

## Rapport de gestion

Le 9 février 2022

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 les exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020. Ce rapport doit être lu parallèlement à nos états financiers consolidés audités et aux notes annexes pour les exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020. Veuillez vous reporter au communiqué de presse de Pages Jaunes Limitée présentant ses résultats pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, publié le 10 février 2022. Les rapports trimestriels, le rapport annuel, les renseignements supplémentaires et la notice annuelle figurent sur le site de SEDAR, à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com) et à la section « Investisseurs – Rapports et dépôts » du site Web de la Société, à l'adresse <https://entreprise.pj.ca/fr>. Les communiqués de presse sont accessibles sur le site de SEDAR et à la section « Nouvelles – Communiqués de presse » du site Web de la Société.

Les états financiers consolidés ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « normes IFRS »), et l'information présentée dans le présent rapport de gestion a été tirée de ces états financiers.

Sauf indication contraire, tous les montants figurant dans le présent rapport de gestion sont en dollars canadiens. Veuillez vous reporter à la section « Définitions de mesures financières non conformes aux PCGR nécessaires à la compréhension de nos résultats » pour obtenir la liste des mesures financières non conformes aux PCGR.

Notre structure de présentation des résultats reflète la façon dont nous gérons notre entreprise et classons nos activités aux fins de planification et d'évaluation de la performance.

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), dissoute au 30 septembre 2020, YPG (USA) Holdings, Inc. et Yellow Pages Digital & Media Solutions LLC [ces deux dernières étant collectivement appelées YP (États-Unis)]].

### Mise en garde concernant l'information prospective

Le présent rapport de gestion comprend des affirmations au sujet des objectifs, des stratégies, de la situation financière et des résultats d'exploitation et des activités de PJ (y compris, sans s'y limiter, du versement d'un dividende en trésorerie par action par trimestre à ses actionnaires ordinaires, du nombre d'actions rachetées par la Société dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités et de l'intention de limiter le montant des rachats à 16,0 M\$). Ces déclarations sont considérées comme « prospectives » puisqu'elles sont basées sur nos attentes actuelles, en date du 9 février 2022, au sujet de nos activités et des marchés sur lesquels nous les exerçons, ainsi que sur diverses estimations et hypothèses.

L'information et les déclarations prospectives sont fondées sur plusieurs hypothèses qui pourraient faire en sorte que nos résultats réels diffèrent de façon significative des attentes exprimées ou sous-entendues dans cette information et ces déclarations prospectives et que nos stratégies, nos objectifs et nos plans d'affaires ne soient pas réalisés ou atteints. Par conséquent, nous ne pouvons garantir que l'une ou l'autre de nos déclarations prospectives se réalisera et nous mettons en garde le lecteur contre le risque que représente le fait de s'appuyer sur ces déclarations prospectives. L'information et les déclarations prospectives qui figurent dans le présent rapport de gestion sont présentées dans le but d'aider les investisseurs et les autres parties à comprendre nos stratégies, nos objectifs et nos plans d'affaires. Le lecteur est donc mis en garde contre le fait que cette information pourrait ne pas convenir à d'autres fins. Pour formuler certaines déclarations prospectives, nous avons eu recours aux hypothèses suivantes :

- La conjoncture économique au Canada ne se détériorera pas davantage de façon importante et la reprise s'accroîtra à mesure que les restrictions d'activités imposées en raison de la pandémie de COVID-19 seront levées.
- 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 des produits et services qui nous aideront à soutenir notre clientèle et amélioreront les dépenses moyennes par client.
- La baisse des produits tirés des médias imprimés demeurera à un niveau égal ou inférieur à environ 25 % par année.
- Les marges bénéficiaires brutes ne diminueront pas significativement des niveaux actuels.
- Les réductions continues des dépenses atténueront l'incidence sur les flux de trésorerie de la baisse des produits.
- L'exposition au risque de change découlant des transactions libellées en devises demeurera négligeable.

L'information et les déclarations prospectives sont également fondées sur l'hypothèse selon laquelle 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 concrétiseront.

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 la performance 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 de résultats ou de performances futurs et n'indiquent pas nécessairement avec précision si ces résultats ou cette performance seront atteints. Un certain nombre de facteurs pourraient faire différer significativement les résultats ou la performance 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 » du présent rapport de gestion ainsi que ceux décrits à la section « Facteurs de risque » de notre notice annuelle :

- L'incapacité de la Société à stabiliser ou à accroître ses produits et sa clientèle.
- L'incapacité de la Société d'attirer et de fidéliser des clients, et de leur vendre de nouveaux produits.
- Une forte concurrence pourrait réduire la part de marché de la Société.
- Un taux de diminution plus marqué 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 de marketing et de médias numériques.
- L'incapacité de la Société à établir les relations et à fournir les technologies requises pour répondre de façon adéquate aux besoins de ses clients.
- Un ralentissement économique prolongé dans les principaux marchés de la Société.
- Une proportion plus élevée que prévu des produits d'exploitation tirés des médias et solutions numériques de la Société à marge moins élevée, comme les services et la revente.
- L'incapacité de la Société d'attirer et de conserver du personnel clé.
- Les activités de la Société dépendent de l'utilisation de ses médias mobiles et en ligne, et l'incapacité de préserver l'utilisation des médias numériques de la Société pourrait nuire à sa capacité d'augmenter ses produits d'exploitation et d'étendre ses activités.
- L'incapacité de la Société ou des partenaires Telco de remplir leurs obligations découlant des conventions conclues entre ces parties.
- Des actions en justice ayant gain de cause contre la Société.
- 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 les applications cartographiques et les moteurs de recherche.
- La défaillance des ordinateurs et des systèmes de communication de la Société.
- L'incapacité de la Société à générer des fonds suffisants, qu'ils proviennent de l'exploitation, de financements par emprunt ou par actions ou de refinancements.
- L'augmentation des cotisations versées par la Société à ses régimes de retraite.
- Les incidences de la COVID-19 sont imprévisibles.
- L'écllosion ou l'intensification d'une maladie contagieuse pourrait avoir une incidence négative plus importante que prévu sur les activités de la Société.

## Définitions de mesures financières non conformes aux PCGR nécessaires à la compréhension de nos résultats

Dans le présent rapport de gestion, nous présentons plusieurs mesures utilisées pour expliquer notre performance, y compris des mesures financières non conformes aux PCGR qui ne sont pas définies par les normes IFRS. Ces mesures financières non conformes aux PCGR sont décrites ci-dessous.

### **BAIIA ajusté et marge sur BAIIA ajusté**

Nous faisons état de notre bénéfice d'exploitation avant amortissements et frais de restructuration et autres charges (défini aux présentes comme le « BAIIA ajusté »), tel qu'il est présenté dans les états consolidés du résultat net de Pages Jaunes Limitée. Le BAIIA ajusté et la marge sur BAIIA ajusté ne sont pas des mesures de la performance conformes aux normes IFRS et ils ne sont pas considérés comme un substitut du bénéfice d'exploitation ou du bénéfice net pour mesurer la performance de Pages Jaunes. Les définitions du BAIIA ajusté et de la marge sur BAIIA ajusté ne sont pas normalisées selon les normes IFRS; il est donc peu probable qu'ils soient comparables à des mesures semblables employées par d'autres sociétés cotées en bourse. Le BAIIA ajusté et la marge sur BAIIA ajusté ne devraient pas être utilisés comme mesures exclusives des flux de trésorerie, car ils ne tiennent pas compte de l'incidence des variations du fonds de roulement, de l'impôt sur le résultat, des paiements d'intérêts, de la capitalisation des régimes, des dépenses d'investissement, des acquisitions d'entreprises, des réductions du capital de la dette ainsi que des autres provenances et utilisations des flux de trésorerie, qui sont présentées à la page 23 de ce rapport de gestion.

Le BAIIA ajusté est calculé comme les produits moins les coûts d'exploitation, tels qu'ils sont présentés dans les états consolidés du résultat net de Pages Jaunes Limitée. Nous définissons la marge sur BAIIA ajusté en tant que BAIIA ajusté en pourcentage des produits. Nous utilisons le BAIIA ajusté et la marge sur BAIIA ajusté pour évaluer la performance de nos activités, car ils reflètent la rentabilité continue. Nous sommes d'avis que certains investisseurs et analystes utilisent le BAIIA ajusté et la marge sur BAIIA ajusté pour évaluer la capacité d'une société à assurer le service de sa dette et à satisfaire à d'autres obligations de paiement ou comme mesure courante pour évaluer les sociétés exerçant leurs activités dans le secteur des médias et des solutions de marketing, ainsi que pour évaluer la performance d'une entreprise.

### **BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement et marge sur BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement**

Le BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement et la marge sur BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement sont des mesures financières non conformes aux PCGR et ils n'ont pas de signification normalisée selon les normes IFRS. Il est donc peu probable qu'ils soient comparables à des mesures semblables employées par d'autres sociétés cotées en bourse. Nous définissons le BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement comme le BAIIA ajusté, tel qu'il est défini ci-dessus, moins les dépenses d'investissement, que nous définissons comme les acquisitions d'immobilisations incorporelles et les acquisitions d'immobilisations corporelles, présentées dans la section « Activités d'investissement » des tableaux consolidés des flux de trésorerie de la Société. Nous définissons la marge sur BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement en tant que BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement en pourcentage des produits. Nous utilisons le BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement et la marge sur BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement pour évaluer la performance de nos activités, car ils reflètent les flux de trésorerie provenant de nos activités commerciales. Nous sommes d'avis que certains investisseurs et analystes utilisent le BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement et la marge sur BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement pour évaluer la performance des entreprises de notre secteur. Le BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement est également une composante dans la détermination de la rémunération incitative à court terme de tous les employés-cadres.

La mesure financière conforme aux normes IFRS qui s'apparente le plus au BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement est le bénéfice d'exploitation avant amortissements et frais de restructuration et autres charges (défini ci-dessus comme le « BAIIA ajusté »), tel qu'il est présenté dans les états consolidés du résultat net de Pages Jaunes Limitée. Veuillez vous reporter aux pages 9 et 17 du présent rapport de gestion pour un rapprochement du BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement.

Le rapport de gestion comprend les sections suivantes :

1. Activités et produits et services offerts aux clients
2. Résultats
3. Situation de trésorerie et sources de financement
4. Hypothèses et estimations critiques
5. Risques et incertitudes
6. Contrôles et procédures

## 1. Activités et produits et services offerts aux clients

### Nos activités

Pages Jaunes, l'un des principaux fournisseurs de solutions de marketing et de médias numériques au Canada, offre des outils ciblés aux entreprises locales, aux marques nationales et aux clients qui leur permettent d'interagir et de faire des affaires dans l'économie numérique actuelle.

### Produits et services offerts aux clients

Pages Jaunes offre aux petites et moyennes entreprises (« PME ») du Canada 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 numériques de 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, la production vidéo, des solutions de commerce en ligne ainsi que la publicité imprimée. L'effectif de vente et l'équipe de service à la clientèle de la Société, qui comptent environ 300 professionnels dévoués, offrent cette gamme complète de solutions de marketing aux entreprises locales partout au pays, tout en répondant aux besoins changeants de sa clientèle existante, qui compte 104 700 PME.

### Médias

Les médias de la Société, principalement les médias fixes, mobiles et imprimés, demeurent des marchés efficaces pour les marchands locaux canadiens, les marques et les consommateurs. Le réseau de médias de la Société permet aux Canadiens de découvrir des entreprises dans leurs quartiers, dans les marchés verticaux des services et du commerce de détail. La description des médias numériques de la Société est fournie ci-dessous.

- PJ<sup>MC</sup> – disponible en ligne et comme application mobile à l'adresse PJ.ca, PJ permet aux utilisateurs de découvrir leur quartier et d'y faire des affaires au moyen de profils de marchands complets, de contenu éditorial pertinent, de critiques et de fonctionnalités de réservation.
- Canada411 (« 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.
- La Société est l'éditeur officiel des annuaires de Bell, de TELUS, de Bell Aliant, de MTS Allstream et d'un certain nombre d'autres entreprises de téléphonie titulaires.
- 411.ca – service d'annuaire numérique pour aider les utilisateurs à trouver des personnes et des entreprises locales.

## Principales données analytiques

Le succès de notre entreprise est tributaire du ralentissement du taux de diminution des produits (par une « accentuation de la courbe des produits ») et de l'amélioration continue de l'efficacité opérationnelle et des dépenses d'exploitation et d'investissement. Notre réussite à long terme dépend de la croissance ou de la stabilité des produits tirés des médias et solutions numériques ainsi que de la rétention et de la croissance de notre clientèle. Les principales données analytiques pour l'exercice clos le 31 décembre 2021 comprennent les éléments suivants :

- Total des produits : le total des produits a diminué de 13,8 % d'un exercice à l'autre pour s'établir à 287,6 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, une amélioration par rapport à la baisse de 17,3 % enregistrée à l'exercice précédent.
- Produits tirés des médias et solutions numériques : les produits tirés des médias et solutions numériques ont diminué de 12,2 % d'un exercice à l'autre pour s'établir à 221,5 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, une amélioration par rapport à la baisse de 15,9 % enregistrée à l'exercice précédent.
- BAIIA ajusté<sup>1</sup> : le BAIIA ajusté a diminué pour se chiffrer à 102,0 M\$, ou 35,5 % des produits, pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, comparativement à 129,4 M\$, ou 38,8 % des produits, pour la période correspondante de l'exercice précédent;
- BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement<sup>1</sup> : le BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement a diminué pour se chiffrer à 96,9 M\$, ou 33,7 % des produits pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, comparativement à 123,9 M\$, ou 37,1 % pour la période correspondante de l'exercice précédent.
- Nombre de clients<sup>2</sup> de PJ : le nombre de clients de PJ a diminué pour s'établir à 104 700 clients pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, comparativement à 125 400 clients pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le recul du nombre de clients s'est chiffré à 20 700 pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, comparativement à un recul de 27 900 pour la période correspondante de l'exercice précédent.
- Effectif<sup>3</sup> : L'effectif a diminué pour s'établir à 651 employés au 31 décembre 2021, comparativement à 686 employés au 31 décembre 2020. L'effectif de vente a augmenté de 38 employés alors que l'effectif autre que de vente a diminué de 73 employés.

<sup>1</sup> Le BAIIA ajusté et la marge sur BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement sont des mesures financières non conformes aux PCGR et ils n'ont pas de signification normalisée selon les normes IFRS. Il est donc peu probable qu'ils soient comparables à des mesures semblables employées par d'autres émetteurs. Ces mesures financières non conformes aux PCGR sont définies à la page 3 du présent rapport de gestion.

<sup>2</sup> Le nombre de clients de PJ correspond au nombre de clients qui, à la fin de la période de présentation de l'information financière, avaient eu recours à l'un de nos produits pour leur publicité au cours des douze derniers mois, en excluant les clients de 411.ca.

<sup>3</sup> La Société définit l'effectif comme le nombre total d'employés incluant les employés contractuels, mais excluant les employés en congé d'invalidité de courte durée et de longue durée ou en congé de maternité.

## 2. Résultats

Cette section présente un aperçu de notre performance financière pour 2021 par rapport à 2020 et 2019. Nous présentons plusieurs mesures afin d'aider les investisseurs à mieux comprendre notre performance, y compris certaines mesures qui ne sont pas conformes aux normes IFRS. Ces mesures financières non conformes aux PCGR sont définies à la page 3 du présent rapport de gestion et elles constituent des éléments importants à considérer lors de l'analyse de notre performance.

### Faits saillants

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action et les pourcentages)

<b>Pour les exercices clos les 31 décembre</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Produits	<b>287 646 \$</b>	333 538 \$	403 213 \$
Bénéfice d'exploitation avant amortissements et frais de restructuration et autres charges (« BAIIA ajusté <sup>1</sup> »)	<b>102 000 \$</b>	129 442 \$	161 345 \$
Marge sur BAIIA ajusté <sup>1</sup>	<b>35,5 %</b>	38,8 %	40,0 %
Bénéfice net	<b>70 635 \$</b>	60 298 \$	94 669 \$
Bénéfice de base par action	<b>2,68 \$</b>	2,27 \$	3,57 \$
Dépenses d'investissement <sup>1</sup>	<b>5 074 \$</b>	5 573 \$	9 738 \$
BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement <sup>1</sup>	<b>96 926 \$</b>	123 869 \$	151 607 \$
Marge sur BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement <sup>1</sup>	<b>33,7 %</b>	37,1 %	37,6 %
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	<b>104 579 \$</b>	126 998 \$	144 759 \$

<sup>1</sup> Les dépenses d'investissement, le BAIIA ajusté et le BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement sont des mesures financières non conformes aux PCGR et n'ont pas de signification normalisée selon les normes IFRS. Il est donc peu probable qu'ils soient comparables à des mesures semblables employées par d'autres émetteurs. Ces mesures financières non conformes aux PCGR sont définies à la page 3 du présent rapport de gestion.

## Résultats d'exploitation et financiers consolidés

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action et les pourcentages)

Pour les exercices clos les 31 décembre	2021	% des produits	2020	% des produits	2019	% des produits
Produits	287 646 \$		333 538 \$		403 213 \$	
Coût des produits vendus	116 692	40,6 %	127 789	38,3 %	158 674	39,4 %
Marge brute	170 954	59,4 %	205 749	61,7 %	244 539	60,6 %
Autres coûts d'exploitation	68 954	24,0 %	76 307	22,9 %	83 194	20,6 %
Bénéfice d'exploitation avant amortissements et frais de restructuration et autres charges (« BAIIA ajusté »)	102 000	35,5 %	129 442	38,8 %	161 345	40,0 %
Amortissements	19 635	6,8 %	27 664	8,3 %	39 109	9,7 %
Frais de restructuration et autres charges	5 344	1,9 %	8 131	2,4 %	12 499	3,1 %
Bénéfice d'exploitation	77 021	26,8 %	93 647	28,1 %	109 737	27,2 %
Charges financières, montant net	9 343	3,2 %	14 512	4,4 %	39 600	9,8 %
Perte au remboursement anticipé de la dette	7 764	2,7 %	–	–	–	–
Perte à la vente d'entreprises	–	–	423	0,1 %	367	0,1 %
Bénéfice avant impôt sur le résultat	59 914	20,8 %	78 712	23,6 %	69 770	17,3 %
(Économie) charge d'impôt sur le résultat	(10 721)	(3,7) %	18 414	5,5 %	(24 899)	(6,2) %
<b>Bénéfice net</b>	<b>70 635 \$</b>	<b>24,6 %</b>	<b>60 298 \$</b>	<b>18,1 %</b>	<b>94 669 \$</b>	<b>23,5 %</b>
Bénéfice de base par action	2,68 \$		2,27 \$		3,57 \$	
Bénéfice dilué par action	2,64 \$		2,10 \$		3,16 \$	

## Analyse des résultats d'exploitation et financiers consolidés

Le président et chef de la direction est le principal décideur opérationnel et il utilise le bénéfice d'exploitation avant amortissements et frais de restructuration et autres charges (« BAIIA ajusté »), moins les dépenses d'investissement, pour évaluer le rendement. Ces mesures financières non conformes aux PCGR sont définies à la page 3 du présent rapport de gestion. Le président et chef de la direction examine également les produits en fonction de produits et services comparables, comme les médias imprimés et les médias numériques.

### Comparaison de l'exercice 2021 et de l'exercice 2020

#### Produits

(en milliers de dollars canadiens, sauf les pourcentages)

Pour les exercices clos les 31 décembre	2021	2020	Variation en %
Médias numériques	221 471 \$	252 252 \$	(12,2) %
Médias imprimés	66 175	81 286	(18,6) %
<b>Total des produits</b>	<b>287 646 \$</b>	<b>333 538 \$</b>	<b>(13,8) %</b>

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, le total des produits a diminué de 13,8 %, pour s'établir à 287,6 M\$, comparativement à 333,5 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution des produits est essentiellement attribuable au recul de nos médias numériques et médias imprimés à marge plus élevée et, dans une moindre mesure, de nos services numériques à marge moins élevée, ce qui a exercé une pression sur nos marges bénéficiaires brutes.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, le total des produits tiré des médias et solutions numériques a diminué de 12,2 % d'un exercice à l'autre, pour s'établir à 221,5 M\$, comparativement à 252,3 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La baisse des produits pour la période close le 31 décembre 2021 est principalement attribuable à une diminution du nombre de clients des médias numériques, partiellement contrebalancée par une hausse des dépenses par client.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, le total des produits tirés des médias imprimés a diminué de 18,6 % d'un exercice à l'autre, pour s'établir à 66,2 M\$. La baisse des produits est essentiellement attribuable à une diminution du nombre de clients des médias imprimés et à une baisse des dépenses par client.

#### Marge brute

(en milliers de dollars canadiens, sauf les pourcentages)

Pour les exercices clos les 31 décembre	2021	% des produits	2020	% des produits	Variation en %
<b>Total de la marge brute</b>	<b>170 954 \$</b>	<b>59,4 %</b>	<b>205 749 \$</b>	<b>61,7 %</b>	<b>(16,9) %</b>

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, la marge brute a diminué pour s'établir à 171,0 M\$, ou 59,4 % du total des produits, comparativement à 205,7 M\$, ou 61,7 % du total des produits, pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution de la marge brute découle des pressions exercées par une baisse globale des produits, d'un changement dans la composition des produits et des investissements dans notre effectif de télévente, contrebalancés en partie par des optimisations et des réductions de coûts continues.

#### BAIIA ajusté<sup>1</sup>

(en milliers de dollars canadiens, sauf les pourcentages)

Pour les exercices clos les 31 décembre	2021	% des produits	2020	% des produits	Variation en %
<b>Total du BAIIA ajusté</b>	<b>102 000 \$</b>	<b>35,5 %</b>	<b>129 442 \$</b>	<b>38,8 %</b>	<b>(21,2) %</b>

<sup>1</sup> Le BAIIA ajusté est une mesure financière non conforme aux PCGR et il n'a pas de signification normalisée selon les normes IFRS. Il est donc peu probable qu'il soit comparable à des mesures semblables employées par d'autres émetteurs. Les mesures financières non conformes aux PCGR sont définies à la page 3 du présent rapport de gestion.



Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, le BAIIA ajusté a diminué de 27,4 M\$, ou 21,2 %, pour s'établir à 102,0 M\$, ou 35,5 % des produits, comparativement à 129,4 M\$, ou 38,8 % des produits, pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution du BAIIA ajusté est attribuable aux pressions exercées sur les produits, aux investissements dans notre effectif de télévente, ainsi qu'à l'incidence du cours de l'action de la Société sur la charge de rémunération fondée sur des actions réglée en trésorerie et de la baisse des subventions salariales reçues, facteurs partiellement contrebalancés par l'efficacité découlant de l'optimisation du coût des produits vendus et par des réductions des autres coûts d'exploitation, y compris des réductions de la main-d'œuvre et des charges connexes liées aux employés, des espaces de bureaux de la Société et des autres dépenses au sein de la Société. La variation du cours de l'action de PJ a donné lieu à une charge additionnelle de 4,2 M\$ au titre de la charge de rémunération fondée sur des actions réglée en trésorerie pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, comparativement à une charge de 3,7 M\$ pour la période close le 31 décembre 2020. De plus, les résultats de l'exercice 2020 ont bénéficié d'un recouvrement de 1,0 M\$ au titre de la charge de rémunération liée aux déchéances. La Société a reçu des subventions salariales d'urgence d'un total de 4,2 M\$ au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2021, comparativement à 7,3 M\$ pour la période close le 31 décembre 2020. Les pressions exercées sur les produits, de même que l'augmentation de l'effectif de vente, contrebalancées en partie par les optimisations continues, continueront d'exercer une certaine pression sur la marge au cours des prochains trimestres.

### BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement<sup>1</sup>

(en milliers de dollars canadiens, sauf les pourcentages)

Pour les exercices clos les 31 décembre	2021	2020	Variation en %
BAIIA ajusté	102 000 \$	129 442 \$	(21,2) %
Dépenses d'investissement	5 074	5 573	(9,0) %
<b>Total du BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement</b>	<b>96 926 \$</b>	<b>123 869 \$</b>	<b>(21,8) %</b>

<sup>1</sup> Le BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement est une mesure financière non conforme aux PCGR et il n'a pas de signification normalisée selon les normes IFRS. Il est donc peu probable qu'il soit comparable à des mesures semblables employées par d'autres émetteurs. Les mesures financières non conformes aux PCGR sont définies à la page 3 du présent rapport de gestion.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, le BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement a diminué de 26,9 M\$, ou 21,8 %, pour s'établir à 96,9 M\$, comparativement à 123,9 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution est essentiellement attribuable à la baisse du BAIIA ajusté, partiellement contrebalancée par la baisse des dépenses d'investissement découlant de la baisse des dépenses relatives au développement de logiciels d'un exercice à l'autre.

### Amortissements

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, les amortissements ont diminué pour se chiffrer à 19,6 M\$, comparativement à 27,7 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent, surtout en raison de la baisse des dépenses relatives au développement de logiciels au cours des dernières années.

### Frais de restructuration et autres charges

(en milliers de dollars canadiens)

Pour les exercices clos les 31 décembre	2021	2020
Indemnités, avantages et remplacement externe	4 520 \$	2 895 \$
Perte de valeur des actifs au titre de droits d'utilisation et des immobilisations corporelles et provision pour coûts d'exploitation futurs liés aux contrats de location des bureaux fermés	733	5 512
Autres coûts (recouvrements)	91	(276)
<b>Total des frais de restructuration et autres charges</b>	<b>5 344 \$</b>	<b>8 131 \$</b>

Pages Jaunes Limitée a comptabilisé des frais de restructuration et autres charges de 5,3 M\$ au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2021, qui comprennent essentiellement des frais de restructuration de 4,6 M\$ attribuables aux réductions de la main-d'œuvre et une charge de 0,9 M\$ relative aux coûts d'exploitation futurs provisionnés pour les contrats de location liés à des fermetures de bureaux, contrebalancés en partie par un recouvrement de 0,2 M\$ lié à la résiliation d'un contrat de location.

Des frais de restructuration et autres charges de 8,1 M\$ ont été comptabilisés pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, qui comprennent essentiellement des frais de restructuration de 2,6 M\$ attribuables aux réductions de la main-d'œuvre, une charge de 2,1 M\$ relative aux coûts d'exploitation futurs provisionnés pour les contrats de location liés à des fermetures de bureaux et une charge de 4,6 M\$ liée à la perte de valeur des immobilisations corporelles et des actifs au titre de droits d'utilisation relative à des espaces de bureaux vacants, contrebalancés en partie par un recouvrement de 1,2 M\$ lié à la résiliation d'un contrat de location.

## Charges financières

Les charges financières ont diminué pour se chiffrer à 9,3 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, comparativement à 14,5 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution est principalement attribuable à la baisse des intérêts en raison du remboursement intégral des débetures échangeables le 31 mai 2021.

### Perte au remboursement anticipé de la dette

Pages Jaunes Limitée a comptabilisé une perte au remboursement anticipé de la dette de 7,8 M\$ au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2021, qui comprend une perte de 4,8 M\$ liée au remboursement anticipé des débetures échangeables et une perte de 3,0 M\$ liée à la décomptabilisation de l'option de rachat des débetures échangeables.

### (Économie) charge d'impôt sur le résultat

Le taux d'imposition combiné fédéral-provincial prévu par la loi s'est établi à 26,4 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2021 et à 26,5 % pour la période correspondante de 2020. En comparaison, la Société a comptabilisé une économie d'impôt sur le résultat de 10,7 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, qui comprend la comptabilisation d'attributs fiscaux et de différences temporaires non comptabilisés auparavant de 27,0 M\$. En comparaison, la Société a comptabilisé une charge d'impôt sur le résultat de 18,4 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, qui comprend la comptabilisation d'attributs fiscaux et de différences temporaires non comptabilisés auparavant de 2,8 M\$. La Société a comptabilisé une économie d'impôt de 17,9 % sur le bénéfice pour l'exercice clos le 31 décembre 2021 (2020 – charge d'impôt de 23,4 %). Ces économies sont des éléments sans effet sur la trésorerie.

La différence entre le taux effectif et le taux prévu par la loi pour les exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020 tient principalement à la comptabilisation d'attributs fiscaux et de différences temporaires non comptabilisés auparavant et au fait que certaines charges n'étaient pas déductibles aux fins de l'impôt.

### Bénéfice net

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, le bénéfice net a augmenté pour s'établir à 70,6 M\$, comparativement à un bénéfice net de 60,3 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent, ce qui s'explique par la comptabilisation d'un montant plus élevé d'attributs fiscaux et de différences temporaires non comptabilisés auparavant. Le bénéfice avant impôt a diminué, passant de 78,7 M\$ à 59,9 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, ce qui s'explique principalement par la baisse du BAIIA ajusté et par la perte au remboursement anticipé de la dette, partiellement contrebalancées par la diminution des amortissements, des frais de restructuration et autres charges et des charges financières.

## Comparaison de l'exercice 2020 et de l'exercice 2019

### Information sectorielle

En 2019, les activités de la Société se classaient en deux secteurs à présenter, soit : PJ et Autre.

Le secteur PJ offrait aux petites et moyennes entreprises du Canada des solutions de marketing et de médias numériques et traditionnels, y compris le positionnement prioritaire en ligne et mobile sur les médias détenus et exploités de 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 la production vidéo et la publicité imprimée. Le secteur comprenait aussi le service d'annuaire numérique 411.ca, qui aide les utilisateurs à trouver des personnes et des entreprises locales et à entrer en contact avec elles, qui a été intégré dans la filiale entièrement détenue de la Société, Pages Jaunes Solutions numériques et médias Limitée, au 30 septembre 2019.

Le secteur Autre comprenait PJ Resto, un média numérique qui permettait aux utilisateurs de rechercher et de découvrir des restaurants locaux et d'effectuer des réservations, en plus d'offrir des capacités de commande en ligne, jusqu'à sa vente, le 30 avril 2019. Ce secteur comprenait aussi Mediative, jusqu'à sa liquidation le 31 janvier 2019. Mediative offrait des services spécialisés de marketing numérique et de médias de performance à des clients nationaux, partout au Canada.

Après le deuxième trimestre de 2019, plus aucune activité n'était présentée dans le secteur Autre.

Les résultats sectoriels comprenaient les éléments directement attribuables au secteur ainsi que ceux qui ne pouvaient être attribués sur une base raisonnable. La Société tient compte des transactions entre les secteurs à présenter de la même façon qu'elle tient compte des transactions avec les clients externes et les élimine à la consolidation. Il n'y a pas eu de transactions entre les secteurs à présenter au cours des exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019.

## Produits

(en milliers de dollars canadiens, sauf les pourcentages)

	2020	2019	Variation en %
<b>Pour les exercices clos les 31 décembre</b>			
Médias numériques	252 252 \$	298 762 \$	(15,6) %
Médias imprimés	81 286	103 177	(21,2) %
<b>PJ</b>	333 538 \$	401 939 \$	(17,0) %
Médias numériques	– \$	1 274 \$	n.s.
Médias imprimés	–	–	n.s.
<b>Autre</b>	– \$	1 274 \$	n.s.
Médias numériques	252 252 \$	300 036 \$	(15,9) %
Médias imprimés	81 286	103 177	(21,2) %
<b>Total des produits</b>	333 538 \$	403 213 \$	(17,3) %

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, le total des produits a diminué de 17,3 % d'un exercice à l'autre, pour s'établir à 333,5 M\$, comparativement à 403,2 M\$ pour la période correspondante de 2019.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, le total des produits tiré des médias et solutions numériques a diminué de 15,9 % d'un exercice à l'autre, pour s'établir à 252,3 M\$, comparativement à 300,0 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, le total des produits tiré des médias imprimés a diminué de 21,2 % d'un exercice à l'autre, pour s'établir à 81,3 M\$, comparativement à 103,2 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Comme il n'y a plus aucune activité au sein du secteur Autre après le deuxième trimestre de 2019, la baisse des produits pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 est attribuable au secteur PJ.

### Produits tirés des secteurs à présenter

#### PJ

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, les produits tirés du secteur PJ ont diminué de 68,4 M\$, ou 17,0 %, d'un exercice à l'autre, pour s'établir à 333,5 M\$, comparativement à 401,9 M\$ pour la période correspondante de 2019. La diminution pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 est attribuable au recul de nos médias numériques et médias imprimés de PJ à marge plus élevée et, dans une moindre mesure, de nos services numériques à marge moins élevée, ce qui a exercé une pression sur nos marges brutes. Les produits de 2020 ont aussi été touchés par la pandémie de COVID-19, qui a eu une incidence sur les dépenses des clients et, dans une moindre mesure, sur le taux de renouvellement des clients.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, les produits tirés des médias et solutions numériques ont diminué de 15,6 % d'un exercice à l'autre, pour s'établir à 252,3 M\$, comparativement à 298,8 M\$ pour la période correspondante de 2019. Les produits ont subi l'incidence négative d'une baisse du nombre de clients des médias numériques, contrebalancée en partie par un dixième trimestre consécutif de hausse des dépenses par client, et ce, malgré les pressions sur les dépenses en raison de la pandémie.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, les produits tirés des médias imprimés ont diminué de 21,2 % d'un exercice à l'autre, pour s'établir à 81,3 M\$. Les produits ont subi l'incidence négative de la baisse du nombre de clients des médias imprimés et des dépenses par client.

#### Autre

En raison des cessions, le secteur Autre n'a généré aucun produit au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020, ce qui s'est traduit par une baisse de 1,3 M\$ des produits d'un exercice à l'autre.

**Marge brute**

(en milliers de dollars canadiens, sauf les pourcentages)

<b>Pour les exercices clos les 31 décembre</b>	2020	% des produits	2019	% des produits	Variation en %
PJ	205 749 \$	61,7 %	243 889 \$	60,7 %	(15,6) %
Autre	–	n.s.	650	51,0 %	n.s.
<b>Total de la marge brute</b>	<b>205 749 \$</b>	<b>61,7 %</b>	<b>244 539 \$</b>	<b>60,6 %</b>	<b>(15,9) %</b>

La marge brute a diminué pour se chiffrer à 205,7 M\$, ou 61,7 % des produits, pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, comparativement à 244,5 M\$, ou 60,6 % des produits, pour la période correspondante de 2019. La diminution de la marge brute et l'augmentation de la marge brute en pourcentage des produits sont attribuables au secteur PJ.

**Marge brute des secteurs à présenter****PJ**

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, la marge brute a totalisé 205,7 M\$, ou 61,7 % des produits, comparativement à 243,9 M\$, ou 60,7 % des produits, pour la période correspondante de 2019. La diminution de la marge brute découle des pressions exercées par une baisse globale des produits et d'un changement dans la composition des produits, contrebalancés en partie par l'efficacité au sein des ventes et de l'exploitation découlant des optimisations et des réductions de coûts, ce qui s'est traduit par une augmentation de la marge brute en pourcentage des produits.

**Autre**

En raison des cessions, le secteur Autre n'a généré aucune marge brute au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020, ce qui s'est traduit par une baisse de 0,7 M\$ de la marge brute d'un exercice à l'autre pour l'exercice clos le 31 décembre 2020.

**BAIIA ajusté<sup>1</sup>**

(en milliers de dollars canadiens, sauf les pourcentages)

<b>Pour les exercices clos les 31 décembre</b>	2020	% des produits	2019	% des produits	Variation en %
PJ	129 442 \$	38,8 %	161 014 \$	40,1 %	(19,6) %
Autre	–	–	331	n.s.	n.s.
<b>Total du BAIIA ajusté</b>	<b>129 442 \$</b>	<b>38,8 %</b>	<b>161 345 \$</b>	<b>40,0 %</b>	<b>(19,8) %</b>

<sup>1</sup> Le BAIIA ajusté est une mesure financière non conforme aux PCGR et il n'a pas de signification normalisée selon les normes IFRS. Il est donc peu probable qu'il soit comparable à des mesures semblables employées par d'autres émetteurs. Les mesures financières non conformes aux PCGR sont définies à la page 3 du présent rapport de gestion.

Le BAIIA ajusté a diminué de 19,8 % pour se chiffrer à 129,4 M\$, ou 38,8 % des produits, pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, comparativement à 161,3 M\$, ou 40,0 % des produits, pour l'exercice clos le 31 décembre 2019. Les résultats d'un exercice à l'autre pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 sont attribuables au secteur PJ.

**BAIIA ajusté des secteurs à présenter****PJ**

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, le BAIIA ajusté du secteur PJ a totalisé 129,4 M\$, ou 38,8 % des produits, comparativement à 161,0 M\$, ou 40,1 % des produits, pour l'exercice clos le 31 décembre 2019. La diminution du BAIIA ajusté et de la marge sur BAIIA ajusté au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020 est attribuable aux pressions générales exercées sur les produits dans le secteur, partiellement contrebalancées par l'efficience au sein des ventes et de l'exploitation découlant des optimisations et des réductions continues des autres coûts d'exploitation, incluant des réductions de la main-d'œuvre et des charges connexes liées aux employés, des réductions des espaces de bureaux de la Société et d'autres réductions au titre des dépenses au sein du secteur. La Société a reçu des subventions salariales d'urgence totalisant 7,3 M\$ au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020. De plus, les résultats du premier trimestre de 2019 ont bénéficié d'un ajustement de la charge de rémunération variable attribuable à l'attrition de l'effectif et aux performances de l'exercice précédent.

**Autre**

En raison des cessions, le secteur Autre n'a généré aucun BAIIA ajusté au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020, ce qui s'est traduit par une baisse de 0,3 M\$ d'un exercice à l'autre.

**BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement<sup>1</sup>**

(en milliers de dollars canadiens, sauf les pourcentages)

	2020	2019	Variation en %
<b>Pour les exercices clos les 31 décembre</b>			
BAIIA ajusté	129 442 \$	161 014 \$	(19,6) %
Dépenses d'investissement	5 573	9 460	(41,1) %
<b>PJ</b>	123 869 \$	151 554 \$	(18,3) %
BAIIA ajusté	– \$	331 \$	n.s.
Dépenses d'investissement	–	278	n.s.
<b>Autre</b>	– \$	53 \$	n.s.
BAIIA ajusté	129 442 \$	161 345 \$	(19,8) %
Dépenses d'investissement	5 573	9 738	(42,8) %
<b>Total du BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement</b>	<b>123 869 \$</b>	<b>151 607 \$</b>	<b>(18,3) %</b>

<sup>1</sup> Le BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement est une mesure financière non conforme aux PCGR et il n'a pas de signification normalisée selon les normes IFRS. Il est donc peu probable qu'il soit comparable à des mesures semblables employées par d'autres émetteurs. Les mesures financières non conformes aux PCGR sont définies à la page 3 du présent rapport de gestion.

Le BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement a diminué de 27,7 M\$ pour se chiffrer à 123,9 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, comparativement à 151,6 M\$ pour la période correspondante de 2019.

**BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement des secteurs à présenter****PJ**

Le BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement du secteur PJ a totalisé 123,9 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, comparativement à 151,6 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2019. La baisse au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020 est essentiellement attribuable à la baisse du BAIIA ajusté, contrebalancée en partie par une baisse des dépenses d'investissement découlant de la diminution des dépenses relatives au développement de logiciels.

**Amortissements**

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, les amortissements ont diminué pour se chiffrer à 27,7 M\$, comparativement à 39,1 M\$ pour la période correspondante de 2019, surtout en raison de la baisse des dépenses relatives au développement de logiciels.

**Frais de restructuration et autres charges**

(en milliers de dollars canadiens)

<b>Pour les exercices clos les 31 décembre</b>	2020	2019
Indemnités, avantages et remplacement externe	2 895 \$	10 767 \$
Règlement d'un litige	–	(99)
Perte de valeur des actifs au titre de droits d'utilisation et des immobilisations corporelles et provision pour coûts d'exploitation futurs liés aux contrats de location des bureaux fermés	5 512	371
Coûts (recouvrements) liés à la liquidation au titre des régimes de retraite et coûts des services passés (recouvrements sur coûts des services passés), montant net	–	(980)
Autres (recouvrements) coûts	(276)	2 440
<b>Total des frais de restructuration et autres charges</b>	<b>8 131 \$</b>	<b>12 499 \$</b>

Pages Jaunes Limitée a comptabilisé des frais de restructuration et autres charges de 8,1 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, qui comprennent essentiellement des frais de restructuration de 2,6 M\$ attribuables aux réductions de la main-d'œuvre, une charge de 2,1 M\$ relative aux coûts d'exploitation futurs provisionnés pour les contrats de location liés à des fermetures de bureaux et une charge de 4,6 M\$ liée à la perte de valeur des immobilisations corporelles et des actifs au titre de droits d'utilisation relative à des espaces de bureaux vacants, contrebalancés en partie par un recouvrement de 1,2 M\$ lié à la résiliation d'un contrat de location.

Des frais de restructuration et autres charges de 12,5 M\$ ont été comptabilisés pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, qui comprennent des frais de restructuration de 12,1 M\$ attribuables aux réductions de la main-d'œuvre, une charge de 1,9 M\$ relative aux coûts d'exploitation futurs provisionnés pour les contrats de location liés à des fermetures de bureaux et une charge de 0,3 M\$ liée à la cession de logiciels, contrebalancés par un recouvrement net de 1,8 M\$ en raison de recouvrements plus favorables que prévu sur les contrats de location.

**Charges financières**

Les charges financières ont diminué pour se chiffrer à 14,5 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, comparativement à 39,6 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2019. Cette diminution est essentiellement attribuable à une baisse du niveau d'endettement à la suite du remboursement complet des billets garantis de premier rang en 2019. Le taux d'intérêt effectif moyen de la Société sur notre portefeuille de titres d'emprunt, compte non tenu des obligations liées à des contrats de location, était de 8,0 % au 31 décembre 2020 (2019 – 9,0 %).

**Charge (économie) d'impôt sur le résultat**

Le taux d'imposition combiné fédéral-provincial prévu par la loi s'est établi à 26,5 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 et à 26,8 % pour la période correspondante de 2019. La Société a comptabilisé une charge de 18,4 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, qui comprend la comptabilisation d'attributs fiscaux et de différences temporaires non comptabilisés auparavant de 2,8 M\$. En comparaison, la Société a comptabilisé une économie d'impôt sur le résultat de 24,9 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, qui comprend la comptabilisation d'attributs fiscaux et de différences temporaires non comptabilisés auparavant de 44,2 M\$. La Société a comptabilisé une charge d'impôt de 23,4 % sur le bénéfice pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 (2019 – économie d'impôt de 35,7 %). Ces économies sont des éléments sans effet sur la trésorerie.

La différence entre le taux effectif et le taux prévu par la loi pour les exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019 tient principalement à la comptabilisation d'attributs fiscaux et de différences temporaires non comptabilisés auparavant et au fait que certaines charges n'étaient pas déductibles aux fins de l'impôt.

**Bénéfice net**

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, le bénéfice net s'est établi à 60,3 M\$, comparativement à un bénéfice net de 94,7 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, ce qui s'explique par la comptabilisation d'un montant plus élevé d'attributs fiscaux et de différences temporaires non comptabilisés auparavant en 2019. Le bénéfice avant impôt a augmenté, passant de 69,8 M\$ en 2019 à 78,7 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, la baisse du BAIIA ajusté ayant été plus que contrebalancée par une baisse des frais de restructuration et autres charges, des charges financières et de la dotation aux amortissements.

## Sommaire des résultats consolidés trimestriels

Le tableau suivant présente les principales données financières consolidées de Pages Jaunes pour les huit plus récents trimestres.

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action et les pourcentages)

	2021				2020			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Total des produits	<b>68 624 \$</b>	70 920 \$	74 588 \$	73 514 \$	76 669 \$	80 281 \$	88 280 \$	88 308 \$
Coûts d'exploitation	<b>44 264</b>	44 303	50 148	46 931	49 030	52 969	46 352	55 745
Bénéfice d'exploitation avant amortissements et frais de restructuration et autres charges (« BAIIA ajusté »)	<b>24 360</b>	26 617	24 440	26 583	27 639	27 312	41 928	32 563
Marge sur BAIIA ajusté	<b>35,5 %</b>	37,5 %	32,8 %	36,2 %	36,0 %	34,0 %	47,5 %	36,9 %
Amortissements	<b>4 557</b>	5 058	4 928	5 092	6 249	6 624	7 190	7 601
Frais de restructuration et autres charges	<b>2 665</b>	1 423	200	1 056	221	4 461	134	3 315
Bénéfice d'exploitation	<b>17 138</b>	20 136	19 312	20 435	21 169	16 227	34 604	21 647
Charges financières, montant net	<b>1 214</b>	1 132	3 202	3 795	2 014	4 196	4 121	4 181
Perte au remboursement anticipé de la dette	–	–	7 764	–	–	–	–	–
(Profit) perte à la vente d'entreprises	–	–	–	–	–	(79)	4	498
Bénéfice avant impôt sur le résultat	<b>15 924</b>	19 004	8 346	16 640	19 155	12 110	30 479	16 968
(Économie) charge d'impôt sur le résultat	<b>(22 811)</b>	5 257	2 328	4 505	2 340	3 069	8 440	4 565
Bénéfice net	<b>38 735 \$</b>	13 747 \$	6 018 \$	12 135 \$	16 815 \$	9 041 \$	22 039 \$	12 403 \$
Bénéfice de base par action	<b>1,48 \$</b>	0,52 \$	0,23 \$	0,46 \$	0,63 \$	0,34 \$	0,83 \$	0,47 \$
Bénéfice dilué par action	<b>1,46 \$</b>	0,51 \$	0,22 \$	0,44 \$	0,58 \$	0,34 \$	0,73 \$	0,44 \$

Les tendances séquentielles au chapitre des produits trimestriels sont influencées par les calendriers de distribution des publications imprimées, le deuxième trimestre étant le trimestre le plus solide. D'un exercice à l'autre, les produits trimestriels ont diminué principalement en raison du changement dans la composition des produits et de la diminution globale du nombre de clients, facteurs contrebalancés en partie par l'augmentation des dépenses par client au cours des six derniers trimestres, qui s'explique par l'augmentation des dépenses par client pour les médias numériques ayant plus que contrebalancé la baisse des dépenses par client pour les médias imprimés. Les produits ont aussi été touchés par la pandémie de COVID-19 à compter du deuxième trimestre de 2020, laquelle a eu une incidence sur les dépenses des clients et, dans une moindre mesure, sur le taux de renouvellement des clients.

La diminution des coûts d'exploitation au cours des trimestres tient à l'efficacité découlant de l'optimisation du coût des produits vendus et des réductions des autres coûts d'exploitation, y compris des réductions de la main-d'œuvre et des charges connexes liées aux employés, des espaces de bureaux de la Société et des autres dépenses au sein de la Société. La hausse du cours de l'action de PJ a donné lieu à une charge additionnelle au titre de la rémunération fondée sur des actions réglée en trésorerie de 3,4 M\$ au deuxième trimestre de 2021, partiellement contrebalancée par la subvention salariale d'urgence de 1,9 M\$. La Société a également reçu des subventions salariales d'urgence de 0,8 M\$ aux troisième et quatrième trimestres de 2021, respectivement. Les résultats du deuxième trimestre de 2020 ont bénéficié de la subvention salariale d'urgence de 4,8 M\$ et de l'interruption des dépenses liées aux campagnes dans le contexte de la pandémie de COVID-19, alors que les résultats du troisième trimestre ont été touchés par une augmentation de 4,0 M\$ attribuable à la charge liée à l'acquisition des droits en vertu du régime incitatif à long terme du chef de la direction à la fin de son premier contrat, découlant de la hausse du cours de l'action de la Société. Au troisième trimestre de 2020, les résultats ont également été touchés par la reprise des dépenses pour la réalisation des campagnes suspendues en raison de la pandémie de COVID-19, facteur contrebalancé en partie par la subvention salariale d'urgence de 1,2 M\$. La Société a aussi reçu une subvention salariale d'urgence de 1,3 M\$ durant le quatrième trimestre de 2020.

À l'exception du deuxième trimestre de 2021, la marge sur BAIIA ajusté est demeurée relativement stable depuis le quatrième trimestre de 2020, principalement en raison de la baisse des produits, des pressions découlant du changement dans la composition des produits et des investissements dans notre capacité de vente, facteurs contrebalancés en partie par l'optimisation du coût des produits vendus et par la baisse des autres coûts d'exploitation.

Les amortissements ont diminué en raison de la diminution des immobilisations incorporelles découlant des dépenses moins élevées liées au développement de logiciels et de la diminution des immobilisations incorporelles découlant de la perte de valeur comptabilisée au quatrième trimestre de 2017.

Les frais de restructuration et autres charges de la Société se rapportent essentiellement aux réductions de la main-d'œuvre et à la perte de valeur des actifs au titre de droits d'utilisation et aux coûts d'exploitation futurs liés aux contrats de location des bureaux fermés. Les résultats du deuxième trimestre de 2020 ont bénéficié d'un recouvrement net de 1,2 M\$ se rapportant à la résiliation d'un contrat de location visant certains des espaces de bureaux auparavant vacants.

Les charges financières ont encore diminué au cours des deux derniers trimestres, en raison du remboursement intégral des débetures échangeables au deuxième trimestre de 2021. Au quatrième trimestre de 2020, les charges financières ont été touchées par la comptabilisation d'une variation de la juste valeur de 2,6 M\$ de l'option de rachat en trésorerie pour les débetures échangeables de la Société (l'« option de rachat »).

La Société a comptabilisé une perte au remboursement anticipé de la dette de 7,8 M\$ relative aux débetures échangeables au deuxième trimestre de 2021.

Le bénéfice net des quatrième trimestres de 2021 et de 2020 a tiré parti de l'incidence sur la charge d'impôt de la comptabilisation d'attributs fiscaux et de différences temporaires non comptabilisés auparavant de 27,0 M\$ et de 2,8 M\$, respectivement.

## Analyse des résultats du quatrième trimestre de 2021

### Produits

(en milliers de dollars canadiens, sauf les pourcentages)

Pour les trimestres clos les 31 décembre	2021	2020	Variation en %
Médias numériques	53 798 \$	58 904 \$	(8,7) %
Médias imprimés	14 826	17 765	(16,5) %
<b>Total des produits</b>	<b>68 624 \$</b>	<b>76 669 \$</b>	<b>(10,5) %</b>

Pour le quatrième trimestre clos le 31 décembre 2021, le total des produits a diminué de 10,5 % d'un exercice à l'autre, pour s'établir à 68,6 M\$, comparativement à 76,7 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution pour le trimestre clos le 31 décembre 2021 est attribuable au recul de nos médias numériques et médias imprimés de PJ à marge plus élevée et, dans une moindre mesure, de nos services numériques à marge moins élevée, ce qui a exercé une pression sur nos marges bénéficiaires brutes. La baisse des produits de 10,5 % au quatrième trimestre représente une amélioration par rapport à la baisse de 11,7 % présentée au trimestre précédent.

Au quatrième trimestre de 2021, le total des produits tirés des médias et solutions numériques a diminué de 8,7 % d'un exercice à l'autre, pour s'établir à 53,8 M\$, comparativement à 58,9 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les produits ont subi l'incidence négative de la baisse du nombre de clients des médias numériques, partiellement contrebalancée par une hausse des dépenses par client. La baisse des produits tirés des médias et solutions numériques de 8,7 % au quatrième trimestre représente une amélioration par rapport à la baisse de 10,3 % présentée au trimestre précédent.

Au quatrième trimestre de 2021, le total des produits tirés des médias imprimés a diminué de 16,5 % d'un exercice à l'autre, pour s'établir à 14,8 M\$, comparativement à 17,8 M\$ pour le quatrième trimestre de 2020. La baisse des produits est essentiellement attribuable à une diminution du nombre de clients des médias imprimés et à une baisse des dépenses par client.

### Marge brute

(en milliers de dollars canadiens, sauf les pourcentages)

Pour les trimestres clos les 31 décembre	2021	% des produits	2020	% des produits	Variation en %
<b>Total de la marge brute</b>	<b>40 116 \$</b>	<b>58,5 %</b>	<b>46 424 \$</b>	<b>60,6 %</b>	<b>(13,6) %</b>

La marge brute a totalisé 40,1 M\$, ou 58,5 % des produits, pour le trimestre clos le 31 décembre 2021, comparativement à 46,4 M\$, ou 60,6 % des produits, pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution de la marge brute pour le trimestre clos le 31 décembre 2021 découle des pressions exercées par une baisse globale des produits, d'un changement dans la composition des produits et des investissements dans notre effectif de télévente, contrebalancés en partie par des optimisations et des réductions de coûts continues.



**BAIIA ajusté<sup>1</sup>**

(en milliers de dollars canadiens, sauf les pourcentages)

<b>Pour les trimestres clos les 31 décembre</b>	<b>2021</b>	<b>% des produits</b>	<b>2020</b>	<b>% des produits</b>	<b>Variation en %</b>
<b>Total du BAIIA ajusté</b>	<b>24 360 \$</b>	<b>35,5 %</b>	<b>27 639 \$</b>	<b>36,0 %</b>	<b>(11,9) %</b>

<sup>1</sup> Le BAIIA ajusté est une mesure financière non conforme aux PCGR et il n'a pas de signification normalisée selon les normes IFRS. Il est donc peu probable qu'il soit comparable à des mesures semblables employées par d'autres émetteurs. Les mesures financières non conformes aux PCGR sont définies à la page 3 du présent rapport de gestion.

Au quatrième trimestre clos le 31 décembre 2021, le BAIIA ajusté a diminué pour se chiffrer à 24,4 M\$, ou 35,5 % des produits, comparativement à 27,6 M\$, ou 36,0 % des produits, pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution du BAIIA ajusté et de la marge sur BAIIA ajusté pour le trimestre clos le 31 décembre 2021 est attribuable aux pressions exercées sur les produits, aux investissements dans notre effectif de télévente, ainsi qu'à la baisse de la subvention salariale reçue, facteurs partiellement contrebalancés par l'efficacité découlant de l'optimisation du coût des produits vendus et par des réductions des autres coûts d'exploitation, y compris des réductions de la main-d'œuvre et des charges connexes liées aux employés. La Société a reçu des subventions salariales d'urgence d'un montant de 0,8 M\$ au cours du trimestre clos le 31 décembre 2021, comparativement à 1,2 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les pressions exercées sur les produits, de même que l'augmentation de l'effectif de vente, contrebalancées en partie par les optimisations continues, exerceront une certaine pression sur la marge au cours des prochains trimestres.

**BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement<sup>1</sup>**

(en milliers de dollars canadiens, sauf les pourcentages)

<b>Pour les trimestres clos les 31 décembre</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>Variation en %</b>
BAIIA ajusté	<b>24 360 \$</b>	27 639 \$	(11,9) %
Dépenses d'investissement	<b>1 220</b>	1 474	(17,2) %
<b>Total du BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement</b>	<b>23 140 \$</b>	<b>26 165 \$</b>	<b>(11,6) %</b>

<sup>1</sup> Le BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement est une mesure financière non conforme aux PCGR et il n'a pas de signification normalisée selon les normes IFRS. Il est donc peu probable qu'il soit comparable à des mesures semblables employées par d'autres émetteurs. Les mesures financières non conformes aux PCGR sont définies à la page 3 du présent rapport de gestion.

Le BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement a diminué de 3,1 M\$ pour se chiffrer à 23,1 M\$ au cours du quatrième trimestre de 2021, comparativement à 26,2 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution du BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement pour le trimestre clos le 31 décembre 2021 est essentiellement attribuable à la baisse du BAIIA ajusté, contrebalancée en partie par une baisse des dépenses d'investissement.

**Amortissements**

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2021, les amortissements ont diminué pour se chiffrer à 4,6 M\$, comparativement à 6,2 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette diminution est essentiellement attribuable à la baisse des dépenses relatives au développement de logiciels au cours des périodes récentes.

**Frais de restructuration et autres charges**

(en milliers de dollars canadiens)

<b>Pour les trimestres clos les 31 décembre</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Indemnités, avantages et remplacement externe	2 048 \$	926 \$
Perte de valeur des actifs au titre de droits d'utilisation et des immobilisations corporelles et provision pour coûts (recouvrement relatif aux coûts) d'exploitation futurs liés aux contrats de location des bureaux fermés	535	(752)
Autres coûts	82	47
<b>Total des frais de restructuration et autres charges</b>	<b>2 665 \$</b>	<b>221 \$</b>

Pages Jaunes Limitée a comptabilisé des frais de restructuration et autres charges de 2,7 M\$ au cours du trimestre clos le 31 décembre 2021, qui comprennent essentiellement des frais de restructuration de 2,1 M\$ attribuables aux réductions de la main-d'œuvre et une charge de 0,5 M\$ liée aux coûts d'exploitation futurs provisionnés pour les contrats de location relatifs à des espaces de bureaux auparavant vacants. Des frais de restructuration et autres charges de 0,2 M\$ ont été comptabilisés pour le trimestre clos le 31 décembre 2020, qui comprennent essentiellement des frais de restructuration de 1,0 M\$ attribuables aux réductions de la main-d'œuvre, un recouvrement de 1,1 M\$ relatif aux coûts d'exploitation futurs provisionnés pour les contrats de location liés à des fermetures de bureaux et une charge de 0,3 M\$ liée à la perte de valeur des immobilisations corporelles et des actifs au titre de droits d'utilisation relative à des espaces de bureaux vacants.

**Charges financières**

Les charges financières ont diminué pour se chiffrer à 1,2 M\$ pour le trimestre clos le 31 décembre 2021, comparativement à 2,0 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution est principalement attribuable à la baisse du niveau d'endettement en raison du remboursement intégral des débetures échangeables le 31 mai 2021.

**(Économie) charge d'impôt sur le résultat**

Les taux d'imposition combinés fédéral-provincial prévus par la loi se sont établis à 26,4 % et à 26,5 % pour les trimestres clos les 31 décembre 2021 et 2020, respectivement. Pour le trimestre clos le 31 décembre 2021, la Société a comptabilisé une économie d'impôt de 22,8 M\$, qui comprend un recouvrement relatif à la comptabilisation d'attributs fiscaux et de différences temporaires non comptabilisés auparavant de 27,0 M\$. En comparaison, pour le trimestre clos le 31 décembre 2020, la Société a comptabilisé une charge de 2,3 M\$, qui comprend un recouvrement relatif à la comptabilisation d'attributs fiscaux et de différences temporaires non comptabilisés auparavant de 2,8 M\$. Ces économies sont des éléments sans effet sur la trésorerie.

La différence entre le taux effectif et le taux prévu par la loi pour les trimestres clos les 31 décembre 2021 et 2020 tient principalement à la comptabilisation d'attributs fiscaux et de différences temporaires non comptabilisés auparavant et au fait que certaines charges n'étaient pas déductibles aux fins de l'impôt.

**Bénéfice net**

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2021, le bénéfice net s'est établi à 38,7 M\$, comparativement à un bénéfice net de 16,8 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent, ce qui s'explique par la comptabilisation d'un montant plus élevé d'attributs fiscaux et de différences temporaires non comptabilisés auparavant. Le bénéfice avant impôt a diminué, passant de 19,2 M\$ au quatrième trimestre de 2020 à 15,9 M\$ pour le trimestre clos le 31 décembre 2021, ce qui s'explique principalement par la baisse du BAIIA ajusté et par l'augmentation des frais de restructuration et autres charges, facteurs partiellement contrebalancés par la diminution des amortissements et des charges financières.

### 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.

#### Structure du capital

(en milliers de dollars canadiens, sauf les pourcentages)

Aux 31 décembre	2021	2020
Trésorerie	123 559 \$	153 492 \$
Débiteures échangeables	– \$	101 115 \$
Obligations liées à des contrats de location (y compris la tranche courante)	49 879	52 874
Total de la dette	49 879 \$	153 989 \$
Capitaux propres	116 131	29 301
Total du capital investi	166 010 \$	183 290 \$
Total de la trésorerie déduction faite de la dette <sup>1</sup>	73 680 \$	(497) \$
Ratio du total de la trésorerie déduction faite de la dette sur le total du capital investi	44,4 %	0,0 %

<sup>1</sup> Le terme « trésorerie déduction faite de la dette » n'a pas de signification normalisée en vertu des normes IFRS. Il est donc peu probable qu'il soit comparable à des mesures semblables employées par d'autres émetteurs. Nous définissons la trésorerie déduction faite de la dette comme la trésorerie moins les obligations liées à des contrats de location, y compris la tranche courante et les débiteures échangeables, telles qu'elles sont présentées dans les états consolidés de la situation financière de la Société.

#### Emprunt garanti par des actifs

La Société, par l'entremise de sa filiale Pages Jaunes Solutions numériques et médias Limitée, détient un emprunt garanti par des actifs dont l'échéance est en août 2022 et le total des engagements, de 25,0 M\$. 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 est soumis à une réserve disponible de 5,0 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 décembre 2021, le ratio de couverture des charges fixes de la Société était de 0,7 fois. La Société avait des lettres de crédit de 2,8 M\$ émises et en circulation en vertu de l'emprunt garanti par des actifs et une insuffisance de 3,3 M\$ au titre des biens affectés en garantie admissibles. Par conséquent, une tranche de 13,9 M\$ de l'emprunt garanti par des actifs était disponible au 31 décembre 2021.

Au 31 décembre 2021, la Société respectait toutes les clauses restrictives de la convention d'emprunt régissant l'emprunt garanti par des actifs.

#### Débiteures 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 débiteures échangeables subordonnées de premier rang (les « débiteures échangeables ») échéant le 30 novembre 2022.

Les débiteures échangeables portaient intérêt au taux de 8 % par année.

#### Rachat optionnel

La Société avait l'option de racheter la totalité ou une partie des débiteures échangeables, sur préavis d'au moins 30 jours et d'au plus 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 à compter du 31 mai 2021.

Le 31 mai 2021, la Société a remboursé intégralement le montant en capital de 107,0 M\$ de ses débiteures échangeables, à leur valeur nominale, en plus des intérêts courus et impayés.

L'option de rachat des débiteures échangeables correspondait à la définition d'un dérivé incorporé et a été comptabilisée à la juste valeur dans les actifs financiers et autres actifs des états consolidés de la situation financière, et les variations de la juste valeur ont été comptabilisées dans les charges financières. Le 31 mai 2021, à la suite du remboursement anticipé de la dette, la Société a décomptabilisé le dérivé incorporé de 3,0 M\$, qui a été inclus dans la perte au remboursement anticipé de la dette. Au 31 décembre 2020, la juste valeur du dérivé incorporé était de 2,6 M\$.

Le 20 avril 2020, la Société a conclu une offre publique de rachat dans le cours normal des activités visant le rachat de ses débiteures échangeables d'un montant en capital maximal de 6,6 M\$ aux fins d'annulation au plus tard le 19 avril 2021. Au 19 avril 2021, PJ avait racheté des débiteures échangeables en vertu de cette offre publique de rachat dans le cours normal des activités d'une valeur comptable de 52 000 \$ en trésorerie et d'une valeur nominale de 56 000 \$. Les rachats ont été effectués conformément à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités au cours en vigueur du marché au moment de l'acquisition.

### Situation de trésorerie

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 à court et à long terme pour financer ses dépenses d'investissement, ses besoins en fonds de roulement et ses obligations actuelles, ainsi que pour assurer le service de ses obligations liées à des contrats de location et au titre des avantages postérieurs à l'emploi en cours. Au 31 décembre 2021, la trésorerie de la Société se chiffrait à 123,6 M\$ et un montant de 13,9 M\$ était disponible en vertu de l'emprunt garanti par des actifs. Au 31 janvier 2022, la trésorerie de la Société se chiffrait à environ 130,0 M\$ et un montant de 13,9 M\$ était disponible en vertu de l'emprunt garanti par des actifs.

### Options

Le 23 mars 2021, le conseil d'administration a approuvé une modification apportée au régime d'options sur actions de 2012 visant à rehausser la limite de la participation des initiés et le nombre maximal d'actions pouvant être émises à une personne, passant de 5 % des actions émises et en circulation à 10 % des actions émises et en circulation. De plus, le régime d'options sur actions de 2012 a été modifié afin de prévoir que le fait pour la Société de racheter des actions aux fins d'annulation en vertu d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités ne contreviendra pas à ces limites à l'égard de toute option en circulation avant un tel rachat d'actions aux fins d'annulation. Un nombre maximal de 1 290 612 options sur actions peut être attribué en vertu du régime d'options sur actions. Le 11 mai 2018, une modification au régime d'options sur actions a été approuvée, ce qui s'est traduit par l'augmentation du nombre maximal d'actions ordinaires pouvant être émises à l'exercice des options, qui est passé de 1 290 612 à 2 806 932. 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.

À l'assemblée annuelle et extraordinaire des actionnaires tenue le 13 mai 2020, une modification apportée au régime d'options sur actions de 2012 a été approuvée, laquelle vise à introduire une modalité d'exercice sans décaissement, donnant droit à une somme en trésorerie, sans déduction complète des actions sous-jacentes de la réserve du régime. Sous réserve de l'approbation du conseil ou du comité des ressources humaines et de rémunération au moment de l'exercice, les titulaires d'options pourront choisir de remettre une option pouvant être exercée aux fins d'annulation en échange d'un paiement en trésorerie correspondant à l'excédent de la juste valeur de marché de l'action à la date de remise par rapport au prix d'exercice. Les actions sous-jacentes à l'option remise seront rajoutées à la réserve du régime.

Les options sur actions attribuées payables en trésorerie si certaines conditions sont remplies sont présentées à titre de passif.

### Données sur les actions

#### Données sur les actions en circulation

	Au 9 février 2022	Au 31 décembre 2021	Au 31 décembre 2020
Actions ordinaires en circulation	27 440 103	27 459 686	27 828 906
Débiteures échangeables en circulation <sup>1</sup>	–	–	5 621 481
Bons de souscription d'actions ordinaires en circulation	2 995 483	2 995 483	2 995 484
Options sur actions en circulation <sup>2</sup>	2 332 893	2 332 893	2 717 779

<sup>1</sup> Au 31 décembre 2020, le montant en capital des débiteures échangeables de Pages Jaunes en circulation s'élevait à 107,0 M\$. Ce montant pouvait être échangé contre 5 621 481 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 débiteures échangeables. Ces débiteures échangeables ont été remboursées le 31 mai 2021.

<sup>2</sup> Le solde des options sur actions en circulation de 2 332 893 au 9 février 2022 et au 31 décembre 2021 ne comprend aucune option sur actions pouvant être exercée à ces dates. Le solde des options sur actions en circulation de 2 717 779 au 31 décembre 2020 ne comprenait aucune option sur actions pouvant être exercée à cette date.

La Société a conclu une offre publique de rachat dans le cours normal des activités, débutant le 10 août 2020, visant le rachat d'actions ordinaires d'un montant maximal de 5,0 M\$ sur le marché libre aux fins d'annulation au plus tard le 9 août 2021. La Société a mené à terme cette offre publique de rachat dans le cours normal des activités le 16 juillet 2021 après avoir atteint le montant maximal de 5,0 M\$.

Le 5 août 2021, la Société a annoncé une offre publique de rachat dans le cours normal des activités débutant le 10 août 2021 afin de racheter aux fins d'annulation jusqu'à 5 % des actions en circulation de la Société au plus tard le 9 août 2022. Cependant, la Société a l'intention de limiter à 16,0 M\$ le montant total des rachats en vertu de la nouvelle offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Au 31 décembre 2021, la Société avait racheté 251 376 actions ordinaires en vertu de cette offre publique de rachat dans le cours normal des activités, pour un montant en trésorerie de 3,6 M\$.

## Politique en matière de dividendes

Le 12 mai 2021, le conseil d'administration de la Société (le « conseil ») a modifié sa politique en matière de dividendes visant à verser un dividende trimestriel en trésorerie à ses actionnaires ordinaires, en augmentant le dividende de 0,11 \$ par action à 0,15 \$ par action. La politique de distribution de dividendes de PJ et la déclaration de dividendes sur toute action ordinaire en circulation de la Société sont déterminées au gré du conseil d'administration et, par conséquent, rien ne garantit que la politique de distribution de dividendes sera maintenue ni que des dividendes seront déclarés. Les décisions à l'égard des dividendes continueront de dépendre des activités et des résultats financiers de PJ, que le conseil d'administration évaluera chaque trimestre, et qui sont pour leur part assujettis à différents risques et hypothèses, dont ceux mentionnés dans le présent rapport de gestion.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2021, la Société a versé des dividendes trimestriels de 0,11 \$ par action ordinaire au premier trimestre et de 0,15 \$ par action ordinaire aux deuxième, troisième et quatrième trimestres. Les dividendes ont été versés le 15 mars, le 30 juin, le 15 septembre et le 15 décembre 2021, pour une contrepartie totale de 14,7 M\$ aux actionnaires ordinaires. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020, la Société a versé trois dividendes trimestriels de 0,11 \$ par action ordinaire. Les dividendes ont été versés le 15 juin, le 15 septembre et le 15 décembre 2020, pour une contrepartie totale de 8,8 M\$ aux actionnaires ordinaires.

Le 9 février 2022, le conseil d'administration a déclaré un dividende en trésorerie de 0,15 \$ par action ordinaire, payable le 15 mars 2022 aux actionnaires inscrits le 25 février 2022. Les dividendes trimestriels futurs sont assujettis à l'approbation du conseil.

## Obligations contractuelles et autres engagements

(en milliers de dollars canadiens)

	Paiements exigibles pour les exercices postérieurs au 31 décembre 2021				
	Total	1 an	De 2 à 3 ans	De 4 à 5 ans	Par la suite
Obligations liées à des contrats de location <sup>1,2</sup>	49 879 \$	2 940 \$	7 275 \$	7 587 \$	32 077 \$
Obligations liées à des contrats de location – contrats de location simple	62 857	4 478	11 074	11 400	35 905
Obligations d'achat	35 697	16 862	14 338	2 865	1 632
<b>Total des obligations contractuelles</b>	<b>148 433 \$</b>	<b>24 280 \$</b>	<b>32 687 \$</b>	<b>21 852 \$</b>	<b>69 614 \$</b>

<sup>1</sup> Montant en capital

<sup>2</sup> Valeur actualisée nette

### Obligations liées à des contrats de location

Nous avons conclu des contrats de location-financement relatifs à des locaux. Au 31 décembre 2021, les paiements minimaux en vertu de ces contrats de location-financement jusqu'en 2033 s'élèvent à 49,9 M\$.

### Obligations liées à des contrats de location – contrats de location simple

Nous louons nos locaux et notre matériel de bureau en vertu de divers contrats de location dont une partie est comptabilisée à titre de contrats de location simple. Au 31 décembre 2021, les paiements minimaux liés à la partie comptabilisée à titre de contrat de location simple en vertu de ces contrats de location jusqu'en 2033 totalisent 62,9 M\$.

### **Obligations d'achat**

Pour la distribution et l'impression de nos annuaires, nous faisons appel à des fournisseurs externes; nous avons conclu des ententes à long terme avec un certain nombre d'entre eux. Ces ententes viennent à expiration entre 2022 et 2032. Nous avons également des obligations d'achat en vertu de contrats de service pour les dépenses d'exploitation et les dépenses d'investissement. Au 31 décembre 2021, notre obligation visant l'achat de services au cours des cinq prochains exercices et des suivants se chiffrait à 35,7 M\$. Nous utiliserons les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation pour financer ces obligations d'achat.

### **Cotisations aux régimes**

PJ a un régime de retraite enregistré auprès de l'Agence du revenu du Canada et de la Commission des services financiers de l'Ontario comportant des volets à prestations définies pour les employés embauchés avant le 1<sup>er</sup> janvier 2006 et à cotisations définies pour les employés établis ailleurs qu'au Québec qui ont été embauchés à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006 (le « régime de retraite de PJ »), ainsi qu'un régime à cotisations définies enregistré auprès de la Régie des rentes du Québec (le « régime de PJ pour les employés du Québec ») pour les employés établis au Québec qui ont été embauchés à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006. Les deux régimes couvrent ensemble la quasi-totalité des employés de la Société.

Au 31 décembre 2021, la valeur de marché des actifs du volet à prestations définies du régime de retraite de PJ totalisait 496,6 M\$ et était investie dans un portefeuille diversifié de titres canadiens à revenu fixe et de titres de participation canadiens et internationaux. Le taux de rendement annuel sur les actifs pour 2021 s'est établi à 4,54 %, soit un rendement supérieur de 1,79 % à celui de notre portefeuille de référence.

La plus récente évaluation actuarielle du volet à prestations définies du régime de retraite de PJ aux fins de capitalisation a été effectuée au 31 décembre 2019. L'évaluation a été effectuée conformément au cadre de capitalisation de l'Ontario, qui n'exige pas de cotisation en cas de déficit de solvabilité si le régime est solvable à plus de 85 %. Il prévoit aussi l'exigence de financer, sur une base de continuité d'exploitation, une provision pour écarts défavorables déterminée selon les caractéristiques du régime. Ainsi, aucune cotisation de solvabilité n'était requise, puisqu'il a été déterminé que la solvabilité du régime se situait au-dessus du seuil de 85 %, mais la cotisation annuelle requise pour couvrir la provision pour écarts défavorables a augmenté pour s'établir à 4,7 M\$, comparativement à 1,8 M\$, pour une période de dix ans commençant en 2021. La prochaine évaluation actuarielle aux fins de capitalisation devra être effectuée au plus tard le 31 décembre 2022. Dans l'intérêt de nos retraités, depuis juin 2020, la Société a doublé les cotisations mensuelles visant à financer le déficit de notre régime de retraite à prestations définies (le « régime »), ce qui a porté les cotisations de la Société à 2,8 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, comparativement à la cotisation de 1,8 M\$ requise.

Le 12 mai 2021, le conseil a approuvé une cotisation facultative supplémentaire en trésorerie de 4,0 M\$ en 2021, portant à 6,0 M\$ les paiements en trésorerie au titre du déficit de liquidation du régime en 2021, dans le cadre d'un plan de réduction du déficit visant à augmenter la probabilité que le régime soit entièrement capitalisé en cas de liquidation d'ici 2030. Le plan de réduction du déficit inclut l'intention d'effectuer des paiements en trésorerie au titre du déficit de liquidation de 6,0 M\$ chaque année jusqu'en 2030. La probabilité d'atteindre un ratio de liquidation de 100 % d'ici 2030 dépend, entre autres, de facteurs impossibles à maîtriser, y compris, notamment, les rendements du marché et les taux d'actualisation. Le conseil évaluera le plan de réduction du déficit chaque année.

Au 31 décembre 2020, le solde créditeur de l'exercice précédent du régime était de 5,9 M\$. En 2021, la Société a prélevé un montant de 2,7 M\$ du solde créditeur de l'exercice précédent (2020 – 1,4 M\$), réduisant du même coup les paiements en trésorerie requis à l'égard du régime et portant le solde créditeur de l'exercice précédent à 3,2 M\$ au 31 décembre 2021.

Les paiements en trésorerie versés par la Société au titre des régimes de retraite et des avantages complémentaires ont totalisé 12,8 M\$ en 2021, ce qui comprend la cotisation facultative supplémentaire en trésorerie de 4,0 M\$ au titre du plan de réduction du déficit. Les paiements en trésorerie versés par la Société au titre des régimes de retraite et des avantages complémentaires totalisaient 9,2 M\$ en 2020. En 2022, le total des paiements en trésorerie au titre des régimes de retraite et des avantages complémentaires devrait s'élever à environ 12,1 M\$.

## Provenance et utilisation des flux de trésorerie

(en milliers de dollars canadiens)

Pour les exercices clos les 31 décembre	2021	2020
<b>Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation</b>		
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, compte non tenu de la variation des actifs et des passifs d'exploitation	82 836 \$	105 463 \$
Variation des actifs et des passifs d'exploitation	21 743	21 535
	<b>104 579 \$</b>	<b>126 998 \$</b>
<b>Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement</b>		
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	(4 957) \$	(5 328) \$
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(117)	(245)
Paiements reçus au titre de l'investissement net dans des contrats de sous-location	593	1 002
Produit à la vente d'entreprises	–	1 564
	<b>(4 481) \$</b>	<b>(3 007) \$</b>
<b>Flux de trésorerie affectés aux activités de financement</b>		
Remboursement des débetures échangeables	(107 033) \$	(56) \$
Rachat d'actions ordinaires	(5 334)	(3 277)
Émission d'actions ordinaires	111	223
Paiement au titre des obligations liées à des contrats de location	(3 045)	(2 989)
Dividendes versés	(14 730)	(8 808)
	<b>(130 031) \$</b>	<b>(14 907) \$</b>
(DIMINUTION) AUGMENTATION NETTE DE LA TRÉSORERIE	<b>(29 933) \$</b>	109 084 \$
TRÉSORERIE AU DÉBUT DE LA PÉRIODE	153 492	44 408
<b>TRÉSORERIE À LA FIN DE LA PÉRIODE</b>	<b>123 559 \$</b>	<b>153 492 \$</b>

### Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont diminué de 22,4 M\$, pour s'établir à 104,6 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, comparativement à 127,0 M\$ à l'exercice précédent. La diminution tient surtout à la baisse de 27,4 M\$ du BAIIA ajusté et à la hausse de 4,2 M\$ de la capitalisation des régimes d'avantages postérieurs à l'emploi, contrebalancées en partie par la baisse de 4,1 M\$ des paiements au titre des frais de restructuration et autres charges et par la baisse de 4,2 M\$ des intérêts payés.

### Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement ont augmenté de 1,5 M\$ d'un exercice à l'autre, ce qui s'explique surtout par le produit à la vente d'une entreprise reçue en 2020.

### Flux de trésorerie affectés aux activités de financement

Les flux de trésorerie affectés aux activités de financement ont augmenté de 115,1 M\$ pour atteindre 130,0 M\$ durant l'exercice clos le 31 décembre 2021, comparativement à 14,9 M\$ à l'exercice précédent, principalement en raison du remboursement des débetures échangeables de 107,0 M\$, de l'augmentation de 5,9 M\$ des dividendes versés et de la hausse de 2,1 M\$ des rachats d'actions ordinaires au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

## Instruments financiers et autres instruments

(Se reporter à la note 20 des états financiers consolidés audités de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020.)

Les instruments financiers de la Société comprennent essentiellement la trésorerie, les créances clients et autres débiteurs et les dettes fournisseurs et autres créateurs.

À la suite du remboursement des débetures échangeables le 31 mai 2021, l'option de rachat des débetures échangeables a été décomptabilisée et incluse dans la perte au remboursement anticipé de la dette. Au 31 décembre 2020, la juste valeur était de 2,6 M\$. La juste valeur a été établie au moyen d'un modèle binomial d'évaluation des options en fonction des taux et des prix du marché en vigueur à la clôture du trimestre, de même que des données historiques sur la volatilité.

## 4. Hypothèses et estimations critiques

La préparation des états financiers consolidés conformément aux normes IFRS exige que nous procédions à des estimations et établissons 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.

Dans cette section, nous présentons des informations détaillées sur ces estimations et hypothèses importantes, qui font l'objet d'une évaluation constante par la Société.

### Estimations importantes

La direction a révisé les estimations et hypothèses qu'elle aurait normalement utilisées pour appliquer les méthodes comptables de la Société touchant la valeur comptable de certains actifs et l'information présentée dans les notes annexes afin de refléter l'incidence estimée de la pandémie de COVID-19. Toute estimation de la durée et de la gravité de la pandémie, y compris le nombre de résurgences des cas de COVID-19 (nouvelles vagues), est assujettie à un degré important d'incertitude et, par conséquent, les estimations de l'étendue et du caractère défavorable de l'incidence que pourrait avoir la pandémie de COVID-19 sur les activités, les résultats financiers et la situation de la Société au cours des périodes futures sont également assujettis à un degré important d'incertitude. L'incidence de ces changements d'estimations comptables est comptabilisée dans la période au cours de laquelle le changement se produit et dans toutes les périodes futures touchées.

Les estimations et les hypothèses formulées par la direction qui sont essentielles à la détermination de la valeur comptable des actifs sont abordées ci-après.

### Correction de valeur pour ajustements des produits

La Société comptabilise une correction de valeur pour ajustements des produits à titre de réduction des produits. Elle représente une estimation des réclamations attendues des clients. La Société met à jour son estimation de la correction de valeur pour ajustements des produits en fonction des antécédents en matière de réclamations ainsi qu'en fonction de facteurs liés aux clients. Cette estimation importante pourrait avoir une incidence sur les résultats futurs de Pages Jaunes Limitée si les réclamations réelles sont plus ou moins élevées que ce qui était prévu précédemment.

### Estimation de la durée du contrat de location

Lorsque la Société comptabilise un contrat de location, elle évalue la durée du contrat de location en fonction des conditions du contrat et détermine si le contrat fera l'objet d'une prolongation ou si une option de résiliation anticipée sera exercée. La Société a établi que la durée de ses contrats de location correspond à la période de location initiale, puisqu'elle n'a pas la certitude raisonnable qu'une option de prolongation ou de résiliation sera exercée. Ces estimations importantes pourraient avoir une incidence sur les résultats futurs de Pages Jaunes Limitée si la Société prolonge les contrats de location ou exerce une option de résiliation anticipée.

### Déterminer si un actif au titre du droit d'utilisation s'est déprécié

La Société détermine si un actif au titre du droit d'utilisation s'est déprécié, en particulier lorsqu'elle libère des espaces de bureaux et qu'elle doit déterminer la recouvrabilité de l'actif, en fonction de sa capacité de sous-louer l'actif ou de résilier le contrat de location et de recouvrer ses coûts. La Société examinera les modalités de ses contrats de location ainsi que les conditions du marché local pour estimer le potentiel de recouvrabilité de chacun des locaux libérés visés par un contrat de location. La détermination du taux de recouvrement du coût du contrat de location exige de la direction qu'elle formule d'importantes estimations fondées sur la disponibilité d'espaces de bureaux semblables sur le marché et des conditions du marché local. Ces estimations importantes pourraient avoir une incidence sur les résultats futurs de Pages Jaunes Limitée si la Société réussit à sous-louer ses locaux libérés à un loyer supérieur ou inférieur ou à des dates différentes à ce qui était prévu initialement.



### **Évaluation de la correction de valeur pour pertes de crédit attendues pour les créances clients**

Relativement à la dépréciation des créances clients (y compris les actifs sur contrat), la Société utilise le modèle des pertes de crédit attendues, qui exige que la Société comptabilise les pertes de crédit attendues et les variations de ces pertes de crédit attendues à chaque date de clôture pour refléter les changements du risque de crédit depuis la comptabilisation initiale de la créance client. Les pertes de crédit attendues pour créances douteuses relatives aux créances clients (aussi appelées correction de valeur pour créances douteuses) sont établies en fonction de divers facteurs, y compris, entre autres, la durée de l'exposition et, dans certains cas, la solvabilité du client. Cette estimation importante pourrait avoir une incidence sur les résultats futurs de la Société en cas d'un nouveau changement important à la conjoncture économique ou à la solvabilité des clients ou à la suite d'une nouvelle information qui pourrait avoir une incidence sur nos hypothèses.

### **Déterminer le taux d'actualisation pour les contrats de location**

IFRS 16 exige que la Société actualise les paiements de loyers selon le taux d'intérêt implicite dans le contrat de location si ce taux est facilement disponible. Si ce taux ne peut être déterminé facilement, le preneur doit utiliser son taux d'emprunt marginal. En règle générale, la Société a utilisé son taux d'emprunt marginal lors de la comptabilisation initiale des contrats de location, étant donné que les taux d'intérêt implicites n'étaient pas facilement accessibles puisque l'information sur la juste valeur des actifs sous-jacents et les coûts directs engagés par le bailleur à l'égard des actifs loués n'était pas disponible auprès du bailleur. Le taux d'emprunt marginal de chaque contrat de location était fondé sur la date de début du contrat de location et a été recalculé à la date d'évaluation, le cas échéant.

### **Durées d'utilité des immobilisations incorporelles et corporelles**

À chaque clôture, Pages Jaunes Limitée passe en revue les durées d'utilité estimées de ses immobilisations incorporelles et de ses immobilisations corporelles. À la clôture de l'exercice considéré, la direction a déterminé que les durées d'utilité de ses immobilisations incorporelles et corporelles étaient adéquates.

### **Avantages futurs du personnel**

La valeur actualisée de l'obligation au titre des prestations définies est établie au moyen de la méthode de répartition des prestations au prorata des services selon les taux d'intérêt sur des obligations de sociétés de grande qualité libellées dans la monnaie dans laquelle les prestations seront versées et dont les dates d'échéance se rapprochent de celles du passif au titre des prestations définies qui s'y rattache. L'établissement des coûts (recouvrements) nets des régimes d'avantages nécessite l'utilisation d'hypothèses portant notamment sur le taux d'actualisation servant à évaluer les obligations au titre des prestations définies et le rendement attendu des actifs du régime, l'âge prévu du départ à la retraite des salariés, le taux prévu de la rémunération future et le taux d'évolution attendu des frais médicaux. Les résultats réels peuvent différer de ceux qui sont estimés en fonction de ces hypothèses.

### **Impôt sur le résultat**

L'estimation de l'impôt sur le résultat suppose une évaluation de la recouvrabilité des actifs d'impôt différé basée sur une appréciation de la capacité de Pages Jaunes Limitée à appliquer les déductions fiscales futures sous-jacentes pour réduire le bénéfice imposable futur avant qu'elles n'expirent. L'appréciation de Pages Jaunes Limitée est fondée sur la législation fiscale existante et des estimations du bénéfice imposable futur. Si l'appréciation de la capacité de Pages Jaunes Limitée à utiliser les déductions fiscales futures sous-jacentes change, Pages Jaunes Limitée devra comptabiliser un montant plus ou moins élevé de déductions fiscales à l'actif, ce qui diminuerait ou augmenterait la charge d'impôt de la période au cours de laquelle l'appréciation a lieu. La valeur comptable des actifs d'impôt différé est revue à chaque date de clôture, réévaluée s'il est probable qu'un bénéfice imposable suffisant sera disponible, ou réduite s'il n'est plus probable qu'un bénéfice imposable suffisant sera disponible pour permettre le recouvrement de la totalité ou d'une partie de l'actif dans un avenir prévisible.

## Normes comptables

### Normes, interprétations et modifications apportées aux normes publiées qui ne sont pas encore entrées en vigueur pour les états financiers consolidés

#### Modifications d'IAS 37, *Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels*

Le 14 mai 2020, l'International Accounting Standards Board (l'« IASB ») a publié des modifications d'IAS 37, *Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels*, qui précisent les coûts qu'une société devrait inclure dans les coûts d'exécution d'un contrat lorsqu'elle détermine si ce contrat est déficitaire. Les modifications d'IAS 37 clarifient que pour déterminer si un contrat est déficitaire, le coût d'exécution d'un contrat doit comprendre à la fois les coûts marginaux liés à l'exécution du contrat et une affectation des autres coûts directement liés à l'exécution du contrat. Les modifications sont en vigueur pour les contrats dans le cadre desquels une entité n'a pas encore rempli toutes ses obligations à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2022. L'application anticipée est permise. La Société évalue l'incidence de l'adoption de ces modifications sur ses états financiers.

#### Modifications d'IAS 8, *Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs*

Le 12 février 2021, l'IASB a publié des modifications d'IAS 8. Les modifications comprennent l'ajout d'une définition des estimations comptables ainsi que d'autres modifications d'IAS 8 afin d'aider les entités à faire la distinction entre les changements dans les méthodes comptables et les changements dans les estimations comptables. Les modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2023 ainsi qu'aux changements de méthodes comptables et aux changements d'estimations comptables qui surviennent à partir de cette période. L'application anticipée est permise. La Société évalue l'incidence de l'adoption de ces modifications sur ses états financiers.

#### Modifications d'IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*

Les modifications apportées au guide de mise en œuvre d'IFRS 3 clarifient la définition d'une entreprise afin d'aider les entités à déterminer si une transaction doit être comptabilisée comme un regroupement d'entreprises ou une acquisition d'actifs. Les modifications entreront en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2022. Ces modifications pourraient avoir une incidence sur la comptabilisation des regroupements d'entreprises futurs, le cas échéant.

#### Modifications d'IAS 1, *Présentation des états financiers*

Les modifications d'IAS 1 établissent une approche plus générale à l'égard du classement des passifs, fondée sur l'analyse des contrats existants à la date de clôture. Les modifications clarifient que le classement des passifs en tant que passifs courants ou non courants doit être fonction des droits qui existent à la fin de la période de présentation de l'information financière et harmonisent le libellé de tous les paragraphes concernés pour utiliser le terme « droit » de différer le règlement du passif pour au moins douze mois et indiquer explicitement que seuls les droits qui existent à la fin de la période de présentation de l'information financière influent sur le classement d'un passif. Les modifications entreront en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2023 et doivent être appliquées de façon rétrospective. La Société évalue l'incidence de l'adoption de ces modifications sur ses états financiers.

#### Modifications d'IAS 12, *Impôts sur le résultat*

Le 7 mai 2021, l'IASB a publié *Impôt différé lié aux actifs et aux passifs découlant d'une transaction unique*. Les modifications clarifient le traitement comptable de l'impôt différé dans le cas de transactions qui, lors de la comptabilisation initiale, sont à l'origine de différences temporaires à la fois imposables et déductibles. Les modifications entreront en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2023. L'adoption anticipée est autorisée. La Société évalue l'incidence de l'adoption de ces modifications sur ses états financiers.

## 5. Risques et incertitudes

Cette section présente les principaux risques et incertitudes pouvant avoir une incidence significative sur les résultats futurs de PJ.

Comprendre et gérer les risques sont deux éléments essentiels du processus de planification stratégique de PJ. Le conseil exige que nos cadres supérieurs déterminent 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. Se reporter à la section « Facteurs de risque » de notre notice annuelle pour obtenir une description complète des facteurs de risque. Malgré ces principes, la Société ne peut garantir que ses efforts seront fructueux.

### **L'incapacité de la Société de stabiliser ou de faire croître ses produits et son bassin de clients pourrait avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière**

Les produits d'exploitation de la Société demeurent défavorablement touchés par le nombre réduit de clients. L'incapacité d'offrir à ses clients actuels des solutions de marketing qui répondent à leurs principaux objectifs de marketing et qui produisent un rendement sur le capital investi pourrait limiter la capacité de la Société à fidéliser ses clients actuels. De plus, l'incapacité de repérer et d'attirer de nouveaux clients au moyen des stratégies et des canaux d'acquisition de clients pourrait limiter la capacité de la Société à accroître sa clientèle. Ces événements pourraient avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

### **L'incapacité de la Société d'attirer et de fidéliser des clients, et de leur vendre de nouveaux produits pourrait avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière**

Les produits d'exploitation de la Société demeurent défavorablement touchés par le nombre réduit de clients. L'incapacité d'offrir à ses clients actuels des solutions de marketing qui répondent à leurs principaux objectifs de marketing et qui produisent un rendement sur le capital investi pourrait limiter la capacité de la Société à fidéliser ses clients actuels. De plus, l'incapacité de repérer et d'attirer de nouveaux clients au moyen des stratégies et des canaux d'acquisition de clients pourrait limiter la capacité de la Société à accroître sa clientèle. Ces événements pourraient avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

### **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**

La Société fait concurrence à d'autres entreprises d'annuaires, de médias publicitaires et de petites annonces dans divers médias et plateformes, y compris Internet, les journaux, la télévision, la radio, les appareils de télécommunication sans fil, les revues, les panneaux publicitaires et le publipostage direct. En particulier, les activités annuaires font face à une vive concurrence en raison de la pénétration accrue d'Internet au moyen des moteurs de recherche en ligne et par l'entremise d'organismes de réseautage social. Il est possible que la Société ne puisse livrer concurrence de manière efficace à ces concurrents en ligne, dont certains pourraient disposer de plus grandes ressources qu'elle. La stratégie Internet de la Société et ses activités annuaires pourraient être défavorablement touchées si les grands moteurs de recherche établissent des équipes de vente locales ou si elles font affaire de manière plus efficace avec les entreprises locales concernant les services de recherche. Ces concurrents pourraient réduire leurs prix pour accroître leur part du marché ou offrir leurs services à un prix inférieur à celui que la Société peut accorder.

La Société pourrait être forcée de réduire ses prix ou d'offrir et d'assurer la prestation d'autres services pour demeurer concurrentielle. Dans l'éventualité où la Société ne pourrait soutenir efficacement la concurrence actuelle ou future, cette situation pourrait entraîner un certain nombre d'incidences, notamment la diminution de sa clientèle d'annonceurs et de ses tarifs, ainsi que l'augmentation de ses coûts, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

**Une diminution plus marquée que prévu du taux de déclin 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**

La Société pourrait subir des répercussions significatives si le recul de l'utilisation des annuaires téléphoniques imprimés devait se poursuivre à un rythme plus rapide que prévu. L'arrivée de nouvelles technologies et l'utilisation généralisée d'Internet entraînent des changements dans les préférences et les habitudes des consommateurs. L'utilisation de produits sur Internet pour trouver de l'information, autrefois uniquement accessible dans des annuaires imprimés, s'est également accrue rapidement. L'Internet est de plus en plus accessible comme média publicitaire pour les entreprises de toutes tailles. De plus, l'utilisation d'Internet, notamment pour réaliser des transactions commerciales au moyen d'appareils mobiles, a entraîné l'apparition de nouvelles technologies et de nouveaux services qui font concurrence aux médias publicitaires traditionnels. Plus particulièrement, de tels changements ont une incidence marquée sur les produits imprimés, et la diminution de l'utilisation de ces médias se traduit graduellement par la baisse des produits tirés de la publicité. La consultation des annuaires commerciaux imprimés pourrait baisser plus vite que prévu, les utilisateurs se tournant vers des appareils de médias numériques et interactifs pour s'informer sur les commerces locaux.

**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**

La transition des médias imprimés aux médias numériques entraîne des incertitudes quant à savoir si le lancement de nouveaux produits arrivera à compenser la tendance à la baisse des produits provenant des médias imprimés. Si les produits numériques de la Société n'augmentent pas de façon importante, les flux de trésorerie, les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société en subiront des incidences défavorables significatives.

La Société s'attend à tirer une plus grande part de ses produits d'exploitation totaux de ses produits numériques et de ses autres nouveaux médias, étant donné que le profil d'utilisation poursuit sa migration des annuaires imprimés vers les produits numériques et les autres nouveaux médias.

L'expansion de la Société donnant lieu à une transition vers les produits numériques et nouveaux médias fait face à divers défis et risques, notamment les suivants :

- La Société pourrait ne pas être en mesure de continuer d'accroître l'utilisation de ses médias numériques au même rythme que celui d'autres fournisseurs ou pourrait le faire à un rythme plus lent que prévu actuellement.
- L'utilisation d'Internet comme source d'information et média publicitaire pourrait ne pas poursuivre sa croissance ou le faire à un rythme plus lent que prévu actuellement, en raison de facteurs que la Société ne peut prédire ou contrôler.
- La Société pourrait engager des frais supplémentaires considérables relativement à des investissements dans sa technologie de l'information, à des modifications de ses produits existants et à la conception de nouveaux produits, ce qui risque de réduire sa marge de profits dans l'avenir.
- La Société pourrait ne pas être en mesure d'élaborer et de commercialiser de nouveaux produits de manière opportune et efficace, étant donné que ses marchés sont caractérisés par l'évolution rapide de la technologie, le lancement de nouveaux produits, l'amélioration des produits existants et la migration de la demande des annonceurs et des utilisateurs finaux de publicité, y compris les préférences en matière de technologies.
- La Société pourrait être incapable d'améliorer ses systèmes de technologie de l'information de façon à gérer efficacement l'accroissement de l'utilisation de ses médias numériques et à offrir de nouveaux produits et services.
- La Société pourrait être incapable de se tenir au fait des changements dans les conditions de service ou les algorithmes des moteurs de recherche, ce qui pourrait faire en sorte que les médias numériques de la Société ou de ses annonceurs soient exclus des résultats de recherche ou qu'ils n'apparaissent pas dans les premiers résultats ou encore rendre plus difficile ou onéreux pour la Société de fournir des solutions de marketing par moteur de recherche ou d'optimisation pour moteurs de recherche à ses annonceurs.
- Les annonceurs de la Société pourraient être réticents à accroître leurs investissements dans la publicité numérique.
- La Société pourrait ne pas être en mesure d'augmenter ou de maintenir les prix de ses produits et services à l'avenir.

Si l'un des risques susmentionnés devait se produire, cela pourrait nuire significativement aux produits de la Société tirés des médias numériques ainsi qu'à ses activités, à ses résultats d'exploitation et à sa situation financière.

**L’incapacité de la Société à établir les relations et à fournir les technologies requises pour répondre de façon adéquate aux besoins de ses clients pourrait avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d’exploitation et sa situation financière**

La Société prévoit qu’elle continuera de dépendre des diverses relations avec des tiers pour étendre ses activités, comme les fournisseurs de technologies et de contenu, les partenaires dans le cadre d’échanges de services publicitaires en temps réel et d’autres partenaires stratégiques. La Société pourrait ne pas réussir à maintenir ces relations, et ces tiers pourraient connaître des perturbations ou des problèmes de performance, ce qui pourrait avoir une incidence négative sur l’efficacité et la réputation de la Société.

De plus, la Société dépend largement des systèmes de technologie de l’information pour gérer les fonctions cruciales de ses solutions de marketing numérique et mobile. Le succès futur de la Société dépendra en partie de sa capacité à rehausser et à améliorer de façon continue ses solutions déjà en place en temps opportun au moyen de caractéristiques et de prix qui répondent aux besoins changeants des annonceurs. Étant donné que le marketing par l’entremise de nouveaux canaux publicitaires numériques, comme la publicité mobile, est en plein essor, il pourrait évoluer de manière inattendue, et l’incapacité de la Société à s’adapter avec succès à l’évolution du marché pourrait avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d’exploitation et sa situation financière.

**Un ralentissement économique prolongé dans les principaux marchés de la Société pourrait avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d’exploitation et sa situation financière**

La Société tire principalement ses produits de la vente de publicité dans des annuaires Pages Jaunes imprimés et numériques dans tout le Canada. Les produits tirés de la publicité de la Société, comme ceux des éditeurs d’annuaires en général ne varient habituellement pas de façon importante selon les cycles économiques. Toutefois, un ralentissement économique ou une récession de longue durée qui toucherait les marchés de la Société ou toute détérioration de la conjoncture économique générale pourrait avoir une incidence défavorable significative sur les activités de la Société. Les incidences défavorables d’un ralentissement économique ou d’une récession sur la Société pourraient être aggravées par le fait que la majorité des clients de la Société sont des PME. Ces entreprises ont de plus modestes ressources financières et de plus haut taux de faillites que les grandes entreprises et pourraient être plus vulnérables aux récessions prolongées. Par conséquent, ces PME pourraient être davantage enclines à réduire ou à éliminer leur publicité auprès de la Société, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d’exploitation et sa situation financière.

**Une proportion plus élevée que prévu des produits d’exploitation tirés des médias et solutions numériques à faible marge, comme les services et la revente, pourrait avoir une incidence défavorable significative sur la rentabilité de la Société**

Les publicités numériques vendues sur les médias appartenant à la Société et exploitées par celle-ci sont actuellement beaucoup plus rentables que les services numériques (sites Web, optimisation pour moteur de recherche, syndication de contenu et Facebook) et les solutions de revente (OMR). Si la part des produits tirés des services numériques et des solutions de revente devait se révéler considérablement plus élevée que prévu, la rentabilité pourrait s’en ressentir.

**L’incapacité de la Société à attirer et à conserver du personnel clé pourrait avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d’exploitation et sa situation financière**

La réussite de la Société dépend des compétences, de l’expérience et des efforts personnels des cadres supérieurs de la Société, y compris leur capacité à attirer et à conserver des employés compétents. La Société dépend également du nombre de conseillers médias et d’employés du secteur des systèmes d’information et des technologies de l’information, ainsi que de l’expérience de ceux-ci. La perte des services de ces membres du personnel clé pourrait avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d’exploitation et sa situation financière.

**Les activités de la Société dépendent de l’utilisation de ses médias mobiles et en ligne, et l’incapacité de préserver l’utilisation des médias numériques de la Société pourrait nuire à sa capacité d’augmenter ses produits d’exploitation et d’étendre ses activités.**

Le succès de nombreuses campagnes de marketing de nos clients dépend de leur capacité à attirer un bassin d’utilisateurs de grande valeur. La Société investira afin de préserver le bassin d’utilisateurs de produits numériques au sein de son réseau de médias en ligne et mobiles en améliorant la qualité, l’exhaustivité et la pertinence du contenu distribué à ses médias, tout en fournissant des applications et des sites verticaux attrayants pour la recherche locale. La Société pourrait ne pas être en mesure de préserver ou d’accroître l’utilisation de ses médias numériques, et ces investissements pourraient ne pas être rentables. Rien ne garantit que l’utilisation actuelle des médias numériques de la Société, ou la croissance éventuelle de cette utilisation, se traduira par le maintien ou l’augmentation des taux de renouvellement des annonceurs et/ou de leurs dépenses annuelles, ni par une augmentation mesurable du nombre d’annonceurs.

**L'incapacité de la Société ou des partenaires Telco de remplir leurs obligations découlant des conventions conclues entre ces parties pourrait avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière**

Nous avons conclu trois contrats de services de facturation et de recouvrement. Le contrat avec Bell Canada (« Bell ») vient à expiration le 31 décembre 2023 et le contrat avec Norouestel Inc., une société liée de Bell, vient à expiration le 29 novembre 2032. La convention avec TELUS Communications Inc. (« TELUS ») vient à expiration en 2031. Grâce à ces conventions, notre facturation figure de manière distincte sur les factures téléphoniques des clients de Bell et de TELUS qui ont recours à nos services. Bell et TELUS (les « partenaires Telco ») confient par contrat à des tiers la facturation mensuelle à l'égard des clients pour lesquels ils sont les fournisseurs de services téléphoniques locaux. De plus, les partenaires Telco perçoivent auprès de leurs clients, pour le compte de la Société, les sommes qu'ils doivent à celui-ci à titre de clients. En outre, la Société a conclu des conventions de publication avec chacun des partenaires Telco. Si la Société ne peut respecter ses obligations conformément à ces conventions et que ces conventions sont de ce fait résiliées par l'un ou l'autre des partenaires Telco, d'autres conventions conclues avec les partenaires Telco pourraient aussi être résiliées, y compris la convention de licence d'utilisation de la marque de commerce de Bell Canada, la convention de licence d'utilisation de la marque de commerce de TELUS, la convention relative à la stratégie de marque et aux licences d'utilisation des marques de commerce de MTS Inc. et la convention relative à la stratégie de marque et aux licences d'utilisation des marques de commerce de Bell Canada Inc., ainsi que toutes les clauses de non-concurrence convenues avec les partenaires Telco.

Nous avons conclu des conventions avec des fournisseurs de services externes pour l'impression et la distribution de nos annuaires et de nos publications. Ces conventions se rapportent à des services qui font partie intégrante de nos activités.

L'incapacité des partenaires Telco ou de tout autre de nos fournisseurs de remplir leurs obligations contractuelles pourrait avoir une incidence défavorable significative sur nos activités.

La Société prend elle-même en charge la facturation à l'égard des clients dont le fournisseur de services téléphoniques locaux n'est pas l'un des partenaires Telco, ainsi que de tous les nouveaux clients.

**Des actions en justice ayant gain de cause contre la Société pourraient avoir une incidence défavorable sur les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société**

De temps à autre, la Société pourrait être visée par des litiges découlant de ses activités. La Société n'est à l'heure actuelle partie à aucun litige significatif. Toutefois, dans l'éventualité d'une cause d'action légitime à l'issue de laquelle la Société n'aurait pas gain de cause, les résultats d'exploitation et la situation financière pourraient être touchés défavorablement. Les réclamations dans le cadre de tels litiges pourraient être significatives ou indéterminées. Différents types de réclamations peuvent être présentés, portant notamment sur la violation de contrat, la négligence, les impôts et les questions liées à l'emploi. Le dénouement de ces litiges est incertain et pourrait avoir une incidence significative sur la situation financière ou les résultats d'exploitation de la Société, et la Société pourrait être tenue d'engager des frais considérables pour se défendre contre ces litiges ou d'y consacrer d'importantes ressources. De plus, l'issue ou le règlement défavorable d'un litige pourrait favoriser l'apparition de nouveaux litiges.

**Des arrêts de travail et d'autres perturbations du travail pourraient avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière**

Certains employés non-cadres de la Société sont syndiqués. À l'heure actuelle, sept conventions collectives ont été conclues avec la Société, dont quatre ont expiré le 31 décembre 2021; deux autres expireront le 30 juin 2022 et la dernière, le 31 mars 2023. Si la Société n'était pas en mesure de renouveler ces conventions avec son personnel syndiqué au moment de leur renégociation, il pourrait en résulter des arrêts de travail additionnels et d'autres perturbations du travail qui pourraient avoir des répercussions défavorables significatives sur nos activités.

**La contestation par les autorités fiscales de la position de la Société relativement à certaines questions d'ordre fiscal pourrait avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière**

Dans le cours normal des activités de la Société, les autorités fiscales effectuent des vérifications continues. À cet égard, la Société est d'avis que tous les frais qui ont fait l'objet d'une demande de déduction par les différentes entités du groupe sont raisonnables et déductibles et que le coût indiqué ainsi que la déduction pour amortissement demandée à l'égard des biens amortissables de ces entités ont été correctement déterminés. Toutefois, rien ne garantit que les autorités fiscales ne contesteront pas ces positions. Une telle contestation, si elle a lieu, pourrait avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

**La perte de relations clés ou des changements dans le niveau de service fourni par des applications cartographiques et des moteurs de recherche pourraient avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière**

La Société a conclu des ententes avec plusieurs applications cartographiques et moteurs de recherche pour faire la promotion de ses annuaires en ligne. Ces ententes facilitent l'accès au contenu de la Société et aux annonces de ses clients et permettent à la Société de produire un volume de trafic supérieur à celui qu'elle obtiendrait seule et d'augmenter le nombre de clients potentiels de ses annonceurs tout en maintenant sa relation avec ses clients. La perte de relations clés ou des changements dans le niveau de service fourni par les applications cartographiques et les moteurs de recherche pourraient avoir une incidence sur le succès des solutions de marketing Internet de la Société. De plus, de nombreux autres concurrents dans les marchés de la Société fournissent des services de marketing Internet, ce qui fait que les clients de la Société pourraient choisir d'avoir recours à d'autres fournisseurs, parfois plus importants, pour ces services ou à des moteurs de recherche directement. Les éléments qui précèdent pourraient avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

**La défaillance des ordinateurs et des systèmes de communications de la Société pourrait avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière**

Les activités commerciales de la Société reposent dans une large mesure sur l'exploitation efficiente et ininterrompue de ses ordinateurs et de ses systèmes de communications de même que de ceux de tierces parties. Les médias numériques, le traitement des ventes et de la publicité, le stockage des données, la production, la facturation, le recouvrement et les transactions courantes de la Société pourraient souffrir grandement de cyberattaques ou de la défaillance de cette technologie, ce qui, à son tour, pourrait nuire significativement à la Société, à ses activités, à ses résultats d'exploitation et à sa situation financière.

En outre, les systèmes d'information et les technologies de l'information de la Société pourraient être sensibles aux dommages et aux interruptions de diverses provenances et ses plans de rétablissement du service après sinistre pourraient être inefficaces. Toute défaillance de ces plans pourrait nuire aux activités de la Société. Ces événements pourraient 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**

La capacité de la Société d'effectuer des paiements prévus en vertu de sa dette dépendra, entre autres, de son rendement d'exploitation futur. Il est impossible de garantir que la Société sera en mesure de générer suffisamment de trésorerie de ses activités pour payer les obligations au titre de sa dette. La capacité de la Société à générer des fonds suffisants, qu'ils proviennent de l'exploitation, de financements par emprunt ou par actions ou de refinancements, est, dans une large mesure, assujéti à d'autres facteurs économiques, financiers, concurrentiels, opérationnels et autres, dont un grand nombre est indépendant de la volonté de la Société.

Il est impossible de garantir que la Société continuera d'être en mesure d'obtenir en temps opportun suffisamment de fonds sous des conditions acceptables pour la Société afin de fournir un niveau de liquidités adéquat et de financer les activités et les dépenses d'investissement nécessaires pour relever les défis liés à l'évolution de ses activités et pour soutenir la stratégie d'affaires si les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation et la trésorerie disponible sont insuffisants.

L'impossibilité de générer des fonds suffisants, qu'ils proviennent des activités, de la dette, de financements par actions ou de refinancements, pourrait contraindre la Société à reporter ou à abandonner certaines de ses dépenses prévues ou à modifier sa stratégie d'affaires et pourrait avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière. En outre, les concurrents qui disposent d'un niveau de liquidités plus important ou qui ont une meilleure capacité à mobiliser des fonds et selon des modalités moins coûteuses pourraient créer un désavantage concurrentiel pour la Société.

**L'augmentation des cotisations versées par la Société à ses régimes de retraite pourrait avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière**

La Société pourrait être obligée d'augmenter les cotisations à ses régimes de retraite dans l'avenir en raison de divers facteurs comme les rendements futurs liés aux actifs du régime, les taux d'intérêt à long terme et les modifications apportées à la réglementation relative aux régimes de retraite, ce qui pourrait avoir une incidence négative significative sur la situation de trésorerie et les résultats d'exploitation de la Société.

Les besoins de capitalisation des régimes de retraite de la Société, qui découlent des évaluations des actifs et des passifs de ses régimes de retraite, reposent sur un certain nombre de facteurs, notamment le rendement réel des actifs des régimes de retraite, les taux d'intérêt à long terme, les caractéristiques démographiques des participants au régime ainsi que les règlements en matière de pension. Les modifications apportées à ces facteurs pourraient faire en sorte que les cotisations réelles futures diffèrent considérablement des estimations actuelles de la Société, et cette dernière pourrait devoir verser des cotisations additionnelles à ses régimes de retraite à l'avenir, ce qui pourrait avoir une incidence négative significative sur sa situation de trésorerie, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

Rien ne garantit que les régimes de retraite de la Société parviendront à atteindre le taux de rendement présumé. Une part significative des actifs des régimes de retraite de la Société est investie dans des titres de participation cotés en bourse. Par conséquent, la capacité des régimes de retraite de la Société d'atteindre le taux de rendement prévu par la direction dépend largement de la performance des marchés financiers. La conjoncture influe également sur le taux d'actualisation utilisé pour le calcul des obligations de la Société en matière de solvabilité et, par conséquent, elle pourrait aussi avoir une incidence considérable sur les besoins de financement en trésorerie de la Société.

### **Les incidences de la COVID-19 sont imprévisibles**

Les conséquences mondiales persistantes de la pandémie de COVID-19 en matière de santé, de société, de politique et d'économie sont hautement imprévisibles et pourraient avoir des effets importants sur notre entreprise, nos activités et notre performance financière future. En raison de l'ampleur de la pandémie et de la rapidité avec laquelle la communauté mondiale a été touchée, notre performance financière actuelle et future, notamment les taux de croissance trimestriels et annuels des produits et les charges exprimées en pourcentage des produits, pourrait différer sensiblement de notre performance passée et nos résultats d'exploitation futurs pourraient être inférieurs aux attentes. Les effets de la pandémie sur notre entreprise, nos activités et notre performance financière future pourraient notamment comprendre les suivants :

- Une diminution importante des produits en raison du ralentissement des dépenses des clients découlant d'un ralentissement économique ou d'une diminution de la demande. La diminution des produits pourrait perdurer pendant la période en question et après celle-ci.
- Une incidence négative sur nos taux de croissance, nos flux de trésorerie et nos marges – particulièrement si les charges ne diminuent pas dans l'ensemble de nos activités au même rythme que la baisse des produits. Une grande partie de nos charges sont peu variables de par leur nature et pourraient ne pas présenter de corrélation avec la variation des produits, telles que l'amortissement et d'autres frais associés aux installations de bureaux et aux frais d'entretien. En conséquence, nous pourrions ne pas être en mesure de les réduire de façon importante à court terme ou nous pourrions décider de ne pas les réduire de façon importante dans le but de demeurer concentrés sur les perspectives et les occasions à long terme.
- Des perturbations majeures des activités respectives de nos clients et fournisseurs principaux qui pourraient avoir une incidence importante sur notre entreprise, nos activités, nos perspectives et nos produits et donc notre situation financière.
- La pandémie de COVID-19 fait en sorte que les organismes à l'échelle mondiale ont agi rapidement pour passer au télétravail, ce qui a posé certains défis inhérents en matière de productivité, de connectivité et de surveillance. Les confinements, restrictions et règlements continus ou nouveaux imposés par des gouvernements en raison de la pandémie de COVID-19 qui restreignent le déplacement des personnes sur les territoires dans lesquels nous exerçons nos activités pourraient avoir un effet important sur la capacité de nos employés, partenaires, clients et vendeurs à travailler de façon productive. Les restrictions gouvernementales ont été incohérentes à l'échelle mondiale et il n'est pas clair qu'un retour complet sur les lieux de travail ou des déplacements seront éventuellement permis. Il n'est pas davantage possible de savoir quelles restrictions seront en vigueur dans ces territoires à tout moment ou pendant combien de temps elles le seront.

### **L'éclosion ou la propagation d'une maladie contagieuse pourrait avoir une incidence négative sur les activités de la Société**

L'éclosion ou la propagation d'une maladie contagieuse à l'échelle locale, régionale, nationale ou internationale, notamment le virus de la COVID-19, le syndrome respiratoire du Moyen-Orient, le syndrome respiratoire aigu sévère, le virus de la grippe H1N1, la grippe aviaire ou toute autre maladie semblable, ou la peur de contracter un tel virus, pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la capacité de l'effectif de vente de la Société à interagir avec les clients actuels et potentiels, entraîner une incertitude économique réduisant la propension des clients d'acheter des services auprès de la Société, causer des pénuries de main-d'œuvre pour la Société, interrompre l'approvisionnement auprès de tiers dont la Société dépend, faire augmenter les coûts d'exploitation, se traduire par une réglementation gouvernementale pouvant avoir une incidence défavorable sur les activités de la Société et avoir par ailleurs une incidence défavorable sur les activités, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société.



## 6. Contrôles et procédures

À titre de société ouverte, nous devons prendre les mesures nécessaires pour nous assurer que l'information significative concernant nos rapports présentés ou déposés en vertu des lois sur les valeurs mobilières donne une image fidèle de l'information financière de PJ. Cette responsabilité incombe à la direction, notamment au président et chef de la direction et au chef de la direction financière. La direction est responsable de l'établissement des contrôles et procédures de communication de l'information, de leur maintien et de leur évaluation ainsi que du contrôle interne à l'égard de l'information financière.

### **Contrôles et procédures de communication de l'information**

L'évaluation de la conception et de l'efficacité des contrôles et des procédures de communication de l'information (selon les modalités du Règlement 52-109) a été effectuée sous la supervision du président et chef de la direction et du chef de la direction financière. Ces derniers ont conclu que ces contrôles et procédures de communication de l'information de la Société étaient efficaces au 31 décembre 2021.

### **Contrôle interne à l'égard de l'information financière**

La conception et l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière (selon les modalités du Règlement 52-109) ont été évaluées sous la supervision du président et chef de la direction et du chef de la direction financière. À la suite de ces évaluations, ces derniers ont conclu que le contrôle interne à l'égard de l'information financière était efficace au 31 décembre 2021.

Au cours du trimestre ouvert le 1<sup>er</sup> octobre 2021 et clos le 31 décembre 2021, le contrôle interne à l'égard de l'information financière n'a subi aucun changement qui a eu ou qui pourrait raisonnablement avoir une incidence significative sur ce contrôle.