Au 28 octobre 2019, la Société a adopté l'IFRS 16 « Contrats de location » qui remplace l'IAS 17 « Contrats de location » et l'IFRIC 4 « Déterminer si un accord contient un contrat de location ». L'adoption de cette nouvelle norme s'est traduite par une majoration significative de l'état de la situation financière résultant de la comptabilisation d'un actif lié au titre de droits d'utilisation et d'un passif compensatoire représentant l'obligation d'effectuer des paiements locatifs.

À l'ouverture de la période au 28 octobre 2019, la Société a également adopté les modifications apportées à l'IAS 19 « Avantages du personnel » et les interprétations de l'IFRIC 23 « Incertitude relative aux traitements fiscaux » sans impact significatif sur les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités pour la période de trois mois close le 26 janvier 2020.

Veuillez vous référer à la note 2 aux états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités, ainsi qu'aux plus récents états financiers consolidés annuels pour de plus ample information.

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 (« CIIF ») 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 résumés intermédiaires 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 26 janvier 2020, la direction de la Société a exclu Artisan Complete Limited 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.

Artisan Complete Limited est une entreprise spécialisée dans la création d'environnements de commerce au détail stimulants, l'affichage sur le lieu de vente et l'impression grand format qui emploie 187 employés. Acquis le 13 janvier 2020, Artisan a généré des revenus de 1,2 million de dollars au cours du premier trimestre de 2020, soit 0,17% des résultats consolidés de la Société.

Des informations additionnelles relatives à cette acquisition sont présentées dans le tableau #8.

Tableau #8 :
(non audités)

(en millions de dollars)	Artisan Complete Limited
État de la situation financière	Au 26 janvier 2020
Actifs courants	10,1
Actifs non courants	9,2
Passifs courants	5,6
Passifs non courants	1,1
État du résultat	Trois mois clos le 26 janvier 2020
Revenus	1,2
Résultat opérationnel avant amortissement	(0,2)
Résultat opérationnel	(0,3)

Au cours du premier trimestre clos le 26 janvier 2020, sauf les faits susmentionnés, aucune modification touchant le CIIF 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 de la Société.

ÉVÉNEMENT POSTÉRIEUR À LA DATE DE CLÔTURE

Remboursement des Prêts à terme

Le 3 février 2020, la Société a remboursé 50,0 millions de dollars américains (66,4 millions de dollars canadiens) sur la tranche A des prêts à terme en dollars américains.

Le 18 février 2020, la Société a remboursé en totalité les tranches G et H des prêts à terme en dollars canadiens d'un montant de 150,0 millions de dollars chacune.

PERSPECTIVES

Dans le secteur de l'emballage, en normalisant l'effet de la vente de nos activités d'emballage papier et du prix de la résine, nous prévoyons une légère croissance interne des revenus, surtout au deuxième semestre. Nous continuons également de prévoir une hausse de nos marges bénéficiaires en raison de nos synergies opérationnelles et de la disposition de nos activités d'emballage papier, dont les marges étaient plus faibles.

Pour le secteur de l'impression, nous prévoyons que la décroissance interne continuera de toucher la majorité de nos créneaux, mais la réduction de volume d'impression de circulaires devrait être moins importante que celle constatée en 2019. L'acquisition de Holland & Crosby Limited ainsi que celle de Artisan Complete Limited combinées à la croissance anticipée dans nos activités d'impression de livres et de produits marketing sur le lieu de vente permettront de partiellement contrebalancer cette décroissance interne. Enfin, nos initiatives d'efficacité opérationnelle auront un effet positif au cours de l'exercice 2020, ce qui devrait atténuer l'effet de la baisse de volume sur notre résultat opérationnel.

Finalement, nous prévoyons continuer de générer d'importants flux de trésorerie dans l'ensemble de nos activités opérationnelles, ce qui nous donne la confiance nécessaire pour augmenter le dividende tout en nous permettant de réduire notre endettement net et en nous laissant la flexibilité désirée afin de poursuivre notre transformation par des acquisitions stratégiques et ciblées.

Au nom de la direction,

(s) Donald LeCavalier
Chef de la direction financière

Le 27 février 2020