

RAPPORT DE GESTION

Pour le premier trimestre clos le 29 janvier 2023

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 29 janvier 2023. Il devrait être lu de concert avec les informations contenues dans les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités et les notes afférentes. 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 #2, 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 29 janvier 2023. 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
Résultat opérationnel avant amortissement ajusté	Résultat opérationnel avant amortissement excluant les frais de restructuration et autres coûts (revenus), et la dépréciation d'actifs.
Marge du résultat opérationnel avant amortissement ajusté	Résultat opérationnel avant amortissement ajusté divisé par les revenus.
Résultat opérationnel ajusté	Résultat opérationnel excluant les frais de restructuration et autres coûts (revenus), l'amortissement des immobilisations incorporelles issues de regroupements d'entreprises et la dépréciation d'actifs.
Marge du résultat opérationnel ajusté	Résultat opérationnel ajusté divisé par les revenus.
Impôts sur le résultat ajusté	Impôts sur le résultat excluant les impôts portant sur les frais de restructuration et autres coûts (revenus), la dépréciation d'actifs, l'amortissement des immobilisations incorporelles issues de regroupements d'entreprises ainsi que l'ajustement sur les impôts additionnels dans d'autres juridictions découlant d'un exercice antérieur, et l'incidence fiscale d'une réorganisation interne.
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société ajusté	Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société, excluant les frais de restructuration et autres coûts (revenus), l'amortissement des immobilisations incorporelles issues de regroupements d'entreprises, la dépréciation d'actifs, déduction faite des impôts sur le résultat y afférents ainsi que l'ajustement sur les impôts additionnels dans d'autres juridictions découlant d'un exercice antérieur et l'incidence fiscale d'une réorganisation interne.
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.

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. 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 30 octobre 2022* 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 annoncés ou conclus après la date du 8 mars 2023.

Ces énoncés prospectifs sont faits conformément aux dispositions prévues dans les lois canadiennes applicables sur les 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 mars 2023. 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 est également le plus important groupe canadien d'édition pédagogique de langue française. Depuis plus de 45 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 8 000 employés, dont la majorité sont en poste au Canada, aux États-Unis et en Amérique latine. Ses revenus ont été de 3,0 milliards de dollars canadiens pour l'exercice clos le 30 octobre 2022. Pour plus d'information, veuillez visiter le site web de TC Transcontinental au www.tc.tc.

FAITS SAILLANTS

Tableau #1 :

(en millions de dollars, sauf les données par action)	T1-2023 13 semaines	T1-2022 13 semaines	Variation en %
Revenus	707,0 \$	690,6 \$	2,4 %
Résultat opérationnel avant amortissement	75,9	90,7	(16,3)
Résultat opérationnel avant amortissement ajusté ⁽¹⁾	84,1	89,0	(5,5)
Résultat opérationnel	15,0	33,8	(55,6)
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	41,8	49,3	(15,2)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	1,0	18,4	(94,6)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société par action	0,01	0,21	(95,2)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société ajusté ⁽¹⁾	21,1	30,0	(29,7)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société ajusté par action ⁽¹⁾	0,24	0,35	(31,4)

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

- Augmentation du résultat opérationnel avant amortissement ajusté dans le secteur de l'emballage plus que contrebalancée par un ralentissement dans le secteur de l'impression.
- Revenus de 707,0 millions \$ pour le trimestre clos le 29 janvier 2023; résultat opérationnel de 15,0 millions \$; et résultat net attribuable aux actionnaires de la Société de 1,0 million \$ (0,01 \$ par action).
- Résultat opérationnel avant amortissement ajusté de 84,1 millions \$ pour le trimestre clos le 29 janvier 2023; résultat opérationnel ajusté de 41,8 millions \$; et résultat net attribuable aux actionnaires de la Société ajusté de 21,1 millions \$ (0,24 \$ par action).
- Mise en oeuvre d'initiatives générant plus de 15,0 millions \$ d'économies pour l'exercice financier 2023.
- Maintien du dividende trimestriel à 0,225 \$ par action (0,90 \$ par année).
- Impartition de l'impression de plusieurs journaux de Metroland et prolongation du contrat d'impression actuel de deux quotidiens, dont le *Toronto Star*, et de quatre publications communautaires, jusqu'à la fin de 2027.

PRÉAMBULE - Conjoncture économique

La conjoncture économique demeure affectée par l'environnement géopolitique. Les consommateurs et les entreprises du monde entier continuent d'être touchés par la hausse des prix de l'énergie et des matières premières, ainsi que par l'inflation. Afin de contrôler l'inflation, plusieurs banques centrales ont resserré leurs politiques monétaires, ce qui a des répercussions sur les taux d'intérêt et les taux de change.

Les activités de la Société sont exposées à divers risques de marché qui peuvent avoir une incidence défavorable sur les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société, notamment les cycles économiques, l'inflation et les fluctuations des taux d'intérêt et des taux de change. Une récession pourrait mettre de la pression sur les activités d'investissement de la Société, sur ses clients, ainsi que sur la demande des produits de ses clients. Ces éléments pourraient avoir un effet défavorable sur le résultat net de la Société. La direction joue un rôle actif dans le processus de gestion des risques, mais il se peut que ses actions ne protègent pas complètement la Société des effets négatifs des risques de marché.

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 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 ajusté par action, 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.

La Société est également d'avis que ces mesures sont des indicateurs utiles de la performance de ses opérations et de sa capacité à faire face à ses obligations financières. 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.

Tableau #2 :

Rapprochement du résultat opérationnel - Premier trimestre

	Trois mois clos le	
(en millions de dollars)	29 janvier 2023	30 janvier 2022
Résultat opérationnel	15,0 \$	33,8 \$
Frais de restructuration et autres coûts (revenus)	8,2	(1,7)
Amortissement des immobilisations incorporelles issues de regroupements d'entreprises ⁽¹⁾	18,6	17,2
Résultat opérationnel ajusté	41,8 \$	49,3 \$
Amortissement ⁽²⁾	42,3	39,7
Résultat opérationnel avant amortissement ajusté	84,1 \$	89,0 \$

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

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

Rapprochement du résultat opérationnel - Premier trimestre pour le secteur de l'emballage

	Trois mois clos le	
(en millions de dollars)	29 janvier 2023	30 janvier 2022
Résultat opérationnel	4,2 \$	6,0 \$
Frais de restructuration et autres coûts (revenus)	4,0	(2,9)
Amortissement des immobilisations incorporelles issues de regroupements d'entreprises ⁽¹⁾	16,0	15,2
Résultat opérationnel ajusté	24,2 \$	18,3 \$
Amortissement ⁽²⁾	22,4	20,6
Résultat opérationnel avant amortissement ajusté	46,6 \$	38,9 \$

(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 opérationnel - Premier trimestre pour le secteur de l'impression

	Trois mois clos le	
(en millions de dollars)	29 janvier 2023	30 janvier 2022
Résultat opérationnel	22,0 \$	39,3 \$
Frais de restructuration et autres coûts	3,2	1,0
Amortissement des immobilisations incorporelles issues de regroupements d'entreprises ⁽¹⁾	2,1	2,0
Résultat opérationnel ajusté	27,3 \$	42,3 \$
Amortissement ⁽²⁾	13,3	14,5
Résultat opérationnel avant amortissement ajusté	40,6 \$	56,8 \$

(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 opérationnel - Premier trimestre pour le secteur autres

	Trois mois clos le	
(en millions de dollars)	29 janvier 2023	30 janvier 2022
Résultat opérationnel	(11,2) \$	(11,5) \$
Frais de restructuration et autres coûts	1,0	0,2
Amortissement des immobilisations incorporelles issues de regroupements d'entreprises ⁽¹⁾	0,5	—
Résultat opérationnel ajusté	(9,7) \$	(11,3) \$
Amortissement ⁽²⁾	6,6	4,6
Résultat opérationnel avant amortissement ajusté	(3,1) \$	(6,7) \$

(1) Les immobilisations incorporelles issues de regroupements d'entreprises incluent nos marques de commerce, nos ententes de non-concurrence, nos droits de premier refus et nos titres de livres éducationnels.

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

Rapprochement du résultat opérationnel - Huit derniers trimestres

	2023		2022		2021	
(en millions de dollars)	T1	T4	T3	T2	T1	T4
Résultat opérationnel	15,0 \$	85,3 \$	52,1 \$	46,1 \$	33,8 \$	80,5 \$
Frais de restructuration et autres coûts (revenus)	8,2	(4,6)	3,0	0,8	(1,7)	6,6
Amortissement des immobilisations incorporelles issues de regroupements d'entreprises ⁽¹⁾	18,6	18,4	17,5	17,2	17,2	17,1
Dépréciation d'actifs	—	—	—	—	—	0,7
Résultat opérationnel ajusté	41,8 \$	99,1 \$	72,6 \$	64,1 \$	49,3 \$	104,9 \$
Amortissement ⁽²⁾	42,3	42,0	40,4	39,5	39,7	38,2
Résultat opérationnel avant amortissement ajusté	84,1 \$	141,1 \$	113,0 \$	103,6 \$	89,0 \$	143,1 \$

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

(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	
	29 janvier 2023	30 janvier 2022
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	1,0 \$	18,4 \$
Frais de restructuration et autres coûts (revenus)	8,2	(1,7)
Impôt sur frais de restructuration et autres coûts (revenus)	(2,1)	0,4
Amortissement des immobilisations incorporelles issues de regroupements d'entreprises ⁽¹⁾	18,6	17,2
Impôt sur amortissement des immobilisations incorporelles issues des regroupements d'entreprises	(4,6)	(4,3)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société ajusté	21,1 \$	30,0 \$
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société par action	0,01 \$	0,21 \$
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société ajusté par action	0,24 \$	0,35 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	86,6	86,9

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

Rapprochement du résultat net attribuable aux actionnaires de la Société - Huit derniers trimestres

(en millions de dollars, sauf les données par action)	2023		2022		2021		2020	
	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	1,0 \$	60,4 \$	34,1 \$	28,3 \$	18,4 \$	39,2 \$	28,1 \$	35,6 \$
Frais de restructuration et autres coûts (revenus)	8,2	(4,6)	3,0	0,8	(1,7)	6,6	0,8	0,5
Impôt sur frais de restructuration et autres coûts (revenus)	(2,1)	(1,3)	(0,7)	(0,4)	0,4	(1,4)	(0,4)	(0,6)
Amortissement des immobilisations incorporelles issues des regroupements d'entreprises ⁽¹⁾	18,6	18,4	17,5	17,2	17,2	17,1	16,4	16,2
Impôt sur amortissement des immobilisations incorporelles issues des regroupements d'entreprises	(4,6)	(4,5)	(4,3)	(4,2)	(4,3)	(1,8)	(4,0)	(3,9)
Dépréciation d'actifs	—	—	—	—	—	0,7	—	—
Impôt sur dépréciation d'actifs	—	—	—	—	—	(0,2)	—	—
Ajustement sur les impôts additionnels dans d'autres juridictions	—	—	—	—	—	(0,3)	3,3	—
Incidence fiscale d'une réorganisation interne	—	—	—	—	—	10,7	—	—
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société ajusté	21,1 \$	68,4 \$	49,6 \$	41,7 \$	30,0 \$	70,6 \$	44,2 \$	47,8 \$
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société par action	0,01 \$	0,70 \$	0,39 \$	0,33 \$	0,21 \$	0,45 \$	0,32 \$	0,41 \$
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société ajusté par action	0,24 \$	0,79 \$	0,57 \$	0,48 \$	0,35 \$	0,81 \$	0,51 \$	0,55 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	86,6	86,6	86,6	86,8	86,9	87,0	87,0	87,0

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

Rapprochement de l'endettement net

(en millions de dollars, sauf les ratios)	Au 29 janvier 2023	Au 30 octobre 2022
Dette à long terme	1 013,9 \$	979,3 \$
Portion courante de la dette à long terme	22,2	10,7
Obligations locatives	128,4	135,0
Portion courante des obligations locatives	24,3	25,3
Trésorerie	(25,2)	(45,7)
Endettement net	1 163,6 \$	1 104,6 \$
Résultat opérationnel avant amortissement ajusté (12 derniers mois)	441,8 \$	446,7 \$
Ratio d'endettement net	2,63 x	2,47 x

ANALYSE DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS - PREMIER TRIMESTRE

Revenus

Les revenus ont augmenté de 16,4 millions \$, soit de 2,4 %, passant de 690,6 millions au premier trimestre de 2022 à 707,0 millions pour la même période en 2023. Cette hausse provient majoritairement de la variation favorable des taux de change principalement dans le secteur de l'emballage, et des acquisitions de Éditions du renouveau pédagogique inc. (« ERPI »), Banaplast S.A.S. (« Banaplast ») et Scolab inc. (« Scolab »). Le tout a été partiellement contrebalancé par la décroissance interne au sein du secteur de l'impression. 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 augmenté de 21,3 millions \$ au premier trimestre de 2023, soit de 3,5 %, comparativement à la même période en 2022. Cette augmentation est principalement attribuable à l'effet défavorable de la variation des taux de change, à l'effet de l'inflation sur la structure des coûts, à nos récentes acquisitions, partiellement contrebalancés par une diminution des coûts liés à nos initiatives de réduction des coûts.

Les frais de restructuration et autres coûts ont augmenté de 9,9 millions \$, passant d'un revenu de 1,7 million au premier trimestre de 2022 à une charge de 8,2 millions au premier trimestre de 2023. Cette variation défavorable est principalement en lien avec la hausse des coûts de réduction d'effectifs dans le cadre d'initiatives de réduction des coûts au sein des secteurs de l'impression et de l'emballage, ainsi qu'à un gain net en lien avec un produit d'assurance à recevoir pour le remplacement d'un équipement détruit par un feu au sein du secteur de l'emballage au premier trimestre de 2022.

Résultat opérationnel avant amortissement

Le résultat opérationnel avant amortissement a diminué de 14,8 millions \$, soit de 16,3 %, passant de 90,7 millions au premier trimestre de 2022 à 75,9 millions au premier trimestre de 2023. La baisse du résultat opérationnel avant amortissement est principalement due à la décroissance interne liée principalement à une baisse de volumes dans le secteur de l'impression, et à la hausse des frais de restructuration et autres coûts. Le tout a été partiellement contrebalancé par la croissance interne du résultat opérationnel avant amortissement au sein du secteur de l'emballage, par l'effet favorable de la variation des taux de change, par l'effet favorable de la charge de rémunération à base d'actions, et dans une moindre mesure, aux acquisitions d'ERPI, Banaplast et Scolab.

Le résultat opérationnel avant amortissement ajusté a diminué de 4,9 millions \$, soit de 5,5 %, passant de 89,0 millions au premier trimestre de 2022 à 84,1 millions au premier trimestre de 2023. Une analyse plus approfondie du résultat opérationnel ajusté est présentée à la section « Analyse des résultats sectoriels - premier trimestre ».

Amortissement

L'amortissement a augmenté de 4,0 millions \$, passant de 56,9 millions au premier trimestre de 2022 à 60,9 millions au premier trimestre de 2023. Cette augmentation est majoritairement en lien avec l'effet défavorable de la variation des taux de change et aux acquisitions au sein du secteur des médias.

Frais financiers nets

Les frais financiers nets ont augmenté de 6,9 millions \$, passant de 9,8 millions au premier trimestre de 2022 à 16,7 millions au premier trimestre de 2023. La variation défavorable est principalement expliquée par la hausse des taux de change, par la hausse de l'endettement net, ainsi que par la hausse des taux d'intérêt.

Impôts sur le résultat

Les impôts sur le résultat ont diminué de 8,6 millions \$, passant de 5,7 millions au premier trimestre de 2022 à un recouvrement d'impôt de 2,9 millions au premier trimestre de 2023. Cette baisse est principalement attribuable à la diminution du résultat avant impôts.

Les impôts sur le résultat ajusté ont diminué de 5,8 millions \$, passant de 9,6 millions au premier trimestre de 2022, soit un taux d'imposition effectif de 24,3%, à 3,8 millions au premier trimestre de 2023, soit un taux d'imposition effectif de 15,1 %. Cette baisse du taux d'imposition effectif est attribuable à la répartition géographique du résultat avant impôts, à des différences entre le traitement comptable et le traitement fiscal ayant eu un impact favorable en 2023, et à un ajustement défavorable au titre des exercices antérieurs en 2022.

Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société

Le résultat net attribuable aux actionnaires de la Société a diminué de 17,4 millions \$, passant de 18,4 millions au premier trimestre de 2022 à 1,0 million au premier trimestre de 2023. Cette baisse est principalement attribuable à la diminution du résultat opérationnel expliquée précédemment, ainsi qu'à la hausse des frais financiers, partiellement contrebalancées par la baisse des impôts sur le résultat. Par action, le résultat net attribuable aux actionnaires de la Société est passé de 0,21 \$ à 0,01 \$, respectivement.

Le résultat net attribuable aux actionnaires de la Société ajusté a baissé de 8,9 millions \$, soit de 29,7 %, passant de 30,0 millions au premier trimestre de 2022 à 21,1 millions au premier trimestre de 2023. Cette baisse s'explique par le recul du résultat opérationnel ajusté expliqué précédemment, ainsi que par la hausse des frais financiers, partiellement contrebalancés par la diminution des impôts sur le résultat. Par action, le résultat net attribuable aux actionnaires de la Société ajusté est passé de 0,35 \$ à 0,24 \$, respectivement.

ANALYSE DES RÉSULTATS SECTORIELS - PREMIER TRIMESTRE

(non audités)

Tableau #3 :

(en millions de dollars)	Emballage	Impression	Autres	Résultats consolidés
Revenus - Premier trimestre de 2022	384,0 \$	295,4 \$	11,2 \$	690,6 \$
Acquisitions	1,6	—	5,9	7,5
Activités existantes				
Taux de change	20,4	1,1	—	21,5
Croissance (décroissance) interne	(0,3)	(10,3)	(2,0)	(12,6)
Revenus - Premier trimestre de 2023	405,7 \$	286,2 \$	15,1 \$	707,0 \$
Résultat opérationnel avant amortissement ajusté ⁽¹⁾ - Premier trimestre de 2022	38,9 \$	56,8 \$	(6,7) \$	89,0 \$
Acquisitions	0,6	—	1,0	1,6
Activités existantes				
Taux de change	2,8	0,1	0,2	3,1
Rémunération à base d'actions	—	—	2,5	2,5
Croissance (décroissance) interne	4,3	(16,3)	(0,1)	(12,1)
Résultat opérationnel avant amortissement ajusté ⁽¹⁾ - Premier trimestre de 2023	46,6 \$	40,6 \$	(3,1) \$	84,1 \$

(1) Veuillez consulter le tableau #2 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 augmenté de 21,7 millions \$, soit de 5,7 %, passant de 384,0 millions au premier trimestre de 2022 à 405,7 millions au premier trimestre de 2023. Cette hausse est principalement due à l'effet favorable de la variation des taux de change, ainsi qu'à l'effet positif de la hausse des prix, partiellement contrebalancés par une baisse de volumes due aux pressions continues en Amérique latine ainsi qu'à une réduction des inventaires de nos clients.

Le résultat opérationnel avant amortissement ajusté a augmenté de 7,7 millions \$, soit de 19,8 %, passant de 38,9 millions au premier trimestre de 2022 à 46,6 millions au premier trimestre de 2023. Cette augmentation provient principalement de l'effet positif du transfert contractuel des hausses des prix des matières premières, de l'effet de la hausse non-contractuelle des prix due à la situation inflationniste actuelle, ainsi qu'à l'effet favorable de la variation des taux de change. La marge du résultat opérationnel avant amortissement ajusté du secteur est en légère hausse, passant de 10,1 % au premier trimestre de 2022 à 11,5 % au premier trimestre de 2023, principalement en raison des éléments mentionnés ci-dessus.

Secteur de l'impression

Les revenus du secteur de l'impression ont baissé de 9,2 millions \$, soit de 3,1 %, passant de 295,4 millions au premier trimestre de 2022 à 286,2 millions au premier trimestre de 2023. La baisse est attribuable à une décroissance interne liée principalement à la baisse de volumes notamment pour les activités d'impression de circulaires et la distribution, partiellement contrebalancée par l'effet positif de la hausse des prix ainsi que l'effet favorable de la variation des taux de change.

Le résultat opérationnel avant amortissement ajusté a diminué de 16,2 millions \$, soit de 28,5 %, passant de 56,8 millions au premier trimestre de 2022 à 40,6 millions au premier trimestre de 2023. Cette baisse est majoritairement causée par la baisse de volumes, notamment pour les

activités d'impression de circulaires et la distribution. La marge du résultat opérationnel avant amortissement ajusté du secteur a baissé, passant de 19,2 % au premier trimestre de 2022 à 14,2 % au premier trimestre de 2023, surtout en raison de la baisse de volumes.

Autres

Les revenus ont augmenté de 3,9 millions \$, passant de 11,2 millions au premier trimestre de 2022 à 15,1 millions au premier trimestre de 2023, majoritairement en raison des acquisitions d'ERPI et de Scolab.

Le résultat opérationnel avant amortissement ajusté a augmenté de 3,6 millions \$, passant de -6,7 millions au premier trimestre de 2022 à -3,1 millions au premier trimestre de 2023, principalement en raison de l'effet favorable de la charge de rémunération à base d'actions et des acquisitions dans le secteur des médias.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

(non audités)

Le tableau #4 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 #4 :

	2023		2022				2021			
	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2		
(en millions de dollars, sauf les montants par action)	13 semaines	13 semaines	13 semaines	13 semaines	13 semaines	14 semaines	13 semaines	13 semaines		
Revenus	707,0	\$ 802,2	\$ 747,8	\$ 715,5	\$ 690,6	\$ 775,8	\$ 621,6	\$ 623,3	\$	
Résultat opérationnel avant amortissement	75,9	145,7	110,0	102,8	90,7	135,8	103,4	108,9		
Résultat opérationnel avant amortissement ajusté ⁽¹⁾	84,1	141,1	113,0	103,6	89,0	143,1	104,2	109,4		
Marge du résultat opérationnel avant amortissement ajusté ⁽¹⁾	11,9	% 17,6	% 15,1	% 14,5	% 12,9	% 18,4	% 16,8	% 17,6	%	
Résultat opérationnel	15,0	\$ 85,3	\$ 52,1	\$ 46,1	\$ 33,8	\$ 80,5	\$ 50,2	\$ 55,9	\$	
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	41,8	99,1	72,6	64,1	49,3	104,9	67,4	72,6		
Marge du résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	5,9	% 12,4	% 9,7	% 9,0	% 7,1	% 13,5	% 10,8	% 11,6	%	
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	1,0	\$ 60,4	\$ 34,1	\$ 28,3	\$ 18,4	\$ 39,2	\$ 28,1	\$ 35,6	\$	
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société par action	0,01	0,70	0,39	0,33	0,21	0,45	0,32	0,41		
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société ajusté ⁽¹⁾	21,1	68,4	49,6	41,7	30,0	70,6	44,2	47,8		
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société ajusté par action ⁽¹⁾	0,24	0,79	0,57	0,48	0,35	0,81	0,51	0,55		
En % de l'exercice	—	% 36	% 26	% 22	% 16	% 35	% 21	% 23	%	

(1) Veuillez consulter le tableau #2 à la section « 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;
- L'effet de la variation des taux de change;
- L'effet de la variation des taux d'intérêt;
- L'incidence de la variation du cours de l'action sur la charge reliée à la rémunération à base d'actions;
- L'effet de la variation du prix de nos matières premières dont la résine et le papier;
- L'effet de l'inflation sur les coûts.

SITUATION FINANCIÈRE, LIQUIDITÉS ET STRUCTURE DU CAPITAL

(non auditées)

Tableau #5 :

(en millions de dollars)	Trois mois clos le	
	29 janvier 2023	30 janvier 2022
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	76,4 \$	87,9 \$
Variation des éléments hors caisse liés aux opérations	(51,8)	(64,9)
Impôts sur le résultat payés	(12,6)	(29,4)
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	12,0 \$	(6,4) \$
Activités d'investissement		
Regroupements d'entreprises, nets de la trésorerie acquise	(0,3) \$	(45,7) \$
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(43,9)	(28,1)
Augmentation des immobilisations incorporelles	(7,3)	(6,1)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(51,5) \$	(79,9) \$
Activités de financement		
Remboursement de la dette à long terme	(0,7) \$	(186,7) \$
Augmentation nette des facilités de crédit	55,4	103,5
Frais financiers payés sur la dette à long terme et les facilités de crédit	(9,4)	(10,2)
Remboursement du principal sur les obligations locatives	(6,1)	(6,5)
Intérêts payés sur les obligations locatives	(0,8)	(0,5)
Dividendes	(19,5)	(19,5)
Rachat d'actions	—	(3,0)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	18,9 \$	(122,9) \$
Incidence des écarts de taux de change sur la trésorerie libellée en monnaies étrangères	0,1 \$	1,1 \$
Variation nette de la trésorerie	(20,5) \$	(208,1) \$

Situation financière	Au 29 janvier 2023	Au 30 octobre 2022
Endettement net ⁽¹⁾	1 163,6 \$	1 104,6 \$
Ratio d'endettement net ⁽¹⁾	2,63 x	2,47 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 29 janvier 2023	Au 30 octobre 2022
Actifs courants	1 047,4 \$	1 134,7 \$
Passifs courants	445,0	547,0
Actif total	3 667,5	3 801,0
Passif total	1 817,0	1 919,0

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

ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIÈRE - PREMIER TRIMESTRE

Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles

Les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles ont augmenté, passant de -6,4 millions \$ au premier trimestre de 2022 à 12,0 millions au premier trimestre de 2023. Cette hausse est majoritairement attribuable à la variation favorable du fonds de roulement qui s'explique en grande partie par une baisse des inventaires comparativement à la même période l'année précédente, partiellement contrebalancée par la diminution du résultat opérationnel avant amortissement ajusté.

Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement ont diminué, passant d'un déboursé de 79,9 millions \$ au premier trimestre de 2022 à un déboursé de 51,5 millions au premier trimestre de 2023. Cette variation est principalement liée à l'acquisition de H.S. Crocker Company Inc. au cours du trimestre de l'exercice précédent partiellement contrebalancée par une augmentation des investissements en immobilisations corporelles au sein du secteur de l'emballage.

Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Les flux de trésorerie liés aux activités de financement sont passés d'un déboursé de 122,9 millions \$ au premier trimestre de 2022 à un encaissement de 18,9 millions au premier trimestre de 2023. Cette variation est majoritairement attribuable aux remboursements de dettes effectués au courant du premier trimestre de 2022 partiellement contrebalancé par une diminution du niveau d'emprunt sur les facilités de crédit en 2023.

Instruments d'emprunt

La Société dispose d'une facilité de crédit au montant de 400,0 millions \$ ou l'équivalent en dollars américains qui venait à échéance en février 2027. Le 22 février 2023, l'échéance de la facilité de crédit a été prolongée d'une année supplémentaire, jusqu'en février 2028, selon des modalités similaires. Le taux d'intérêt applicable à la facilité de crédit est basé sur la cote de crédit de la Société. Selon la cote de crédit actuelle, il s'agit du taux des acceptations bancaires ou du taux de financement à un jour garanti (« SOFR »), majorés de 1,775 %, ou alors du taux préférentiel du Canada ou du taux préférentiel des États-Unis, majorés de 0,675 %.

La Société dispose d'une autre facilité de crédit d'un montant maximum de 25,0 millions \$ américains (33,3 millions \$) qui venait à échéance en mars 2023. Le 30 janvier 2023, l'échéance de la facilité de crédit a été prolongée d'une année supplémentaire, jusqu'en mars 2024, selon des modalités similaires. Le taux d'intérêt applicable à cette facilité de crédit est le taux SOFR majoré de 1,05 %.

Au 29 janvier 2023, un montant de 184,5 millions \$ était prélevé sur les facilités de crédit, et la disponibilité au titre des facilités de crédit était de 248,8 millions.

Au 29 janvier 2023, la portion à taux variable de la dette à long terme de la Société représentait environ 59,0 % de la dette totale.

L'endettement net est passé de 1 104,6 millions \$ au 30 octobre 2022 à 1 163,6 millions au 29 janvier 2023. Cette hausse s'explique majoritairement par les investissements en immobilisations corporelles. Par conséquent, le ratio d'endettement net s'établit à 2,63x au 29 janvier 2023, comparativement à 2,47x au 30 octobre 2022, en raison des éléments mentionnés ci-haut, ainsi que par la baisse du résultat opérationnel avant amortissement ajusté.

Capital social

Tableau #6 :

Actions émises et en circulation	Au 29 janvier 2023	Au 28 février 2023
Catégorie A (droit de vote subalterne)	72 712 844	72 965 844
Catégorie B (droit de vote multiple)	13 911 326	13 658 326
Total catégorie A et catégorie B	86 624 170	86 624 170

Le 29 septembre 2022, la Société a 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 3 octobre 2022 et le 2 octobre 2023, 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 191 343 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.

Au cours du premier trimestre de 2023, la Société n'a effectué aucun rachat de ses actions à droit de vote subalterne catégorie A ni de ses actions catégorie B, et n'avait aucune obligation de racheter ses actions à droit de vote subalterne catégorie A et ses actions catégorie B au 29 janvier 2023.

Au cours du premier trimestre de 2022, la Société a racheté et annulé 157 800 de ses actions à droit de vote subalterne catégorie A à un prix moyen pondéré de 18,80 \$, pour une contrepartie totale en espèce de 3,0 millions \$. L'excédent de la contrepartie totale payée sur la valeur comptable des actions, au montant de 1,6 million, a été comptabilisé en réduction des résultats non distribués. La Société n'avait aucune obligation de racheter ses actions à droit de vote subalterne catégorie A et ses actions catégorie B au 30 janvier 2022.

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 29 janvier 2023, la direction de la Société a exclu Scolab, ERPI et Banaplast 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.

Scolab, acquise le 14 mars 2022, ERPI, acquise le 13 juin 2022, et Banaplast, acquise le 22 juin 2022, ont généré respectivement, des revenus de 1,1 million \$, de 4,8 millions \$, et de 1,6 millions \$, soit 0,1 %, 0,7 % et 0,2 % des revenus consolidés de la Société pour la période de trois mois close le 29 janvier 2023.

Des informations additionnelles relatives à ces acquisitions sont présentées dans le tableau #7.

Tableau #7 :
(non audités)

(en millions de dollars)	Scolab	ERPI	Banaplast
État de la situation financière	Au 29 janvier 2023	Au 29 janvier 2023	Au 29 janvier 2023
Actifs courants	5,2 \$	18,2 \$	4,1 \$
Actifs non courants	2,7	13,4	2,1
Passifs courants	2,5	15,2	1,2
Passifs non courants	0,1	2,6	—
État du résultat	Trois mois clos le 29 janvier 2023	Trois mois clos le 29 janvier 2023	Trois mois clos le 29 janvier 2023
Revenus	1,1 \$	4,8 \$	1,6 \$
Résultat opérationnel avant amortissement	0,7	(0,7)	0,6
Résultat opérationnel	0,2	(2,0)	0,6

Au cours du premier trimestre clos le 29 janvier 2023, 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.

PERSPECTIVES

Dans le secteur de l'emballage, à la suite d'investissements effectués dans de nouveaux équipements de production, de la signature de nouveaux contrats et de l'introduction de nouveaux produits sur le marché, nous prévoyons une croissance interne du volume. En termes de profitabilité, nous prévoyons une hausse du résultat opérationnel avant amortissement ajusté pour l'exercice financier 2023 par rapport à l'exercice financier 2022. La conjoncture économique pourrait toutefois avoir un effet sur la demande à court terme.

Pour le secteur de l'impression, nous prévoyons une croissance de volumes dans nos activités d'impression de livres et de marketing sur le lieu de vente. Le transfert des hausses de coûts devrait toutefois avoir une incidence négative sur les volumes notamment pour les activités d'impression de circulaires et de distribution. Cette réduction de volumes anticipée, combinée à l'effet des pressions inflationnistes, devrait occasionner une diminution du résultat opérationnel avant amortissement ajusté de l'exercice financier 2023 par rapport à l'exercice financier 2022. Cette diminution devrait toutefois être atténuée par la mise en oeuvre d'initiatives de réduction de coûts.

Finalement, nous prévoyons continuer à générer d'importants flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles qui nous permettront de poursuivre nos investissements stratégiques et maintenir notre dividende tout en réduisant notre endettement net.

Au nom de la direction,

(s) Donald LeCavalier
Chef de la direction financière

Le 8 mars 2023