

RAPPORT DE GESTION

Le 8 mai 2015

Le présent rapport de gestion vise à aider le lecteur à comprendre et à évaluer les tendances et les changements d'importance liés aux résultats d'exploitation et à la situation financière de Pages Jaunes Limitée et de ses filiales pour le trimestre clos le 31 mars 2015. Ce rapport doit être lu parallèlement à nos états financiers consolidés audités et à notre rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 ainsi qu'à nos états financiers résumés intermédiaires non audités et aux notes complémentaires pour la période close le 31 mars 2015. Les rapports trimestriels, le rapport annuel et les renseignements supplémentaires figurent à la section « Rapports financiers » du site Web de la Société, à l'adresse <http://entreprise.pj.ca/fr>. Pour obtenir de plus amples renseignements, notamment notre notice annuelle, veuillez visiter le site de SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

Dans le présent rapport de gestion, les termes « nous », « notre/nos », la « Société », « Pages Jaunes » et « PJ » désignent Pages Jaunes Limitée et ses filiales [notamment Pages Jaunes Solutions numériques et médias Limitée, 411 Local Search Corp. (411.ca), Pages Jaunes Habitations Limitée (Pages Jaunes Immobilier), YPG (USA) Holdings, Inc., Yellow Pages Digital & Media Solutions LLC (ces deux dernières étant collectivement appelées YPG (États-Unis)) et Bookenda Limitée, anciennement 4400348 Canada Inc. (Bookenda)].

INFORMATION PROSPECTIVE

Notre structure de présentation des résultats reflète la façon dont nous gérons notre entreprise et dont nous classons nos activités aux fins de planification et d'évaluation du rendement. Le présent rapport de gestion comprend des affirmations au sujet des objectifs, des stratégies, de la situation financière, des résultats d'exploitation et des activités de PJ. Ces déclarations sont considérées comme « prospectives » puisqu'elles sont basées sur nos attentes actuelles au sujet de nos activités, sur les marchés sur lesquels nous les exerçons, ainsi que sur diverses estimations et hypothèses.

L'information et les déclarations prospectives sont fondées sur un certain nombre d'hypothèses qui peuvent se révéler inexactes. Pour formuler certaines déclarations prospectives, nous avons eu recours aux hypothèses suivantes :

- nous réussirons à poursuivre la mise en œuvre de notre plan d'affaires;
- nous serons en mesure d'attirer et de conserver du personnel clé afin d'occuper des postes clés;
- nous serons en mesure de lancer, de vendre et de fournir de nouveaux produits et services;
- nos produits et services seront en forte demande dans les secteurs dans lesquels nous les vendons, soit les secteurs des annuaires, des médias numériques et de la publicité;
- nous réussirons à accroître l'utilisation de nos médias numériques détenus et exploités au rythme actuellement prévu;
- la baisse des produits tirés des médias imprimés ne s'accroîtra pas de manière significative au-delà de ce qui est actuellement prévu;
- la croissance des produits numériques ne sera pas beaucoup plus lente que ce qui est actuellement prévu;
- nous serons en mesure d'acquérir de nouveaux clients au rythme actuellement prévu; et
- la conjoncture économique ne se détériorera pas au-delà des niveaux actuellement prévus.

L'information et les déclarations prospectives sont également fondées sur l'hypothèse qu'aucun des facteurs de risque indiqués pouvant faire en sorte que les résultats réels diffèrent de façon significative des résultats prévus décrits dans l'information et les déclarations prospectives ne se concrétisera.

Dans ce rapport de gestion, les déclarations prospectives se reconnaissent à l'usage de termes comme « chercher à », « prévoir », « croire », « pouvoir », « estimer », « s'attendre à », « objectif », « avoir l'intention de », « devoir », « planifier », « prédire », « s'efforcer de », « viser », et autres verbes ou expressions semblables. Elles reflètent les attentes actuelles concernant des événements futurs et le rendement d'exploitation à venir et valent uniquement à la date du présent rapport de gestion. La Société ne s'engage aucunement à les mettre à jour ou à les réviser en fonction de nouveaux faits ou de nouvelles circonstances, sous réserve d'une obligation imposée par les lois sur les valeurs mobilières. Les déclarations prospectives traitent d'un grand nombre de risques et d'incertitudes; elles ne devraient pas être considérées comme des garanties des résultats ou du rendement futurs et n'indiquent pas nécessairement avec précision si ces résultats ou ce rendement seront atteints. Un certain nombre de facteurs pourraient faire différer significativement les résultats ou le rendement réels de ceux indiqués dans les déclarations prospectives et pourraient avoir une incidence défavorable importante sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière, y compris, sans s'y limiter, les facteurs de risque suivants mentionnés à la section « Risques et incertitudes » de notre rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 ainsi que ceux décrits à la section « Facteurs de risque » de notre notice annuelle :

- Une forte concurrence pourrait réduire la part de marché de la Société;
- Une diminution plus marquée que prévu des produits tirés des médias imprimés en raison de changements dans les préférences et les habitudes des consommateurs;
- L'incapacité de la Société d'améliorer et d'élargir son offre de produits numériques et nouveaux médias;
- L'incapacité de la Société de générer des fonds suffisants, qu'ils proviennent de l'exploitation, de financements par emprunt ou par actions ou de refinancements;
- L'importance de la dette de la Société pourrait nuire à ses efforts en vue de refinancer ou de réduire sa dette;
- L'augmentation des cotisations versées par la Société à ses régimes de retraite;
- L'incapacité de la Société ou des partenaires Telco (définis aux présentes) de remplir leurs obligations découlant des conventions conclues entre ces parties;
- L'incapacité de la Société de protéger correctement et de maintenir ses marques de produits et ses marques de commerce et la contrefaçon de ces dernières par des tiers;
- Des arrêts de travail et d'autres perturbations du travail;
- La contestation par les autorités fiscales de la position de la Société relativement à certaines questions d'ordre fiscal;
- La perte de relations clés ou des changements dans le niveau de service fourni par des portails Internet, des moteurs de recherche, des sites Web individuels, des fabricants de téléphones cellulaires, et des fournisseurs de systèmes d'exploitation;
- La défaillance des ordinateurs et des systèmes de communications de la Société;
- L'incapacité de la Société à attirer et à conserver du personnel clé;
- L'incapacité de la Société à développer les systèmes et les plateformes d'information et de technologies de l'information nécessaires à la mise en œuvre du plan de retour à la croissance de la Société;
- L'incapacité de la Société de réaliser des efficacités opérationnelles et des économies de coûts dans l'ensemble de ses activités;
- La Société pourrait devoir comptabiliser des charges pour dépréciation supplémentaires;
- L'incapacité de la Société d'attirer et de fidéliser des clients;
- Une proportion plus élevée que prévu des produits d'exploitation tirés des médias et solutions numériques à marge moins élevée, comme les sites Web, l'optimisation pour moteur de recherche (OMR) et le marketing par moteur de recherche (MMR); et
- Les activités de la Société dépendent de l'utilisation de ses médias mobiles et en ligne et l'incapacité d'accroître l'utilisation des médias numériques de la Société pourrait nuire à sa capacité d'augmenter ses produits d'exploitation et d'étendre ses activités.

D'autres risques et incertitudes dont la direction n'a pas actuellement connaissance ou qu'elle ne juge pas significatifs pour l'instant pourraient également avoir une incidence défavorable significative sur les activités, la situation financière ou la performance financière de la Société. La Société ne s'engage aucunement à les mettre à jour ou à les réviser en fonction de nouveaux faits ou de nouvelles circonstances, sous réserve d'une obligation imposée par les lois sur les valeurs mobilières.

DÉFINITIONS NÉCESSAIRES À LA COMPRÉHENSION DE NOS RÉSULTATS

Bénéfice d'exploitation avant amortissements et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA)

Nous faisons état de notre BAIIA (bénéfice d'exploitation avant amortissements et frais de restructuration et charges spéciales). Le BAIIA n'est pas une mesure du rendement définie par les IFRS et il n'est pas considéré comme un substitut du bénéfice d'exploitation ou du bénéfice net pour mesurer le rendement de Pages Jaunes. La définition du BAIIA n'est pas normalisée; il est donc peu probable qu'il soit comparable à des mesures semblables employées par d'autres sociétés cotées en Bourse. Le BAIIA ne devrait pas être utilisé comme mesure exclusive des flux de trésorerie, car il ne tient pas compte de l'incidence des variations du fonds de roulement, de l'impôt, des paiements d'intérêts, des dépenses d'investissement, des acquisitions d'entreprises, des réductions du capital de la dette ainsi que d'autres rentrées et sorties de fonds, qui sont présentées à la page 15 de ce rapport de gestion.

Flux de trésorerie disponibles

Les flux de trésorerie disponibles sont une mesure non définie par les IFRS largement utilisée à titre d'indicateur de la performance financière. Ils ne doivent pas être considérés comme substitut des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation. Les flux de trésorerie disponibles se définissent comme les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, tels qu'ils sont présentés en vertu des IFRS, déduction faite d'un ajustement pour tenir compte des dépenses d'investissement. Les flux de trésorerie disponibles ne sont pas une mesure normalisée et ne peuvent être comparés avec ceux d'autres sociétés ouvertes.

Le rapport de gestion comprend les sections suivantes :

1. Nos activités
2. Résultats
3. Situation de trésorerie et sources de financement
4. Flux de trésorerie disponibles
5. Hypothèses critiques
6. Risques et incertitudes
7. Contrôles et procédures

1. NOS ACTIVITÉS

NOS ACTIVITÉS

Pages Jaunes est l'une des principales entreprises de médias numériques et de solutions marketing au Canada qui offre aux petites et aux moyennes entreprises (les « PME ») des services qui leur permettent d'entrer en contact avec les consommateurs locaux. La Société offre actuellement des services à environ 251 000 entreprises locales partout au Canada par l'intermédiaire de son effectif de vente, qui se compose de 1 100 conseillers médias et membres du personnel de soutien aux ventes. Cet imposant effectif, qui se consacre principalement à la vente directe, est divisé en différents canaux, ce qui permet d'offrir aux clients un niveau de service plus ciblé et spécialisé. Pages Jaunes offre aux PME un accès intégral à l'une des gammes de solutions de marketing et de médias numériques et traditionnels les plus complètes au pays, notamment le positionnement prioritaire en ligne et mobile sur les médias détenus et exploités par Pages Jaunes, la syndication de contenu, des solutions de moteurs de recherche, la réalisation de sites Web, la gestion de campagnes sur les médias sociaux, un service d'affichage numérique ainsi que de la production vidéo et de la publicité imprimée.

Depuis 2014, la Société offre des solutions de plus en plus ciblées aux PME et aux utilisateurs dans divers marchés verticaux. En 2015, en vue d'appuyer cette stratégie en matière de médias verticaux, la Société mettra au point de nouveaux médias numériques dans les secteurs de l'immobilier, de la restauration, du commerce de détail, des loisirs et des services pour la maison.

Actuellement, par l'entremise de sa division Mediative, la Société offre aux entreprises à l'échelle nationale des services haut de gamme personnalisables de marketing numérique et de médias de performance. De son côté, Pages Jaunes Immobilier, filiale de la Société, fournit des solutions médias et publicitaires destinées au secteur immobilier canadien, qui aident les chefs de file du secteur de la construction, les courtiers et les agents immobiliers, les propriétaires et les sociétés de gestion immobilière à entrer en contact avec des acheteurs, des vendeurs et des locataires potentiels. Grâce aux acquisitions de dine.To et de Bookenda en décembre 2014, Pages Jaunes est désormais en mesure d'offrir une gamme exhaustive de solutions numériques dans le secteur de la restauration.

La base de données Pages Jaunes qui présente des renseignements sur les marchands locaux compte 1,8 million d'inscriptions d'affaires, ce qui en fait l'une des plus grandes bases de données au Canada. Ce contenu rejoint les consommateurs canadiens par l'intermédiaire des médias fixes et mobiles suivants, en plus des publications imprimées Pages Jaunes^{MC} et Pages Jaunes Immobilier.

- PJ^{MC} – disponible en ligne et comme application mobile à l'adresse PJ.ca, PJ permet aux utilisateurs de découvrir leur quartier au moyen de profils de marchands complets et de contenu éditorial pertinent;
- PJ Shopwise^{MC} – application mobile offrant des rabais et des circulaires géolocalisés, ainsi qu'un accès à des catalogues de produits de détaillants locaux et nationaux à l'échelle du Canada;
- PJ Resto^{MC} – actuellement offerte sur le marché de Montréal, l'application mobile PJ Resto permet aux utilisateurs de rechercher et de découvrir des restaurants locaux et d'effectuer des réservations en fonction du moment de la journée, de l'ambiance recherchée, de l'objectif visé et de suggestions d'experts;
- RedFlagDeals.com^{MC} – principal fournisseur canadien d'outils de magasinage, de promotions, de bons de réduction et de rabais mobiles et en ligne;
- C411 – l'une des destinations en ligne et sur mobile les plus fiables et fréquentées au Canada pour obtenir les coordonnées de personnes et d'entreprises locales;
- Pages Jaunes Immobilier – offre aux Canadiens des renseignements utiles pour les aider à prendre les bonnes décisions en matière d'achat, de vente ou de location. Les médias numériques exploités sous la bannière Pages Jaunes Immobilier comprennent PJ Immobilier, Guide Appartement et Guide Condo & Maison;
- Bookenda.com – médias numériques qui offrent aux utilisateurs et aux marchands une plateforme transactionnelle en ligne de premier plan qui leur permet d'interagir et de gérer facilement les réservations;
- dine.TO – offre aux utilisateurs de la région du Grand Toronto une base de données exhaustive d'inscriptions de restaurants locaux, de critiques, de rabais, de listes de lecture et d'événements ainsi que des capacités de commande en ligne en temps réel; et
- 411.ca – service d'annuaire numérique pour aider les utilisateurs à trouver des personnes et des entreprises locales et à entrer en contact avec elles.

2. RÉSULTATS

Cette section fournit un aperçu de notre performance financière pour le premier trimestre de 2015 par rapport à la période correspondante de 2014. Nous présentons plusieurs mesures afin d'aider les investisseurs à mieux comprendre notre performance. Certaines de ces mesures ne sont pas définies par les IFRS. Ces mesures financières sont définies à la page 3 du présent rapport de gestion et constituent des éléments importants à considérer lors de l'analyse de notre performance.

PERFORMANCE GLOBALE

- Les produits ont diminué de 17,3 M\$, ou 7,8 %, par rapport au premier trimestre de 2014, pour atteindre 205,9 M\$.
- Le bénéfice d'exploitation avant amortissements et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA) a diminué de 23,8 M\$, ou 25,2 %, par rapport au premier trimestre de 2014, pour s'établir à 70,8 M\$.
- Les produits tirés des médias et solutions numériques ont représenté 54,8 % des produits consolidés pour le trimestre clos le 31 mars 2015, soit une augmentation par rapport à 46,6 % à la période correspondante de 2014.

FAITS SAILLANTS

(EN MILLIERS DE DOLLARS CANADIENS, SAUF LES POURCENTAGES ET LES MONTANTS PAR ACTION)

	Trimestres clos les 31 mars	
	2015	2014
Produits	205 902 \$	223 203 \$
Bénéfice d'exploitation avant amortissements et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA)	70 786 \$	94 621 \$
Marge sur BAIIA	34,4 %	42,4 %
Bénéfice net	25 524 \$	39 222 \$
Bénéfice de base par action	0,95 \$	1,43 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	62 834 \$	10 910 \$
Flux de trésorerie disponibles ¹	44 892 \$	(3 298) \$

¹ Se reporter à la section 4 pour un rapprochement des flux de trésorerie disponibles.

PRODUITS (EN MILLIONS DE DOLLARS)	↓ (7,8 %)	BAIIA (EN MILLIONS DE DOLLARS)	↓ (25,2 %)
T1 2015	205,9 \$	T1 2015	70,8 \$
T1 2014	223,2 \$	T1 2014	94,6 \$

PERFORMANCE PAR RAPPORT À LA STRATÉGIE DE L'ENTREPRISE

Pages Jaunes a présenté le plan de retour à la croissance (le « plan ») au début de 2014 afin d'accélérer sa transformation numérique, de stimuler la croissance des produits et de la rentabilité et d'aider la Société à se positionner en tant que chef de file dans le marché canadien de la publicité numérique locale.

Afin de favoriser la mise en œuvre réussie du plan de retour à la croissance de Pages Jaunes, la Société a concentré ses efforts sur les secteurs clés suivants en 2015 :

- Promouvoir les possibilités de la marque – Lancer des campagnes de publicité ciblées afin de mieux faire connaître la marque numérique et d'en améliorer la perception au sein de notre bassin de consommateurs et des PME, ainsi que de souligner la transformation numérique de la marque;
- Mettre en valeur les actifs liés aux médias - Offrir une expérience supérieure pour les utilisateurs, améliorer la qualité, l'exhaustivité et la pertinence du contenu et offrir davantage des expériences de recherche numérique verticale pour faire croître le bassin d'utilisateurs des produits numériques, offrir aux clients un rendement amélioré sur le capital et protéger la rentabilité à long terme de la Société;
- Rehausser la proposition de valeur aux clients – Fournir des solutions numériques de qualité, offrir une expérience de ventes améliorée, assurer une exécution supérieure des campagnes de marketing de nos clients et améliorer notre service à la clientèle afin de favoriser l'acquisition de clients et d'assurer la fidélisation de la clientèle; et
- Améliorer l'efficacité – Implanter des technologies qui optimiseront les processus, simplifieront les activités d'exploitation, généreront des économies de coûts et protégeront la rentabilité à long terme.

Promouvoir les possibilités de la marque

La Société investit activement en vue d'accroître la notoriété de la marque Pages Jaunes dans le secteur des médias numériques auprès des consommateurs et des PME au Canada. Au cours du premier trimestre de 2015, Pages Jaunes a lancé une campagne médiatique visant à accroître l'adoption des applications mobiles PJ et PJ Shopwise. À ce jour, cette campagne a été mise en oeuvre dans quatre importants marchés canadiens, notamment à Vancouver, Calgary, Toronto et Montréal, et comprend des publicités plus fréquentes et visibles à la radio, à l'extérieur et sur les médias de performance numériques. En ce qui concerne les marchands, et en association avec les Chambres de commerce provinciales, la Société continue à tenir des séances d'information à l'échelle du Canada pour promouvoir ses solutions numériques auprès des PME locales et se positionner en tant qu'expert du marketing numérique local.

Conformément à la stratégie de la Société qui vise à simplifier l'architecture de sa marque, Mur à Mur Média inc. a annoncé le changement de sa dénomination sociale pour Pages Jaunes Immobilier, en mars 2015. Ce changement fait suite à la décision de la Société, en 2014, de changer son nom pour Pages Jaunes Limitée, et de renommer ses médias numériques pagesjaunes.ca et ShopWise, qui s'appellent maintenant PJ et PJ Shopwise, respectivement. Les initiatives susmentionnées tirent davantage parti de la puissance de la marque Pages Jaunes dans l'ensemble des médias numériques et solutions de marketing de la Société, ce qui permettra finalement de mieux faire connaître la marque et d'en accroître la notoriété.

Mettre en valeur les actifs liés aux médias

L'intensification de l'adoption et de l'utilisation des médias numériques de la Société est primordiale pour offrir aux clients un rendement amélioré sur le capital investi. Parallèlement, elle demeure un moteur clé de rentabilité, puisque les produits provenant de la vente de solutions de placement prioritaire en ligne et mobile génèrent des marges brutes qui cadrent avec celles que génère la vente de produits imprimés. La Société vise à intensifier l'utilisation de ses médias en ligne et mobiles en offrant des expériences verticales qui répondent mieux aux besoins ciblés des Canadiens en matière de magasinage. En outre, Pages Jaunes continuera d'offrir des expériences intéressantes aux utilisateurs dans l'ensemble de ces médias en publiant du contenu riche et diversifié qui invite à la découverte des quartiers locaux. Pour le trimestre clos le 31 mars 2015, le total des visites sur nos médias numériques, c'est-à-dire le nombre de visites sur les médias mobiles et en ligne PJ, PJ Shopwise, PJ Resto, RedFlagDeals, C411, Bookenda et dine.TO a augmenté pour atteindre 104 millions, soit une hausse de 10,5 % d'un exercice à l'autre, par rapport à 94,1 millions de visites pour la période correspondante de 2014.

Forte des acquisitions des actifs Bookenda et dine.TO en décembre 2014, la Société a lancé sa première application de restauration, PJ Resto, en mars 2015. Offert sur iOS, PJ Resto est conçue pour aider les Canadiens à découvrir et à choisir des restaurants dans leur quartier et aux alentours. Outre les fonctionnalités de recherche habituelles, l'application recommande aux utilisateurs des restaurants en fonction du moment de la journée, de l'ambiance recherchée ou de l'objectif visé. PJ Resto intègre également du contenu éditorial rédigé par des chefs locaux de renom, des propriétaires de restaurant et des blogueurs épicuriens, tout en comportant des fonctionnalités de transaction qui permettent aux utilisateurs d'obtenir des rabais et de faire des réservations directement à partir de leur téléphone mobile. L'application PJ Resto est actuellement offerte sur le marché montréalais, et du contenu propre aux marchés de Toronto, de Vancouver et de Calgary sera ajouté d'ici l'été 2015. Le lancement de PJ Resto s'inscrit dans l'engagement de la Société à offrir des expériences de recherche plus enrichissantes et verticales aux utilisateurs canadiens. Avec l'application de commerce de détail PJ Shopwise, dont la conception a été revue en octobre 2014, PJ Resto est le deuxième média mis au point dans le cadre de la stratégie en matière de médias verticaux de la Société. En 2015, Pages Jaunes améliorera ces médias existants, et lancera également de nouveaux médias numériques dans les secteurs de l'immobilier, des loisirs et des services pour la maison.

La Société continue d'investir dans le développement de contenu plus élaboré afin de fidéliser les clients et d'accroître la fréquence des visites sur son réseau de médias numériques. Ces investissements permettent à Pages Jaunes de repousser les limites de la recherche d'entreprise traditionnelle en offrant aux Canadiens des outils qui les aident à découvrir leur quartier, à interagir avec les marchands locaux et à prendre des décisions plus éclairées quant à leurs achats. Le réseau de médias numériques de Pages Jaunes compte actuellement l'une des plus importantes bases de données sur les marchands au pays, soit plus de 1,8 million d'inscriptions d'entreprises et 770 000 profils complets de marchand. La publication de contenu éditorial continue également de croître avec plus de 8 000 articles sur les marchands locaux, conseils d'experts du magasinage et recommandations d'entreprises qui sont maintenant accessibles sur les sites Web et les applications mobiles de la Société.

Rehausser la proposition de valeur aux clients

La croissance de la clientèle demeure un facteur clé pour Pages Jaunes afin de renouer avec la croissance des produits et du BAIIA en 2018.

La croissance du nombre de clients demeure largement tributaire de la capacité de la Société à accélérer l'acquisition de clients. Pour la période de douze mois close le 31 mars 2015, la Société a acquis 23 700 nouveaux clients, soit une hausse par rapport à 16 500 à la période correspondante de l'exercice précédent, et à 22 100 pour l'exercice clos le 31 décembre 2014. L'acquisition de nouveaux clients continue d'être appuyée par une équipe de ventes grandissante en matière d'acquisition, par une culture renforcée axée sur la prospection ainsi que par le lancement de nouvelles solutions numériques, technologies de vente et campagnes de valorisation de la marque. En avril 2015, Pages Jaunes a lancé une solution de syndication de contenu, PrésencePro, qui permet aux marchands d'élargir leur empreinte numérique et d'être découverts par des consommateurs sur certains des médias numériques les plus consultés au Canada. Grâce à la solution PrésencePro, Pages Jaunes sert de point de contact unique pour les marchands qui désirent concevoir des profils d'entreprise riches et intéressants. Parallèlement, Pages

Jaunes procédera régulièrement à la mise à jour et à la syndication de contenu figurant sur ces profils, et le rendra accessible sur les médias numériques détenus et exploités par PJ et sur plus de quarante réseaux partenaires, y compris Google, Foursquare, Yahoo et MapQuest. De nouvelles fonctionnalités offertes sur la plateforme de gestion des relations avec la clientèle (« GRC ») de la Société ont également joué un rôle clé dans l'accélération de l'acquisition de clients en favorisant la prospection, en améliorant la visibilité et la gestion des occasions d'affaires entrantes et en optimisant les taux de conversion dans l'ensemble des canaux de vente.

Renouer avec la croissance du nombre de clients est également tributaire de la capacité de la Société d'assurer la fidélisation de la clientèle. Pour les périodes de douze mois closes les 31 mars 2015 et 2014, le taux de renouvellement parmi les clients de PJ est demeuré stable, à 85 %. La Société vise à limiter le taux de roulement de la clientèle grâce à une expérience client globale améliorée. Des technologies et des processus sont actuellement déployés dans toutes les équipes qui sont en contact direct avec les clients en vue d'accroître la productivité, de rehausser les niveaux de service et d'offrir des solutions numériques de qualité accrue. De nouvelles caractéristiques se sont également ajoutées au site interentreprises Carrefour Affaires 360° (<http://carrefouraffaires.pj.ca/>) pour mieux répondre aux besoins changeants des clients des médias numériques. Aujourd'hui, le Carrefour Affaires 360° offre aux marchands un accès à diverses fonctionnalités libre-service comme la capacité de mettre à jour leur profil de marchand et d'y ajouter de l'information, de suivre l'évolution de leurs campagnes de marketing et de payer leurs factures en ligne. Pour encourager davantage l'adoption des solutions PJ par les clients, le Carrefour Affaires 360° permet également aux éventuels clients d'inscrire leur entreprise sur PJ, de discuter avec des experts du domaine de la publicité et comprend désormais la possibilité d'acheter des solutions de positionnement d'entrée de gamme directement sur le portail en ligne.

ACQUISITION DE CLIENTS ET RENOUVELLEMENT DES CONTRATS¹

	Périodes de douze mois closes les 31 mars	
	2015	2014
Nombre de clients	251 000	270 000
Nouveaux clients	23 700	16 500
Taux de renouvellement des clients	85 %	85 %

¹ Clients des principales activités de PJ seulement, en excluant l'apport des clients de Mediative, de 411.ca et de Pages Jaunes Immobilier.

Améliorer l'efficacité

La Société investit activement pour simplifier les activités dans l'ensemble de l'organisation. Un nouveau modèle de distribution des annuaires imprimés a été mis en œuvre dans le but de mieux harmoniser la distribution des annuaires en fonction de l'utilisation qu'en font les consommateurs, ce qui a entraîné une réduction du nombre d'annuaires actuellement imprimés et distribués. Tous les systèmes traditionnels de publication imprimée et les centres de données de systèmes d'information et de technologies de l'information vieillissants sont aussi mis hors service de façon graduelle et remplacés, tandis que de nombreux processus liés aux ventes, au service à la clientèle et au traitement des commandes de produits numériques continuent d'être normalisés et optimisés.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION ET FINANCIERS CONSOLIDÉS

(EN MILLIERS DE DOLLARS CANADIENS, SAUF LES POURCENTAGES ET LES MONTANTS PAR ACTION)

Pour les trimestres clos les 31 mars		
	2015	2014
Produits	205 902 \$	223 203 \$
Coûts d'exploitation	135 116	128 582
Bénéfice d'exploitation avant amortissements et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA)	70 786	94 621
Amortissements	18 672	18 204
Frais de restructuration et charges spéciales	2 002	3 115
Bénéfice d'exploitation	50 112	73 302
Charges financières, montant net	14 724	19 412
Bénéfice avant impôt sur le résultat et bénéfices liés aux participations dans des entreprises associées	35 388	53 890
Charge d'impôt sur le résultat	9 864	14 912
Bénéfices liés aux participations dans des entreprises associées	-	(244)
Bénéfice net	25 524 \$	39 222 \$
Bénéfice de base par action	0,95 \$	1,43 \$
Bénéfice dilué par action	0,81 \$	1,22 \$
Total de l'actif	1 751 857 \$	1 777 706 \$
Dette à long terme (y compris la tranche à court terme, en excluant les débiteures échangeables)	507 810 \$	647 328 \$
Débiteures échangeables	89 325 \$	88 250 \$

ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION ET FINANCIERS CONSOLIDÉS**Produits**

Les produits ont diminué de 7,8 % d'un exercice à l'autre pour s'établir à 205,9 M\$ au premier trimestre de 2015, ce qui constitue une amélioration par rapport au recul de 11,9 % d'un exercice à l'autre au premier trimestre de 2014. Les produits continuent surtout de subir l'incidence d'une perte globale de clients et du recul des dépenses de nos clients les plus importants. Pour compenser, la Société continue d'investir afin d'accélérer le rythme annualisé d'acquisition de nouveaux clients et d'offrir une expérience améliorée aux clients actuels et futurs. Les investissements dans l'acquisition et la fidélisation des clients visent à relancer la croissance du nombre de clients de Pages Jaunes d'ici 2017, et ultimement, à faire croître les produits consolidés en 2018.

Les produits tirés des médias et solutions numériques ont augmenté de 8,6 % d'un exercice à l'autre pour s'établir à 112,9 M\$ au premier trimestre de 2015, contre 104 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les produits tirés des médias et solutions numériques exprimés en pourcentage du total des produits ont également augmenté pour atteindre 54,8 % des produits consolidés pour le trimestre clos le 31 mars 2015, contre 46,6 % à la période correspondante de l'exercice précédent. La croissance des produits tirés des médias et solutions numériques continue d'être stimulée par la migration continue des dépenses des clients des médias imprimés vers les solutions numériques de la Société ainsi que par l'acquisition de clients.

Le taux de pénétration de la Solution 360° PJ, défini comme l'achat par des clients de PJ de trois catégories de produits ou plus, a augmenté pour s'établir à 37,6 % au 31 mars 2015, en hausse par rapport à 29,9 % pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les solutions numériques de Pages Jaunes les plus recherchées demeurent ses produits de positionnement prioritaire détenus et exploités, pour lesquels le taux de pénétration des clients est passé de 61 % il y a un an à 64 % au 31 mars 2015. Plus particulièrement, l'adoption des produits de positionnement prioritaire mobile de PJ s'est également fortement accrue, avec un taux de pénétration de la clientèle atteignant 25 % au 31 mars 2015, une hausse par rapport à 18 % à l'exercice précédent. L'accélération de l'acquisition de clients contribue également à protéger la croissance des produits tirés des médias et solutions numériques, la majorité des nouveaux clients achetant principalement des solutions numériques. Au 31 mars 2015, le nombre de clients recourant exclusivement aux produits numériques a augmenté pour s'établir à 40 800, comparativement à 26 100 à la même date à l'exercice précédent. Les clients recourant exclusivement aux produits numériques représentaient 16 % de la clientèle de PJ au 31 mars 2015, en hausse par rapport à 10 % à la période correspondante de 2014.

Bien que les produits tirés des médias imprimés soient en baisse, le taux de recul de ces produits se stabilise. Pour le premier trimestre de 2015, les produits tirés des médias imprimés ont diminué de 22 % d'un exercice à l'autre pour s'établir à 93 M\$.

La Société continue de mettre en place des initiatives visant à protéger le taux de recul des produits tirés des médias imprimés contre toute autre diminution. Compte tenu de son succès en 2014, Pages Jaunes étend actuellement son initiative Simplification de l'annuaire imprimé (« SAI ») à la quasi-totalité des marchés ruraux et urbains en 2015. En augmentant la taille des publicités imprimées sans coûts additionnels ou presque pour le client, l'initiative SAI assure le maintien du taux de renouvellement de la part des clients tout en préservant le contenu et en faisant la promotion de l'utilisation de ses annuaires imprimés. L'initiative simplifie également le processus de vente pour nos conseillers média en réduisant le nombre de produits imprimés offerts.

PÉNÉTRATION DE LA CLIENTÈLE¹

	Aux 31 mars	
	2015	2014
Médias imprimés	84 %	90 %
Médias numériques détenus et exploités²	64 %	61 %
Positionnement prioritaire en ligne	58 %	50 %
Positionnement prioritaire mobile	25 %	18 %
Positionnement traditionnel	3 %	10 %
Services numériques³	10 %	9 %

VARIATION DES DÉPENSES¹

	Périodes de douze mois closes les 31 mars	
	2015	2014
Chez les clients qui ont renouvelé leur contrat¹		
Augmentation des dépenses⁴		
Distribution des clients	35 %	26 %
% des produits	30 %	29 %
Dépenses stables⁵		
Distribution des clients	47 %	55 %
% des produits	30 %	27 %
Diminution des dépenses⁶		
Distribution des clients	18 %	19 %
% des produits	40 %	44 %
Produits moyens par client⁷	3 038 \$	3 116 \$

INDICATEURS D'EXPLOITATION

	Aux 31 mars	
	2015	2014
Taux de pénétration de la Solution 360° PJ ¹	37,6 %	29,9 %
Clients recourant exclusivement aux produits numériques ¹	40 800	26 100
Produits tirés des médias et solutions numériques (en milliers de dollars canadiens) ⁸	112 875 \$	103 952 \$
Produits tirés des médias et solutions numériques en pourcentage du total des produits ⁸	54,8 %	46,6 %

¹ Clients des principales activités de PJ seulement, en excluant l'apport des clients de Mediative, de 411.ca et de Pages Jaunes Immobilier.

² Pourcentage des clients de PJ qui achètent au moins un produit de positionnement prioritaire en ligne, de positionnement prioritaire mobile, lié au profil d'entreprise virtuel, lié à la vidéo HD ou traditionnel.

³ Pourcentage des clients de PJ qui achètent au moins un produit de gestion de site Web, d'OMR, de MMR, de solution Facebook ou d'affichage numérique ciblé.

⁴ Clients de PJ qui ont renouvelé leur contrat et qui ont enregistré une augmentation des dépenses de plus de 5 % d'un exercice à l'autre.

⁵ Clients de PJ qui ont renouvelé leur contrat et qui ont enregistré une augmentation des dépenses allant de 0 % à 5 % d'un exercice à l'autre.

⁶ Clients de PJ qui ont renouvelé leur contrat et qui ont enregistré une diminution des dépenses d'un exercice à l'autre.

⁷ Les produits moyens par client pour la période de douze mois close le 31 mars 2014 ont été retraités afin de ne pas tenir compte de l'apport de Mediative.

⁸ Pour les trimestres clos les 31 mars.

BAIIA

Le BAIIA a diminué de 23,8 M\$ pour s'établir à 70,8 M\$ au premier trimestre de 2015, comparativement à 94,6 M\$ à la période correspondante de 2014. Notre marge sur BAIIA pour le premier trimestre de 2015 s'est établie à 34,4 %, comparativement à 42,4 % pour le premier trimestre de 2014. La diminution du BAIIA est imputable principalement à la baisse des produits tirés des médias imprimés combinée aux coûts liés aux investissements dans l'acquisition de clients, au soutien à la clientèle, à la valorisation de la marque et aux systèmes d'information et de technologies de l'information.

Le coût des produits vendus a augmenté de 1,3 M\$ pour s'établir à 75,4 M\$ au premier trimestre de 2015, comparativement à 74,1 M\$ à la période correspondante de 2014. L'augmentation pour le trimestre tient essentiellement aux charges liées à 411.ca, une société acquise en juin 2014.

Au premier trimestre de 2015, la marge brute a diminué pour s'établir à 63,4 %, comparativement à 66,8 % à la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution est principalement attribuable à une diminution des produits tirés des médias imprimés.

Les frais généraux et d'administration ont augmenté de 5,2 M\$ pour s'établir à 59,7 M\$ au cours du premier trimestre de 2015, comparativement à 54,4 M\$ pour la période correspondante de 2014. L'augmentation est essentiellement attribuable aux investissements au titre de la transformation numérique de la Société et à un avantage non récurrent lié au dénouement favorable d'un litige au premier trimestre de 2014. L'augmentation des frais généraux et d'administration a été partiellement contrebalancée par un avantage sans effet sur la trésorerie de 3,5 M\$ découlant des modifications apportées aux régimes de retraite et d'avantages postérieurs à l'emploi de certains de nos employés.

Amortissements

Les amortissements sont demeurés relativement stables, passant de 18,2 M\$ au premier trimestre de 2014, à 18,7 M\$ au premier trimestre de 2015.

Frais de restructuration et charges spéciales

Au cours du premier trimestre de 2015, nous avons comptabilisé des frais de restructuration et charges spéciales de 2 M\$ liés principalement aux réorganisations internes et à la réduction de la main-d'œuvre. Au premier trimestre de 2014, nous avons comptabilisé des frais de restructuration et charges spéciales de 3,1 M\$ découlant de la résiliation de certains contrats de location de même que de réorganisations internes.

Charges financières

Les charges financières ont diminué de 4,7 M\$ pour s'établir à 14,7 M\$ au premier trimestre de 2015, comparativement à 19,4 M\$ à la période correspondante de 2014. La diminution s'explique essentiellement par un plus faible niveau d'endettement. Au 31 mars 2015, le taux d'intérêt effectif moyen sur notre portefeuille de titres d'emprunt s'établissait à 9 %, comparativement à 9,1 % au 31 mars 2014.

Charge d'impôt sur le résultat

Les taux d'imposition combinés fédéral-provincial prévus par la loi se sont établis à 26,6 % et à 26,5 % pour les trimestres clos les 31 mars 2015 et 2014, respectivement. La Société a inscrit une charge d'impôt de 27,9 % et de 27,7 % sur le bénéfice des trimestres clos les 31 mars 2015 et 2014, respectivement. La différence entre le taux effectif et le taux prévu par la loi pour les premiers trimestres de 2015 et de 2014 s'explique par le fait que certaines charges n'étaient pas déductibles aux fins de l'impôt.

Bénéfices liés aux participations dans des entreprises associées

Le 1^{er} juin 2014, nous avons fait l'acquisition de la participation restante de 70 % dans 411.ca, dont les résultats sont désormais consolidés avec ceux de PJ. Au premier trimestre de 2014, nous avons comptabilisé un bénéfice lié à nos participations dans des entreprises associées de 0,2 M\$.

Bénéfice net

Nous avons comptabilisé un bénéfice net de 25,5 M\$ au premier trimestre de 2015, comparativement à 39,2 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution pour le trimestre est principalement attribuable à une baisse du BAIIA.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS TRIMESTRIELS

RÉSULTATS TRIMESTRIELS

(EN MILLIERS DE DOLLARS CANADIENS, SAUF LES POURCENTAGES ET LES MONTANTS PAR ACTION)

	2015	2014				2013		
	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2
Produits	205 902 \$	215 319 \$	218 427 \$	220 579 \$	223 203 \$	237 951 \$	237 350 \$	243 183 \$
Coûts d'exploitation	135 116	150 487	143 165	139 318	128 582	146 698	135 203	135 949
Bénéfice d'exploitation avant amortissements et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA)	70 786	64 832	75 262	81 261	94 621	91 253	102 147	107 234
Marge sur BAIIA	34,4 %	30,1 %	34,5 %	36,8 %	42,4 %	38,3 %	43 %	44,1 %
Amortissements	18 672	22 003	19 723	18 146	18 204	16 106	15 589	14 779
Frais de restructuration et charges spéciales	2 002	5 714	2 746	6 784	3 115	13 134	4 011	-
Bénéfice d'exploitation	50 112	37 115	52 793	56 331	73 302	62 013	82 547	92 455
Bénéfice net	25 524	95 225	26 542	27 551	39 222	30 964	41 775	50 326
Bénéfice de base par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	0,95 \$	3,53 \$	0,98 \$	1,01 \$	1,43 \$	1,11 \$	1,51 \$	1,81 \$
Bénéfice dilué par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	0,81 \$	2,88 \$	0,84 \$	0,87 \$	1,22 \$	0,97 \$	1,30 \$	1,55 \$

Les produits ont diminué de trimestre en trimestre, en raison essentiellement de la perte généralisée de clients et du recul des dépenses de nos clients les plus importants. Les produits tirés des médias imprimés non récurrents ont eu une incidence positive sur les produits du quatrième trimestre de 2013.

Notre marge sur BAIIA a diminué d'un trimestre à l'autre, ce qui reflète la diminution des produits tirés des médias imprimés et la perte sur marge imputable à une modification de la composition des produits. Les résultats des deuxième, troisième et quatrième trimestres de 2014 ont également subi l'incidence négative d'une hausse des investissements dans notre transformation. Notre marge sur BAIIA a augmenté au premier trimestre de 2015, en raison principalement du moment où ont été effectués divers investissements liés à l'exécution de la transformation numérique de la Société.

Un avantage sans effet sur la trésorerie de 4,6 M\$ et de 3,5 M\$ au deuxième trimestre de 2013 et au premier trimestre de 2015, respectivement, liés aux modifications à nos régimes de retraite et d'avantages postérieurs à l'emploi, ont eu une incidence positive sur les coûts d'exploitation. Les résultats du quatrième trimestre de 2013 ont subi l'incidence défavorable de provisions non récurrentes relatives à un litige et à un avis de cotisation pour les taxes de vente, tandis que les résultats du premier trimestre de 2014 ont profité d'un avantage non récurrent lié à l'issue favorable d'un litige.

Les amortissements ont augmenté d'un trimestre à l'autre, à l'exception du premier trimestre de 2015, en raison de la hausse des dépenses d'investissement liées au déploiement de plateformes dans le cadre de la transformation numérique de la Société. La diminution au premier trimestre de 2015 tient essentiellement à l'amortissement complet de certaines immobilisations incorporelles.

En raison de la transformation de notre entreprise, qui est passée d'une entreprise axée sur les médias imprimés à une entreprise axée sur les médias numériques, et de la reconstruction progressive de nos assises, nous avons entamé des réductions de la main-d'œuvre et des initiatives de contrôle des coûts qui ont donné lieu à des frais de restructuration et des charges spéciales au cours des derniers trimestres.

Au quatrième trimestre de 2014, notre bénéfice net a profité de l'incidence positive d'une économie d'impôt de 84,8 M\$ liée à l'annulation de certains passifs d'impôt à la suite du règlement d'avis de cotisation.

3. SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Cette section évalue la structure du capital de la Société, sa situation de trésorerie et ses divers instruments financiers, y compris ses instruments d'emprunt.

SITUATION FINANCIÈRE

STRUCTURE DU CAPITAL

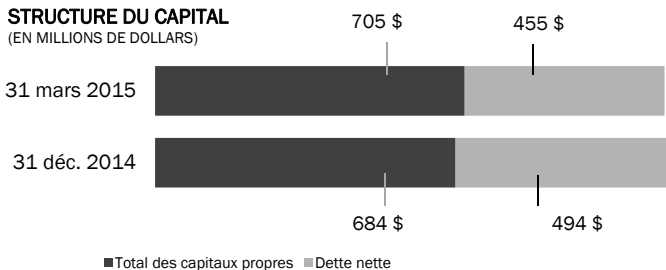
(EN MILLIERS DE DOLLARS CANADIENS, SAUF LES POURCENTAGES)

	Au 31 mars 2015	Au 31 décembre 2014
Trésorerie	142 022 \$	102 776 \$
Billets garantis de premier rang	507 014 \$	507 014 \$
Débiteures échangeables	89 325	88 959
Obligations en vertu de contrats de location-financement	796	897
Dette nette, déduction faite de la trésorerie ¹	455 113 \$	494 094 \$
Capitaux propres	704 598	684 180
Capitalisation totale	1 159 711 \$	1 178 274 \$
Ratio de la dette nette sur la capitalisation totale	39,2 %	41,9 %

RATIO DE LA DETTE NETTE SUR LE BAIIA DES DOUZE DERNIERS MOIS^{1,2}



STRUCTURE DU CAPITAL (EN MILLIERS DE DOLLARS)



Au 31 mars 2015, la dette nette de Pages Jaunes totalisait 455,1 M\$, comparativement à 494,1 M\$ au 31 décembre 2014.

Le ratio de la dette nette sur le BAIIA des douze derniers mois^{1,2} s'établissait à 1,6 fois au 31 mars 2015 et au 31 décembre 2014.

Emprunt garanti par des actifs

En août 2013, la Société a conclu, par l'entremise de sa filiale Pages Jaunes Solutions numériques et médias Limitée, un emprunt garanti par des actifs de 50 M\$, d'une durée de 5 ans, arrivant à échéance en août 2018. Cet emprunt est affecté aux besoins généraux de l'entreprise. L'emprunt garanti par des actifs permet à la Société d'avoir accès à des fonds sous la forme de prêts au taux préférentiel, de prêts au taux des acceptations bancaires ou de lettres de crédit. L'emprunt garanti par des actifs est garanti par une charge de premier rang sur les créances de la Société. L'emprunt est soumis à une réserve disponible de 5 M\$ si le ratio de couverture des charges fixes de la Société est inférieur à 1,1 fois pour les douze derniers mois. Au 31 mars 2015, le ratio de couverture des charges fixes était inférieur à 1,1 fois et la Société avait des lettres de crédit de 4,2 M\$ émises et en cours. Par conséquent, une tranche de 40,8 M\$ de l'emprunt garanti par des actifs était disponible au 31 mars 2015. L'intérêt est calculé soit en fonction du taux des acceptations bancaires, soit en fonction du taux préférentiel canadien majoré d'une marge applicable.

Au 31 mars 2015, la Société respectait toutes les clauses restrictives de la convention d'emprunt régissant l'emprunt garanti par des actifs.

¹ La dette nette est une mesure non définie par les IFRS qui représente la dette externe à long terme, déduction faite de la trésorerie, telles que ces mesures sont présentées conformément aux IFRS.

² Bénéfice d'exploitation des douze derniers mois avant amortissements et frais de restructuration et charges spéciales (le « BAIIA des douze derniers mois »). Le BAIIA des douze derniers mois est une mesure non définie par les IFRS et, par conséquent, il pourrait ne pas être comparable à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés cotées en Bourse. Se reporter à la page 3 pour obtenir une définition du BAIIA.

Billets garantis de premier rang

Le 20 décembre 2012, la Société a émis, par l'entremise de sa filiale, Pages Jaunes Solutions numériques et médias Limitée, 800 M\$ de billets garantis de premier rang à 9,25 % (les « billets garantis de premier rang ») échéant le 30 novembre 2018. Les intérêts sur les billets garantis de premier rang sont payables en espèces trimestriellement, à terme échu, en versements égaux, le dernier jour de février, de mai, d'août et de novembre de chaque année.

À ce jour, la Société a remboursé une tranche de 293 M\$ de ses billets garantis de premier rang, dont une tranche de 153,4 M\$ a été remboursée en 2013, et une tranche de 139,6 M\$ en 2014.

Au 31 mars 2015, la Société respectait toutes les clauses restrictives en vertu de l'acte de fiducie régissant les billets garantis de premier rang.

Rachat obligatoire

Aux termes de l'acte de fiducie régissant les billets garantis de premier rang, la Société doit utiliser un montant équivalant à 75 % de ses flux de trésorerie excédentaires consolidés pour la dernière période de six mois close le 31 mars ou le 30 septembre, selon le cas, pour racheter semestriellement le dernier jour de mai et de novembre de chaque année, à compter du 31 mai 2013, les billets garantis de premier rang à un prix de rachat équivalant à 100 % du capital auprès de leurs détenteurs, sur une base proportionnelle, à la condition que la Société maintienne un solde de trésorerie minimal de 75 M\$ immédiatement après le paiement de rachat obligatoire. La condition du solde de trésorerie minimal de 75 M\$ prévoit une réduction dans certains cas décrits dans l'acte de fiducie régissant les billets garantis de premier rang. Les flux de trésorerie excédentaires, selon la définition qui en est donnée dans l'acte de fiducie régissant les billets garantis de premier rang, désignent le total des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ajusté pour tenir compte, entre autres, des paiements d'intérêts, de l'impôt et des régimes de rémunération des employés à long terme, de certains paiements de cotisations à des régimes de retraite ainsi que de l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles. Aux fins de la détermination des flux de trésorerie excédentaires consolidés, les déductions pour dépenses d'investissement et pour charges liées aux systèmes d'information et de technologies de l'information sont toutes deux limitées à 50 M\$ par année. Dans d'autres circonstances, la Société pourrait également devoir effectuer des remboursements supplémentaires sur les billets garantis de premier rang (se reporter à l'acte de fiducie régissant les billets garantis de premier rang).

La Société devait effectuer des paiements de rachat obligatoire minimaux d'un montant global de 125 M\$ pour les exercices 2014 et 2015 combinés. La Société a effectué des paiements de rachat obligatoire de 139,6 M\$ en 2014 (118,4 M\$ en 2013), soit plus que le paiement de rachat obligatoire minimal de 125 M\$. Par conséquent, la Société a effectué ses paiements de rachat obligatoire minimaux et devra seulement utiliser un montant équivalant à 75 % des flux de trésorerie excédentaires consolidés pour racheter semestriellement les billets garantis de premier rang à l'avenir.

La Société prévoit faire un paiement de 34,2 M\$ le 1^{er} juin 2015, montant qui représente 75 % de ses flux de trésorerie excédentaires consolidés.

Rachat optionnel

La Société peut racheter la totalité ou une partie des billets garantis de premier rang à son gré, sur préavis de 30 à 60 jours, à un prix de rachat égal à :

- 105 % du capital, plus les intérêts courus et impayés à la date de rachat, le cas échéant, si le rachat est effectué avant le 31 mai 2017;
- 100 % du capital, plus les intérêts courus et impayés à la date de rachat, le cas échéant, si le rachat est effectué le 31 mai 2017 ou après cette date.

Débetures échangeables

Le 20 décembre 2012, la Société a émis, par l'entremise de sa filiale, Pages Jaunes Solutions numériques et médias Limitée, 107,5 M\$ de débetures échangeables subordonnées de premier rang (les « débetures échangeables ») échéant le 30 novembre 2022.

Les intérêts sur les débetures échangeables portent intérêt au taux de 8 % par année si, pour la période d'intérêt applicable, le paiement est en espèces, ou au taux de 12 % par année, pour la période d'intérêt applicable, si la Société choisit d'effectuer un paiement en nature des intérêts sur la totalité ou une partie des débetures échangeables en circulation, c'est-à-dire de payer les intérêts en débetures échangeables additionnelles. Les intérêts sur les débetures échangeables sont payables semestriellement, à terme échu, en versements égaux le dernier jour de mai et de novembre de chaque année.

Au 31 mars 2015, la Société respectait toutes les clauses restrictives en vertu de l'acte de fiducie régissant les débetures échangeables.

Option d'échange

Les débetures échangeables sont échangeables au gré du détenteur contre de nouvelles actions ordinaires, en tout temps, à un prix d'échange par action ordinaire de 19,04 \$, sous réserve d'un ajustement pour transactions précisées.

Rachat optionnel

La Société peut, en tout temps à partir de la date à laquelle la totalité des billets garantis de premier rang ont été intégralement remboursés, racheter la totalité ou une partie des débetures échangeables à son gré, sur préavis de 30 à 60 jours, à un prix de rachat égal à :

- 110 % du capital, plus les intérêts courus et impayés à la date de rachat, le cas échéant, si le rachat est effectué avant le 31 mai 2021.
- 100 % du capital, plus les intérêts courus et impayés à la date de rachat, le cas échéant, si le rachat est effectué le 31 mai 2021 ou après cette date.

NOTATIONS**DBRS LIMITED**

B (faible)/cote de l'émetteur – tendance positive
 B (faible)/cote des billets garantis de premier rang
 CCC/cote des débetures échangeables

STANDARD & POOR'S RATING SERVICES

B/cote de la Société – perspective stable
 BB-/cote des billets garantis de premier rang
 CCC+/cote des débetures échangeables

Liquidité

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et les fonds en caisse sont les principales sources de trésorerie de la Société. La Société prévoit générer suffisamment de liquidités pour financer ses dépenses d'investissement, ses besoins en fonds de roulement et ses obligations actuelles, notamment les rachats obligatoires de billets garantis de premier rang. Au 7 mai 2015, la trésorerie de la Société se chiffrait à environ 138 M\$ et un montant de 40,8 M\$ était disponible en vertu de l'emprunt garanti par des actifs.

Options

Le 20 décembre 2012, dans le cadre de la mise en œuvre de l'opération de restructuration du capital de Pages Jaunes, un nouveau régime d'options sur actions (le « régime d'options sur actions ») a été adopté. Le régime d'options sur actions vise à attirer et à conserver certains employés (les « participants ») de Pages Jaunes qui ont la capacité de contribuer de façon importante au succès de l'exploitation de l'entreprise, à offrir un incitatif significatif à la direction pour guider Pages Jaunes pendant la transition et la transformation de ses activités, ainsi qu'à mieux harmoniser les intérêts de la direction avec ceux des actionnaires de Pages Jaunes Limitée. Un nombre maximal de 1 290 612 options sur actions peut être attribué en vertu du régime d'options sur actions.

Les options sur actions arrivent à échéance sept ans environ après la date d'attribution et les participants doivent détenir 25 % des actions ordinaires reçues dans le cadre de l'exercice des options sur actions jusqu'à ce qu'ils respectent les lignes directrices relatives à la propriété qui s'appliquent à leurs postes respectifs.

Données sur les actions

Au 8 mai 2015, les données sur les actions en circulation se présentaient comme suit :

DONNÉES SUR LES ACTIONS EN CIRCULATION

	Au 8 mai 2015	Au 31 mars 2015	Au 31 décembre 2014
Actions ordinaires en circulation	27 999 419	27 999 419	27 976 661
Débetures échangeables en circulation ¹	5 624 422	5 624 422	5 624 422
Bons de souscription d'actions ordinaires en circulation	2 995 498	2 995 498	2 995 506
Options sur actions en cours ²	691 550	691 550	480 200

¹ Au 8 mai 2015, le montant en capital des débetures échangeables de Pages Jaunes en circulation s'élevait à 107,1 M\$. Ce montant peut être échangé contre 5 624 422 actions ordinaires de Pages Jaunes Limitée à un prix d'échange de 19,04 \$, sous réserve d'un ajustement pour transactions précisées, conformément à l'acte de fiducie régissant les débetures échangeables.

² Le solde des options sur actions en cours de 691 550 au 8 mai 2015 et au 31 mars 2015 comprend 142 500 options sur actions pouvant être exercées à ces dates. Aucune option sur actions ne pouvait être exercée au 31 décembre 2014.

PROVENANCE ET UTILISATION DES FLUX DE TRÉSORERIE

(EN MILLIERS DE DOLLARS CANADIENS)

	Trimestres clos les 31 mars	
	2015	2014
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	71 271 \$	28 131 \$
Variation des actifs et des passifs d'exploitation	(8 437)	(17 221)
	62 834 \$	10 910 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Ajouts aux immobilisations incorporelles	(15 681) \$	(13 069) \$
Acquisition d'immobilisations corporelles	(2 261)	(1 139)
	(17 942) \$	(14 208) \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Achat d'actions restreintes	(5 775) \$	(4 429) \$
Remboursement de la dette à long terme	(101)	(140)
Émission d'actions ordinaires à l'exercice d'options sur actions	230	—
	(5 646) \$	(4 569) \$

Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation**Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation**

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont augmenté de 43,1 M\$, passant de 28,1 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2014 à 71,3 M\$ pour la période correspondante de 2015. Les flux de trésorerie provenant de l'impôt sur le résultat ont augmenté de 60 M\$, principalement en raison du montant net d'impôt sur le résultat de 25,6 M\$ reçu au premier trimestre de 2015 en raison d'un règlement fiscal couvrant des exercices antérieurs, contre un montant net d'impôt sur le résultat de 34,5 M\$ payé au premier trimestre de 2014 relatif à l'année d'imposition 2013, pour laquelle aucun acompte provisionnel n'avait été versé. Ce montant a été partiellement contrebalancé par la diminution du BAIIA en trésorerie de 20,5 M\$.

Variation des actifs et des passifs d'exploitation

La variation des actifs et des passifs d'exploitation pour le trimestre clos le 31 mars 2015 a donné lieu à une sortie de 8,4 M\$ comparativement à 17,2 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les sorties de trésorerie aux premiers trimestres de 2015 et de 2014 s'expliquent principalement par la rémunération variable versée, qui a été contrebalancée par le recouvrement de nos créances clients. L'augmentation d'un exercice à l'autre est liée à l'amélioration du recouvrement de nos créances clients.

Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement se sont établis à 17,9 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2015, comparativement à 14,2 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Au cours du premier trimestre de 2015, nous avons investi un montant de 15,7 M\$ et de 2,3 M\$, respectivement, dans le développement de logiciels et dans le matériel de systèmes d'information et de technologies de l'information, comparativement à 13,1 M\$ et à 1,1 M\$, respectivement, au cours de la période correspondante de l'exercice précédent. Les dépenses d'investissement engagées aux premiers trimestres de 2014 et de 2015 sont liées aux activités en cours nécessaires pour maintenir l'intégrité de l'infrastructure et à l'élaboration et à la mise en œuvre de nouvelles technologies et de nouveaux logiciels visant de nouvelles initiatives, alors que nous poursuivons notre transformation en vue de devenir un chef de file du numérique local au Canada.

Le total des dépenses d'investissement pour 2015 devrait se chiffrer entre 70 M\$ et 75 M\$.

Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Les flux de trésorerie liés aux activités de financement se sont établis à 5,6 M\$ au cours du trimestre clos le 31 mars 2015, comparativement à 4,6 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Au cours du premier trimestre de 2015, nous avons acheté des actions ordinaires de Pages Jaunes Limitée sur le marché libre afin de financer le régime d'unités d'actions restreintes et d'unités d'actions liées à la performance à un coût de 5,8 M\$, comparativement à 4,4 M\$ au cours de la période correspondante de l'exercice précédent. Au cours du premier trimestre de 2015, 22 750 options sur actions ont été exercées pour un produit en trésorerie de 0,2 M\$.

INSTRUMENTS FINANCIERS ET AUTRES INSTRUMENTS

(Se reporter à la note 22 des états financiers consolidés audités de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2014.)

Les instruments financiers de la Société comprennent la trésorerie, les créances clients et autres débiteurs, les fournisseurs et autres créditeurs, la dette à long terme et les débentures échangeables.

Instruments dérivés

Les dérivés incorporés n'avaient aucune valeur comptable au 31 mars 2015. La valeur comptable est établie au moyen des flux de trésorerie actualisés en fonction des taux du marché en vigueur à la clôture du trimestre, comme il est d'usage dans le secteur.

4. FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES

FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES

(EN MILLIERS DE DOLLARS CANADIENS)

	Trimestres clos les 31 mars	
	2015	2014
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	62 834 \$	10 910 \$
Dépenses d'investissement, déduction faite des avantages incitatifs relatifs à un bail	17 942	14 208
Flux de trésorerie disponibles	44 892 \$	(3 298) \$

5. HYPOTHÈSES CRITIQUES

La préparation des états financiers consolidés conformément aux IFRS exige que nous procédions à des estimations et établissions des hypothèses au sujet de notre entreprise. Ces estimations et hypothèses ont des répercussions sur les montants des actifs et des passifs de même que sur les montants des produits et des charges et sur la présentation des actifs et des passifs éventuels dans les états financiers.

Nos hypothèses et estimations comptables critiques n'ont pas changé depuis la publication de notre rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2014. Ces hypothèses et estimations critiques portent sur les immobilisations incorporelles, les immobilisations corporelles, les avantages futurs du personnel et l'impôt sur le résultat. Se reporter à la section 5, « Hypothèses critiques », de notre rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2014.

NORMES COMPTABLES

Certaines nouvelles normes, interprétations et certaines nouvelles modifications à des normes existantes ont été publiées et sont obligatoires pour les périodes comptables de Pages Jaunes Limitée ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016. Les nouvelles normes que Pages Jaunes Limitée juge pertinentes pour ses activités sont les suivantes :

Modifications d'IAS 16, Immobilisations corporelles et d'IAS 38, Immobilisations incorporelles : Éclaircissement sur les modes d'amortissement acceptables

En mai 2014, l'International Accounting Standards Board (l'« IASB ») a publié le document Modifications d'International Accounting Standard (« IAS ») 16, *Immobilisations corporelles* et d'IAS 38, *Immobilisations incorporelles : Éclaircissement sur les modes d'amortissement acceptables* afin de préciser que l'utilisation de modes d'amortissement fondé sur les produits pour calculer l'amortissement n'est pas appropriée, puisque les produits générés par une activité qui inclut l'utilisation d'une immobilisation incorporelle reflètent généralement des facteurs autres que la consommation des avantages économiques intrinsèques de l'immobilisation incorporelle. L'IASB précise aussi que les produits ne constituent pas, de façon générale, une base appropriée pour évaluer la consommation des avantages économiques intrinsèques d'une immobilisation incorporelle. Cette présomption peut toutefois être réfutée dans certaines rares circonstances. Ces modifications doivent être appliquées de manière prospective pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016.

Les modifications d'IAS 16 et d'IAS 38 ne devraient pas avoir d'incidence importante sur les états financiers consolidés intermédiaires résumés de Pages Jaunes Limitée.

IAS 1, Présentation des états financiers

En décembre 2014, l'IASB a publié des modifications à IAS 1 – *Présentation des états financiers* dans le cadre de son initiative visant à améliorer les exigences en matière de présentation et d'informations à fournir dans les rapports financiers. Les modifications à IAS 1 clarifient les exigences actuelles en matière de présentation et d'informations à fournir quant à l'importance relative, les sous-totaux et la ventilation. Les modifications fournissent également des indications supplémentaires sur l'application du jugement professionnel aux exigences en matière d'informations à fournir lors de la préparation des notes annexes.

Ces modifications entreront en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016. Pages Jaunes Limitée continue d'évaluer l'incidence qu'auront ces modifications sur ses états financiers consolidés intermédiaires résumés.

IFRS 15, Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients

En mai 2014, l'IASB a publié la norme IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients*. Cette nouvelle norme énonce un modèle global unique que les sociétés doivent utiliser pour comptabiliser les produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients. Elle remplace les normes actuelles de l'IASB sur la comptabilisation des produits, notamment IAS 18, *Produits des activités ordinaires*, et les interprétations connexes. Selon le principe de base d'IFRS 15, les produits des activités ordinaires doivent être comptabilisés au montant qui correspond à la contrepartie que l'entité s'attend à recevoir en échange des biens ou services, selon les cinq étapes suivantes :

- Identifier le contrat conclu avec le client;
- Identifier les différentes obligations de prestation prévues au contrat;
- Déterminer le prix de transaction;
- Répartir le prix de transaction entre les différentes obligations de prestation prévues au contrat; et
- Comptabiliser les produits des activités ordinaires lorsque l'entité a rempli (ou à mesure qu'elle remplit) une obligation de prestation.

La nouvelle norme fournit également des directives sur la comptabilisation des coûts d'un contrat ainsi que sur l'évaluation et la comptabilisation des profits et des pertes découlant de la vente de certains actifs non financiers. Des informations supplémentaires devront également être fournies en vertu de cette nouvelle norme qui s'applique aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2017. Une adoption anticipée est permise. L'IASB a décidé provisoirement de reporter la date d'entrée en vigueur d'IFRS 15 aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018. Une application anticipée est permise. En ce qui a trait aux montants comparatifs, les sociétés peuvent choisir entre l'application rétrospective complète ou une approche rétrospective modifiée énoncée dans la nouvelle norme. Pages Jaunes Limitée continue d'évaluer l'incidence qu'aura cette norme sur ses états financiers consolidés intermédiaires résumés.

IFRS 9, Instruments financiers

En juillet 2014, l'IASB a publié la version finale d'IFRS 9, *Instruments financiers*, qui remplace les exigences d'IAS 39, *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation*, pour le classement et l'évaluation des actifs et des passifs financiers. La nouvelle norme présente une approche unique pour le classement et l'évaluation des instruments financiers fondée sur les caractéristiques des flux de trésorerie et le modèle économique dans lequel l'actif est détenu. Cette approche unique axée sur des principes remplace les exigences actuelles fondées sur des règles et donne lieu à un modèle de dépréciation unique pour tous les instruments financiers. IFRS 9 modifie également le modèle de comptabilité de couverture afin de tenir compte des pratiques en matière de gestion des risques d'une entité.

Des informations supplémentaires devront également être fournies en vertu de cette nouvelle norme. La nouvelle norme entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018 et l'adoption anticipée est permise. Pages Jaunes Limitée continue d'évaluer l'incidence qu'aura cette norme sur ses états financiers consolidés intermédiaires résumés.

6. RISQUES ET INCERTITUDES

Se reporter à la section « Risques et incertitudes » de notre rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 et à notre notice annuelle datée du 25 mars 2015 pour obtenir une description complète des facteurs de risque auxquels la Société pourrait être exposée, notamment « Une forte concurrence pourrait réduire la part de marché de la Société et avoir une incidence défavorable importante sur cette dernière, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière », « Une diminution plus marquée que prévu des produits tirés des médias imprimés en raison de changements dans les préférences et les habitudes des consommateurs pourrait avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière », « L'incapacité de la Société d'améliorer et d'élargir son offre de produits numériques et nouveaux médias pourrait avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière », « L'incapacité de la Société de générer des fonds suffisants, qu'ils proviennent de l'exploitation, de financements par emprunt ou par actions ou de refinancements pourrait avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière ».

Comprendre et gérer les risques sont deux éléments essentiels du processus de planification stratégique de PJ. Le Conseil exige que nos cadres supérieurs cernent et gèrent de façon appropriée les principaux risques liés à nos activités d'exploitation. Afin de comprendre et de gérer les risques de PJ, notre conseil d'administration et notre équipe de la haute direction analysent les risques selon trois grandes catégories :

1. Les risques stratégiques – pour la plupart, de nature externe;
2. Les risques financiers – généralement liés à des questions abordées dans la politique de gestion des risques financiers et dans l'énoncé de la politique et des procédures en matière de placements pour la retraite;
3. Les risques d'exploitation – principalement liés aux risques dans tous les principaux secteurs fonctionnels de l'organisation.

PJ a adopté certains principes directeurs afin de tenter de gérer les risques auxquels elle pourrait être exposée. Malgré ces principes, la Société ne peut garantir que ses efforts seront fructueux. Nos risques et incertitudes sont demeurés inchangés depuis la publication de notre rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2014. Pour plus d'information, se reporter à la partie correspondante de notre rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2014.

7. CONTRÔLES ET PROCÉDURES

Aucun changement ayant une incidence importante ou susceptible d'avoir une incidence importante sur les contrôles internes à l'égard de la présentation de l'information financière de la Société n'a été apporté aux contrôles internes à l'égard de la présentation de l'information financière de la Société au cours de la période ouverte le 1^{er} janvier 2015 et close le 31 mars 2015.