



RAPPORT DE GESTION

ÉTATS FINANCIERS
CONSOLIDÉS ET
NOTES AFFÉRENTES

RAPPORT DE GESTION

Pour l'exercice clos le 31 octobre 2011

L

,

objectif de ce *Rapport de gestion* est d'expliquer le point de vue de la direction sur la performance passée et les perspectives d'avenir de Transcontinental inc. Il s'agit plus précisément de permettre au lecteur de mieux comprendre notre stratégie de développement, notre performance en relation avec nos objectifs, nos attentes à l'endroit de l'avenir, ainsi que notre façon de gérer les risques et les ressources financières disponibles. Le *Rapport de gestion* a également pour but d'améliorer la compréhension des états financiers consolidés et de leurs notes afférentes.

Dans le cadre du présent document, sauf indication contraire, toutes les données financières sont établies d'après les principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR »). Tous les montants sont exprimés en dollars canadiens, et le terme « dollar », ainsi que les symboles « \$ » et « \$CAN », désignent des dollars canadiens à moins d'avis contraire. Dans ce *Rapport de gestion*, nous utilisons aussi certaines mesures financières non conformes aux PCGR. Pour une description complète de ces mesures, veuillez consulter la section « Conciliation des mesures financières non conformes aux PCGR », à la page 41.

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la Société, de ses filiales, et de ses coentreprises. Les acquisitions d'entreprise sont comptabilisées selon la méthode de l'acquisition et leurs résultats d'exploitation sont inclus dans les états financiers consolidés à compter des dates d'acquisition. Les participations dans les coentreprises sont comptabilisées selon la méthode de la consolidation proportionnelle. Les autres placements sont évalués au coût.

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

RAPPORT DE GESTION

DÉFINITION DE TERMES UTILISÉS DANS LE PRÉSENT RAPPORT

Afin de faciliter la lecture du présent rapport, certains termes sont présentés de façon abrégée. Voici la définition des divers termes abrégés utilisés tout au long de ce rapport :

Termes utilisés	Définitions
Bénéfice d'exploitation ajusté	Bénéfice d'exploitation des activités poursuivies avant dépréciation d'actifs et frais de restructuration et dépréciation des écarts d'acquisition et actifs incorporels
Bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté	Bénéfice d'exploitation des activités poursuivies avant amortissement, dépréciation d'actifs et frais de restructuration et dépréciation des écarts d'acquisition et actifs incorporels
Bénéfice net attribuable aux actions participantes	Bénéfice net déduction faite des dividendes sur actions privilégiées
Bénéfice net attribuable aux actions participantes ajusté	Bénéfice net des activités poursuivies attribuable aux actions participantes, avant dépréciation d'actifs et frais de restructuration, dépréciation des écarts d'acquisition et actifs incorporels ainsi que des frais de remboursement anticipé de dettes à long terme (déduction faite des impôts sur les bénéfices y afférents) et ajustements inhabituels aux impôts sur les bénéfices
Bénéfice net des activités poursuivies attribuable aux actions participantes	Bénéfice net des activités poursuivies déduction faite des dividendes sur actions privilégiées et excluant les activités abandonnées
Croissance interne	Croissance des revenus, du bénéfice d'exploitation ajusté ou du bénéfice net attribuable aux actions participantes, excluant l'effet des acquisitions et des dispositions d'actifs, l'effet du taux de change ainsi que l'effet du papier
Endettement net	Somme de la dette à long terme, la portion à court terme de la dette à long terme, du montant tiré sur le programme de titrisation et du découvert bancaire, déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie
Endettement net ajusté	Somme de la dette à long terme, la portion à court terme de la dette à long terme, du montant tiré sur le programme de titrisation et du découvert bancaire, déduction faite de la trésorerie, des équivalents de trésorerie et de la somme à verser à Quad/Graphics à la conclusion de la transaction visant l'acquisition des actions de Quad/Graphics Canada, sujette à l'approbation des autorités réglementaires canadiennes
Ratio d'endettement net	Endettement net divisé par la somme du bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté des 12 derniers mois
Ratio d'endettement net ajusté	Endettement net ajusté divisé par la somme du bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté des 12 derniers mois

RAPPORT DE GESTION

MISE EN GARDE AU SUJET DES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

À l'occasion, nous faisons des déclarations prospectives, verbalement ou par écrit, au sens de certaines lois sur les valeurs mobilières, y compris les règles d'exonération de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario). Nous pouvons faire ces déclarations dans le présent document, dans d'autres documents déposés auprès des organismes de réglementation canadiens, dans des rapports aux actionnaires et dans d'autres communications. Ces déclarations prospectives comprennent notamment des déclarations relatives à nos buts à moyen terme, nos perspectives et objectifs, nos stratégies pour atteindre ces objectifs et ces buts, de même que des déclarations relatives à nos opinions, projets, objectifs, prévisions, attentes, estimations et intentions. Les mots « peuvent », « pourraient », « devraient », « seraient », « perspectives », « croire », « projeter », « estimer », « prévoir », « s'attendre à », « avoir l'intention », « objectif » et l'emploi du conditionnel, ainsi que les mots et expressions semblables visent à dénoter des déclarations prospectives.

De par leur nature même, les déclarations prospectives comportent des incertitudes et des risques intrinsèques, à la fois généraux et précis, qui font en sorte qu'il est possible que les prédictions, prévisions, projections, et autres déclarations prospectives ne se matérialiseront pas. Nous mettons les lecteurs en garde contre le fait de se fier indûment à ces déclarations puisque les résultats réels pourraient différer sensiblement des opinions, plans, objectifs, prévisions, attentes, estimations et intentions exprimés dans ces déclarations prospectives, en raison d'un certain nombre de facteurs importants. Ces facteurs comprennent notamment, sans y être limités, les risques de crédit, de sécurité et d'utilisation des données, de marché, de liquidité, de financement et opérationnels; le dynamisme de l'économie nord-américaine dans laquelle nous exerçons nos activités; l'incidence des fluctuations du dollar canadien par rapport à d'autres devises, plus particulièrement le dollar américain et l'euro; l'incidence du prix des matières premières et de l'énergie; la nature saisonnière ou cyclique de certains créneaux, notamment celui de l'édition de livres; l'incidence des modifications relatives aux taux d'intérêt; les effets de la concurrence dans les marchés où nous exerçons nos activités; l'incidence des nouveaux médias et la migration des revenus publicitaires vers de nouvelles plateformes qui en résulte; les jugements d'ordre judiciaire ou réglementaire et les actions judiciaires; notre capacité de développer de nouvelles avenues en fonction de notre stratégie; notre capacité de recruter et de retenir du personnel qualifié et de maintenir une bonne réputation; notre capacité de mener à bien des initiatives stratégiques et les intégrer; les modifications apportées aux méthodes comptables que nous utilisons aux fins de la présentation de notre situation financière, y compris les incertitudes liées aux hypothèses et aux estimations comptables cruciales; les risques liés à l'infrastructure; les effets possibles de situations d'urgence en matière de santé publique, de conflits internationaux et d'autres faits nouveaux et la mesure dans laquelle nous prévoyons et gérons avec succès les risques inhérents aux facteurs qui précèdent; ainsi que d'autres facteurs susceptibles d'influer sur les résultats futurs, incluant, sans y être limités, la mise au point et le lancement, au moment opportun, de nouveaux produits et services, les modifications apportées à la législation fiscale, les nouvelles lois environnementales, les modifications aux politiques ou une grève des institutions postales du Canada et des États-Unis, l'évolution technologique et les nouveaux règlements.

Nous avertissons nos lecteurs que la liste susmentionnée des facteurs importants qui pourraient avoir une incidence sur nos résultats futurs n'est pas exhaustive. Les investisseurs et autres personnes qui se fient à nos déclarations prospectives pour prendre des décisions ayant trait à Transcontinental doivent tenir compte de ces facteurs de même que d'autres faits et incertitudes. Les hypothèses utilisées pour élaborer l'information de nature prospective peuvent varier matériellement, individuellement ou en conjonction. Les variations touchant une hypothèse peuvent aussi contribuer aux variations touchant une autre hypothèse, ce qui peut amplifier ou amortir les effets sur l'information de nature prospective. Nous ne nous engageons nullement à mettre à jour quelque déclaration prospective que ce soit verbale ou écrite, qui peut être faite par nous ou en notre nom à l'occasion, à moins d'une exigence contraire de la part des autorités réglementaires. Pour obtenir la description des risques importants identifiés par l'entreprise, veuillez consulter la section « Risques et incertitudes » du présent document. Les déclarations prospectives contenues dans ce document sont basées sur les attentes actuelles et sur l'information disponible en date du 8 décembre 2011.

PROFIL DE TC TRANSCONTINENTAL

TC Transcontinental crée des produits et services marketing permettant aux entreprises d'attirer, de joindre et de fidéliser leur public cible. La Société est le premier imprimeur au Canada et le quatrième en Amérique du Nord. Elle est aussi l'une des plus importantes entreprises de médias au Canada en tant que premier éditeur de magazines destinés aux consommateurs et d'ouvrages pédagogiques en français, et le plus important éditeur de journaux locaux et régionaux au Québec et dans les provinces de l'Atlantique. TC Transcontinental est également le leader de la distribution de porte en porte de matériel publicitaire au Canada, grâce à son célèbre Publisac au Québec et à Targeo dans le reste du Canada. Grâce à un vaste réseau numérique qui compte plus de 1000 sites Web, l'entreprise rejoint plus de 13 millions de visiteurs uniques chaque mois au Canada. La Société offre de plus des services et des produits marketing interactif utilisant de nouvelles plateformes de communication et s'appuyant sur des services de stratégies et planification marketing, d'analyse de bases de données, de prémédia, de circulaires électroniques, de marketing par courriel, de communications sur mesure et de solutions mobiles.

Transcontinental inc. (TSX : TCL.A, TCL.B, TCL.PR.D), connue sous les marques TC Transcontinental, TC Media et TC Imprimeries Transcontinental, compte approximativement 10 000 employés au Canada et aux États-Unis, et ses revenus publiés ont été de 2,0 milliards de dollars canadiens en 2011. Pour obtenir de plus amples renseignements sur la Société, veuillez consulter le site www.tc.tc.

PRÉAMBULE

Les états financiers consolidés et l'ensemble des données financières présentées dans ce rapport de gestion ont été retraités pour présenter le résultat net des activités abandonnées. Par conséquent, ces informations financières sont celles des activités poursuivies de la Société et, à l'exception du bénéfice net attribuable aux actions participantes, elles excluent les résultats des activités d'impression au Mexique.

RÉSUMÉ DES ACTIVITÉS DE L'EXERCICE 2011

Transcontinental a vu la croissance interne de ses revenus et son bénéfice d'exploitation ajusté augmenter au cours de l'exercice 2011 par rapport à l'année précédente. Tous les secteurs ont contribué à l'augmentation des revenus, plus particulièrement le secteur de l'impression qui a profité de nouveaux contrats d'impression dont celui visant l'impression du quotidien *The Globe and Mail*. Au chapitre du bénéfice d'exploitation ajusté, l'augmentation provient essentiellement du secteur de l'impression en raison de l'élément précité, combiné à une amélioration notable de son efficacité opérationnelle et de l'optimisation de son parc d'équipements. Toutefois, la baisse du bénéfice d'exploitation ajusté des secteurs des médias et de l'interactif est venue partiellement atténuer la hausse provenant du secteur de l'impression. L'accélération des investissements stratégiques sur ses plateformes numériques et l'intensification de la concurrence dans certains de ses créneaux plus traditionnels ont eu un effet défavorable pour le secteur des médias tandis que le secteur de l'interactif a quant à lui poursuivi l'intégration et le développement de ses solutions marketing interactives au cours de l'exercice.

La Société a conclu une transaction avec Quad/Graphics, sous réserve de l'approbation des autorités réglementaires, visant l'acquisition indirecte de la totalité des actions de Quad/Graphics Canada. Cette transaction pourrait permettre au secteur de l'impression de profiter davantage des investissements de plus de 700 millions de dollars effectués au cours des dernières années, entre autres, dans sa plateforme hybride pancanadienne d'impression. La Société prévoit que cette transaction sera conclue en début d'année 2012. De plus, dans le cadre d'une transaction distincte, Transcontinental a aussi conclu une entente pour vendre à Quad/Graphics ses activités d'impression au Mexique et à lui transférer ses activités d'impression de livres en noir et blanc destinés à l'exportation aux États-Unis. La clôture de cette transaction a eu lieu au quatrième trimestre 2011 à la suite de l'approbation des autorités réglementaires mexicaines. Essentiellement, ces transactions représentent un échange d'actifs. Transcontinental croit que ces transactions lui permettront de générer un bénéfice d'exploitation avant amortissement additionnel d'au moins 40 millions de dollars sur une base annualisée dans les 12 à 24 mois suivant la clôture de la dernière de ces transactions. Le secteur de l'impression a aussi profité de nouveaux contrats d'impression en 2011, comme mentionné précédemment, en plus de conclure de nouvelles ententes au cours de l'exercice 2011 qui contribueront surtout lors du prochain exercice, comme celle conclue avec Canadian Tire en février dernier qui devrait augmenter les revenus de 30 à 40 millions de dollars annuellement à compter de janvier 2012, dont la majorité profitera au secteur de l'impression.

Le secteur des médias a été très actif au cours de l'exercice en renforçant ses activités traditionnelles avec, entre autres, les acquisitions du Groupe Le Canada Français et d'Avantage Consommateurs de l'Est du Québec, en plus des lancements de journaux hebdomadaires visant à contrer la concurrence accrue dans ses activités d'édition de journaux au Québec. De plus, ce secteur a accéléré le développement de nouveaux produits en élargissant considérablement son offre de représentation numérique canadienne avec des ententes avec Ziff Davis et The New York Times Company. Au cours de la dernière année, le secteur des médias a triplé l'audience de son réseau numérique par l'entremise de ces nouvelles ententes ainsi que du développement de son portefeuille numérique existant. De plus, les soubresauts de l'économie nord-américaine au cours de la dernière année ont eu une incidence sur la volatilité des dépenses de publicité nationale qui a plus particulièrement affecté le Groupe des solutions d'affaires et aux consommateurs. Quant au Groupe d'édition de livres pédagogiques, il a subi un effet défavorable important lié à la fin de la réforme scolaire au Québec et des compressions budgétaires des divers gouvernements provinciaux liés à l'achat de matériel scolaire. Ce groupe a néanmoins mis en place une stratégie de développement de nouveaux produits afin de compenser partiellement ces effets défavorables au cours des prochaines années.

Dans la foulée de l'évolution grandissante des canaux de communication et de son plan de développement mis en œuvre visant à renforcer ses activités traditionnelles et à bâtir de nouveaux services marketing, Transcontinental a annoncé que depuis le 1^{er} novembre 2011, les secteurs des médias et l'interactif allaient dorénavant ne former qu'un seul et unique secteur. L'objectif de cette fusion est d'augmenter l'agilité de la Société dans sa réponse aux besoins de communications marketing multiplateformes de sa clientèle. Ce nouveau secteur créé de cette combinaison comprend les produits et services d'édition, de distribution, d'analyse, de production et de gestion de contenu marketing ainsi que les solutions de marketing interactif et les médias numériques.

La situation financière de la Société s'est considérablement améliorée au cours de l'exercice 2011 avec une baisse notable de son endettement net. Cette baisse est particulièrement causée par une réduction de son programme de dépenses en immobilisations qui s'est limité à moins de 50 millions de dollars en 2011 ainsi qu'à d'importants flux de trésorerie générés par ses opérations. Au cours de la dernière année, son ratio d'endettement net ajusté est passé de 1,87x à 1,44x au 31 octobre 2011. D'ailleurs, en décembre 2010, l'agence de notation de crédit Standard & Poor's a reconnu la progression de la santé financière de la Société en augmentant de BBB- (stable) à BBB (stable) sa notation de crédit en raison de l'amélioration continue de son profil de risque financier. En plus de réduire son endettement net, Transcontinental a également grandement optimisé son portefeuille de dettes. Tout d'abord, elle a conclu une entente de titrisation pour un montant de 200,0 millions de dollars. Par la suite, la Société a remboursé trois ans avant son échéance, son crédit à terme de 100,0 millions de dollars octroyé par la Caisse de dépôt et placement du Québec et son prêt à terme octroyé par SGF Rexfor de 50,0 millions. Ces remboursements ont été effectués en totalité à l'aide du crédit à terme rotatif qui porte présentement intérêt à un taux bien inférieur.

FAITS SAILLANTS DE L'EXERCICE 2011

- Les revenus pour l'exercice 2011 ont augmenté de 0,8 % par rapport à 2010. Ils sont passés de 2 028,3 millions de dollars à 2 043,6 millions.
 - Les nouveaux contrats du secteur de l'impression ont principalement contribué à cette croissance dont celui visant l'impression du quotidien *The Globe and Mail*. L'effet favorable des prix du papier a également participé à la hausse des revenus qui a toutefois été partiellement atténuée par un effet défavorable lié à l'appréciation du dollar canadien.
- Le bénéfice d'exploitation ajusté est passé de 249,9 millions de dollars lors de l'exercice 2010 à 252,7 millions en 2011.
 - Cette hausse provient essentiellement du secteur de l'impression avec l'amélioration significative de son efficacité opérationnelle combinée à la contribution de nouveaux contrats d'impression. Cette augmentation a été partiellement atténuée par une hausse des investissements stratégiques dans les secteurs des médias et de l'interactif, une concurrence accrue dans certains créneaux traditionnels du secteur des médias ainsi que l'effet défavorable lié à l'appréciation du dollar canadien vis-à-vis du dollar américain de 5,0 millions de dollars. Somme toute, la marge d'exploitation a augmenté, passant de 12,3 % à 12,4 %.
- Le bénéfice net attribuable aux actions participantes ajusté a augmenté de 5,8 million de dollars, ou 3,7 %, passant de 155,9 millions en 2010 à 161,7 millions en 2011.
 - Cette hausse est surtout attribuable à une augmentation du bénéfice d'exploitation ajusté combinée à une baisse des frais financiers et des impôts sur les bénéfices. Par action, il est passé de 1,93 \$ à 2,00 \$.
- Le bénéfice net attribuable aux actions participantes est passé de 166,6 millions de dollars en 2010 à 77,8 millions en 2011 principalement en raison d'éléments inhabituels dont la quasi-totalité est hors caisse :
 - En 2010, un gain sur la vente des actifs de publipostage aux États-Unis de 39,2 millions de dollars, déduction faite des impôts y afférents, a été enregistré.
 - En 2011, une charge de dépréciation des écarts d'acquisition et des actifs intangibles ainsi qu'une perte nette liée à l'abandon de ses activités d'impression mexicaines, respectivement de 45,1 millions de dollars et de 22,7 millions (déduction faite des impôts y afférents), ont été enregistrées.

Par action, il est passé d'un bénéfice net de 2,06 \$ à 0,96 \$.
- Le ratio d'endettement net ajusté de Transcontinental était de 1,44x au 31 octobre 2011 alors qu'il était de 1,87x au 31 octobre 2010.
 - Cette amélioration provient surtout d'importants flux de trésorerie générés ainsi que de la réduction de son programme de dépenses en immobilisations corporelles qui a été limité à moins de 50 millions de dollars en 2011 qui a fait passer l'endettement net de 698,8 millions de dollars au 31 octobre 2010 à 489,4 millions au 31 octobre 2011.
- La Société a annoncé que le conseil d'administration a entériné la décision de son fondateur, Monsieur Rémi Marcoux, de quitter ses fonctions de président exécutif du conseil. M. Marcoux demeurera toutefois un membre du conseil d'administration. Le conseil d'administration a aussi procédé à la nomination de Madame Isabelle Marcoux à titre de présidente du conseil. Ce changement entrera en vigueur lors de la prochaine assemblée des actionnaires.
- La Société a annoncé qu'à compter du 1^{er} novembre 2011, une nouvelle structure d'exploitation a été mise en place afin de devenir plus agile dans sa réponse aux besoins de communications marketing multiplateformes de sa clientèle. Les activités des secteurs des médias et de l'interactif ont été ainsi combinées pour ne former qu'un seul et unique secteur présidé par Natalie Larivière.
- Après la clôture de son exercice financier 2011, la Société a annoncé la nomination de Nelson Gentiletti au poste de chef de la direction financière et du développement de la Société. M. Gentiletti est entré en fonction le 5 décembre 2011.
- Le dividende trimestriel par action participante a augmenté à deux reprises au cours de l'exercice. Il est passé de 0,090 \$ à 0,110 \$ au premier trimestre, suivi d'une seconde hausse au troisième trimestre le portant maintenant à 0,135 \$, soit une augmentation globale de 50 %.

STRATÉGIE

L'objectif ultime de Transcontinental est d'assurer sa croissance et sa rentabilité à long terme pour l'intérêt commun de ses employés, de ses clients, de ses actionnaires ainsi que de ses collectivités, les quatre piliers de l'entreprise. La stratégie repose sur plusieurs principes fondamentaux : être les chefs de file dans les marchés desservis, maintenir une approche disciplinée en matière d'acquisitions et de gestion financière et entretenir une culture axée sur l'innovation ainsi que sur la satisfaction de ses clients.

Cela dit, la mission de Transcontinental vise principalement à aider ses clients à identifier, à rejoindre et à fidéliser leurs consommateurs cibles. La Société réalise cette mission en offrant des produits et services d'impression, des contenus et véhicules médias ainsi que des outils de propagation numérique, dont plusieurs reposent sur de nouvelles plateformes technologiques en ligne, auxquelles ses clients recourent de plus en plus pour leurs campagnes de marketing. La Société entend poursuivre son développement et continuer à s'adapter aux besoins évolutifs de ses clients afin de les aider à accroître le rendement de leurs investissements publicitaires. Ainsi, sa vision consiste à maintenir sa position de chef de file canadien dans plusieurs de ses créneaux, mais également de se tailler une place de chef de file à titre de fournisseur de produits et de services marketing.

Transcontinental poursuit sa transformation de manière à guider ses clients dans leur processus d'activation marketing par l'entremise de ses produits et services, autant traditionnels qu'interactifs et numériques. Pour y parvenir, la Société a adopté une approche à deux volets : 1) utiliser ses activités

RAPPORT DE GESTION

existantes comme levier et 2) développer de nouvelles avenues dans le domaine des solutions marketing interactives ainsi que numériques. Par conséquent, en plus d'exploiter ses activités existantes de façon encore plus efficiente, il lui faudra accélérer le développement de ces avenues axées sur les nouvelles plateformes numériques. Aussi, Transcontinental passe graduellement d'une offre plus globale à une offre différenciée et innovatrice par client, puisant dans l'ensemble de ses produits et services sur support papier ainsi que numérique. De cette façon, la Société croit qu'elle pourra ainsi maximiser son potentiel de croissance à moyen et à long terme.

1) Utiliser ses activités existantes comme levier

Depuis les tout débuts de Transcontinental, des risques calculés ont été pris faisant en sorte de soutenir une croissance solide de ses activités. Que ce soit par l'entremise d'investissements en immobilisations ou par l'acquisition d'entreprises, la Société a toujours eu un seul but en tête : mieux servir ses clients tout en générant un rendement intéressant pour ses actionnaires. L'historique de ces décisions résulte en une fondation solide de ses activités dites plus traditionnelles, soit ses activités d'impression ainsi que de contenus et de véhicules médias. La qualité de ses employés, sa base de clients fidèles importants, sa position de leader canadien, ses marques fortes ainsi que son réseau d'usines dotées de technologies à la fine pointe constituent la spécificité de Transcontinental au sein de ses activités traditionnelles. De plus, la Société est dotée d'avantages cruciaux qui peuvent l'aider à faire croître de nouveaux services : une maîtrise de l'impression de produits de communication, la production du contenu de qualité, la distribution efficace de ce contenu grâce à sa portée reposant sur ses plateformes multicanaux ciblées, en continuant d'être une entreprise axée sur ses clients en desservant tant les annonceurs que les consommateurs.

Voici quelques réalisations de l'exercice 2011 :

- Conclusion d'un accord visant l'acquisition de la totalité des actions de Quad/Graphics Canada, qui est toutefois sujette à l'approbation des autorités réglementaires canadiennes.
- Augmentation des revenus du Groupe des solutions aux communautés locales
 - Acquisition des actifs du Groupe Le Canada Français qui comprend 11 titres hebdomadaires ainsi qu'une série de portails web.
 - Acquisition des actifs d'Avantage Consommateurs de l'Est du Québec qui comprend trois titres hebdomadaires et un portail d'information régionale.
 - Lancements de nombreux journaux hebdomadaires au Québec.
 - Augmentation des revenus de distribution.
- De nouvelles ententes ont été signées au cours de l'exercice pour porter à plus d'une douzaine, le nombre de publications imprimées à partir de son usine de Fremont, en Californie.

Avec une position de chef de file dans plusieurs de ses créneaux et une situation financière enviable, la Société continuera à solidifier ses activités traditionnelles au cours de la prochaine année afin de maintenir ses marges bénéficiaires ainsi que pour conserver ses parts de marché.

2) Développer de nouvelles avenues dans le domaine des solutions marketing interactives et numériques

Transcontinental tire la majeure partie de ses revenus des budgets marketing de ses clients. Pour répondre à l'évolution des besoins de ses clients, l'offre de Transcontinental a considérablement évolué au cours des dernières années, pour intégrer à son large éventail de produits imprimés et de contenu média, tant pour ses marques que pour ses clients, de la personnalisation publicitaire ainsi que des nouvelles plateformes de communications marketing interactives. Voici une liste d'éléments choisis parmi les accomplissements de la Société au cours de l'exercice 2011 :

- Acquisition de Vortxt Interactive, un chef de file canadien dans le domaine des solutions mobiles. Grâce à cette acquisition, Transcontinental bonifie son offre de solutions mobiles à celle de LIPSO Système acquise en avril 2010.
- Le secteur des médias a triplé son audience numérique au cours de la dernière année avec l'aide, entre autres, de la signature de nouveaux contrats importants et le déploiement de nouveaux sites web :
 - Représentation publicitaire en ligne pour Ziff Davis et The New York Times Company afin de représenter l'inventaire publicitaire canadien pour leurs marques respectives.
 - Lancement du site lamegaprise.ca pour répondre aux besoins exprimés par les annonceurs locaux et les collectivités desservies.
 - Lancement du site BidGo.ca, un site entièrement consacré à la vente aux enchères locales avec un concept innovateur.
- Le secteur de l'interactif a été nommé premier fournisseur de solutions de courriel et de messagerie au Canada selon Red Pill Email.
- Le secteur de l'interactif a aussi remporté 30 prix importants lors de la remise des prix Magnum Opus Awards 2011, qui récompensent l'excellence en matière d'édition, de conception et de stratégie dans le créneau des médias sur mesure.
- Le secteur de l'impression a été choisi par la Canadian Booksellers Association (CBA) à titre de fournisseur officiel de solutions en matière de livres numériques pour la diffusion auprès des libraires en ligne.

Somme toute, Transcontinental entend profiter de ses produits et services de marketing uniques pour accélérer le développement de sa nouvelle offre de service intégrée auprès des annonceurs. Aussi, les fondations solides construites au fil des années grâce à ses activités existantes, sa stratégie de créneaux et l'exploitation des avenues qui émergent des nouvelles tendances la placent dans une position concurrentielle avantageuse pour profiter des

RAPPORT DE GESTION

occasions qui se présenteront à moyen et à long terme. En fait, le déploiement de ces nouveaux services devrait s'accélérer au cours des prochaines années.

Cependant, certains défis devront être relevés afin de permettre à la Société de maximiser l'intégration et le développement de ses nouvelles activités. L'accent devra être mis sur le développement de ses stratégies marketing interactives pour ses clients tout en intégrant davantage ses activités et ses produits et services existants. Enfin, à l'instar de la transformation des industries d'impression et d'édition, Transcontinental s'appuie également sur une transformation intégrée afin de satisfaire les besoins évolutifs de ses clients ainsi que les nouvelles habitudes des consommateurs.

Afin d'accélérer l'offre d'activation marketing à l'ensemble de la Société, une nouvelle structure d'exploitation a été mise en place depuis le 1^{er} novembre 2011 visant à combiner ses activités numériques et ses solutions marketing interactives.

Tendances de marchés

La Société évolue au sein d'industries qui traversent une période de changements rapides. En effet, des changements sans précédent s'effectuent présentement dans les industries d'édition et d'impression qui présentent à la fois des occasions et des risques. Le marché des communications marketing repose davantage sur une approche « personnalisée ». Les clients de ces services accordent de plus en plus d'importance au rendement sur investissement et à la mesurabilité. Ainsi, les campagnes sont donc plus ciblées, les annonceurs cherchant à établir et à développer une relation privilégiée avec leur clientèle visée. En même temps, l'émergence des nouveaux médias, des plateformes numériques et les changements dans les habitudes des consommateurs, conjugués à la disponibilité croissante des données et des technologies permettant une meilleure exploitation de ces données, entraînent une fragmentation des publics, la personnalisation du contenu, ainsi que l'émergence du contenu généré par les utilisateurs et des communautés en ligne. Plusieurs tendances se confirment de plus en plus rapidement. Cette accélération se reflète particulièrement dans le taux d'adoption des technologies numériques et dans la migration des investissements en publicité vers les plateformes en ligne.

La transformation en cours dans les industries des médias et du marketing a des effets profonds sur l'industrie de l'impression dans son ensemble. Les produits imprimés demeurent une composante clé du mixte médiatique, mais leur croissance est restreinte en raison de l'importance grandissante des tendances susmentionnées. Les imprimeurs qui tireront profit de ce marché en évolution sont ceux qui se dotent de technologies à la fine pointe ainsi que ceux qui peuvent offrir une gamme complète de solutions multiplateformes. Ces nouvelles technologies permettent de mieux répondre aux besoins des consommateurs, tout en permettant aux imprimeurs d'obtenir une meilleure efficacité opérationnelle.

De plus, certains facteurs macroéconomiques, dont les ralentissements économiques, les fluctuations du dollar canadien, le renforcement de la conscience environnementale et sociale ainsi que la mondialisation des marchés ont des effets sur ses activités.

Ensemble, ces nouvelles tendances ont commencé à avoir des conséquences sur les demandes et les attentes de ses clients. Elles ont effectivement incité ses clients à recourir de plus en plus à l'expérience du marketing personnalisé, aux nouvelles plateformes et aux offres de service intégré proposées par leurs fournisseurs. La Société entend donc profiter de ces tendances par l'entremise de sa stratégie.

ENVIRONNEMENT ET DÉVELOPPEMENT DURABLE

Transcontinental reconnaît le caractère crucial des enjeux environnementaux et prend de grandes précautions pour protéger la nature. Bien que la Société ne figure pas parmi les grands producteurs de gaz à effet de serre (GES), cela ne la dispense pas de se soucier de l'effet de ses activités sur la qualité de l'air. Comme la Société s'efforce chaque jour de réduire son effet sur l'environnement, ses politiques et procédures d'entreprise en matière d'environnement se fondent sur trois principes directeurs : (1) protéger l'environnement pour la présente génération et les générations futures; (2) réduire ses risques et améliorer son efficacité, et (3) introduire des technologies et des procédés perfectionnés.

De plus, la Société a déposé, en février dernier, son deuxième *Rapport sur le développement durable 2010 – Joindre le geste à la parole* élaboré selon la norme *Global Reporting Initiative* (GRI). Ce rapport précise l'engagement de Transcontinental sur la voie du développement durable autour de quatre thèmes :

- **Engagement et adhésion** : mobiliser les employés à tous les niveaux de l'entreprise, ainsi que ses fournisseurs, clients et partenaires.
- **Innovation, force essentielle à l'interne comme à l'externe** : soutenir et récompenser l'innovation comme élément clé de la stratégie.
- **Geste à la parole** : fixer des objectifs concrets et significatifs et mesurer les progrès.
- **Parcours commun** : communiquer les défis et les réussites à chaque étape du parcours.

Pour de plus amples renseignements, consultez le *Rapport sur le développement durable 2010 – Joindre le geste à la parole* sur le site www.transcontinental-ecodev.com.

Au cours de l'exercice 2011, Transcontinental s'est illustrée en matière environnementale ainsi qu'au sein de la communauté. Tout d'abord, pour une troisième année consécutive, la Société a maintenu sa présence au classement Maclean's/Jantzi Sustainability qui regroupe les 50 entreprises les plus responsables au Canada en répondant à une vaste gamme d'indicateurs environnementaux, sociaux et liés à la performance (ESG). De plus, la Société a été classée parmi les 50 entreprises citoyennes canadiennes de l'année selon Corporate Knights. Il s'agit d'une cinquième année consécutive que Transcontinental figure à ce classement. Cette société médiatique canadienne indépendante répertorie sur une base annuelle les entreprises en fonction de leur engagement dans la communauté, de la santé et la sécurité du travail ainsi que des pratiques de gouvernance. Au chapitre des mesures mises

RAPPORT DE GESTION

en œuvre afin de minimiser les répercussions sur l'environnement, Transcontinental a mis en place des politiques environnementales. Veuillez consulter sa *Notice annuelle* pour de plus amples renseignements.

DONNÉES FINANCIÈRES CHOISIES

Pour les quatrièmes trimestres et les exercices clos les 31 octobre (non auditées)

(en millions de dollars, sauf les données par action)	Trois mois clos les 31 octobre			Pour les exercices clos les 31 octobre		
	2011	2010	Variation en %	2011	2010	Variation en %
Exploitation						
Revenus	537,5 \$	556,4 \$	-3%	2 043,6 \$	2 028,3 \$	1%
Bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté ⁽¹⁾	116,7	118,8	-2%	373,0	373,2	0%
Bénéfice d'exploitation	25,9	66,9	-61%	182,1	222,5	-18%
Bénéfice d'exploitation ajusté ⁽¹⁾	86,3	88,9	-3%	252,7	249,9	1%
Bénéfice net attribuable aux actions participantes	8,0	44,5	-82%	77,8	166,6	-53%
Bénéfice net attribuable aux actions participantes ajusté ⁽¹⁾	60,2	62,7	-4%	161,7	155,9	4%
Fonds générés par les activités d'exploitation avant variation des éléments hors caisse liés à l'exploitation ⁽¹⁾	103,7	111,8	-7%	311,0	311,1	0%
Fonds liés à l'exploitation des activités poursuivies	118,7	43,7	s.o.	304,7	156,0	s.o.
Investissements						
Acquisitions d'immobilisations corporelles	10,2	16,0	-36%	47,4	125,0	-62%
Acquisitions d'entreprises ⁽²⁾	30,4	7,1	s.o.	35,8	14,0	s.o.
Données par action (de base)						
Bénéfice net attribuable aux actions participantes	0,10	0,55	-82%	0,96	2,06	-53%
Bénéfice net attribuable aux actions participantes ajusté ⁽¹⁾	0,74	0,78	-5%	2,00	1,93	4%
Fonds générés par les activités d'exploitation avant variation des éléments hors caisse liés à l'exploitation ⁽¹⁾	1,28	1,38	-7%	3,84	3,85	0%
Fonds liés à l'exploitation des activités poursuivies	1,47	0,54	s.o.	3,76	1,93	95%
Dividendes sur actions participantes	0,14	0,09	56%	0,49	0,35	40%
Nombre moyen d'actions participantes en circulation (en millions)	81,0	80,9		81,0	80,8	
				Au 31 octobre 2011	Au 31 octobre 2010	
Situation financière						
Total de l'actif				2 453,6 \$	2 594,7 \$	
Endettement net ⁽¹⁾				489,4	698,8	
Capitaux propres				1 329,0	1 247,0	
Ratio d'endettement net ⁽¹⁾				1,31x	1,87x	
Capitaux propres par action participante				15,17 \$	14,16 \$	
Nombre d'actions participantes en fin de période (en millions)				81,0	81,0	

⁽¹⁾ Veuillez vous référer à la section « Conciliation des mesures non conformes aux PCGR » à la page 42 de ce *Rapport de gestion*.

⁽²⁾ Représente le total de la contrepartie, en espèces ou autres, pour l'acquisition d'actions ou d'éléments d'actif d'entreprise.

RAPPORT DE GESTION

ANALYSE DÉTAILLÉE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION - EXERCICE 2011

Analyse des principaux écarts - Résultats consolidés

Pour l'exercice clos le 31 octobre 2011

(non audités)

(en millions de dollars)	Revenus		Bénéfice d'exploitation ajusté		Bénéfice net attribuable aux actions participantes	
		%		%		%
Résultats - Pour l'exercice 2010	2 028,3		249,9		166,6	
Acquisitions/Dispositions/Fermetures	0,9	0,0 %	(2,1)	(0,8) %	(1,6)	(1,0) %
Activités existantes						
Effet du papier	19,3	1,0 %	(1,8)	(0,7) %	(1,4)	(0,8) %
Taux de change	(11,0)	(0,5) %	(5,0)	(2,0) %	(4,0)	(2,4) %
Croissance interne	6,1	0,3 %	11,7	4,7 %	12,8	7,7 %
Activités abandonnées	-	- %	-	- %	(50,6)	(30,4) %
Dépréciation d'actifs, frais de restructuration et dépréciation des écarts d'acquisition et actifs ajustements inhabituels aux impôts sur les bénéfices	-	- %	-	- %	(39,8)	(23,9) %
Frais de remboursement anticipé de dettes à long terme	-	- %	-	- %	(4,2)	(2,5) %
Résultats - Pour l'exercice 2011	2 043,6	0,8 %	252,7	1,1 %	77,8	(53,3) %

Comme indiqué dans le tableau ci-dessus, certains facteurs expliquent les écarts entre les résultats de l'exercice 2011 et ceux de l'exercice 2010.

- L'effet net des acquisitions, des dispositions et des fermetures résulte en une augmentation des revenus de 0,9 million de dollars et une diminution du bénéfice d'exploitation ajusté de 2,1 millions. Déduction faite des frais financiers et des impôts sur les bénéfices, l'effet négatif sur le bénéfice net s'est établi à 1,6 million de dollars. Cette réduction par rapport à 2010 provient principalement des coûts liés au développement et à l'intégration des acquisitions réalisées au sein du secteur de l'interactif partiellement contrebalancée par l'effet favorable des acquisitions réalisées durant l'exercice 2011 par le secteur des médias.
- L'effet du papier a augmenté les revenus de 19,3 millions de dollars. Cet effet comprend la variation du prix du papier, le papier fourni et les changements aux types de papier utilisés par les clients de ses activités d'impression. Il est important de noter, en ce qui concerne les activités d'impression, que ces éléments affectent les revenus sans toutefois modifier le bénéfice d'exploitation ajusté. Pour le secteur des médias, la variation du prix du papier a eu un effet négatif de 1,8 million de dollars sur le bénéfice d'exploitation ajusté et de 1,4 million sur le bénéfice net.
- L'appréciation du dollar canadien vis-à-vis de sa contrepartie américaine a eu un effet sur les résultats de l'exercice 2011, puisqu'elle a occasionné des diminutions de 11,0 millions de dollars des revenus et de 5,0 millions du bénéfice d'exploitation ajusté. La variation négative du taux de change moyen au cours de l'exercice 2011, comparativement à la moyenne au cours de la même période de 2010, s'établissait à 5,4 %. Au chapitre des revenus, la conversion des ventes par les entités américaines a eu un effet négatif d'environ 5,7 millions de dollars. En ce qui concerne les ventes à l'exportation des usines du Canada, déduction faite de l'effet du programme de couverture de change, l'effet négatif s'est chiffré à 5,3 millions de dollars. La conversion des résultats des entités américaines a causé un effet négatif de 0,6 million de dollars sur le bénéfice d'exploitation ajusté. Les ventes à l'exportation, déduction faite de l'effet du programme de couverture de change et des achats en dollars américains, ont causé un effet négatif de 5,8 millions de dollars sur le bénéfice d'exploitation ajusté. Enfin, l'effet positif de la conversion des éléments de bilan des entités canadiennes libellés dans une devise étrangère s'est chiffré à 1,4 million de dollars sur le bénéfice d'exploitation ajusté. En tenant compte des activités d'exploitation, des frais financiers et des impôts sur les bénéfices, l'effet négatif net s'est établi à 4,0 millions de dollars.
- La croissance interne des revenus s'est établie à 6,1 millions de dollars, ou 0,3 %, au cours de l'exercice 2011. Cette hausse est attribuable, en grande partie, à la contribution de nouveaux contrats dans le secteur de l'impression, notamment le contrat d'impression du quotidien *The Globe and Mail*, à une hausse des revenus dans le Groupe des nouveaux médias et des solutions numériques du secteur des médias ainsi qu'à une augmentation des revenus dans le Groupe des solutions aux communautés locales, provenant à la fois de ses activités de distribution ainsi que d'édition de journaux. Le secteur de l'interactif, principalement avec ses divisions du prémédia et des communications sur mesure a également contribué à la croissance interne des revenus au cours de cette période. Cependant, la baisse du volume d'impression de magazines, de livres et de catalogues, la fin de la réforme scolaire au Québec en ce qui a trait au Groupe d'édition de livres pédagogiques ainsi qu'une baisse de la publicité nationale qui a affecté le Groupe des solutions d'affaires et aux consommateurs sont venues partiellement réduire cette hausse. La croissance interne du bénéfice d'exploitation ajusté, qui s'est chiffrée à 11,7 millions de dollars, ou 4,7 %, au cours de l'exercice 2011, est principalement attribuable à une efficacité opérationnelle accrue ainsi qu'à la contribution de nouveaux contrats

RAPPORT DE GESTION

d'impression. Ces éléments sont néanmoins partiellement contrebalancés par l'accélération des investissements stratégiques déployés au sein des secteurs des médias et de l'interactif afin de développer davantage l'offre de solutions numériques et de services marketing interactifs, la concurrence accrue dans certains des créneaux plus traditionnels ainsi que l'effet défavorable de la fin de la réforme scolaire au Québec.

Dépréciation d'actifs et frais de restructuration

Un montant de 18,4 millions de dollars avant impôts (13,4 millions après impôts) a été inscrit séparément à l'état consolidé des résultats pour l'exercice 2011 sous la rubrique « Dépréciation d'actifs et frais de restructuration ». De ce montant, 12,1 millions de dollars proviennent de la réduction d'effectifs dans l'ensemble de la Société tandis que 3,9 millions proviennent de dépréciation d'actifs et 2,4 millions d'autres coûts, tous principalement liés à la fermeture d'usines dans le secteur de l'impression au cours de l'exercice.

Un montant de 14,9 millions de dollars avant impôts (10,7 millions après impôts) avait été inscrit séparément à l'état consolidé des résultats pour l'exercice 2010 sous cette rubrique. De ce montant, 12,1 millions de dollars sont reliés à la réduction d'effectifs et 2,8 millions reliés à la dépréciation d'actifs et d'autres coûts dans les secteurs de l'impression et des médias.

Dépréciation des écarts d'acquisition et actifs incorporels

Au cours de l'exercice 2011, un montant de 52,2 millions de dollars avant impôts (45,1 millions après impôts) a été inscrit séparément à l'état consolidé des résultats sous la rubrique « Dépréciation des écarts d'acquisition et actifs incorporels ». La majorité de ce montant est due à la dépréciation d'écarts d'acquisition, principalement relié aux activités de marketing personnalisé du secteur de l'interactif et également à la réduction de valeur de noms commerciaux de certaines publications du secteur des médias.

Au cours de l'exercice 2010, un montant de 12,5 millions de dollars avant impôts (10,4 millions après impôts) avait été inscrit séparément à l'état consolidé des résultats sous cette rubrique. La majorité de cette dépréciation était due à la réduction de valeur de noms commerciaux de certaines publications du secteur des médias.

Frais financiers, frais de remboursement anticipé de dettes à long terme et escompte sur la vente de débiteurs

Lorsque combinés, les frais financiers, les frais de remboursement anticipé de dettes à long terme et l'escompte sur la vente de débiteurs ont augmenté de 1,6 million de dollars, soit 3,7%, passant de 43,5 millions pour l'exercice 2010 à 45,1 millions pour l'exercice 2011. Cette hausse est principalement due à des frais liés au remboursement anticipé du crédit à terme octroyé par la Caisse de dépôt et placement du Québec effectué en février 2011 ainsi qu'au remboursement anticipé du prêt à terme accordé par SGF Rexfor effectué en juillet 2011.

Toutefois, en excluant ces frais non récurrents de 5,8 millions de dollars (4,2 millions après impôts), dont 1,4 million n'a eu aucun effet sur la trésorerie, les frais financiers s'établissent à 39,3 millions de dollars pour l'exercice 2011, soit une diminution de 9,7 % comparativement à 2010. Cette baisse s'explique surtout par une réduction significative de l'endettement net de la Société au cours de l'exercice 2011 de même qu'un taux d'intérêt moyen pondéré inférieur à l'an dernier.

Impôts sur les bénéfices

Les impôts sur les bénéfices ont diminué de 3,8 millions de dollars, passant de 34,1 millions au cours de l'exercice 2010 à 30,3 millions au cours de l'exercice 2011. En excluant les impôts sur les bénéfices portant sur la dépréciation d'actifs et frais de restructuration, la dépréciation des écarts d'acquisitions et actifs incorporels et sur les frais de remboursement anticipé de dettes à long terme ainsi que les ajustements inhabituels aux impôts sur les bénéfices, les impôts sur les bénéfices se seraient chiffrés à 44,0 millions de dollars, soit un taux d'imposition de 20,6 %, comparativement à 42,8 millions, ou 20,7 %, au cours de l'exercice 2010.

Activités abandonnées

Au cours du troisième trimestre 2011, la Société a conclu un accord visant la vente de ses activités d'impression au Mexique à Quad/Graphics. Cette transaction a été approuvée par les autorités réglementaires mexicaines et la clôture a eu lieu au cours du quatrième trimestre de 2011. Une perte nette liée à ces activités abandonnées de 21,2 millions de dollars, déduction faite des impôts y afférents, a été enregistrée pour l'exercice 2011. Cette perte est composée de :

- une perte nette sur disposition de 22,7 millions de dollars, causée principalement par un élément hors caisse lié à la conversion de devises de son investissement au Mexique.
- un bénéfice net de 1,5 million de dollars lié à l'exploitation des activités abandonnées.

Au cours de l'exercice 2010, un bénéfice net lié aux activités abandonnées de 29,4 millions de dollars, déduction faite des impôts y afférents, a été enregistré. Ce bénéfice net était composé de :

- un gain de 39,2 millions de dollars, déduction faite des impôts y afférents, lié à l'abandon de la quasi-totalité des actifs de publipostage aux États-Unis, en avril 2010, pour un produit net de 105,7 millions.
- une perte nette de 11,8 millions de dollars en 2010 liée à l'exploitation des activités de publipostage aux États-Unis
- un bénéfice net de 2,0 millions de dollars en 2010 en ce qui a trait à l'exploitation des activités d'impression mexicaines, déduction faite des impôts y afférents.

RAPPORT DE GESTION

Bénéfice net attribuable aux actions participantes

Le bénéfice net attribuable aux actions participantes est passé de 166,6 millions au cours de l'exercice 2010 à 77,8 millions au cours de l'exercice 2011. Cette diminution est surtout attribuable à un gain lié à l'abandon des activités de publipostage aux États-Unis en 2010, à une perte liée à l'abandon des activités d'impression au Mexique en 2011 et également à l'augmentation de la charge de dépréciation des écarts d'acquisition et actifs incorporels pour l'exercice 2011. Par action, le bénéfice net attribuable aux actions participantes a diminué, passant de 2,06 \$ à 0,96 \$.

Le bénéfice net attribuable aux actions participantes ajusté a augmenté de 5,8 millions de dollars, ou 3,7 %, passant de 155,9 millions au cours de l'exercice 2010 à 161,7 millions au cours de l'exercice 2011. Par action, il a augmenté de 0,07 \$, passant de 1,93 \$ à 2,00 \$.

Revenus générés en dollars américains Pour les exercices terminés les 31 octobre (non audités)

(en millions de dollars américains)	2011	Répartition	2010	Répartition	Variation \$ 2011 vs 2010	Variation % 2011 vs 2010
Exportations du Canada vers les États-Unis	142,9 \$	57,7 %	146,3 \$	57,9 %	(3,4) \$	(2,3) %
Revenus générés aux États-Unis par ses entités d'affaires aux États-Unis	104,6	42,3	106,3	42,1	(1,7)	(1,6)
Revenus totaux	247,5 \$	100,0 %	252,6 \$	100,0 %	(5,1) \$	(2,0) %

Répartition géographique des revenus totaux en dollars canadiens Pour les exercices terminés les 31 octobre (non audités)

(en millions de dollars canadiens)	2011	Répartition	2010	Répartition	Variation \$ 2011 vs 2010	Variation % 2011 vs 2010
Canada	1 787,5 \$	87,5 %	1 756,7 \$	86,6 %	30,8 \$	1,8 %
États-Unis						
Importations du Canada	152,3	7,5	160,4	7,9	(8,1)	(5,0)
Marché intérieur	103,8	5,0	111,2	5,5	(7,4)	(6,7)
Total - États-Unis	256,1	12,5	271,6	13,4	(15,5)	(5,7)
Revenus totaux	2 043,6 \$	100,0 %	2 028,3 \$	100,0 %	15,3 \$	0,8 %

Comme indiqué dans le premier tableau présenté ci-haut, les revenus générés en dollars américains ont quelque peu diminué au cours de l'exercice comparativement à 2010. Tout d'abord, cette baisse est causée par une réduction des exportations par les entités d'affaires du Canada vers les États-Unis, exprimés en dollars américains, qui sont passés de 146,3 millions de dollars américains en 2010 à 142,9 millions en 2011, soit une diminution de 2,3 %. Cette diminution est principalement expliquée par la vente des activités d'impression de livres en noir et blanc destinés à l'exportation aux États-Unis à Quad/Graphics en septembre dernier. De plus, les revenus générés par les entités d'affaires aux États-Unis ont également légèrement diminué passant de 106,3 millions de dollars américains en 2010 à 104,6 millions en 2011, soit de 1,6 %, principalement composé d'une hausse des revenus d'impression à l'usine de Fremont en Californie qui est plus qu'atténuée par la baisse des revenus des activités d'impression numérique et de marketing direct aux États-Unis du secteur de l'interactif. D'ailleurs, comme présenté dans le second tableau, après la conversion en dollars canadiens, cette diminution passe à 7,4 millions de dollars, soit 6,7 %, illustrant ainsi l'effet négatif de l'appréciation moyenne du dollar canadien par rapport à la devise américaine au cours de l'exercice 2011 par rapport à 2010.

La hausse des revenus générés au Canada est principalement causée par l'apport de nouveaux contrats d'impression, dont celui visant l'impression du quotidien *The Globe and Mail*, ainsi que la contribution des acquisitions et des lancements de journaux hebdomadaires au Québec qui sont partiellement contrebalancés par une diminution du volume d'impression de magazines, de livres et de catalogues. En ce qui a trait aux revenus du marché intérieur américains exprimés en dollars canadiens, la baisse des revenus est majoritairement causée par l'appréciation du dollar canadien vis-à-vis de sa contrepartie américaine. Le taux de change moyen en 2011 a été de 0,9898 CAD/USD comparativement à 1,0460 CAD/USD en 2010.

RAPPORT DE GESTION

REVUE DES SECTEURS D'EXPLOITATION – EXERCICE 2011

Analyse des principaux écarts – Résultats sectoriels Pour l'exercice clos le 31 octobre 2011 (non audités)

(en millions de dollars)	Secteur de l'impression	Secteur des médias	Secteur de l'interactif	Éliminations intersectorielles et autres activités	Résultats consolidés
Revenus - Pour l'exercice 2010	1 379,4 \$	608,3 \$	123,3 \$	(82,7) \$	2 028,3 \$
Acquisitions/Dispositions/Fermetures	(5,2)	3,5	2,6	-	0,9
Activités existantes					
Effet du papier	19,3	-	-	-	19,3
Taux de change	(9,1)	-	(1,9)	-	(11,0)
Croissance interne (négative)	16,4	0,6	1,4	(12,3)	6,1
Revenus - Pour l'exercice 2011	1 400,8 \$	612,4 \$	125,4 \$	(95,0) \$	2 043,6 \$
Bénéfice (perte) d'exploitation ajusté - Pour l'exercice 2010	179,6 \$	92,5 \$	(3,6) \$	(18,6) \$	249,9 \$
Acquisitions/Dispositions/Fermetures	(0,4)	0,3	(2,0)	-	(2,1)
Activités existantes					
Effet du papier	-	(1,8)	-	-	(1,8)
Taux de change	(5,1)	-	0,1	-	(5,0)
Croissance interne (négative)	26,8	(19,7)	(4,8)	9,4	11,7
Bénéfice (perte) d'exploitation ajusté - Pour l'exercice 2011	200,9 \$	71,3 \$	(10,3) \$	(9,2) \$	252,7 \$

Cette revue des secteurs d'exploitation devrait être lue parallèlement à l'information présentée dans le tableau ci-dessus et à l'information présentée dans la note sur l'information sectorielle (note 28) afférente aux états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 octobre 2011.

La direction utilise, dans cette section, le bénéfice d'exploitation ajusté pour évaluer la performance financière de ses secteurs d'exploitation et estime que cette mesure est appropriée.

Secteur de l'impression

Les revenus du secteur de l'impression ont augmenté de 21,4 millions de dollars, soit 1,6 %, passant de 1 379,4 millions au cours de l'exercice 2010 à 1 400,8 millions en 2011. En excluant les dispositions, les fermetures ainsi que les variations du papier et du taux de change, les revenus ont augmenté de 16,4 millions de dollars, soit 1,2 %. La croissance interne positive provient principalement de nouveaux contrats d'impression, plus particulièrement celui visant l'impression du quotidien *The Globe and Mail*. Les revenus provenant de ces nouveaux contrats ont plus que contrebalancé les conditions de marché difficiles qui ont affecté ses activités d'impression de magazines, de livres et de catalogues.

Le bénéfice d'exploitation ajusté a augmenté, passant de 179,6 millions de dollars au cours de l'exercice 2010 à 200,9 millions en 2011, ce qui représente une augmentation de 11,9 %. Par conséquent, la marge d'exploitation ajustée est passée de 13,0 % en 2010 à 14,3 % au cours de l'exercice 2011. En excluant les dispositions, les fermetures ainsi que l'effet relié au taux de change, le bénéfice d'exploitation ajusté a augmenté de 26,8 millions de dollars, soit 14,9 %. Cette croissance interne positive du bénéfice d'exploitation ajusté provient majoritairement de la hausse des revenus combinée à la consolidation du travail dans certaines usines ainsi que de l'utilisation des équipements les plus performants, notamment sa nouvelle plateforme d'impression hybride, capable d'imprimer à la fois des journaux et des circulaires.

Au cours du troisième trimestre, un accord a été conclu avec Quad/Graphics visant l'acquisition indirecte de la totalité des actions de Quad/Graphics Canada comprenant six usines d'impression et un centre de service prémédia. Cette transaction est assujettie aux autorités réglementaires canadiennes et la Société croit qu'elle devrait être conclue en début d'année 2012. Dans le cadre d'une transaction distincte avec cette dernière, Transcontinental a vendu ses activités du secteur de l'impression au Mexique. Cette seconde transaction a été approuvée par les autorités réglementaires mexicaines et a été clôturée au cours du quatrième trimestre.

La signature de nouveaux contrats d'impression au cours de l'exercice 2011 entraînera des revenus additionnels au cours du prochain exercice, comme celui conclu avec Canadian Tire, qui devrait générer des revenus additionnels de 30 à 40 millions de dollars par année à compter de janvier 2012. Ce contrat vient appuyer la stratégie de la Société d'intégrer son offre d'activation marketing, tant au chapitre de ses nouvelles solutions marketing interactives qu'au chapitre de ses activités traditionnelles. De plus, en raison des investissements importants effectués au sein de son réseau d'impression au cours des dernières années combinés à l'efficacité opérationnelle accrue de son parc d'équipements, la Société estime que les transactions précitées avec Quad/Graphics pourraient résulter en un bénéfice avant amortissement additionnel d'au moins 40 millions de dollars sur une base annualisée dans les 12 à 24 mois suivant la clôture de la dernière transaction. Le secteur bénéficiera également des activités d'impression

RAPPORT DE GESTION

numérique du secteur de l'interactif à la suite de la fusion de ce secteur avec celui des médias. Finalement, fort des impacts positifs qui ont résulté de son engagement à optimiser l'utilisation de ses équipements les plus performants au cours des derniers exercices, le secteur de l'impression poursuivra ses efforts en ce sens au cours des prochaines années.

Secteur des médias

Les revenus du secteur des médias sont passés de 608,3 millions de dollars au cours de l'exercice 2010 à 612,4 millions en 2011, soit une augmentation de 4,1 millions. En excluant l'effet des acquisitions ainsi que l'effet des cessions et fermetures, les revenus ont augmenté de 0,6 million de dollars, soit 0,1 %. Cette hausse est principalement attribuable au lancement de journaux hebdomadaires québécois au cours de l'exercice ainsi que les récents investissements stratégiques effectués au sein du Groupe des nouveaux médias et des solutions numériques. Toutefois, la fin de la réforme scolaire au Québec, qui avait nécessité l'achat de nouveaux manuels scolaires pour tous les élèves de niveau secondaire échelonné sur les cinq dernières années, et des compressions des dépenses de matériel scolaire des gouvernements provinciaux ont contrebalancé en partie la hausse des revenus. Le Groupe des solutions d'affaires et aux consommateurs, qui a été touché par la volatilité de la publicité nationale tout au long de l'exercice, a également vu ses revenus diminuer au cours de la dernière année.

Le bénéfice d'exploitation ajusté a diminué de 21,2 millions de dollars, passant de 92,5 millions au cours de l'exercice 2010 à 71,3 millions en 2011. En excluant les acquisitions, les cessions et les fermetures ainsi que l'effet du papier, la baisse a été de 19,7 millions de dollars. Cette croissance interne négative est principalement le résultat des investissements dans ses diverses plateformes numériques effectués en 2011. De plus, l'intensification de la concurrence et les initiatives déployées afin de contrer celle-ci ont eu un effet négatif sur le bénéfice d'exploitation ajusté au cours de l'exercice 2011. L'effet de la baisse des revenus précitée dans le Groupe d'édition de livres pédagogiques a également contribué à la croissance interne négative. Par ailleurs, un changement de méthode comptable a mené à la réduction des frais d'exploitation de 5,3 millions de dollars du Groupe d'édition de livres pédagogiques au cours l'exercice 2011 par rapport à 2010. Conséquemment, la marge d'exploitation ajustée du secteur des médias a diminué, s'établissant à 11,6 % au cours de l'exercice 2011 comparativement à 15,2 % en 2010.

Au cours de l'exercice 2011, le secteur des médias a poursuivi ses investissements stratégiques, orientés à la fois sur son offre plus traditionnelle, telle que les journaux locaux, que sur son offre numérique. À ce titre, le Groupe des solutions aux communautés locales a lancé plusieurs nouveaux hebdomadaires au Québec et a également procédé à des acquisitions dont celle des actifs d'édition du Groupe Le Canada Français sur la Rive-Sud de Montréal, comportant plusieurs titres imprimés et une série de portails d'information régionale en ligne, et à celle de la majorité des actifs d'Avantage Consommateurs de l'Est du Québec, comportant trois hebdomadaires ainsi qu'un portail d'information régionale. Le Groupe des nouveaux médias et des solutions numériques a pour sa part conclu des ententes de représentation publicitaire en ligne avec The New York Times Company et Ziff Davis. Ces ententes, combinées aux investissements stratégiques réalisés au cours des derniers trimestres, ont permis au secteur de tripler l'audience de son réseau numérique en moins d'un an.

Depuis le 1^{er} novembre 2011, une nouvelle structure d'exploitation a été mise en place procédant ainsi à la fusion des secteurs des médias et de l'interactif. Ce regroupement des activités numériques et des solutions de marketing interactif a pour but d'accélérer le développement de son offre d'activation marketing, plus particulièrement avec l'aide de ses plateformes numériques ainsi que de ses solutions marketing interactives, et ainsi conserver sa position de chef de file canadien dans plusieurs de ses créneaux.

Les efforts déployés au cours de 2011 se poursuivront au cours de l'exercice 2012 avec la poursuite des investissements stratégiques dans les plateformes numériques et imprimées. Afin de bâtir sur les récents succès du Groupe des nouveaux médias et des solutions numériques, le secteur accélérera ses efforts de commercialisation de son offre numérique ainsi que dans le développement de sa nouvelle maison de représentation numérique afin de profiter de l'essor des nouveaux marchés qui devrait se refléter positivement au chapitre de ses revenus ainsi que de sa profitabilité au cours du prochain exercice. La volatilité des dépenses en publicité de ses clients nationaux continueront d'affecter les revenus du Groupe des solutions d'affaires et aux consommateurs qui devra poursuivre ses efforts déployés afin d'adapter sa structure de coûts et son offre de produits aux réalités des marchés. Finalement, la réforme scolaire au Québec étant désormais terminée, le Groupe d'édition de livres pédagogiques continuera d'orienter ses efforts de développement de contenu éducatif de façon à percer de nouveaux créneaux au cours des prochaines années.

Secteur de l'interactif

Les revenus du secteur de l'interactif sont passés de 123,3 millions de dollars en 2010 à 125,4 millions en 2011, une croissance de 2,1 millions. Cette augmentation est surtout attribuable à l'acquisition de Vortxt Interactive, un fournisseur de solutions marketing mobile intégrées. L'appréciation du dollar canadien vis-à-vis de sa contrepartie américaine a eu un impact négatif d'une valeur de 1,9 million sur les revenus. Excluant les acquisitions et les effets de taux de change, la croissance interne positive de 1,4 million est essentiellement attribuable à des nouveaux contrats importants auprès de la Division du prémédia et de la Division des communications sur mesure qui sont partiellement contrebalancés par une baisse des revenus de la Division des solutions marketing personnalisés.

La perte d'exploitation ajustée est passée de 3,6 millions de dollars en 2010 à 10,3 millions en 2011, soit un écart négatif de 6,7 millions de dollars. En excluant l'impact des acquisitions d'entreprises et l'effet lié aux taux de change, la perte d'exploitation ajustée a augmenté de 4,8 millions de dollars. Cet écart négatif est en grande partie attribuable aux investissements stratégiques mis en œuvre pour développer son offre d'activation marketing. La marge d'exploitation est également à la baisse, passant d'une marge négative de 2,9 % en 2010 à une marge négative de 8,2 % en 2011.

Au cours de l'exercice financier, le secteur de l'interactif a été nommé premier fournisseur de solutions de courriel et de messagerie au Canada selon Red Pill Email. Le secteur de l'interactif s'est également démarqué lors de la remise de prix aux Magnum Opus Awards où l'excellence de son travail

RAPPORT DE GESTION

dans les domaines de publication en général ainsi que pour la qualité du contenu en ligne lui a permis de raffler de nombreux prix. Ces mentions sont la résultante des investissements soutenus et ciblés du secteur afin de demeurer un fournisseur expert en matière de solutions marketing interactives en Amérique du Nord.

Éliminations intersectorielles et autres activités

Les éliminations de revenus intersectoriels et les autres activités sont passées d'un total négatif de 82,7 millions de dollars en 2010 à un total négatif de 95,0 millions en 2011. Cette variation est surtout attribuable à une augmentation des transactions intersectorielles. Le bénéfice d'exploitation ajusté est passé d'un total négatif de 18,6 millions de dollars au cours de l'exercice 2010 à un total négatif de 9,2 millions en 2011 principalement en raison d'une diminution des frais reliés à la rémunération de la haute direction et des administrateurs, d'une variation favorable relative à la provision des régimes de retraite à prestations déterminées ainsi qu'à une réduction des coûts du siège social.

ANALYSE DÉTAILLÉE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION – QUATRIÈME TRIMESTRE 2011

Analyse des principaux écarts - Résultats consolidés

Pour le quatrième trimestre clos le 31 octobre 2011

(non audités)

(en millions de dollars)	Revenus		Bénéfice d'exploitation ajusté		Bénéfice net attribuable aux actions participantes	
		%		%		%
Résultats - Quatrième trimestre 2010	556,4 \$		88,9 \$		44,5 \$	
Acquisitions/Dispositions/Fermetures	1,8	0,3 %	0,1	0,1 %	0,1	0,2 %
Activités existantes						
Effet du papier	1,8	0,3 %	(0,3)	(0,3) %	(0,2)	(0,4) %
Taux de change	(1,8)	(0,3) %	(0,3)	(0,3) %	(0,2)	(0,4) %
Croissance interne (négative)	(20,7)	(3,7) %	(2,1)	(2,4) %	(2,2)	(4,9) %
Activités abandonnées	-	- %	-	- %	(0,1)	(0,2) %
Dépréciation d'actifs, frais de restructuration et ajustements inhabituels aux impôts sur les bénéfices	-	- %	-	- %	(33,9)	(76,2) %
Résultats - Quatrième trimestre 2011	537,5 \$	(3,4) %	86,3 \$	(2,9) %	8,0 \$	(82,0) %

Comme indiqué dans le tableau ci-dessus, certains facteurs expliquent les écarts entre les résultats du quatrième trimestre 2011 et ceux du quatrième trimestre 2010.

- L'effet net des acquisitions, des dispositions et des fermetures a résulté en une augmentation des revenus de 1,8 million de dollars, principalement en raison des récentes acquisitions effectuées dans les secteurs de l'interactif et des médias partiellement atténuées par la fermeture d'usines dans le secteur de l'impression. Les mêmes raisons ont entraîné un effet positif de 0,1 million de dollars au chapitre du bénéfice d'exploitation ajusté. Déduction faite des frais financiers et des impôts sur les bénéfices, leur effet positif sur le bénéfice net attribuable aux actions participantes s'est établi à 0,1 million de dollars.
- L'effet du papier a représenté un élément positif de 1,8 million de dollars en ce qui a trait aux revenus. Cet effet comprend la variation du prix du papier, le papier fourni et les changements aux types de papier utilisés par les clients de ses activités d'impression. Il est important de noter, en ce qui concerne les activités d'impression, que ces éléments affectent les revenus sans toutefois modifier le bénéfice d'exploitation ajusté. Pour le secteur des médias, la variation du prix du papier a eu un effet négatif de 0,3 million de dollars sur le bénéfice d'exploitation ajusté et de 0,2 million sur le bénéfice net.
- Les variations de taux de change entre le dollar canadien et sa contrepartie américaine ont occasionné des diminutions de 1,8 million de dollars des revenus et de 0,3 million du bénéfice d'exploitation ajusté. La variation négative du taux de change moyen au cours du quatrième trimestre 2011, comparativement à la moyenne au cours du quatrième trimestre 2010, s'établissait à 4,5 %. Au chapitre des revenus, la conversion des ventes par les entités américaines a eu un effet négatif d'environ 1,1 million de dollars. En ce qui concerne les ventes à l'exportation des usines du Canada, déduction faite de l'effet du programme de couverture de change, l'effet négatif s'est chiffré à 0,7 million de dollars. La conversion des résultats des entités américaines a causé un effet négatif de 0,1 million de dollars sur le bénéfice d'exploitation ajusté. Les ventes à l'exportation, déduction faite de l'effet du programme de couverture de change et des achats en dollars américains, ont causé un effet négatif de 2,1 millions de dollars sur le bénéfice d'exploitation ajusté. Enfin, l'effet positif de la conversion des éléments de bilan des entités canadiennes libellés dans une devise étrangère s'est chiffré à 1,9 million de dollars sur le bénéfice d'exploitation ajusté. En tenant compte des activités d'exploitation, des frais financiers et des impôts sur les bénéfices libellés dans une devise étrangère, l'effet négatif net s'est établi à 0,2 million de dollars.

RAPPORT DE GESTION

- La croissance interne négative des revenus s'est établie à 20,7 millions de dollars, ou 3,7 %, au quatrième trimestre 2011. Cette baisse est attribuable, en grande partie, à l'achèvement d'un important contrat visant l'impression des formulaires de recensement du Canada, qui a lieu à tous les cinq ans. Les opérations des secteurs des médias et de l'interactif ont quant à eux généré des revenus similaires à la même période en 2010. La croissance interne négative du bénéfice d'exploitation ajusté, qui s'est chiffrée à 2,1 millions de dollars, ou 2,4 %, au quatrième trimestre 2011, est principalement attribuable aux investissements stratégiques effectués à la fois par le secteur de l'interactif et par le secteur des médias reliés notamment aux lancements de nouveaux journaux québécois et également au développement de son offre numérique, contrebalancée en partie par l'impact de l'optimisation du parc d'équipements et à la contribution de nouveaux contrats dans le secteur de l'impression.

Dépréciation d'actifs et frais de restructuration

Au quatrième trimestre 2011, un montant de 8,2 millions de dollars avant impôts (5,9 millions après impôts) a été inscrit séparément à l'état consolidé des résultats sous la rubrique « Dépréciation d'actifs et frais de restructuration ». De ce montant, 7,7 millions de dollars proviennent de réduction d'effectifs dans l'ensemble de la Société et 0,5 million d'autres coûts.

Au quatrième trimestre 2010, un montant de 9,5 millions de dollars avant impôts (6,7 millions après impôts) avait été inscrit séparément à l'état consolidé des résultats sous la rubrique « Dépréciation d'actifs et frais de restructuration ». De ce montant, 7,6 millions de dollars proviennent de la réduction d'effectifs, 1,4 million de la dépréciation d'actifs et 0,5 million d'autres coûts.

Dépréciation des écarts d'acquisition et actifs incorporels

Au cours du quatrième trimestre 2011, un montant de 52,2 millions de dollars avant impôts (45,1 millions après impôts) a été inscrit séparément à l'état consolidé des résultats sous la rubrique « Dépréciation des écarts d'acquisition et actifs incorporels ». La majorité de ce montant est dû à la dépréciation d'écarts d'acquisition, principalement relié aux activités de marketing personnalisé du secteur de l'interactif et également à la réduction de valeur de noms commerciaux de certaines publications du secteur des médias.

Au cours du quatrième trimestre 2010, un montant de 12,5 millions de dollars avant impôts (10,4 millions après impôts) avait été inscrit séparément à l'état consolidé des résultats sous la rubrique « Dépréciation des écarts d'acquisition et actifs incorporels ». La majorité de cette dépréciation était due à la réduction de valeur de noms commerciaux de certaines publications du secteur des médias.

Frais financiers

Les frais financiers ont diminué de 1,8 million de dollars, passant de 11,7 millions en 2010 à 9,9 millions en 2011. Cette baisse est attribuable à une réduction significative de l'endettement net de la Société ainsi que de son taux d'intérêt moyen pondéré par rapport à l'an dernier.

Impôts sur les bénéfices

Les impôts sur les bénéfices ont diminué de 2,3 millions de dollars, passant d'une dépense de 7,3 millions au quatrième trimestre 2010 à 5,0 millions au quatrième trimestre 2011. En excluant les impôts sur les bénéfices portant sur la dépréciation d'actifs et frais de restructuration ainsi que sur la dépréciation des écarts d'acquisitions et actifs incorporels, les impôts sur les bénéfices se seraient chiffrés à 14,4 millions de dollars, soit un taux d'imposition de 18,8 %, comparativement à 12,2 millions, ou 15,8 %, au quatrième trimestre 2010. Cette augmentation est, entre autres, attribuable à la répartition géographique des bénéfices avant impôts.

Activités abandonnées

Au cours du troisième trimestre 2011, la Société a conclu un accord visant la vente de ses activités d'impression au Mexique à Quad/Graphics. Cette transaction a été approuvée par les autorités réglementaires mexicaines et la clôture a eu lieu au courant du quatrième trimestre 2011. Une perte nette liée à ces activités abandonnées de 1,2 million de dollars, déduction faite des impôts y afférents, a été enregistrée.

Au cours du quatrième trimestre 2010, une perte nette liée à l'exploitation des activités abandonnées de 0,9 million de dollars, déduction faite des impôts y afférents, a été enregistrée, provenant de la vente de la quasi-totalité des actifs de publipostage aux États-Unis en avril 2010. De plus, en ce qui a trait aux activités d'impression mexicaines, une perte nette liée à l'exploitation de 0,2 million, déduction faite des impôts y afférents a aussi été enregistrée au quatrième trimestre 2010.

Bénéfice net attribuable aux actions participantes

Le bénéfice net attribuable aux actions participantes est passé d'un bénéfice net de 44,5 millions au quatrième trimestre 2010 à 8,0 millions pour le quatrième trimestre 2011. Cette diminution est surtout attribuable à l'augmentation de la charge de dépréciation des écarts d'acquisition et actifs incorporels pour le quatrième trimestre 2011. Par action, le bénéfice net attribuable aux actions participantes a diminué, passant d'un bénéfice net de 0,55 \$ à 0,10 \$.

Le bénéfice net attribuable aux actions participantes ajusté a diminué de 2,5 millions de dollars, ou 4,0 %, passant de 62,7 millions au quatrième trimestre 2010 à 60,2 millions au quatrième trimestre 2011. Par action, il est passé de 0,78 \$ à 0,74 \$.

RAPPORT DE GESTION

REVUE DES SECTEURS D'EXPLOITATION - QUATRIÈME TRIMESTRE 2011

Analyse des principaux écarts – Résultats sectoriels Pour le quatrième trimestre clos le 31 octobre 2011 (non audités)

(en millions de dollars)	Secteur de l'impression	Secteur des médias	Secteur de l'interactif	Éliminations intersectorielles et autres activités	Résultats consolidés
Revenus - Quatrième trimestre 2010	380,2 \$	169,2 \$	33,4 \$	(26,4) \$	556,4 \$
Acquisitions/Dispositions/Fermetures	(2,3)	3,8	0,3	-	1,8
Activités existantes					
Effet du papier	1,8	-	-	-	1,8
Taux de change	(1,6)	-	(0,2)	-	(1,8)
Croissance interne (négative)	(14,5)	0,4	(0,5)	(6,1)	(20,7)
Revenus - Quatrième trimestre 2011	363,6 \$	173,4 \$	33,0 \$	(32,5) \$	537,5 \$
Bénéfice (perte) d'exploitation ajusté - Pour l'exercice 2010	57,4 \$	30,1 \$	(1,2) \$	2,6 \$	88,9 \$
Acquisitions/Dispositions/Fermetures	(0,4)	0,7	(0,2)	-	0,1
Activités existantes					
Effet du papier	-	(0,3)	-	-	(0,3)
Taux de change	(0,4)	-	0,1	-	(0,3)
Croissance interne (négative)	4,0	(5,1)	(0,8)	(0,2)	(2,1)
Bénéfice (perte) d'exploitation ajusté - Pour l'exercice 2011	60,6 \$	25,4 \$	(2,1) \$	2,4 \$	86,3 \$

La direction utilise, dans cette section, le bénéfice d'exploitation ajusté pour évaluer la performance financière de ses secteurs d'exploitation et estime que cette mesure est appropriée.

Secteur de l'impression

Les revenus du secteur de l'impression ont diminué de 16,6 millions de dollars, soit 4,4 %, passant de 380,2 millions au quatrième trimestre 2010 à 363,6 millions au quatrième trimestre 2011. En excluant les dispositions, les fermetures ainsi que les variations du papier et du taux de change, les revenus ont diminué de 14,5 millions de dollars, soit 3,8 %. La croissance interne négative provient principalement des conditions de marché difficiles qui continuent de toucher ses activités d'impression de magazines, de livres et de catalogues ainsi qu'en raison d'une baisse de revenus causée par l'achèvement d'un important contrat visant l'impression des formulaires de recensement du Canada, qui a lieu à tous les cinq ans. Ce contrat avait débuté au quatrième trimestre 2010 et s'est achevé au cours du troisième trimestre 2011. Cette diminution est combinée à un recul des ventes dans le Groupe des magazines, des livres et des catalogues, partiellement contrebalancée par de nouveaux contrats d'impression pour certains de ses groupes d'affaires, plus particulièrement celui visant l'impression du quotidien *The Globe and Mail*.

Le bénéfice d'exploitation ajusté a augmenté, passant de 57,4 millions de dollars au quatrième trimestre 2010 à 60,6 millions en 2011, ce qui représente une augmentation de 5,6 %. Par conséquent, la marge d'exploitation ajustée est passée de 15,1 % au quatrième trimestre 2010 à 16,7 % au quatrième trimestre 2011. En excluant les dispositions, les fermetures ainsi que l'effet relié au taux de change, le bénéfice d'exploitation ajusté a augmenté de 4,0 millions de dollars, soit 7,0 %. Cette croissance interne positive du bénéfice d'exploitation ajusté provient majoritairement de l'efficacité opérationnelle accrue avec l'aide, entre autres, de la consolidation du travail dans certaines usines ainsi que de l'utilisation des équipements les plus performants, contrebalancée par la baisse des revenus.

Au cours du troisième trimestre, un accord a été conclu avec Quad/Graphics visant l'acquisition indirecte de la totalité des actions de Quad/Graphics Canada comprenant six usines d'impression et un centre de service prémédia. Cette transaction est assujettie aux autorités réglementaires canadiennes et la Société croit qu'elle devrait être conclue en début d'année 2012. Dans le cadre d'une transaction distincte avec cette dernière, Transcontinental a vendu ses activités du secteur de l'impression au Mexique. Cette seconde transaction a été approuvée par les autorités réglementaires mexicaines et la clôture a eu lieu au cours du quatrième trimestre.

Secteur des médias

Les revenus du secteur des médias sont passés de 169,2 millions de dollars au quatrième trimestre 2010 à 173,4 millions au quatrième trimestre 2011, soit une augmentation de 4,2 millions. En excluant l'effet des acquisitions ainsi que l'effet des cessions et fermetures, les revenus ont augmenté de 0,4 million de dollars, soit 0,2 %. Cette hausse est le résultat d'une croissance des revenus pour l'ensemble des groupes du secteur des médias, exception faite du Groupe des solutions d'affaires et aux consommateurs qui a été affecté par la baisse de la publicité nationale. Le Groupe des solutions aux communautés locales a quant à lui bénéficié des lancements de nouveaux hebdomadaires au Québec effectués au cours des derniers trimestres alors

RAPPORT DE GESTION

que le Groupe des nouveaux médias et des solutions numériques a connu une hausse de ses revenus provenant des activités de sa maison de représentation numérique bénéficiant d'investissements stratégiques et d'efforts de développement soutenus au cours des derniers mois.

Le bénéfice d'exploitation ajusté a diminué de 4,7 millions de dollars, passant de 30,1 millions au quatrième trimestre 2010 à 25,4 millions au quatrième trimestre 2011. En excluant les acquisitions, les cessions et les fermetures ainsi que l'effet du papier, la baisse a été de 5,1 millions de dollars. Cette croissance interne négative provient principalement des investissements dans ses diverses plateformes numériques ainsi que de la concurrence accrue au sein des activités d'édition de journaux au Québec. La marge d'exploitation ajustée du secteur des médias a diminué, s'établissant à 14,6 % au quatrième trimestre 2011 comparativement à 17,8 % au quatrième trimestre 2010.

Au cours du quatrième trimestre 2011, le secteur des médias a poursuivi ses investissements stratégiques par l'entremise de son Groupe des solutions aux communautés locales qui a procédé à deux acquisitions, soit les actifs d'édition du Groupe Le Canada Français sur la Rive-Sud de Montréal, comportant plusieurs titres imprimés et une série de portails d'information régionale en ligne, ainsi que la majorité des actifs d'Avantage Consommateurs de l'Est du Québec, comportant trois hebdomadaires d'importance ainsi qu'un portail d'information régionale.

Secteur de l'interactif

Les revenus du secteur de l'interactif ont diminué de 1,2 %, passant de 33,4 millions de dollars au quatrième trimestre 2010 à 33,0 millions pour le quatrième trimestre 2011. Cette baisse est en partie attribuable à l'appréciation du dollar canadien vis-à-vis de sa contrepartie américaine qui explique une baisse des revenus de 0,2 million de dollars par rapport à 2010. Malgré une croissance interne positive des divisions du prémédia et des solutions d'impression numérique, le secteur a enregistré une croissance interne négative de 0,5 million de dollars.

La perte d'exploitation ajustée est passée de 1,2 million de dollars au quatrième trimestre 2010 à 2,1 millions au quatrième trimestre 2011, soit un écart négatif de 0,9 million de dollars. Par conséquent, la marge d'exploitation ajustée est passée d'une marge négative de 3,6 % pour le quatrième trimestre 2010 à une marge négative de 6,4 % en 2011. La perte d'exploitation ajustée, en excluant les acquisitions et l'effet relié aux taux de change, a augmenté de 0,8 million de dollars principalement en raison d'investissements stratégiques.

Éliminations intersectorielles et autres activités

Les éliminations de revenus intersectoriels et les autres activités sont passées d'un total négatif de 26,4 millions de dollars au cours du quatrième trimestre 2010 à un total négatif de 32,5 millions au quatrième trimestre 2011. Cette variation est surtout attribuable à une augmentation des transactions intersectorielles. Le bénéfice d'exploitation ajusté a été stable, passant de 2,6 millions de dollars au cours du quatrième trimestre 2010 à 2,4 millions au quatrième trimestre 2011, principalement en raison d'une réduction des coûts du siège social en 2011.

RAPPORT DE GESTION

CONCILIATION DES MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX PCGR

Les données financières ont été préparées en conformité avec les principes comptables généralement reconnus du Canada (PCGR). Cependant, certaines mesures utilisées dans le présent Rapport de gestion ne sont pas définies par les PCGR et pourraient être calculées différemment par d'autres entreprises. La Société croit que certaines mesures financières non conformes aux PCGR, si elles sont présentées parallèlement à des mesures financières comparables parmi les PCGR, sont utiles pour les investisseurs et les autres lecteurs, puisque ces informations permettent de mesurer de manière appropriée la performance des activités de la Société. À l'interne, la Société utilise ces mesures financières non conformes aux PCGR pour évaluer la performance de ses activités et l'efficacité de ses gestionnaires. Ces mesures doivent être considérées comme un complément aux mesures de performance financière conformes aux PCGR. Elles ne s'y substituent pas et n'y sont pas supérieures. Le tableau suivant permet de concilier les mesures financières conformes aux PCGR et celles non conformes aux PCGR.

(non auditées)

(en millions de dollars, sauf les données par action)	Trois mois clos les 31 octobre		Pour les exercices clos les 31 octobre	
	2011	2010	2011	2010
Bénéfice net attribuable aux actions participantes	8,0 \$	44,5 \$	77,8 \$	166,6 \$
Dividendes sur actions privilégiées	1,7	1,7	6,8	6,8
Perte nette (bénéfice net) lié aux activités abandonnées (après impôts)	1,2	1,1	21,2	(29,4)
Part des actionnaires sans contrôle	0,1	0,6	0,9	0,9
Impôts sur les bénéfices	5,0	7,3	30,3	34,1
Escompte sur vente de débiteurs	-	-	-	0,9
Frais financiers	9,9	11,7	39,3	42,6
Frais liés au remboursement anticipé de dettes à long terme	-	-	5,8	-
Dépréciation des écarts d'acquisition et actifs incorporels	52,2	12,5	52,2	12,5
Dépréciation d'actifs et frais de restructuration	8,2	9,5	18,4	14,9
Bénéfice d'exploitation ajusté	86,3 \$	88,9 \$	252,7 \$	249,9 \$
Amortissement	30,4	29,9	120,3	123,3
Bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté	116,7 \$	118,8 \$	373,0 \$	373,2 \$
Bénéfice net attribuable aux actions participantes	8,0 \$	44,5 \$	77,8 \$	166,6 \$
Perte nette (bénéfice net) lié aux activités abandonnées (après impôts)	1,2	1,1	21,2	(29,4)
Ajustements inhabituels aux impôts sur les bénéfices	-	-	-	(2,4)
Frais de remboursement anticipé de dettes à long terme (après impôts)	-	-	4,2	-
Dépréciation des écarts d'acquisition et actifs incorporels (après impôts)	45,1	10,4	45,1	10,4
Dépréciation d'actifs et frais de restructuration (après impôts)	5,9	6,7	13,4	10,7
Bénéfice net attribuable aux actions participantes ajusté	60,2 \$	62,7 \$	161,7 \$	155,9 \$
Nombre moyen d'actions participantes en circulation	81,0	80,9	81,0	80,8
Bénéfice net attribuable aux actions participantes ajusté par action	0,74 \$	0,78 \$	2,00 \$	1,93 \$
Fonds liés à l'exploitation des activités poursuivies	118,7 \$	43,7 \$	304,7 \$	156,0 \$
Variation des éléments hors caisse liés à l'exploitation	15,0	(68,1)	(6,3)	(155,1)
Fonds générés par les activités poursuivies avant variation des éléments hors caisse liés à l'exploitation	103,7 \$	111,8 \$	311,0 \$	311,1 \$
Dettes à long terme			292,5 \$	712,9 \$
Portion à court terme de la dette à long terme			271,9	17,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie			(75,0)	(31,9)
Endettement net			489,4 \$	698,8 \$
Bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté			373,0 \$	373,2 \$
Ratio d'endettement net			1,31x	1,87x

RAPPORT DE GESTION

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Renseignements financiers trimestriels choisis (non audités)

(en millions de dollars, sauf les montants par action)	2011				2010			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Revenus	537 \$	493 \$	499 \$	515 \$	556 \$	481 \$	495 \$	495 \$
Bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté	117	87	90	80	119	87	89	78
Marge du bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté	21,8 %	17,6 %	18,0 %	15,5 %	21,4 %	18,1 %	18,0 %	15,8 %
Bénéfice d'exploitation	26 \$	56 \$	56 \$	44 \$	67 \$	56 \$	55 \$	45 \$
Bénéfice d'exploitation ajusté	86	57	60	49	89	57	57	46
Marge du bénéfice d'exploitation ajusté	16,0 %	11,6 %	12,0 %	9,5 %	16,0 %	11,9 %	11,5 %	9,3 %
Bénéfice net attribuable aux actions participantes	8 \$	11 \$	33 \$	26 \$	45 \$	29 \$	67 \$	26 \$
Par action	0,10	0,13	0,41	0,32	0,55	0,36	0,83	0,32
Bénéfice net attribuable aux actions participantes ajusté	60	33	39	29	63	33	34	26
Par action	0,74	0,40	0,49	0,37	0,78	0,41	0,42	0,32
En % de l'exercice	37 %	21 %	24 %	18 %	40 %	21 %	22 %	17 %

Le tableau ci-dessus présente l'évolution des résultats trimestriels de Transcontinental. Les nouveaux contrats d'impression ont permis à la Société de réaliser une hausse de ses revenus lors des trois premiers trimestres de l'exercice 2011 par rapport aux trimestres correspondants de l'exercice précédent. Cependant, cette hausse a été atténuée, entre autres, par une baisse des revenus dans le Groupe des magazines, des livres et des catalogues, l'effet négatif du taux de change ainsi que des cessions et fermetures. De plus, les résultats du quatrième trimestre sont supérieurs aux autres puisque les dépenses en publicité sont généralement plus élevées à l'automne.

RAPPORT DE GESTION

SITUATION FINANCIÈRE, LIQUIDITÉS ET STRUCTURE DU CAPITAL

Principales liquidités et situation financière

Pour les exercices clos les 31 octobre

(non auditées)

(en millions de dollars)	2011	2010
Activités d'exploitation		
Fonds générés par les activités poursuivies avant variation des éléments		
hors caisse liés à l'exploitation	311,0 \$	311,1
Variation des éléments hors caisse liés à l'exploitation	(6,3)	(155,1)
Fonds liés à l'exploitation des activités poursuivies	304,7	156,0
Activités d'investissement		
Acquisitions d'entreprises, déduction faite des dispositions	(35,8)	(14,0)
Acquisitions d'immobilisations corporelles, déduction faite des dispositions	(44,8)	(114,1)
Autres	(21,1)	(24,1)
Fonds liés aux activités d'investissement des activités poursuivies	(101,7)	(152,2)
Activités de financement		
Augmentation de la dette à long terme	-	40,5
Remboursement de la dette à long terme	(168,0)	(10,1)
Augmentation (diminution) du crédit à terme rotatif	4,5	(95,4)
Émission d'actions participantes	0,2	2,1
Dividendes sur actions participantes	(39,7)	(28,3)
Dividendes sur actions privilégiées	(6,8)	(7,0)
Contrat de vente à terme d'obligations	(6,0)	-
Autres	(1,2)	(0,2)
Fonds liés aux activités de financement des activités poursuivies	(217,0)	(98,4)
Autres renseignements pertinents		
Endettement net	489,4	698,8
Capitaux propres	1 329,0	1 247,0
Ratio d'endettement net	1,31x	1,87x
Cote de crédit		
DBRS	BBB haut	BBB haut
	Stable	Stable
Standard and Poor's	BBB	BBB-
	Stable	Stable

Fonds liés à l'exploitation des activités poursuivies

Les fonds générés par l'exploitation avant variation des éléments hors caisse liés à l'exploitation ont été stables passant de 311,1 millions de dollars en 2010 à 311,0 millions en 2011. De plus, les variations des éléments hors caisse liés à l'exploitation ont occasionné une sortie de fonds de 6,3 millions de dollars en 2011, comparativement à une sortie de fonds de 155,1 millions en 2010. Cet écart résulte essentiellement du remboursement complet du programme de titrisation en 2010. Par conséquent, les fonds générés par l'exploitation ont augmenté, occasionnant une entrée de fonds de 304,7 millions de dollars en 2011, comparativement à 156,0 millions en 2010.

RAPPORT DE GESTION

Fonds liés aux activités d'investissement des activités poursuivies

La Société a réduit considérablement ses investissements en immobilisations corporelles au cours de l'exercice 2011, soit à 44,8 millions de dollars, déduction faite des dispositions, comparativement à 114,1 millions en 2010, principalement en raison du projet visant l'impression du quotidien *The Globe and Mail* qui a été complété en 2010.

Les acquisitions réalisées au cours de l'exercice 2011 au sein des secteurs des médias et de l'interactif ont occasionné une sortie de fonds de 35,8 millions de dollars, comparativement à 14,0 millions en 2010. Cette augmentation est principalement causée par des acquisitions de plus grande taille en 2011 par rapport à 2010.

Fonds liés aux activités de financement des activités poursuivies

De plus, la Société a versé 39,7 millions de dollars en dividendes sur ses actions participantes au cours de l'exercice 2011 par rapport à 28,3 millions en 2010, une augmentation de 40,3 % en raison de deux hausses qui ont fait passer le dividende trimestriel de 9,0 cents par action à 13,5 cents au cours des derniers trimestres. De plus, au cours de l'exercice 2011, la Société a versé 6,8 millions de dollars en dividendes sur ses actions privilégiées, un montant similaire à l'an dernier.

Les dividendes versés par Transcontinental à des résidents canadiens sont des dividendes admissibles au sens des lois de l'impôt sur le revenu des gouvernements fédéral et provinciaux.

Actions émises et en circulation	Au 31 octobre 2011	Au 30 novembre 2011
Catégorie A (droit de vote subalterne)	65 873 182	65 878 382
Catégorie B (droit de vote multiple)	15 151 235	15 151 235
Privilégiées de série D (à dividende cumulatif)	4 000 000	4 000 000

Instruments d'emprunt

En date du 31 octobre 2011, le ratio d'endettement net ajusté s'établissait à 1,44x (1,87x au 31 octobre 2010). Cette baisse résulte surtout de la réduction significative de l'endettement net provenant des flux de trésorerie générés par l'exploitation ainsi qu'une réduction importante des dépenses en immobilisations corporelles.

Le crédit à terme rotatif de la Société, d'un montant de 400,0 millions de dollars, dont 181,7 millions étaient utilisés en date du 31 octobre 2011, vient à échéance en septembre 2012. Le taux d'intérêt applicable sur le crédit à terme rotatif est basé sur la cote de crédit accordée par Standard & Poor's Ratings Services. De plus, des billets de premier rang non garantis en devises américaines viennent également à échéance pour un montant de 74,4 millions de dollars canadiens au cours du prochain exercice. Des démarches préliminaires ont été entreprises et, pour le moment, rien ne porte à croire que la Société aura de la difficulté à remplacer ces sources de financement à des conditions de marché attrayantes.

Au 31 octobre 2011, des lettres de crédit aux montants de 0,4 million de dollars canadiens et de 2,3 millions de dollars américains avaient été émises à même le crédit à terme rotatif, en plus des montants mentionnés au paragraphe précédent.

En janvier 2011, la Société a commencé le remboursement du financement accordé par une banque européenne. Au 31 octobre 2011, le montant de capital qui reste à rembourser est de 39,3 millions d'euros (55,5 millions de dollars). Le 1^{er} décembre 2009, la Société avait mis en place un contrat d'échange de taux d'intérêt interdevises, dont l'échéance est de six ans, afin de fixer le taux de change à 1,5761 et le taux d'intérêt de ces facilités au taux des acceptations bancaires majoré de 3,36 %.

Le 1^{er} février 2011, la Société a conclu une entente quant au taux d'intérêt sur une débenture de 50,0 millions de dollars émis par le Fonds de solidarité FTQ. Le taux d'intérêt a été fixé à 5,58 % pour les huit années restantes de son terme de 10 ans. Le contrat de vente à terme d'obligations mis en place dans le but de fixer une portion du taux d'intérêt de cette débenture, fondé sur le taux des obligations du Canada, à 4,34 %, est venu à échéance le 5 novembre 2010 et a résulté en un déboursé qui aura pour effet de majorer le taux d'intérêt effectif de 1,50 % sur la durée restante de la débenture.

Le 17 février 2011, la Société a remboursé par anticipation son crédit à terme de 100,0 millions de dollars d'une durée de cinq ans qui avait été accordé par la Caisse de dépôt et placement du Québec au cours de l'exercice 2009 au taux des acceptations bancaires majoré de 6,375 % à l'aide du crédit à terme rotatif qui porte présentement intérêt à un taux bien inférieur. Bien que ce remboursement anticipé optimise le portefeuille de dettes de la Société, il a engendré des frais non récurrents de 4,5 millions de dollars au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2011, dont 1,1 million n'a eu aucun effet sur la trésorerie.

Le 4 juillet 2011, la Société a remboursé par anticipation son prêt à terme de 50,0 millions de dollars octroyé par SGF Rexfor, qui devait venir à échéance en juillet 2014. Ce prêt à terme, qui portait intérêt à un taux annuel 8,25 % avec l'aide du crédit à terme rotatif qui porte présentement intérêt à un taux bien inférieur. Bien que ce remboursement anticipé optimise le portefeuille de dettes de la Société, il a engendré des frais non récurrents de 1,3 million de dollars, dont 0,3 million n'a eu aucun effet sur la trésorerie.

RAPPORT DE GESTION

Outre sa dette à long terme, la Société a aussi d'autres engagements, surtout sous forme de contrats de location-exploitation. Le tableau ci-après fournit l'ensemble de ces obligations et engagements pour les prochains exercices.

Obligations contractuelles et engagements commerciaux Pour les exercices terminés les 31 octobre

Type de contrat (en millions de dollars)	2012	2013	2014	2015	2016	2017 et suivantes	Total
Dette à long terme	271,9 \$	90,0 \$	80,7 \$	64,0 \$	10,4 \$	50,2 \$	567,2 \$
Autres engagements	36,5	28,0	26,1	20,4	17,1	68,8	196,9
Obligations totales	308,4 \$	118,0 \$	106,8 \$	84,4 \$	27,5 \$	119,0 \$	764,1 \$

Arrangements hors bilan (titrisation)

Depuis le 16 février 2011, la Société est partie à un nouveau programme de titrisation visant la vente de certains de ses débiteurs, avec une fiducie dont l'agent des services financiers est une banque canadienne. La contrepartie nette maximale permise en vertu de ce programme est de 200,0 millions de dollars et d'une durée de deux ans, dont un maximum de 20 % de débiteurs en dollars américains. Les conditions de ce nouveau programme tiennent compte de celles du marché actuel, et sont favorables comparativement à d'autres sources de financement. Au 31 octobre 2011, aucun débiteur n'était vendu dans le cadre de ce programme de titrisation. Au 31 octobre 2010, aucun programme de titrisation n'était en vigueur. Les droits conservés sont comptabilisés dans les débiteurs de la Société au moindre du coût et de la juste valeur marchande. Selon le programme, aucun escompte n'a été enregistré au cours de l'exercice 2011 comparativement à 0,9 million de dollars en 2010.

PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES

La Société prépare ses états financiers consolidés en dollars canadiens et conformément aux PCGR du Canada. Un résumé des principales méthodes comptables est présenté à la note 1 afférente aux états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 octobre 2011. Certaines des méthodes comptables de la Société exigent des évaluations et font appel au jugement. Les éléments les plus significatifs exigeant le recours à des évaluations et au jugement de la direction sont l'évaluation des écarts d'acquisition, des actifs incorporels, la comptabilisation des avantages sociaux futurs octroyés aux employés et la comptabilisation des impôts sur les bénéfices. La direction évalue ces estimations sur une base continue en utilisant des données historiques et autres facteurs, incluant l'environnement économique actuel. Puisque des événements futurs ou changements dans les circonstances et leurs effets ne peuvent être déterminés avec précision, les résultats réels pourraient différer significativement de ces estimations. Des changements dans ces estimations résultant de changements perpétuels dans l'environnement économique seront reflétés dans les états financiers des périodes subséquentes.

Écarts d'acquisition

Un écart d'acquisition représente l'excédent du coût d'acquisition sur la juste valeur des actifs nets des entreprises acquises. Un écart d'acquisition a une durée de vie utile indéfinie et n'est pas amorti, mais soumis à un test de dépréciation annuel ou plus fréquemment si des événements ou des changements de situation indiquent une dépréciation potentielle.

Actifs incorporels

Les actifs incorporels sont comptabilisés au coût et sont amortis comme suit :

	Durée	Méthode
Relations d'affaires	12 ans	Linéaire
Coûts de prépublication d'ouvrages	Maximum 7 ans	En fonction de l'historique des ventes
Titres d'ouvrages pédagogiques	6-9 ans	En fonction de l'historique des ventes
Contrats d'impression	Durée du contrat	Linéaire
Ententes de non-concurrence	2-5 ans	Linéaire
Coûts liés à des projets à long terme en technologie	5 ans	Linéaire

Les actifs incorporels non amortissables comprennent des noms commerciaux acquis, principalement de magazines et de journaux, et des tirages qui leur sont associés. Ces actifs incorporels ont une durée de vie utile indéfinie et ne sont pas amortis, mais soumis à un test de dépréciation annuel ou plus fréquemment si des événements ou des changements de situation indiquent une dépréciation potentielle.

Régimes de retraite

L'obligation au titre des prestations constituées est déterminée par des actuaires indépendants selon la méthode de répartition des prestations projetées au prorata des services et est basée sur les hypothèses économiques et démographiques les plus probables selon la direction. La Société amortit les gains et les pertes actuariels nets cumulatifs non constatés et supérieurs à 10 % de l'obligation au titre des prestations constituées ou de la juste valeur des actifs des régimes, selon le plus élevé des deux montants, ainsi que le coût des services passés sur la durée moyenne estimative du reste de la

RAPPORT DE GESTION

carrière active (« DMERCA ») du groupe de salariés participant aux régimes d'avantages sociaux futurs, qui varie de 10 à 12 ans. L'obligation transitoire résultant de l'application initiale du chapitre 3461 du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA ») en novembre 2000 est aussi amortie sur la DMERCA du groupe d'employés participant aux régimes. Aux fins du calcul du taux de rendement prévu des actifs des régimes, ceux-ci sont évalués à leur juste valeur.

Impôts sur les bénéfices

La Société comptabilise les impôts sur les bénéfices selon la méthode du passif fiscal. Selon cette méthode, les actifs et les passifs d'impôts futurs sont déterminés en fonction de l'écart entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et des passifs, et ils sont mesurés aux taux d'impôt qui devraient s'appliquer à la date de résorption des écarts temporaires selon les lois fiscales en vigueur ou pratiquement en vigueur à la date des états financiers. Une provision pour moins-value est constatée en réduction de la valeur comptable des actifs d'impôts futurs, lorsqu'il est plus probable qu'improbable que ces actifs ne seront pas réalisés.

CHANGEMENT DE MÉTHODE COMPTABLE

Le chapitre 3064 du Manuel de l'ICCA, Écarts d'acquisition et actifs incorporels, permet de capitaliser les coûts de salaires et avantages sociaux directement attribuables à la création d'un actif incorporel généré à l'interne. Pour les coûts de prépublication d'ouvrages, la Société ne capitalisait pas ces coûts car ses systèmes d'information ne lui permettaient pas d'attribuer ces données à chaque ouvrage. Le 1^{er} novembre 2010, la Société a modifié ses systèmes d'information afin de lui permettre de cumuler les coûts de salaires et avantages sociaux par ouvrage, et a décidé de changer de méthode comptable. Pour l'exercice clos le 31 octobre 2011, le changement de méthode comptable a résulté en une augmentation des actifs incorporels de 5,3 millions de dollars et du passif d'impôt futur à long terme de 1,5 million, ainsi qu'en une diminution des frais d'exploitation de 5,3 millions et une augmentation de la charge d'impôts sur les bénéfices de 1,5 million. Ces actifs incorporels seront amortis sur une période maximale de 7 ans, en fonction de l'historique des ventes, à même les frais d'exploitation. L'application de cette méthode comptable est prospective car la Société ne dispose pas des informations relatives aux années antérieures pour appliquer ce changement rétrospectivement.

EFFET DES NOUVELLES NORMES COMPTABLES NON ENCORE APPLIQUÉES

Normes internationales d'information financière (IFRS)

En février 2008, le Conseil des normes comptables du Canada (CNC) a confirmé que les PCGR du Canada, tels qu'ils sont utilisés par les entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes, seront remplacés, à compter des exercices ouverts à partir du 1^{er} janvier 2011, par les Normes internationales d'information financière (IFRS).

Pour la Société, le basculement vers les IFRS sera exigé pour les états financiers intermédiaires et annuels de l'exercice se terminant le 31 octobre 2012. Les IFRS utilisent un cadre conceptuel semblable à celui des PCGR du Canada, mais comportent des différences importantes aux chapitres de la comptabilisation, de l'évaluation, de la présentation et de l'information à fournir.

La Société a établi une structure organisationnelle de gestion de projet composée de membres de différents échelons et de diverses fonctions afin d'assurer la coordination et le suivi de l'avancement du projet. Des ressources ayant les compétences et l'expérience nécessaires ont été affectées à la réalisation du projet. Des rapports sur l'avancement du projet sont présentés régulièrement à la haute direction et au comité de vérification.

Le plan de conversion de la Société comporte trois phases : l'évaluation, la conversion et la mise en œuvre des IFRS. La Société a commencé la phase de mise en œuvre depuis le début de l'exercice 2011 et le plan de conversion progresse tel que prévu.

RAPPORT DE GESTION

Bilan d'ouverture préliminaire consolidé au 1^{er} novembre 2010 (non audité)

La Société a finalisé de façon préliminaire la quantification de l'incidence prévue des écarts entre les PCGR du Canada et les normes comptables IFRS et le tableau suivant présente ces écarts sur le bilan d'ouverture au 1^{er} novembre 2010.

(en millions de dollars)

	PCGR du Canada	A	B	C	D	E	F	G	H	Autres	IFRS
Actif à court terme											
Impôts futurs	16,6								(16,7)	0,1	0,0
Autres éléments de l'actif à court terme	616,4										616,4
	633,0										616,4
Immobilisations corporelles											
Écarts d'acquisition	871,6	(102,4)	(13,2)					16,3			772,3
Actifs incorporels	678,1										678,1
Impôts futurs	179,1										179,1
Autres éléments d'actif	145,3	18,6		11,4			0,6		16,7	1,2	193,8
Actif lié aux activités abandonnées	39,2			(6,9)							32,3
	48,4										48,4
	2 594,7	\$ (83,8)	(13,2)	4,5	-	-	0,6	16,3	-	1,3	2 520,4
											\$
Passif à court terme											
Créditeurs et charges à payer	345,4	\$								(0,2)	345,2
Impôts futurs	2,5								(2,7)	0,2	-
Autres éléments du passif à court terme	98,0										98,0
	445,9										443,2
Dette à long terme											
Impôts futurs	712,9										712,9
Autres éléments du passif	137,4	(16,1)	(3,3)				3,9		2,7	(0,3)	124,3
Passif lié aux activités abandonnées	50,0			35,0						5,7	90,7
	0,7										0,7
	1 346,9	(16,1)	(3,3)	35,0	-	-	3,9	-	-	5,4	1 371,8
Part des actionnaires sans contrôle											
	0,8										0,8
Capitaux propres											
Capital-actions	478,6				(0,7)						477,9
Surplus d'apport	13,7				(10,5)						3,2
Bénéfices non répartis	784,0	(67,8)	(9,9)	(30,5)	11,2	(24,9)	(3,3)	16,3		(4,1)	671,1
Cumul des autres éléments du résultat étendu	(29,3)					24,9					(4,4)
	754,7										666,7
	1 247,0	(67,8)	(9,9)	(30,5)	-	-	(3,3)	16,3	-	(4,1)	1 147,8
	2 594,7	\$ (83,8)	(13,2)	4,5	-	-	0,6	16,3	-	1,3	2 520,4
											\$

La norme IFRS 1 « Première application des Normes internationales d'information financière » est la norme que devra appliquer la Société pour dresser son bilan d'ouverture IFRS en date de transition. L'objectif de cette norme est de fournir un point de départ pour une comptabilité conforme aux IFRS à un coût qui ne dépasse pas les avantages attendus. Ainsi, certaines mesures d'allègement, appelées exemptions et exceptions, sont permises afin d'éviter une application rétroactive de certaines normes. Les exemptions sont facultatives et les exceptions sont obligatoires. La liste qui suit présente certaines exemptions qui ont une incidence importante pour la Société.

Exemption	Description et statut
A) Coût présumé (IAS 16)	IFRS 1 permet d'évaluer une immobilisation corporelle à la date de transition à sa juste valeur et d'utiliser cette juste valeur en tant que coût présumé à cette date. Le coût présumé est le montant utilisé comme substitut du coût ou du coût amorti et l'amortissement ultérieur est calculé à partir de ce montant.
B) Coûts d'emprunt (IAS 23)	IAS 23 exige la capitalisation des coûts d'emprunts directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif qualifié. Selon les PCGR du Canada, une entité a le choix de capitaliser les coûts d'emprunts ou de les passer en charge. La Société a comme convention comptable de capitaliser les coûts d'emprunts. Les IFRS sont plus directifs sur la nature des coûts d'emprunts capitalisables que les PCGR du Canada. IFRS 1 offre une

RAPPORT DE GESTION

	exemption qui permet de respecter les exigences d'IAS 23 de façon prospective pour tous les actifs qualifiés dont le début d'incorporation des coûts se fait à compter d'une date antérieure à la date de transition déterminée ou à compter de la date de transition.
C) Avantages du personnel (IAS 19)	IAS 19 « Avantages du personnel » exige que les écarts actuariels soient mesurés conformément aux IFRS depuis le début des régimes jusqu'à la date de transition. IFRS 1 permet de constater les écarts actuariels cumulés aux bénéfices non répartis en date de transition et d'appliquer IAS 19 de façon prospective.
D) Rémunération à base d'actions (IFRS 2)	Selon IFRS, chaque tranche d'octroi, ayant une même période d'acquisition des droits, doit être évaluée distinctement. La charge de rémunération doit être constatée sur la période d'acquisition des droits spécifiques à chaque tranche d'octroi. De plus, la Société doit estimer les annulations d'options d'achat d'actions et les exclure de la charge de rémunération comptabilisée.
E) Montant cumulé des différences de conversion (IAS 21)	IAS 21 « Effets des variations des cours des monnaies étrangères » exige que les différences de conversion soient calculées conformément aux IFRS depuis la date d'acquisition ou de création de l'établissement étranger. IFRS 1 permet que le montant cumulé des différences de conversion pour l'ensemble des établissements étrangers soit réputé nul en date de transition. Le profit ou perte sur la cession ultérieure d'un établissement étranger devra exclure les différences de conversion cumulées avant la date de transition aux IFRS.

De plus, les éléments suivants sont susceptibles d'avoir une incidence sur les états financiers de la Société bien qu'elles n'ont aucune incidence sur le bilan d'ouverture à la date de la transition.

Sujet	Éléments susceptibles d'avoir une incidence sur les états financiers de la Société
Dépréciation d'actifs (IAS 36)	<ul style="list-style-type: none"> Le test de dépréciation des actifs se fait au niveau de l'unité génératrice de trésorerie (UGT). Une UGT est définie comme étant le plus petit groupe identifiable d'actifs qui génère des entrées de trésorerie largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs ou groupes d'actifs. Selon les PCGR du Canada, le test de dépréciation des actifs se fait au niveau du groupe d'actifs qui ne correspond pas nécessairement à une UGT. Les écarts d'acquisition sont alloués aux UGT ou aux groupes d'UGT qui devraient bénéficier des synergies du regroupement d'entreprises, alors que selon les PCGR du Canada, les écarts d'acquisition sont alloués aux entités d'exploitation qui sont équivalentes à un secteur d'exploitation ou à un niveau immédiatement inférieur. Étant donné que le test de dépréciation sera possiblement effectué à un niveau de groupe d'actifs différent que celui effectué selon les PCGR du Canada, une dépréciation d'actifs pourrait être constatée à des moments différents selon les IFRS. Pour déterminer si une dépréciation d'actif doit être prise, la valeur comptable de l'actif est comparée à sa valeur recouvrable, qui est le montant le plus élevé entre la juste valeur diminuée des coûts de la vente et la valeur d'utilité (flux de trésorerie futurs actualisés). Selon les PCGR du Canada, un test en deux étapes est effectué : dans un premier temps, on compare la valeur comptable de l'actif aux flux de trésorerie futurs non actualisés et, dans un deuxième temps, si une dépréciation est requise, le montant de la dépréciation se fait en comparant sa valeur comptable à sa juste valeur. Les dépréciations sur des actifs autres que celles sur les écarts d'acquisition peuvent être reprises selon certaines conditions. Selon les PCGR du Canada les reprises n'étaient pas permises. La Société a effectué un test de dépréciation en date de transition et aucune charge de dépréciation des écarts d'acquisition n'est requise.
Regroupements d'entreprises (IFRS 3)	<ul style="list-style-type: none"> IFRS 1 permet l'application prospective de la norme sur les regroupements d'entreprises. Ainsi, il n'y a aucune incidence pour la Société avant la date de transition.
Estimations (IFRS 1)	<ul style="list-style-type: none"> Les estimations effectuées par la Société selon les PCGR du Canada sont cohérentes avec les estimations établies selon les IFRS. Seules les estimations liées aux changements de méthodes comptables ont été révisées.

Différences entre les IFRS et les méthodes comptables actuelles de la Société

Les éléments suivants ont été évalués comme susceptibles d’avoir une incidence sur les états financiers de la Société. Ces éléments ne représentent pas une liste exhaustive des impacts découlant de la transition aux IFRS.

Sujet	Éléments susceptibles d’avoir une incidence sur les états financiers de la Société
F) Impôts sur les bénéfices (IAS 12)	<ul style="list-style-type: none"> • Selon les PCGR du Canada et les IFRS, les impôts futurs sont calculés à partir des écarts temporaires qui correspondent à la différence entre la valeur fiscale d’un actif ou d’un passif et sa valeur comptable au bilan. En vertu de la Loi de l’impôt sur le revenu du Canada les « immobilisations admissibles » sont déductibles jusqu’à concurrence de 75 % de leur coût. Les PCGR du Canada traitent de cette situation particulière et précise que la valeur fiscale doit être majorée de 25 %, conséquemment il n’y a pas d’écart temporaire. Les IFRS ne traitent pas de cette situation particulière, de sorte qu’il y a maintenant un écart temporaire entre les valeurs fiscale et comptable pour ces actifs qui doit être comptabilisé lorsque la transaction est admissible à titre de regroupement d’entreprises.
G) Impôts sur les bénéfices (IAS 12)	<ul style="list-style-type: none"> • Selon IFRS, un actif d’impôt différé doit être comptabilisé pour toutes les différences temporelles imposables, sauf dans la mesure où l’actif d’impôt différé est généré par la comptabilisation initiale d’un actif ou d’un passif dans une transaction qui au moment de celle-ci n’affecte ni le bénéfice comptable ni le bénéfice imposable.
H) Impôts sur les bénéfices (IAS 12)	<ul style="list-style-type: none"> • Selon IFRS, les actifs et passifs d’impôts futurs sont présentés à titre d’éléments à long terme.

Développements récents de nouvelles normes IFRS non encore appliquées

Les éléments suivants ont été évalués comme susceptibles d’avoir une incidence sur les états financiers de la Société. Ces éléments ne représentent pas une liste exhaustive des impacts des nouvelles normes IFRS non encore appliquées et des modifications pourraient y être apportées d’ici leur adoption.

Sujet	Éléments susceptibles d’avoir une incidence sur les états financiers de la Société
Avantages du personnel (IAS 19)	<ul style="list-style-type: none"> • Selon les IFRS, une entité peut présentement choisir de comptabiliser les écarts actuariels selon la méthode du corridor (telle qu’utilisée par la Société) ou la constatation immédiate dans les autres éléments du résultat étendu. • La norme IAS 19 a toutefois été amendée en juin dernier et permet désormais une seule option, soit celle de la constatation immédiate des écarts actuariels dans les autres éléments du résultat étendu ainsi que la présentation du coût des services rendus et des frais financiers dans les résultats. Cet amendement à la norme IAS 19 entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013 et la Société évalue actuellement l’incidence de celle-ci.
Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation (IAS 39)	<ul style="list-style-type: none"> • Selon les IFRS, une entité peut décomptabiliser un actif financier selon certaines conditions qui sont axées sur une notion de transfert des risques et avantages. En vertu des PCGR du Canada, les conditions pour décomptabiliser un actif financier sont plutôt axées sur une notion de transfert de contrôle de l’actif. Pour la Société, les débiteurs vendus dans le cadre d’une entente de titrisation pourraient ne plus répondre aux conditions pour être décomptabilisés en vertu des IFRS. • A la date de transition aux IFRS, cette différence n’a pas d’incidence sur les états financiers car aucun programme de titrisation n’était en vigueur au 31 octobre 2010.
Participation dans des coentreprises (IAS 31)	<ul style="list-style-type: none"> • IAS 31 permet présentement de comptabiliser les participations dans des coentreprises selon la méthode de la consolidation proportionnelle (telle qu’utilisée par la Société) ou la méthode de la mise en équivalence (valeur de consolidation). • Une nouvelle norme IFRS 11 « Accords conjoints » a été publiée en mai 2011 et permet désormais une seule méthode de comptabilisation dans certaines situations, soit celle de la mise en équivalence. Cette nouvelle norme entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013 et la Société évalue actuellement l’incidence de celle-ci.

RAPPORT DE GESTION

RISQUES ET INCERTITUDES

La Société gère de façon continue son exposition aux risques et aux incertitudes que pourraient lui faire encourir des situations particulières dans ses secteurs d'exploitation ou financiers. Conséquemment, la direction revoit continuellement l'ensemble des contrôles et des mesures préventives afin qu'ils soient mieux appariés aux risques importants auxquels les activités d'exploitation de la Société sont exposées. De plus, un rapport sur le programme de gestion de risques est revu régulièrement par le Comité de vérification.

La gestion des risques auxquels la Société fait face guide en grande partie l'ensemble des décisions prises par la direction, que celles-ci aient trait à des acquisitions, à des investissements de capitaux, à des dispositions d'actifs, à des regroupements d'usines, à des efforts de synergie entre ses segments d'activité ou d'autres activités d'exploitation. Elle guide également les mesures de réduction des coûts, la diversification des produits et la pénétration de nouveaux marchés, ainsi que certains mouvements de trésorerie. Voici une description des principaux risques susceptibles d'avoir une incidence importante sur sa situation financière auxquels la Société est exposée ainsi que les mesures qu'elle met en place pour en réduire les conséquences.

Risques opérationnels

Cycles économiques

Un risque important auquel la Société fait face, et qu'elle peut difficilement contrôler, est celui lié aux cycles économiques, incluant le risqué lié aux récessions économiques qui pourraient survenir. Par ailleurs, plus de 80 % de ses revenus générés dépendent, directement ou indirectement, des budgets de dépenses publicitaires des annonceurs. Ces dépenses publicitaires des annonceurs ont tendance à être cycliques, ce qui reflète la conjoncture économique globale et des habitudes d'achats des consommateurs.

Toutefois, en raison de la mise en place d'une stratégie de développement axée sur l'objectif de se classer parmi les chefs de file dans ses créneaux respectifs et grâce à une saine diversification, la Société croit pouvoir limiter son exposition aux cycles économiques sans toutefois pouvoir éliminer l'avènement ou l'ampleur de ceux-ci. La Société croit qu'elle atténue ce risque par la nature même de la composition de ses activités puisqu'une importante partie de la clientèle se retrouve dans des secteurs d'activité moins cycliques, tels que l'alimentation et les soins personnels. De plus, dans le secteur des médias, Transcontinental compte sur une bonne répartition entre la publicité locale et la publicité nationale. Au cours des dernières années, notons que près de la moitié des revenus publicitaires de ce secteur proviennent de la publicité locale, laquelle est moins touchée que la publicité nationale en période de ralentissement économique.

Concurrence

La concurrence porte sur les prix, la qualité des produits et services ainsi que l'étendue des services offerts. Certains des créneaux d'impression dans lesquels la Société opère sont fortement concurrentiels sans compter l'arrivée de nouveaux compétiteurs au cours de la dernière année. Pour réduire ce risque, la Société poursuit continuellement ses mesures d'amélioration d'efficacité opérationnelle tout en maximisant l'utilisation de ses équipements les plus performants. De plus, la Société croit que sa position de leader canadien, combinée à sa clientèle diversifiée dont plus de la moitié des revenus sont générés à partir d'ententes à moyen et long termes, variant entre un et 18 ans, atténue également ce risque.

Du côté des médias, certains de ses créneaux plus traditionnels ont fait face à une recrudescence de la concurrence au cours de l'exercice 2011. En ce qui a trait aux magazines et aux journaux, qu'ils soient d'intérêts général ou spécialisé, de même que les autres médias (télévision, radio, Internet et autres plateformes de communication ou de publicité), font concurrence aux magazines, journaux, sites Internet et autres plateformes de communication complémentaires de Transcontinental en ce qui a trait à la vente d'espaces publicitaires, ainsi qu'aux ventes par abonnement et en kiosque, dans certains cas. De plus, la disponibilité au Canada de nombreux magazines publiés par des éditeurs américains et internationaux crée aussi une concurrence aux magazines de Transcontinental. Pour limiter ces effets, la Société continue de mettre l'accent sur ses programmes d'amélioration continue et sur ses initiatives de réduction des coûts tout en développant de nouveaux produits et services par l'entremise de moyens imprimés et numériques dans le but d'accroître son offre intégrée de solutions aux entreprises locales ainsi que nationales.

De plus, en raison de l'adoption accélérée des moyens de communication numériques par les consommateurs, la production de contenu adapté à la clientèle cible et la concurrence des solutions numériques et du mobile sont de plus en plus présentes. Bien que cette situation puisse générer des occasions d'affaires, ces nouvelles réalités évoluent très rapidement et, si Transcontinental n'offre pas un rendement sur investissement intéressant à ses clients, cela pourrait avoir un effet négatif sur ses résultats. De plus, le marché des solutions de marketing interactif est fragmenté, concurrentiel et en évolution rapide. Avec l'introduction de nouvelles technologies et l'afflux de nouveaux arrivants sur le marché, il y a des risques qu'une concurrence persistante s'installe, voire s'intensifie dans l'avenir, ce qui pourrait nuire à la Société dans l'accroissement de ses ventes ainsi que dans le maintien de ses prix. Il est aussi possible que de nouvelles entreprises entrent dans ses divers marchés, ce qui peut inclure de grandes entreprises bien établies. Si ces entreprises décident de développer, commercialiser ou revendre des produits concurrents de marketing interactif ou de services, d'acquiescer, ou encore former une alliance stratégique avec un concurrent existant, ses résultats d'exploitation pourraient être affectés.

Nouveaux médias

Les industries dans lesquelles la Société évolue sont touchées par les effets des nouveaux médias en raison des progrès technologiques importants ainsi que de l'évolution des habitudes des consommateurs. Ces changements technologiques continuent d'augmenter l'accessibilité et la qualité des alternatives aux documents imprimés. Par conséquent, les annonceurs ont dorénavant à leur disposition une plus grande variété de produits médiatiques où investir leurs budgets publicitaires. Bien que cette migration entre les médias traditionnels et les nouveaux médias pourrait constituer un risque pour

RAPPORT DE GESTION

certaines de ses créneaux, la Société ne peut toutefois prévoir avec précision les répercussions que ces changements rapides auront sur la demande de ses produits et services. Ces changements peuvent notamment réduire la demande, augmenter les pressions sur les prix, nécessiter des investissements dans ses équipements et sa technologie. En outre, la Société se doit d'être à l'affût des besoins de ses clients et de développer continuellement de nouvelles solutions pour répondre à ceux-ci. Le développement de telles solutions peut être coûteux, et il n'y a aucune garantie que ces solutions seront acceptées par les clients.

Cependant, il existe également des occasions d'affaires afin de récupérer les budgets publicitaires investis dans d'autres plateformes médiatiques. Pour limiter ce risque et exploiter cette occasion, Transcontinental a entrepris le virage numérique par l'entremise de ses secteurs de l'interactif et des médias. En effet, la Société a identifié des segments de développement dans le cadre de sa stratégie de médias numériques et de solutions interactives afin de se positionner dans la création de contenu et la livraison sur des plateformes et autres solutions numériques.

Son succès repose sur la qualité de ses produits et de ses services. Par conséquent, Transcontinental devra continuer à investir en recherche et développement afin d'améliorer ses plateformes numériques en plus d'introduire de nouveaux produits et services à fort potentiel. En outre, ces investissements pourraient affecter ses résultats d'exploitation.

Efficacité opérationnelle

En raison de marchés très compétitifs, la Société doit continuellement améliorer son efficacité opérationnelle dans le but de maintenir ou d'améliorer sa rentabilité. Toutefois, rien ne garantit que la Société soit en mesure de le faire à l'avenir. En outre, la nécessité de réduire les coûts d'exploitation permanents peut entraîner des coûts pour réduire les effectifs, fermer ou consolider des installations, ou améliorer l'équipement et la technologie.

Réglementation

La Société est assujettie à de nombreuses réglementations qui peuvent être modifiées par les autorités municipales, provinciales ou fédérales. La modification de ces réglementations peut entraîner une augmentation significative des coûts de la Société afin de s'y conformer par l'entremise d'une augmentation de l'effectif de la Société, l'augmentation du coût de rémunération et avantages sociaux, ou des investissements dans des matières premières ou équipements nouveaux ou améliorés.

Répartition géographique et taux de change

Au cours de l'exercice 2011, les revenus générés à l'extérieur du Canada comptaient pour 12,5 % des revenus consolidés, comparativement à 13,4 % en 2010. Cette baisse est due principalement à l'appréciation du dollar canadien vis-à-vis de ses contreparties américaines au cours de l'exercice puisque le volume d'activités destinées à l'exportation aux États-Unis ainsi que les revenus des entités américaines ont été relativement stables par rapport à 2010.

Le programme de couverture de change utilise des produits dérivés pour protéger la Société contre les risques de fluctuation à court terme des devises étrangères. De plus, Transcontinental veille à appairer les entrées et les sorties de fonds dans une même devise. La politique approuvée par le conseil d'administration de la Société permet de couvrir de 50 % à 100 % des flux monétaires nets pour une période de un à 12 mois, de 25 % à 50 % pour les 12 mois suivants et jusqu'à 33 % pour les 12 mois subséquents.

Au 31 octobre 2011, pour gérer le risque de change lié aux exportations aux États-Unis, la Société est partie à des contrats de change à terme visant la vente de 92,5 millions de dollars américains (107 millions de dollars américains au 31 octobre 2010), dont 56,5 millions et 36,0 millions seront vendus en 2012 et 2013, respectivement. L'échéance des contrats de change à terme varie de 1 à 30 mois à des taux variant de 0,9846 à 1,1474.

Dépendance envers les systèmes d'information

La Société se fie beaucoup sur les systèmes de technologies de l'information. Dans le cas où ces systèmes sont soumis à des perturbations ou des pannes résultant de pannes de système, une perte de puissance, les virus, l'accès non autorisé, l'erreur humaine, les actes de sabotage ou d'autres événements similaires, il pourrait y avoir un effet négatif sur ses opérations et ses résultats. L'industrie des médias continue de connaître des changements technologiques importants. La croissance continue de la popularité d'Internet a augmenté le nombre d'options de contenu qui sont en concurrence avec les médias traditionnels. Transcontinental doit donc gérer les changements dans les nouvelles technologies et être en mesure d'acquiescer, de développer ou de les intégrer. Sa capacité à gérer avec succès la mise en œuvre de nouvelles technologies pourrait avoir un effet important sur la capacité de la Société pour rivaliser avec succès à l'avenir.

Recrutement et rétention du talent

Les tendances sociales et démographiques rendent plus difficiles le recrutement et la rétention de personnel qualifié. On constate une diminution du bassin de talents qualifiés, un accroissement de la mobilité de la main-d'œuvre, un recours croissant aux technologies et une forte demande pour de nouveaux ensembles de compétences. La difficulté à recruter et à retenir un personnel qualifié constitue un risque pour la Société. Par conséquent, la Société a mis en place des plans de perfectionnement de ses gestionnaires dotés d'un fort potentiel et susceptibles d'être promus, dans le cadre du processus semestriel de revue du leadership. Pour veiller à la mise en œuvre de ces plans, le supérieur principal de chacun de ces cadres a établi des objectifs précis et s'est engagé à leur offrir des occasions de développement opérationnel et de nouveaux défis destinés à accélérer leur développement. Enfin, les membres de la haute direction sont maintenant évalués sur la mise en place de plans de relève pour les postes clés et la Société évalue constamment sa profondeur en matière de leadership afin de relever les défis organisationnels et d'être en mesure d'identifier constamment des successeurs et de favoriser l'acquisition de nouvelles compétences.

RAPPORT DE GESTION

Tests de dépréciation

La Société effectue des tests de dépréciation qui pourraient entraîner des baisses de valeur de l'actif, et, par conséquent, avoir un effet défavorable sur les capitaux propres de la Société. Les principes comptables généralement reconnus du Canada exigent que la Société effectue régulièrement des tests de dépréciation de l'actif à long terme afin d'établir s'il faut diminuer la valeur de l'élément d'actif en question. En vertu de ces principes comptables, la Société a finalisé ses tests de dépréciation au cours du quatrième trimestre 2011. Par conséquent, une imputation hors caisse de 52,2 millions de dollars avant impôts (45,1 millions après impôts) liée à la dépréciation des écarts d'acquisition et actifs incorporels a été enregistrée. Cette dévaluation vient réduire le bénéfice net attribuable aux actions participantes sans toutefois avoir aucun effet important, ni sur sa conformité au ratio d'endettement qu'elle doit respecter aux termes de ses facilités de crédit actuelles, ni sur son pouvoir d'emprunt.

Échange d'information confidentielle et vie privée

Ce risque englobe l'utilisation et la manipulation d'information confidentielle fournie par les clients de Transcontinental. La divulgation potentielle de telles informations aux mauvaises personnes pourrait causer des dommages considérables aux relations d'affaires avec leur propre clientèle, ainsi qu'aux relations d'affaires avec ses clients, et pourrait potentiellement entraîner des poursuites judiciaires. Différentes mesures d'amélioration ont été mises en place pour mieux prévenir et contrôler ce risque. Au cours de l'exercice 2011, les mesures de sécurité ont été renforcées, plus spécifiquement au chapitre des systèmes informatiques.

De plus, il est possible que certaines de ses activités ne respectent pas la vie privée des utilisateurs et d'autres personnes. Bien que la Société ait mis en place des contrôles stricts à ce chapitre, ses pratiques en ce qui concerne la collecte, l'utilisation, la divulgation ou la sécurité des renseignements personnels ou d'autres questions de confidentialité liées pourraient nuire à sa réputation.

Intégration des acquisitions

Les acquisitions ont été et continuent d'être un élément important de la stratégie de croissance de la Société. Cependant, l'intégration d'acquisitions est toujours un risque et celui-ci augmente en fonction de la taille de l'acquisition. Les activités d'intégration pourraient causer des perturbations temporaires de la production, de la rétention du personnel, des relations avec les clients et/ou la perte potentielle de contrats. De plus, les synergies identifiées pourraient ne pas être réalisées complètement ou pourraient prendre plus de temps que prévu.

Au cours du troisième trimestre 2011, Transcontinental a conclu un accord avec Quad/Graphics visant l'acquisition indirecte de la totalité des actions de Quad/Graphics Canada. Cette transaction est toutefois assujettie à l'approbation des autorités réglementaires et la direction prévoit qu'elle sera conclue en début d'année 2012. L'intégration de ces activités pourrait cependant mener à la perte potentielle de contrats et/ou des relations avec les clients, à des perturbations temporaires au chapitre de la production ainsi qu'à des difficultés à retenir les employés clés. De plus, les synergies envisagées pourraient ne pas être réalisées complètement ou encore pourraient prendre plus de temps que prévu à se matérialiser. Toutefois, pour limiter ce risque, la Société mise sur des équipes de vérification diligente expérimentées ainsi que des méthodes d'intégration rigoureuses et croit être en mesure de générer des synergies de l'intégration de ces activités en raison des investissements importants réalisés au cours des dernières années dans son secteur de l'impression.

Perte de réputation

Transcontinental jouit actuellement d'une bonne réputation. Le risque de perdre ou de ternir cette réputation pourrait avoir un effet important sur les affaires de la Société ou sur la valeur de ses actions. De plus, sa capacité à maintenir ses relations clients existantes et à générer de nouveaux clients dépend fortement de la qualité de ses services, sa réputation ainsi que de la continuité de l'entreprise. L'insatisfaction liée à ses services, à des dommages à sa réputation, ou à des changements au chapitre d'employés clés pourraient entraîner une perte d'activité. Depuis sa création, la Société a mis en place une série de mesures pour limiter ce risque, principalement en assurant une régie d'entreprise solide et par la mise en place de politiques, incluant un code d'éthique.

Actions participantes et actions privilégiées

Le cours des actions pourrait fluctuer et les acquéreurs pourraient ne pas être en mesure de revendre les actions participantes au prix d'achat ou à un prix supérieur. Le cours des actions participantes pourrait fluctuer en raison d'un certain nombre de facteurs ayant trait à l'entreprise de la Société, y compris l'annonce de faits nouveaux, la variation des résultats d'exploitation de la Société, les ventes d'actions participantes effectuées sur le marché, le fait de ne pas répondre aux attentes des analystes, la situation générale dans les industries de l'impression et de l'édition, ou encore, l'économie nord-américaine. Au cours des dernières années, les actions participantes, les actions d'autres sociétés exerçant leurs activités dans les mêmes secteurs et le marché boursier en général ont subi des fluctuations de prix assez considérables qui n'étaient pas nécessairement liées avec le rendement de l'exploitation des sociétés visées. Il serait donc réaliste de s'attendre à ce que le cours des actions participantes continue à fluctuer de façon marquée à l'avenir sans que cela soit nécessairement attribuable au rendement de la Société.

En ce qui a trait aux actions privilégiées, les acquéreurs pourraient ne pas être en mesure de revendre les actions au prix d'émission ou à un prix supérieur. Le cours des actions pourrait fluctuer en raison de fluctuations réelles ou anticipées de leur notation de crédit et des taux d'intérêt qui auraient également un impact sur le coût auquel la Société peut effectuer des opérations ou obtenir du financement, et de ce fait, sur sa liquidité, sa situation financière ou ses résultats d'exploitation.

Risques financiers

Disponibilité des capitaux et l'utilisation du levier financier

Au 31 octobre 2011, un montant de 181,7 millions était utilisé sur le crédit rotatif d'un montant de 400,0 millions de dollars qui vient échéance en septembre 2012. De plus, des billets de premier rang non garantis viennent également à échéance pour un montant de 74,4 millions de dollars au cours du prochain exercice. Toutefois, des démarches préliminaires ont été entreprises et, pour le moment, rien ne porte à croire que la Société aura de la difficulté à obtenir un financement suffisant à des conditions de marché attrayantes. Ce risque est toutefois atténué par le fait que la Société est en très bonne situation financière avec un ratio d'endettement net ajusté de 1,44x et que la situation financière de la Société devrait s'améliorer davantage en raison de flux de trésorerie générés qui seront à nouveau considérables au cours du prochain exercice compte tenu d'un programme de dépenses en immobilisations limité à 75 millions de dollars. De plus, le programme de titrisation des débiteurs de 200,0 millions de dollars signé en février 2011 est inutilisé au 31 octobre 2011, ce qui permet une flexibilité additionnelle à la Société.

La Société n'a aucune assurance d'être en mesure d'augmenter ses distributions auprès de ses actionnaires par des dividendes.

Taux d'intérêt

La Société est exposée aux risques du marché liés aux fluctuations des taux d'intérêt. À la fin de l'exercice 2011, en tenant compte des instruments financiers dérivés, la portion à taux fixe de la dette à long terme de la Société représentait 81 % de la dette totale, alors que la portion à taux variable en représentait 19 % (70 % et 30 %, respectivement, au 31 octobre 2010). La portion de la dette à taux fixe a augmenté en raison du remboursement anticipé au cours de l'exercice 2011 de son crédit à terme de 100,0 millions de dollars octroyé par la Caisse de dépôt et placement du Québec qui portait intérêt à taux variable qui était totalement fixé à l'aide d'un swap de taux d'intérêt. Ce swap vient fixer d'autres dettes à taux variable, ce qui explique l'augmentation de la portion à taux fixe de la dette à long terme. La dette à taux variable, en tenant compte des instruments financiers dérivés, porte intérêt à des taux fondés sur le taux LIBOR ou sur les taux des acceptations bancaires. Dans le but de réduire ce risque, la Société s'efforce de maintenir une combinaison adéquate de dettes à taux fixes et à taux variables.

Crédit

Les conditions économiques volatiles pourraient avoir une incidence sur la disponibilité des capitaux en général, mais plus spécifiquement dans certains créneaux plus vulnérables. Afin de limiter ce risque, la Société poursuit ses contrôles stricts relativement au crédit à ses débiteurs et la haute direction analyse et révisé davantage la situation financière de sa clientèle actuelle et applique des procédures d'évaluation rigoureuses pour tout nouveau client. Une limite de crédit spécifique par client est établie et révisée régulièrement par la Société. De plus, en raison de la diversification de ses produits, de sa clientèle et de sa couverture géographique, la Société estime qu'elle est protégée contre une concentration du risque de crédit. Par ailleurs, au 31 octobre 2011, l'exposition maximale au risque de crédit relativement aux débiteurs correspond à leur valeur comptable. De plus, la Société a contracté une police d'assurance-crédit couvrant la plupart de ses clients importants pour un montant maximum de 20,0 millions de dollars qui vient à échéance le 30 avril prochain. Les conditions de la police comprennent les clauses usuelles et comportent des limites quant aux montants pouvant être réclamés par événement et par année de couverture.

Régimes de retraite

Le 1^{er} juin 2010, la Société a remplacé ses régimes de retraite hybride ou à prestations déterminées par des régimes à cotisations déterminées. Par conséquent, la Société a limité son risque aux services passés des régimes de retraite hybrides ou à prestations déterminées puisqu'il ne court aucun risque pour les services futurs des régimes à cotisations déterminées.

La capitalisation des régimes de retraite est calculée selon des estimations actuarielles et soumise aux restrictions découlant des règlements fiscaux et autres règlements pertinents. Les estimations actuarielles effectuées durant l'exercice tiennent compte d'hypothèses relatives aux prévisions salariales jusqu'à la retraite et du taux de rendement présumé à long terme des actifs des régimes. L'obligation au titre des prestations constituées, la juste valeur des actifs des régimes et la composition des actifs des régimes sont mesurées à la date des états financiers annuels. L'évaluation actuarielle la plus récente des régimes de retraite aux fins de capitalisation a été effectuée en date du 31 décembre 2010. Dorénavant, les évaluations actuarielles doivent être effectuées annuellement. Le rapport d'évaluation actuarielle détermine le montant des contributions monétaires que la Société doit verser dans les régimes de retraite enregistrés. Le plus récent rapport d'évaluation actuarielle obtenu, en date du 31 décembre 2010, montre que les régimes de retraite enregistrés sont en position de déficit de solvabilité. Par conséquent, la Société devra augmenter davantage ses contributions monétaires au cours du prochain exercice. Si les marchés financiers ou les taux d'intérêt subissaient à nouveau une baisse substantielle, la Société pourrait à nouveau devoir augmenter ses contributions monétaires.

Risques environnementaux

Deux des industries dans lesquelles la Société évolue, l'impression et l'édition, nécessitent l'utilisation de grandes quantités de papier dans leurs activités quotidiennes. Les consommateurs se soucient de plus en plus de la protection de l'environnement et du développement durable. De plus, le projet de loi n°88 (Québec) amendant la Loi sur la qualité de l'environnement et le Règlement sur le régime de compensation a été adopté le 10 juin 2011 et sanctionné le 13 juin 2011. Le pourcentage des coûts de recyclage encourus par les municipalités québécoises, qui est actuellement contrebalancé par les entreprises, passera donc de 80 % en 2011 à 100 % en 2013. Cette modification législative pourrait donc avoir un effet défavorable sur le secteur des médias, plus précisément, sur le Groupe des solutions aux communautés locales et le Groupe de solutions d'affaires et aux consommateurs. Dans le but de réduire ce risque, Transcontinental s'efforce de se positionner à l'avant-plan de son industrie par son engagement en faveur de l'environnement et collabore avec ses parties prenantes pour trouver constamment de nouveaux moyens de réduire son empreinte environnementale. Pour de plus amples renseignements, veuillez consulter la section « Environnement » de ce *Rapport de gestion*.

Risques liés aux matières premières et aux envois postaux

Matières premières et prix de l'énergie

Le papier, l'encre et les plaques sont les principales matières premières utilisées par le secteur de l'impression de la Société. Ces activités consomment de l'énergie, plus particulièrement, de l'électricité, du gaz naturel et du pétrole. Les fluctuations de prix des matières premières et de l'énergie ont des effets sur ses activités.

Bien que la Société transfère habituellement les coûts du papier et de l'encre aux clients de son secteur de l'impression, l'augmentation de ces matières premières peut avoir un effet négatif sur ses activités d'impression si elle entraîne une modification des habitudes d'achats de ses clients, en ce qui concerne par exemple le nombre de pages imprimées. De plus, l'augmentation du prix du papier et de l'encre a un effet négatif sur la rentabilité du secteur des médias. Dans le but de réduire ces risques, la Société ne dépend pas d'un seul fournisseur. Elle a conclu des ententes avec ses principaux fournisseurs afin de s'assurer d'un approvisionnement stable. De plus, certaines ententes avec les clients comportent des clauses escalatoires indexant les prix de vente au gré des fluctuations du prix des matières premières et des taux de change. Enfin, les fluctuations du prix du pétrole ont un effet sur le prix de l'encre ainsi que sur le prix de l'essence. Toute augmentation du prix de l'essence aurait surtout un effet négatif sur ses activités de distribution, dans le secteur des médias. Toutefois, la Société poursuit continuellement ses démarches pour trouver de nouvelles manières de réduire ses coûts énergétiques.

Futures politiques des institutions postales

Les frais postaux représentent un élément important de la structure de coûts des clients de ses activités d'impression (publipostage au Canada, catalogues et magazines). Les variations des frais postaux peuvent avoir une incidence sur le nombre de pièces que les clients de Transcontinental décident d'envoyer par la poste. Dans le but de réduire ce risque, la Société a augmenté ses investissements dans ses capacités d'optimisation des envois postaux, afin d'offrir à ses clients la possibilité de réduire leurs frais postaux. Une hausse considérable des frais postaux affecterait non seulement les clients de ses activités d'impression, mais aussi le secteur des médias, surtout en ce qui touche la distribution de ses magazines. De plus, les magazines et les journaux non quotidiens canadiens imprimés profitent du programme d'aide aux éditeurs offert par le Fonds du Canada pour les périodiques. Toute réduction significative ou perte de cette aide financière pourrait avoir un effet négatif sur les activités de la Société.

En conclusion, la Société poursuit son approche rigoureuse en matière de gestion de risques en demeurant à l'affût de tout nouveau risque qui pourrait affecter ses activités et en s'assurant de l'efficacité des mesures de contrôle déjà implantées. La direction maintient son approche structurée de la prévention et du contrôle des risques et de la planification de la continuité des opérations, en vertu de laquelle elle implante des mesures pour inciter les entités d'affaires à prévenir les risques, à gérer les changements organisationnels et à se rétablir d'événements imprévus de façon efficiente.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION

Le président et chef de la direction ainsi que le chef de la direction financière et du développement de la Société sont responsables de la mise en place et du respect des contrôles et procédures de communication de l'information au sein de la Société.

Nos contrôles et procédures de présentation de l'information sont conçus de manière à fournir l'assurance raisonnable que l'information que nous sommes tenus de fournir est consignée, traitée, résumée et rapportée au cours des délais prévus dans les lois sur les valeurs mobilières du Canada et que des contrôles et procédures sont élaborés pour s'assurer que cette information est accumulée et communiquée à la direction de manière à permettre la prise de décisions au moment opportun à l'égard de l'information à fournir.

Le président et chef de la direction ainsi que le chef de la direction financière et du développement de la Société, au terme d'une évaluation de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information de la Société au 31 octobre 2011, ont conclu que les contrôles et procédures de communication de l'information de la Société sont efficaces et qu'ils permettent de s'assurer que l'information importante au sujet de la Société et de ses filiales leur a été communiquée.

CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Il incombe à la direction d'établir et de maintenir un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière afin de fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été préparés, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux PCGR.

Le président et chef de la direction ainsi que le chef de la direction financière et du développement de la Société ont supervisé l'évaluation de la conception et de l'efficacité des contrôles internes à l'égard de l'information financière de la Société en utilisant les critères du cadre intégré de contrôle interne émis par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission « COSO ». En se fondant sur cette évaluation, ils en ont conclu que le système de contrôle interne de la Société à l'égard de l'information financière est efficace au 31 octobre 2011.

Le président et chef de la direction ainsi que le chef de la direction financière et du développement de la Société ont évalué si la Société avait apporté, au cours de l'exercice terminé le 31 octobre 2011, des modifications au contrôle interne à l'égard de l'information financière qui auraient eu une incidence importante ou qui auraient raisonnablement été susceptibles d'avoir une incidence importante sur notre contrôle interne à l'égard de l'information financière. Aucune modification de cette nature n'a été identifiée à partir de leur évaluation.

RAPPORT DE GESTION

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

Changement de structure

Le 1^{er} novembre 2011, la Société a mis en place une nouvelle structure d'exploitation dans le but de mieux répondre aux besoins actuels en communication marketing multiplateformes des entreprises, en combinant la majorité des activités des secteurs de l'interactif avec celles des médias pour ne former qu'un seul secteur. Pour leur part, les activités d'impression numérique établies aux États-Unis compléteront l'offre du secteur de l'impression. Cette nouvelle structure d'exploitation sera reflétée dans les états financiers consolidés du premier trimestre de l'exercice 2012.

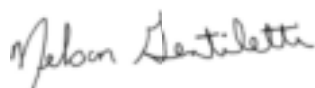
PERSPECTIVES

La Société dispose d'une saine situation financière à l'aube de l'exercice 2012 qui lui permettra d'être en très bonne posture pour accélérer sa transformation en plus d'être plus solide face aux soubresauts de l'économie. De plus, les flux monétaires importants qui seront générés au cours du prochain exercice, combinés à un programme de dépenses en immobilisations corporelles qui sera limité à un maximum de 75 millions de dollars au cours du prochain exercice 2012, permettra à la Société de bénéficier d'une flexibilité financière additionnelle afin d'évaluer diverses occasions génératrices de valeur pour la Société.

La fusion des secteurs des médias et de l'interactif à compter du 1^{er} novembre 2011 devrait permettre à la Société d'accélérer l'intégration de son offre de produits et de services marketing ainsi que d'améliorer graduellement la rentabilité de ses plateformes numériques au fil des prochains trimestres. Le nouveau secteur provenant de cette fusion focalisera sur l'intégration et le développement de son offre d'activation marketing par l'entremise de ses plateformes numériques et de ses solutions interactives. De plus, avec l'intensification de la concurrence dans certains de ses créneaux plus traditionnels, le secteur poursuivra ses initiatives visant à sécuriser ses parts de marché. Finalement, tout ralentissement économique pourrait avoir une incidence sur les dépenses de publicité nationale qui aura un effet défavorable pour le secteur, plus particulièrement pour le Groupe des solutions d'affaires et aux consommateurs.

Le fait saillant des prochains trimestres pour le secteur de l'impression pourrait sans aucun doute être l'intégration des activités de Quad/Graphics Canada, sujette à l'approbation des autorités réglementaires canadiennes, dont la conclusion est maintenant prévue en début d'année 2012. Avec l'apport de cette transaction, le secteur de l'impression pourrait générer un bénéfice d'exploitation avant amortissement additionnel d'au moins 40 millions de dollars, sur une base annualisée sur une période de 12 à 24 mois suivant la clôture de la transaction, avec l'aide des investissements importants réalisés au cours des dernières années au sein de son réseau d'impression avec, entre autres, sa plateforme hybride pancanadienne d'impression. De plus, de nouveaux contrats signés au cours de l'exercice 2011, notamment la nouvelle entente à long terme conclue avec Canadian Tire, devraient permettre à la Société de générer des revenus additionnels de 30 à 40 millions de dollars annuellement, à compter de janvier 2012, dont une bonne partie profitera au secteur de l'impression. Des initiatives visant à maximiser l'efficacité du réseau d'impression seront poursuivies, telles que l'accélération de l'intégration de l'impression de circulaires sur la plateforme hybride d'impression.

Au nom de la direction,



Nelson Gentiletti
Le chef de la direction financière et du développement de la Société

Le 8 décembre 2011