

# RAPPORT DE GESTION

Le 11 février 2016

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 2015 et 2014. Ce rapport doit être lu parallèlement à nos états financiers consolidés audités et aux notes complémentaires pour les exercices clos les 31 décembre 2015 et 2014. 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 <http://entreprise.pj.ca/fr>.

L'information financière présentée dans le présent rapport de gestion a été préparée selon les Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») pour les états financiers, et les montants sont exprimés en dollars canadiens, à moins d'indication contraire. L'information et les valeurs auditées liées aux IFRS fournies dans le présent rapport de gestion ont été préparées selon les normes et les interprétations actuellement publiées et en vigueur à la clôture de notre période de présentation de l'information financière, soit le 31 décembre 2015.

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

Dans le présent rapport de gestion, les termes « nous », « notre/nos », la « Société », « Pages Jaunes » et « PJ » désignent Pages Jaunes Limitée et ses filiales [notamment Pages Jaunes Solutions numériques et médias Limitée, 411 Local Search Corp. (411.ca), Pages Jaunes Habitations Limitée (Pages Jaunes Immobilier), YPG (USA) Holdings, Inc., Yellow Pages Digital & Media Solutions LLC (ces deux dernières étant collectivement appelées YP (États-Unis)), Bookenda Limitée, anciennement 4400348 Canada Inc. (Bookenda), Solutions YP Dine Limitée (PJ Resto) ainsi que 9059-2114 Québec Inc. et DuProprio Inc. (ces deux dernières étant collectivement appelées DuProprio/ComFree)].

## INFORMATION PROSPECTIVE

Le présent rapport de gestion comprend des affirmations au sujet des objectifs, des stratégies, de la situation financière, des résultats d'exploitation et des activités de PJ. Ces déclarations sont considérées comme « prospectives » puisqu'elles sont basées sur nos attentes actuelles au sujet de nos activités, sur les marchés sur lesquels nous les exerçons, ainsi que sur diverses estimations et hypothèses.

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

- La conjoncture économique au Canada ne se détériorera pas de façon significative au-delà des niveaux actuellement prévus;
- Les investissements dans la marque permettront de transformer les perceptions et renforceront la notoriété de nos plateformes de médias numériques et de nos solutions de marketing;
- Nous serons en mesure d'acquérir de nouveaux clients au rythme actuellement prévu, lequel générera les produits moyens par client actuellement prévus;
- Le taux de fidélisation des clients ne sera pas significativement en deçà du niveau actuellement prévu;
- Le taux de recul des produits tirés des médias imprimés se stabilisera;
- Nous serons en mesure de lancer, de vendre et de fournir de nouveaux produits et services qui offriront aux clients le rendement sur le capital investi prévu;
- Les investissements effectués dans le nouveau contenu et l'expérience numérique au sein de nos médias détenus et exploités préserveront le bassin d'utilisateurs des médias numériques;
- La combinaison des produits entre nos services et solutions de revente détenus et exploités ne sera pas très différente de ce qui est actuellement prévu;
- L'exposition au risque de change découlant des transactions libellées en devises demeurera négligeable;
- Nous serons en mesure de réaliser des gains au chapitre de l'efficience;
- Nous serons en mesure d'attirer et de conserver du personnel clé afin d'occuper des postes clés.

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

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

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

## DÉFINITIONS NÉCESSAIRES À LA COMPRÉHENSION DE NOS RÉSULTATS

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

Nous faisons état de notre bénéfice d'exploitation avant amortissements et frais de restructuration et charges spéciales (le « BAIIA ajusté »). Le BAIIA ajusté n'est pas une mesure du rendement définie par les IFRS et il n'est pas considéré comme un substitut du bénéfice d'exploitation ou du bénéfice net pour mesurer le rendement de Pages Jaunes. La définition du BAIIA ajusté n'est pas normalisée; il est donc peu probable qu'il soit comparable à des mesures semblables employées par d'autres sociétés cotées en Bourse. Le BAIIA ajusté ne devrait pas être utilisé comme mesure exclusive des flux de trésorerie, car il ne tient pas compte de l'incidence des variations du fonds de roulement, de l'impôt, des paiements d'intérêts, des dépenses d'investissement, des acquisitions d'entreprises, des réductions du capital de la dette ainsi que d'autres rentrées et sorties de fonds, qui sont présentées à la page 20 de ce rapport de gestion.

Nous définissons le BAIIA ajusté comme les produits moins les coûts d'exploitation, tel qu'il est présenté dans les comptes consolidés de résultat de Pages Jaunes Limitée. Nous utilisons le BAIIA ajusté pour évaluer le rendement de nos activités, car il reflète la rentabilité continue. Nous sommes d'avis que certains investisseurs et analystes utilisent le BAIIA ajusté pour évaluer la capacité d'une société d'assurer le service de sa dette et de 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. Nous sommes d'avis que certains investisseurs et analystes utilisent aussi le BAIIA ajusté pour évaluer le rendement de nos activités. Le BAIIA ajusté est également une composante dans la détermination de la rémunération incitative à court terme de tous les employés-cadres.

### Flux de trésorerie disponibles

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

Le rapport de gestion comprend les sections suivantes :

1. Activités, mission, stratégie et capacité à produire des résultats
2. Résultats
3. Situation de trésorerie et sources de financement
4. Flux de trésorerie disponibles
5. Hypothèses critiques
6. Risques et incertitudes
7. Contrôles et procédures

# 1. ACTIVITÉS, MISSION, STRATÉGIE ET CAPACITÉ À PRODUIRE DES RÉSULTATS

## NOS ACTIVITÉS

Pages Jaunes est l'une des principales entreprises de médias numériques et de solutions marketing au Canada qui offre aux petites et aux moyennes entreprises (les « PME ») des services qui leur permettent d'entrer en contact avec les consommateurs locaux. La Société fournit aux PME un accès intégral à l'une des gammes de solutions de marketing et de médias numériques et traditionnels les plus complètes au pays, notamment le positionnement prioritaire en ligne et mobile sur les médias détenus et exploités par Pages Jaunes, la syndication de contenu, des solutions de moteurs de recherche, la réalisation de sites Web, la gestion de campagnes sur les médias sociaux, un service d'affichage numérique ainsi que de la production vidéo et de la publicité imprimée. La Société offre des services de marketing spécialisés à environ 245 000 entreprises locales partout au Canada, par l'intermédiaire de son important effectif de vente. Cet imposant effectif, qui se consacre principalement à la vente directe, est divisé en différents canaux spécialisés chacun offrant aux clients un niveau de service spécialisé en fonction de la taille et des dépenses de l'entreprise.

Par le biais de sa division Mediative, Pages Jaunes offre des services spécialisés de marketing numérique et de médias de performance à des clients nationaux, partout au Canada. Mediative exploite un vaste réseau d'annonceurs et possède l'une des plus importantes bases de données sur les consommateurs au Canada. La division fournit à des entreprises et à des marques nationales des solutions de marketing novatrices qui leur permettent de rejoindre et d'intéresser des clients éventuels et de les acquérir.

De plus, Pages Jaunes offre des solutions publicitaires numériques au secteur canadien de l'immobilier afin d'aider les vendeurs et les acheteurs de maisons à entrer en contact et à transiger ensemble. Par l'intermédiaire de DuProprio/ComFree (« DPCF ») et de Pages Jaunes Immobilier, la Société offre des services dans le secteur immobilier, notamment aux chefs de file du secteur de la construction neuve, aux propriétaires et aux sociétés de gestion immobilière en leur fournissant des solutions publicitaires numériques pour les aider à entrer en contact avec des acheteurs, des vendeurs et des locataires potentiels. DPCF fait de Pages Jaunes un chef de file du marché immobilier numérique interconsommateurs canadien, qui permet aux consommateurs, en leur offrant des médias et des solutions fiables, de vendre leur maison d'une façon peu coûteuse et qui a fait ses preuves.

Pages Jaunes détient et exploite l'une des bases de données les plus importantes et complètes sur les marchands locaux au Canada. Ce contenu rejoint les consommateurs par l'intermédiaire d'un certain nombre de médias fixes, mobiles et imprimés qui continuent de servir de plateformes publicitaires efficaces pour les PME et les détaillants nationaux. Pour aider les Canadiens à découvrir tout ce que leurs quartiers ont à offrir, le réseau de médias de plus en plus spécialisé de la Société dispose de capacités de recherche verticale à valeur élevée dans les domaines des services, de l'immobilier, de la restauration et du commerce de détail. Voici une description des médias numériques actuels de la Société :

- PJ<sup>MC</sup> – disponible en ligne et comme application mobile à l'adresse PJ.ca, PJ permet aux utilisateurs de découvrir leur quartier au moyen de profils de marchands complets et de contenu éditorial pertinent;
- PJ Shopwise<sup>MC</sup> – application mobile offrant des rabais et des circulaires géolocalisés ainsi qu'un accès à des catalogues de produits de détaillants locaux et nationaux à l'échelle du Canada;
- RedFlagDeals.com<sup>MC</sup> – principal fournisseur canadien d'outils de magasinage, de promotions, de bons de réduction et de rabais mobiles et en ligne;
- DPCF – à l'heure actuelle le quatrième réseau numérique immobilier le plus visité au Canada et le site immobilier dominant au Québec, DPCF offre aux propriétaires un service éprouvé, professionnel et économique pour mettre en marché et vendre leurs propriétés;
- PJ Resto<sup>MC</sup> – application mobile qui permet aux utilisateurs de rechercher et de découvrir des restaurants locaux et d'effectuer des réservations en fonction du moment de la journée, de l'ambiance recherchée, de l'objectif visé et de suggestions d'experts, en plus d'offrir des fonctionnalités de commande et de livraison en ligne;
- Bookenda.com – média numérique qui offre aux utilisateurs et aux marchands une plateforme transactionnelle en ligne de premier plan qui leur permet d'interagir et de gérer facilement les réservations;
- dine.TO – offre aux utilisateurs de la région du Grand Toronto une base de données exhaustive d'inscriptions de restaurants locaux, de critiques, de rabais, de listes de lecture et d'événements ainsi que des capacités de commande en ligne en temps réel;
- Pages Jaunes Immobilier – offre aux Canadiens des renseignements utiles pour les aider à prendre les bonnes décisions en matière d'achat, de vente ou de location. Les médias numériques exploités sous la bannière Pages Jaunes Immobilier comprennent PJ Immobilier À Louer et PJ Immobilier Construction Neuve;
- 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;
- 411.ca – service d'annuaire numérique pour aider les utilisateurs à trouver des personnes et des entreprises locales et à entrer en contact avec elles.

## MISSION

Notre mission est de favoriser l'économie locale de quartier en permettant aux entreprises du Canada de communiquer, d'interagir et de nouer des relations avec les consommateurs, afin de créer des occasions à l'échelle locale.

## STRATÉGIE ET CAPACITÉ À PRODUIRE DES RÉSULTATS

Notre objectif est de devenir le chef de file en matière de numérique local au Canada en favorisant l'établissement de relations solides entre les entreprises canadiennes et les consommateurs, tout en assurant également une présence médiatique locale sans égale dans tout le pays.

Le plan de retour à la croissance (le « plan ») a été lancé au début de 2014 pour permettre à Pages Jaunes de se positionner en tant que chef de file en matière de médias numériques au Canada. Le plan vise à atteindre ces objectifs en 1) renforçant la perception de la marque numérique de la Société parmi les Canadiens, 2) augmentant l'adoption et l'utilisation de son réseau de médias numériques et 3) améliorant sa proposition de valeur aux marchands locaux et nationaux en termes de marketing numérique efficace. Grâce à ces réalisations, Pages Jaunes prévoit renouer avec la croissance du nombre de clients d'ici 2017, et ultimement, des produits et de la rentabilité (BAIIA ajusté) d'ici 2018. En parallèle, le plan devrait contribuer à la réalisation d'efficacités opérationnelles dans l'ensemble de l'organisation, tout en générant des liquidités suffisantes pour réduire entièrement le niveau d'endettement d'ici 2018.

Pages Jaunes a fait des progrès importants dans l'exécution du plan et dans son positionnement en tant que chef de file des médias numériques :

- Produits tirés des médias et solutions numériques : les produits consolidés tirés des médias et solutions numériques ont augmenté de 9,8 % d'un exercice à l'autre pour se chiffrer à 486,3 M\$ en 2015. Pour le quatrième trimestre clos le 31 décembre 2015, les produits tirés des médias et solutions numériques ont augmenté de 10,5 % d'un exercice à l'autre pour atteindre 129,2 M\$, ce qui représente 62 % des produits consolidés.
- BAIIA ajusté : le BAIIA ajusté totalisait 260,7 M\$ ou 31,4 % des produits en 2015, comparativement à 316 M\$ ou 36 % des produits en 2014. Stimulé par la croissance des produits tirés des médias et solutions numériques et la baisse des charges liées aux employés, le BAIIA ajusté a atteint 64,5 M\$ ou 30,9 % des produits au quatrième trimestre clos le 31 décembre 2015, comparativement à 64,8 M\$ ou 30,1 % des produits pour la période correspondante de l'exercice précédent.
- Remboursement de la dette : Pages Jaunes a remboursé 100,3 M\$ de ses billets garantis de premier rang à 9,25 % en 2015 et 393,3 M\$ depuis leur émission, le 20 décembre 2012. Au 31 décembre 2015, la Société avait une dette nette de 430,6 M\$.
- Nombre de clients : le nombre de clients de la Société a atteint 245 000 clients au 31 décembre 2015, comparativement à 256 000 clients au 31 décembre 2014. L'amélioration du nombre de clients demeure soutenue par l'accélération de l'acquisition de clients et les taux de fidélisation stables. Pour la période de douze mois close le 31 décembre 2015, la Société a acquis 30 800 nouveaux clients, soit une hausse par rapport à 22 100 clients en 2014 et un résultat supérieur à la cible d'acquisition de clients de Pages Jaunes en 2015 de 30 000 nouveaux clients. Le taux de fidélisation des clients a atteint 85 % en 2015, ce qui représente une amélioration par rapport à 84 % en 2014.
- Visites sur les médias numériques : le total des visites sur les médias numériques a augmenté de 9,4 % d'un exercice à l'autre, pour atteindre 464 millions en 2015, soit une hausse par rapport à 424,1 millions de visites en 2014. Le total des visites sur les médias numériques mesure le nombre de visites sur les médias en ligne et mobiles PJ, PJ Shopwise, PJ Resto, RedFlagDeals, C411, Bookenda et dine.TO, et sur les médias des partenaires de syndication des applications de la Société.

Ces réalisations ont été rendues possibles grâce à la mise en œuvre réussie et en temps opportun de diverses initiatives appuyant le plan de retour à la croissance de Pages Jaunes. Ces initiatives sont les suivantes :

### Promouvoir les possibilités de la marque

Diverses initiatives de valorisation de la marque qui visent à accroître la notoriété et à favoriser l'adoption de la gamme de solutions de marketing et de médias numériques de Pages Jaunes ont été lancées en 2015.

La Société a tenu un certain nombre de campagnes médiatiques en 2015 pour promouvoir sa gamme d'applications mobiles. Axées sur les applications mobiles PJ et PJ Shopwise, ces campagnes multimédias ont été lancées à Vancouver, à Calgary, à Toronto et à Montréal afin de présenter la capacité unique des applications à mettre rapidement et facilement en contact les Canadiens avec des marchands locaux.

Afin de soutenir davantage le magasinage local et la croissance des économies locales, Pages Jaunes a tenu, le samedi 28 novembre 2015, son troisième événement annuel Mes achats, mon quartier (MAMQ) dans 400 quartiers partout au Canada. L'événement MAMQ, qui s'est tenu au cours d'une fin de semaine durant laquelle plusieurs Canadiens font des achats chez des détaillants américains pour profiter des rabais du Vendredi fou et du Cyberlundi, a attiré plus de 12 500 marchands locaux canadiens qui ont offert 6 300 rabais exclusifs sur l'application mobile PJ Shopwise. Pour la première fois depuis le lancement de l'événement, la technologie de balises était disponible dans divers quartiers, ce qui a permis aux marchands participants d'envoyer des alertes d'aubaines en exclusivité aux utilisateurs de l'application PJ Shopwise alors que ceux-ci faisaient leurs emplettes à proximité.

La Société continuera de renforcer les possibilités de sa marque en 2016. Comprenant diverses formes de campagnes multimédias à l'échelle nationale, ces initiatives serviront à transformer la perception de la marque Pages Jaunes parmi les PME et les consommateurs, à encourager davantage de marchands à investir dans les solutions de marketing de la Société et à préserver l'utilisation de la gamme verticalisée de destinations fixes et mobiles de Pages Jaunes.

### **Mettre en valeur les actifs liés aux médias**

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, le total des visites sur nos médias numériques a atteint 464 millions, soit une augmentation de 9,4 % par rapport à 424,1 millions de visites en 2014. Pour le quatrième trimestre clos le 31 décembre 2015, le total des visites se chiffrait à 118,2 millions, en hausse par rapport à 117,4 millions pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le résultat au quatrième trimestre de 2015 tient essentiellement à une modification de la présentation des pages de résultats de recherche du Web mobile de Google, qui a poussé les résultats de recherche naturels des éditeurs de contenu Web mobile plus bas dans les pages de résultats du Web mobile de Google. Le classement des inscriptions de Pages Jaunes dans les pages de résultats de l'application mobile de recherche de Google est demeuré relativement inchangé, malgré la modification de la présentation, ce qui reflète la pertinence et la qualité des inscriptions de la Société.

La Société continuera d'améliorer la qualité, l'exhaustivité et la pertinence de l'expérience d'utilisateur dans l'ensemble de ses médias numériques.

La qualité du contenu de Pages Jaunes a été reconnue par l'application Apple Plans en 2015, qui a commencé la syndication des renseignements d'affaires de la Société (y compris des adresses, des numéros de téléphone, des heures d'ouverture, des coordonnées géographiques, des URL de sites Web, des photos, des évaluations et des avis) parmi les pages de résultats de son moteur de recherche mobile au Canada.

En 2015, Pages Jaunes a également lancé de nouvelles applications mobiles qui répondent mieux aux besoins verticalisés des consommateurs canadiens. Grâce à l'acquisition de Bookenda et de dine.TO en décembre 2014, l'application PJ Resto a été lancée à l'échelle nationale en juin 2015 dans le but de devenir l'application de restauration de confiance pour les Canadiens. PJ Resto permet aux utilisateurs de faire des recherches dans une base de données exhaustive de restaurants au Canada, en filtrant leurs recherches en fonction du moment de la journée, de l'ambiance recherchée, de l'activité et de suggestions d'experts et en tirant parti des technologies de Bookenda pour faire des réservations directement à partir de leur téléphone mobile. Reconnaissant le caractère exclusif de la proposition aux utilisateurs, l'application mobile PJ Resto a été choisie comme l'une des meilleures nouvelles applications de 2015 par Apple.

Plus récemment, Pages Jaunes a acquis DPCF le 1<sup>er</sup> juillet 2015, transformant du coup la Société en un chef de file du marché immobilier numérique. Exerçant ses activités sous les bannières DuProprio au Québec et ComFree dans le reste du Canada, DPCF exploite des médias en ligne et mobiles qui permettent aux acheteurs et aux vendeurs de maisons d'entrer en contact sans l'intermédiaire de courtiers immobiliers traditionnels. À l'heure actuelle, DPCF est le quatrième réseau numérique immobilier le plus visité au Canada et le site immobilier dominant au Québec où il détient 17 % des inscriptions. Cette acquisition élargit la portée de Pages Jaunes en ce qui concerne les acheteurs et vendeurs de propriétés canadiens en leur fournissant les plateformes et les technologies requises pour les aider à acheter et à vendre leur maison d'une façon peu coûteuse et qui a fait ses preuves.

En 2016, la Société se concentrera davantage sur l'intégration et l'amélioration des fonctionnalités transactionnelles dans l'ensemble de ses applications mobiles. Ces améliorations auront une incidence sur les médias verticaux existants de Pages Jaunes et feront du réseau de médias numériques de la Société une destination fiable qui répond facilement et rapidement aux besoins quotidiens des Canadiens. En offrant aux Canadiens les technologies mobiles qui les aident à prendre des décisions plus éclairées quant à leurs achats et à se rapprocher du lieu de transaction, la Société vise à générer des bassins de consommateurs plus intéressés, à accroître l'utilisation directe et à fournir un meilleur rendement sur le capital investi pour les marchands qui utilisent les médias numériques mobiles de Pages Jaunes en tant que principale plateforme de marketing.

## Rehausser la proposition de valeur aux clients

Le nombre de clients de la Société a atteint 245 000 clients au 31 décembre 2015, comparativement à 256 000 clients au 31 décembre 2014, ce qui représente une baisse nette de 11 000 clients en 2015, soit une amélioration importante par rapport à la baisse nette de 20 000 clients et de 33 000 clients en 2014 et en 2013, respectivement. L'augmentation du nombre de clients est essentielle à la croissance durable des produits tirés des médias et solutions numériques et, par conséquent, pour permettre à Pages Jaunes de renouer avec la croissance des produits et du BAIIA ajusté d'ici 2018.

Pour la période de douze mois close le 31 décembre 2015, la Société a acquis 30 800 nouveaux clients, ce qui surpasse ses objectifs internes et le résultat de l'exercice précédent de 22 100 nouveaux clients. Les nouvelles technologies, les nouveaux programmes d'incitatifs à la vente et les nouvelles solutions de marketing ainsi que le renforcement de la culture de ventes ont joué un rôle essentiel dans l'accélération de l'acquisition de clients. En 2015, la Société a déployé une nouvelle plateforme de gestion des relations avec la clientèle afin d'optimiser l'affectation des occasions d'affaires, d'accroître les taux de conversion et d'améliorer la productivité des conseillers médias de Pages Jaunes. Les conseillers médias de Pages Jaunes disposent maintenant de technologies et d'outils axés sur les clients qui améliorent leur façon de vendre les solutions et de conseiller en utilisant des informations exclusives sur le marché pour mettre sur pied des programmes de marketing numérique à valeur ajoutée pour les clients. Le lancement de la solution Présence en avril 2015 a également favorisé l'acquisition de nouveaux clients, en aidant les PME à syndiquer leurs inscriptions d'affaires sur le Web à des prix d'entrée de gamme.

Le taux de renouvellement des clients a augmenté pour atteindre 85 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, comparativement à un taux de renouvellement de 84 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2014. Il s'agit d'une amélioration qui surpasse les cibles internes et qui s'explique par un meilleur rendement sur le capital investi et une expérience client enrichie. De nouveaux processus et de nouvelles technologies ont été mis en place à l'intention des équipes des ventes, du service à la clientèle et du traitement des commandes de la Société afin d'améliorer la qualité des services offerts aux marchands. En parallèle, la Société a mis de nouvelles fonctionnalités en libre-service à la disposition des clients dans son site interentreprises Carrefour Affaires 360° (<http://carrefouraffaires.pj.ca/>) pour offrir aux marchands la possibilité de mettre à jour leur profil d'entreprise et de suivre l'évolution de leurs campagnes de marketing en temps réel.

### ACQUISITION DE CLIENTS ET RENOUVELLEMENT DES CONTRATS<sup>1</sup>

Pour les exercices clos les 31 décembre	2015	2014
Nombre de clients	245 000	256 000
Nouveaux clients	30 800	22 100
Taux de renouvellement des clients	85 %	84 %

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

La croissance de la clientèle demeurera une composante cruciale du plan de retour à la croissance de Pages Jaunes. La Société prévoit renouer avec la croissance du nombre de clients au plus tard d'ici 2017, grâce à des initiatives visant à accélérer l'acquisition de clients et à maintenir le taux de renouvellement des clients.

De nouvelles technologies, telles que l'adoption de stratégies de vente fondées sur des données parmi nos canaux de vente directe et de vente par téléphone, seront mises en place pour favoriser la hausse des taux de conversion des occasions d'affaires. En parallèle, les processus liés aux ventes, au traitement des commandes des clients et au service à la clientèle seront davantage automatisés afin d'améliorer la qualité des programmes de marketing numérique des marchands.

## Améliorer l'efficience

Pages Jaunes recherche des occasions d'améliorer l'efficience parmi ses activités liées aux médias imprimés et numériques. La Société a réduit les coûts de fabrication et de distribution des médias imprimés, en éliminant la distribution systématique de porte en porte des annuaires imprimés et en offrant plutôt les annuaires dans des boîtes publiques et des présentoirs chez les détaillants. Pages Jaunes a par ailleurs achevé un examen organisationnel approfondi (le réalignement de l'entreprise), au cours du deuxième semestre de 2015, ce qui a permis de rendre l'organisation plus légère, plus agile et plus collaborative. Le réalignement de l'entreprise découle des progrès réalisés par Pages Jaunes dans l'exécution de son plan, plus précisément des interdépendances qui ont été créées entre les fonctions des technologies de l'information, de la stratégie et du marketing de Pages Jaunes et de la mise hors service des systèmes, des plateformes et des processus traditionnels désuets. Le réalignement de l'entreprise s'est traduit par une réduction de la main-d'œuvre aux troisième et quatrième trimestres de 2015, visant environ 300 employés, touchant des fonctions qui ont été intégrées à d'autres fonctions ou qui ne sont plus alignées à la réalité numérique de Pages Jaunes.

Tout au long de 2016, la Société continuera de réaliser des efficacités opérationnelles qui découleront de l'optimisation en continu des activités liées aux médias imprimés, en plus des économies de coûts réalisées grâce à l'internalisation et à l'automatisation de diverses fonctions de traitement des commandes.

## PERSPECTIVES

La Société confirme ses prévisions financières à long terme par rapport au plan de retour à la croissance. Le plan vise à positionner Pages Jaunes en tant que chef de file en matière de médias numériques au Canada, pour ultimement lui permettre de renouer avec la croissance des produits consolidés et du BAIIA ajusté d'ici 2018. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, Pages Jaunes prévoit ce qui suit :

- une croissance organique, d'un exercice à l'autre, des produits tirés des médias et solutions numériques à un taux à un chiffre élevé;
- des marges sur BAIIA ajusté de 30 %;
- des dépenses d'investissement, déduction faite des avantages incitatifs relatifs à un bail, de 60 M\$;
- un remboursement d'approximativement 100 M\$ de ses billets garantis de premier rang à 9,25 %.

Aux fins de la préparation des perspectives énoncées ci-dessus, la Société a émis un certain nombre d'hypothèses :

- La conjoncture économique au Canada ne se détériorera pas de façon significative au-delà des niveaux actuellement prévus;
- L'exposition au risque de change découlant des transactions libellées en devises demeure négligeable. Les dépenses annuelles, déduction faite des produits, libellées en dollars américains seront approximativement de 30 M\$;
- Le marché canadien de la publicité numérique locale affiche une croissance de 10 % par année;
- Le taux de recul des produits tirés des médias imprimés se stabilise;
- Nous serons en mesure de lancer, de vendre et de fournir de nouveaux produits et services qui offriront aux clients le rendement sur le capital investi prévu;
- La répartition des produits entre les services et les solutions de revente numériques détenus et exploités par la Société ne variera pas de façon significative par rapport aux niveaux actuellement prévus;
- La Société sera en mesure d'accélérer davantage le rythme d'acquisition de clients, lequel générera les produits moyens par client actuellement prévus et, au fil du temps, de fidéliser les clients nouvellement acquis et de leur vendre de nouveaux produits;
- Les investissements dans la marque permettront de transformer les perceptions et renforceront la notoriété de nos plateformes de médias numériques;
- Les investissements effectués dans le nouveau contenu et l'expérience numérique au sein de nos médias détenus et exploités préserveront le bassin d'utilisateurs des médias numériques;
- La Société sera en mesure de réaliser des gains au chapitre de l'efficience.

La Société met en garde le lecteur que les hypothèses utilisées pour préparer les perspectives présentées ci-dessus, bien que raisonnables à l'heure actuelle, pourraient s'avérer inexactes. Par conséquent, nos résultats réels pourraient différer de façon significative de nos attentes telles qu'elles sont présentées dans la présente section. Les perspectives énoncées ci-dessus devraient être lues parallèlement à la section « Information prospective » qui commence à la page 1 du présent rapport de gestion et sous réserve de celle-ci.

## 2. RÉSULTATS

Cette section présente un aperçu de notre performance financière en 2015 par rapport à 2014 et à 2013. Nous présentons plusieurs mesures afin d'aider les investisseurs à mieux comprendre notre performance. Certaines de ces mesures ne sont pas définies par les IFRS. Ces mesures financières sont définies à la page 3 du présent rapport de gestion et constituent des éléments importants à considérer lors de l'analyse de notre performance.

### PERFORMANCE GLOBALE

- Les produits ont diminué de 47,8 M\$, ou 5,4 %, par rapport à l'exercice précédent, pour s'établir à 829,8 M\$.
- Les produits tirés des médias et solutions numériques ont augmenté de 9,8 % d'un exercice à l'autre pour se chiffrer à 486,3 M\$ en 2015. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, les produits tirés des médias et solutions numériques représentaient 58,6 % des produits consolidés, ce qui représente une augmentation par rapport à 50,5 % pour la période correspondante de 2014.



- Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, le bénéfice d'exploitation avant amortissements et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA ajusté) a diminué de 55,3 M\$, ou 17,5 %, par rapport à la période correspondante en 2014, pour s'établir à 260,7 M\$.

**FAITS SAILLANTS**

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

Pour les exercices clos les 31 décembre	2015	2014
Produits	829 771 \$	877 528 \$
Bénéfice d'exploitation avant amortissements et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA ajusté)	260 687 \$	315 976 \$
Marge sur BAIIA ajusté	31,4 %	36 %
Bénéfice net	61 055 \$	188 540 \$
Bénéfice de base par action	2,29 \$	6,95 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	197 566 \$	156 507 \$
Flux de trésorerie disponibles <sup>1</sup>	122 145 \$	72 557 \$

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

PRODUITS (EN MILLIONS DE DOLLARS)	↓ (5,4 %)	BAIIA AJUSTÉ (EN MILLIONS DE DOLLARS)	↓ (17,5 %)
2015	829,8 \$	2015	260,7 \$
2014	877,5 \$	2014	316 \$

**RÉSULTATS D'EXPLOITATION ET FINANCIERS CONSOLIDÉS**

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

Pour les exercices clos les 31 décembre	2015	2014	2013
Produits	829 771 \$	877 528 \$	971 761 \$
Coûts d'exploitation	569 084	561 552	555 649
Bénéfice d'exploitation avant amortissements, frais de restructuration et charges spéciales	260 687	315 976	416 112
Amortissements	80 837	78 076	60 164
Frais de restructuration et charges spéciales	30 834	18 359	23 338
Bénéfice d'exploitation	149 016	219 541	332 610
Charges financières, montant net	60 922	72 116	93 357
Bénéfice avant impôt sur le résultat et bénéfices liés aux participations dans des entreprises associées	88 094	147 425	239 253
Charge (économie) d'impôt sur le résultat	27 039	(40 937)	63 421
Bénéfices liés aux participations dans des entreprises associées	-	(178)	(698)
<b>Bénéfice net</b>	<b>61 055 \$</b>	<b>188 540 \$</b>	<b>176 530 \$</b>
Bénéfice de base par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	2,29 \$	6,95 \$	6,34 \$
Bénéfice dilué par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	2,05 \$	5,81 \$	5,46 \$

Aux 31 décembre	2015	2014	2013
Total de l'actif	1 710 627 \$	1 749 560 \$	1 794 034 \$
Dettes à long terme (y compris la tranche à court terme, en excluant les débiteures échangeables)	407 353 \$	507 911 \$	647 468 \$
Débiteures échangeables	90 478 \$	88 959 \$	87 934 \$

## ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION ET FINANCIERS CONSOLIDÉS

### COMPARAISON DE L'EXERCICE 2015 ET DE L'EXERCICE 2014

#### Produits

Les produits ont diminué de 5,4 % d'un exercice à l'autre pour s'établir à 829,8 M\$ en 2015, comparativement à 877,5 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les produits continuent de subir l'incidence négative de la réduction du nombre de clients au sein des principales activités de Pages Jaunes et de la diminution des dépenses liées aux médias imprimés parmi les clients qui renouvellent leur contrat.

Les produits tirés des médias et solutions numériques représentent une part croissante des produits consolidés de la Société. Les produits tirés des médias et solutions numériques ont augmenté de 9,8 % d'un exercice à l'autre pour s'établir à 486,3 M\$ en 2015, ou 58,6 % des produits, contre 442,8 M\$, ou 50,5 % des produits pour la période correspondante de l'exercice précédent. La croissance des produits tirés des médias et solutions numériques a été principalement attribuable à l'accélération de l'acquisition de clients, à la croissance des dépenses parmi les clients des médias numériques de la Société qui renouvellent leur contrat, ainsi qu'à l'acquisition de DPCF le 1<sup>er</sup> juillet 2015. Compte non tenu de DPCF, les produits tirés des médias et solutions numériques pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 ont augmenté d'environ 6 % d'un exercice à l'autre.

Le nombre de clients de Pages Jaunes a atteint 245 000 clients au 31 décembre 2015, par rapport à 256 000 clients au 31 décembre 2014, ce qui représente une baisse nette de 11 000 clients en 2015, soit une amélioration importante par rapport à la baisse nette de 20 000 clients en 2014. L'accélération de l'acquisition des clients, ainsi que l'amélioration des taux de fidélisation des clients, ont contribué à ce résultat. Pour la période de douze mois close le 31 décembre 2015, Pages Jaunes a acquis 30 800 nouveaux clients, ce qui représente un résultat supérieur aux cibles internes et au résultat de l'exercice précédent de 22 100 nouveaux clients. Le taux de renouvellement des clients a également augmenté pour atteindre 85 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, soit une hausse par rapport à 84 % en 2014 (se reporter à l'énoncé « Rehausser la proposition de valeur aux clients », sous la section « Stratégie et capacité à produire des résultats »).

La Société demeure engagée à vendre de nouveaux produits aux clients des médias numériques et à aider ces derniers à mettre sur pied des programmes de marketing plus complets. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, 44 % des clients qui renouvellent leur contrat ont augmenté le niveau de leurs dépenses annuelles d'un exercice à l'autre, comparativement à 31 % des clients au cours de la période correspondante de l'exercice précédent. Pour aider Pages Jaunes à générer une croissance à long terme durable des produits tirés des médias et solutions numériques, la vente de nouveaux produits aux clients des médias numériques est essentielle, puisque les produits moyens par client d'entrée de gamme sont peu élevés pour les nouveaux clients.

Stimulé par l'acquisition de clients et la croissance des dépenses des produits numériques parmi les clients qui renouvellent, le nombre de clients recourant exclusivement aux produits numériques a augmenté pour s'établir à 54 500, soit une proportion de 22 % des clients, au 31 décembre 2015, comparativement à 37 000 clients recourant exclusivement aux produits numériques, soit une proportion de 14 % des clients, à la période correspondante de l'exercice précédent. Les solutions de positionnement prioritaire en ligne et mobiles de la Société demeurent les solutions numériques les plus prisées par les PME, avec des taux de pénétration qui atteignaient 61 % et 27 %, respectivement, au 31 décembre 2015, ce qui se compare favorablement aux taux de pénétration de 57 % et de 24 %, respectivement, à la période correspondante de l'exercice précédent.

Les produits tirés des médias imprimés ont diminué de 21 % d'un exercice à l'autre pour s'établir à 343,4 M\$ en 2015, compte tenu de l'incidence défavorable d'un recul dans le nombre de clients des médias imprimés et de la migration des dépenses de marketing imprimé vers le marketing numérique. Le taux de recul des produits tirés des médias imprimés s'est toutefois stabilisé, soutenu en partie par l'amélioration du contenu et les initiatives à l'égard des prix qui ont préservé l'utilisation des annuaires imprimés et favorisé le renouvellement des dépenses pour la publicité imprimée parmi les clients.

**PÉNÉTRATION DE LA CLIENTÈLE<sup>1</sup>**

Aux 31 décembre	2015	2014
<b>Médias imprimés</b>	<b>78 %</b>	85 %
<b>Médias numériques détenus et exploités<sup>2</sup></b>	<b>66 %</b>	63 %
Positionnement prioritaire en ligne	<b>61 %</b>	57 %
Positionnement prioritaire mobile	<b>27 %</b>	24 %
Positionnement traditionnel	<b>1 %</b>	4 %
<b>Services numériques<sup>3</sup></b>	<b>10 %</b>	10 %

**VARIATION DES DÉPENSES<sup>1</sup>**

Pour les exercices clos les 31 décembre	2015	2014
<b>Chez les clients qui ont renouvelé leur contrat<sup>1</sup></b>		
<b>Augmentation des dépenses<sup>4</sup></b>		
Distribution des clients	<b>44 %</b>	31 %
% des produits	<b>32 %</b>	30 %
<b>Dépenses stables<sup>5</sup></b>		
Distribution des clients	<b>39 %</b>	51 %
% des produits	<b>27 %</b>	30 %
<b>Diminution des dépenses<sup>6</sup></b>		
Distribution des clients	<b>17 %</b>	18 %
% des produits	<b>41 %</b>	40 %
<b>Produits moyens par client<sup>7</sup></b>	<b>2 930 \$</b>	3 063 \$

**INDICATEURS D'EXPLOITATION**

Aux 31 décembre	2015	2014
Taux de pénétration de la Solution 360° PJ <sup>1</sup>	<b>38 %</b>	36,6 %
Clients recourant exclusivement aux produits numériques <sup>1</sup>	<b>54 500</b>	37 000
Produits tirés des médias et solutions numériques (en milliers de dollars canadiens) <sup>8</sup>	<b>486 346 \$</b>	442 830 \$
Produits tirés des médias et solutions numériques en pourcentage du total des produits <sup>8</sup>	<b>58,6 %</b>	50,5 %

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

<sup>2</sup> Pourcentage des clients de PJ qui achètent au moins un produit de positionnement prioritaire en ligne, de positionnement prioritaire mobile, de Présence Essentielle ou PrésencePro, lié au contenu, lié à la vidéo ou traditionnel.

<sup>3</sup> Pourcentage des clients de PJ qui achètent au moins un produit de PrésencePro étendue, de gestion de site Web, d'optimisation pour moteur de recherche (OMR), de marketing par moteur de recherche (MMR), de solution Facebook ou d'affichage numérique ciblé.

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

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

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

<sup>7</sup> Les produits moyens par client pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 ont été retraités afin de ne pas tenir compte de l'apport de Mediative.

<sup>8</sup> Pour les exercices clos les 31 décembre.

**BAIIA ajusté**

Le BAIIA ajusté a diminué de 55,3 M\$ pour s'établir à 260,7 M\$ en 2015, comparativement à une diminution de 100,1 M\$, pour s'établir à 316 M\$ à la période correspondante de 2014, ce qui représente une baisse de 17,5 % d'un exercice à l'autre en 2015, comparativement à une baisse de 24,1 % d'un exercice à l'autre à l'exercice précédent. Notre marge sur BAIIA ajusté pour 2015 s'est établie à 31,4 %, comparativement à 36 % pour 2014. La diminution du BAIIA ajusté et de la marge sur BAIIA ajusté pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 est imputable principalement à la baisse des produits tirés des médias imprimés et à une modification de la composition des produits, facteurs partiellement contrebalancés par des initiatives d'économie de coûts et une baisse des charges liées aux employés. La marge sur BAIIA ajusté a aussi subi l'incidence négative des activités de Mediative, de 411.ca et de DPCF de la Société, qui opèrent à des marges sur BAIIA ajusté moins élevées que les principales activités de Pages Jaunes.

Le coût des produits vendus a augmenté de 12,9 M\$ pour s'établir à 319,8 M\$ en 2015, comparativement à 306,9 M\$ pour la période correspondante de 2014. L'augmentation au cours de l'exercice découle principalement de l'acquisition de 411.ca et de DPCF le 1<sup>er</sup> juin 2014 et le 1<sup>er</sup> juillet 2015, respectivement, et d'une modification de la composition des produits, facteurs contrebalancés en partie par les économies de coûts générées par les initiatives d'optimisation des médias imprimés.

En 2015, la marge brute a diminué pour s'établir à 61,5 %, comparativement à 65 % en 2014. La diminution s'explique surtout par une modification de la composition des produits et par l'acquisition de 411.ca et de DPCF.

Les frais généraux et d'administration ont diminué de 5,4 M\$ pour s'établir à 249,3 M\$ en 2015, comparativement à 254,7 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2014. La diminution est principalement attribuable à des économies de coûts découlant du réalignement de l'entreprise, des charges liées aux employés et des modifications à nos régimes de retraite et d'avantages postérieurs à l'emploi, facteurs contrebalancés en partie par des charges liées à 411.ca et à DPCF.

### **Amortissements**

Les amortissements ont augmenté pour s'établir à 80,8 M\$ en 2015, comparativement à 78,1 M\$ en 2014. L'augmentation s'explique par la hausse des dépenses d'investissement découlant du déploiement des systèmes et des plateformes à mesure que progresse la transformation numérique des activités de la Société.

### **Frais de restructuration et charges spéciales**

En 2015, nous avons comptabilisé des frais de restructuration et des charges spéciales de 30,8 M\$ liés principalement à la réduction de la main-d'œuvre dans le cadre du réalignement de l'entreprise, de même qu'à des réorganisations internes, à des coûts de transaction liés aux acquisitions d'entreprises et à des coûts de résiliation de contrats, facteurs contrebalancés en partie par un gain découlant de la réduction de la main-d'œuvre. En 2014, nous avons comptabilisé des frais de restructuration et des charges spéciales de 18,4 M\$ liés principalement à des réorganisations internes et à la réduction de la main-d'œuvre, facteurs contrebalancés en partie par un gain net découlant de la réduction de la main-d'œuvre.

### **Charges financières**

Les charges financières ont diminué de 11,2 M\$ pour s'établir à 60,9 M\$ en 2015, comparativement à 72,1 M\$ en 2014. La diminution s'explique essentiellement par un plus faible niveau d'endettement. Aux 31 décembre 2015 et 2014, le taux d'intérêt effectif moyen sur notre portefeuille de titres d'emprunt s'établissait à 9 %.

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

Les taux d'imposition combinés fédéral-provincial prévus par la loi se sont établis à 26,70 % et à 26,56 % pour les exercices clos les 31 décembre 2015 et 2014, respectivement. La Société a inscrit une charge de 27 M\$ pour l'exercice, comparativement à une économie de 40,9 M\$ en 2014. La Société a comptabilisé une charge d'impôt de 30,69 % sur le bénéfice pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 et une économie de 27,77 % sur le bénéfice pour l'exercice clos le 31 décembre 2014.

La différence entre le taux effectif et le taux prévu par la loi en 2015 s'explique par le fait que certaines charges n'étaient pas déductibles aux fins de l'impôt. La différence entre le taux effectif et le taux prévu par la loi en 2014 s'explique principalement par une économie d'impôt de 84,8 M\$ liée à l'annulation de certains passifs d'impôt au quatrième trimestre de 2014, à la suite du règlement d'avis de cotisation auprès de l'Agence du revenu du Canada.

### **Bénéfices liés aux participations dans des entreprises associées**

Le 1<sup>er</sup> juin 2014, nous avons fait l'acquisition de la participation restante de 70 % dans 411.ca, dont les résultats sont désormais consolidés avec ceux de PJ. Nous avons comptabilisé un bénéfice de 0,2 M\$ pour la période du 1<sup>er</sup> janvier 2014 jusqu'à la date d'acquisition.

### **Bénéfice net**

Nous avons comptabilisé un bénéfice net de 61,1 M\$ en 2015, comparativement à 188,5 M\$ pour 2014. La diminution pour l'exercice est principalement attribuable à une baisse du BAIIA ajusté et à une hausse des frais de restructuration et charges spéciales, ainsi qu'à une économie d'impôt de 84,8 M\$ au cours du quatrième trimestre de 2014, liée à l'annulation de certains passifs d'impôt à la suite du règlement d'avis de cotisation.

## **COMPARAISON DE L'EXERCICE 2014 ET DE L'EXERCICE 2013**

### **Produits**

Les produits ont diminué de 9,7 % pour s'établir à 877,5 M\$ en 2014, comparativement à 971,8 M\$ en 2013. Les produits ont subi principalement l'incidence de la perte globale de clients. Pour contrebalancer ces tendances et retourner à une croissance du nombre de clients d'ici 2017, Pages Jaunes a investi afin d'accélérer le rythme annualisé d'acquisition de clients et d'offrir une expérience améliorée aux clients actuels et futurs.

En 2014, les produits consolidés tirés des médias imprimés ont diminué de 23,1 % d'un exercice à l'autre pour se chiffrer à 434,7 M\$. Pour stimuler les produits tirés des médias imprimés, la Société a lancé l'initiative Simplification de l'annuaire imprimé (« SAI ») dans certains marchés ruraux en 2014. En augmentant la taille des publicités imprimées sans coûts additionnels pour le client ou presque, l'initiative SAI assure le taux de renouvellement de la part des clients tout en préservant le contenu et en faisant la promotion de l'utilisation de ses annuaires imprimés. L'initiative simplifie également le processus de vente pour nos conseillers médias en réduisant le nombre de produits imprimés à présenter aux clients.

Les produits consolidés tirés des médias et solutions numériques se sont élevés à 442,8 M\$ en 2014, soit une augmentation de 9 %. Nous avons franchi une étape importante en 2014 : les produits consolidés tirés des médias et solutions numériques ont représenté plus de 50 % des produits. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, les produits consolidés tirés des médias et solutions numériques ont représenté 50,5 % des produits consolidés, soit une hausse comparativement à 41,8 % pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les produits tirés des médias et solutions numériques relativement aux principales activités de PJ, compte non tenu de l'incidence de Mediative, de 411.ca et de PJ Immobilier, ont augmenté de 9,1 % d'un exercice à l'autre. Cette croissance a été stimulée par la migration continue des dépenses des clients des médias imprimés vers les solutions numériques, ainsi que par l'accélération de l'acquisition de clients, la majorité des nouveaux clients n'achetant que des produits numériques. Au 31 décembre 2014, le nombre de clients recourant exclusivement aux médias numériques a augmenté pour s'établir à 37 000, comparativement à 23 900 à la même date à l'exercice précédent. Les clients recourant exclusivement aux médias numériques ont représenté 14,5 % de la clientèle de PJ au 31 décembre 2014, en hausse par rapport à 8,7 % à la période correspondante de l'exercice précédent.

Au 31 décembre 2014, 57,3 % des clients de PJ ont acheté nos produits de positionnement prioritaire en ligne détenus et exploités, comparativement à 47,1 % à la même date à l'exercice précédent. L'adoption de nos produits de positionnement prioritaire mobile s'est également accrue, avec un taux de pénétration de la clientèle atteignant 24,1 % au 31 décembre 2014, comparativement à 14,9 % à l'exercice précédent. Pages Jaunes a investi dans l'augmentation du trafic sur l'ensemble de son réseau de solutions numériques en vue de favoriser l'acquisition et la fidélisation de clients ainsi que le rendement du capital investi à l'égard de l'ensemble de ses produits de positionnement prioritaire détenus et exploités.

### **BAlIA ajusté**

Le BAlIA ajusté a diminué de 100,1 M\$ pour s'établir à 316 M\$ en 2014, comparativement à 416,1 M\$ en 2013. La diminution du BAlIA ajusté a été imputable principalement à la baisse des produits, combinée à une baisse de la marge sur BAlIA ajusté. Notre marge sur BAlIA ajusté pour 2014 s'est établie à 36 %, comparativement à 42,8 % pour 2013. La baisse des produits et les investissements supplémentaires relatifs au plan de retour à la croissance ont été les principaux facteurs expliquant la diminution de la marge sur BAlIA ajusté en 2014.

Le coût des produits vendus a diminué de 10,7 M\$ pour s'établir à 306,9 M\$ pour 2014, comparativement à 317,6 M\$ pour 2013. La diminution pour l'exercice découlait de la diminution des coûts des produits vendus liée à la baisse des produits, de la diminution des coûts de fabrication liés aux médias imprimés et de la réduction de la main-d'œuvre en raison de la baisse dans nos secteurs traditionnels. Ces économies de coûts ont été en partie contrebalancées par une augmentation des coûts liés à la prestation et à l'exécution de nos produits et services numériques et des charges liées à 411.ca.

Pour 2014, la marge brute a diminué pour s'établir à 65 %, comparativement à 67,3 % pour 2013. La diminution a été principalement attribuable à une diminution des produits tirés des médias imprimés.

Les frais généraux et d'administration ont augmenté de 16,6 M\$ pour s'établir à 254,7 M\$ en 2014, comparativement à 238,1 M\$ pour la période correspondante de 2013. L'augmentation était essentiellement attribuable aux investissements au titre de la transformation numérique, facteur contrebalancé en partie par une diminution des créances douteuses et par un avantage non récurrent lié au dénouement favorable d'un litige.

### **Amortissements**

Les amortissements ont augmenté, passant de 60,2 M\$ en 2013 à 78,1 M\$ en 2014. L'augmentation résultait de la hausse des dépenses d'investissement découlant du déploiement des systèmes et des plateformes à mesure que progressait la transformation numérique des activités de la Société.

### **Frais de restructuration et charges spéciales**

En 2014, nous avons comptabilisé des frais de restructuration et charges spéciales de 18,4 M\$ liés principalement aux réorganisations internes et à la réduction de la main-d'œuvre, partiellement contrebalancées par un gain découlant de la réduction de la main-d'œuvre. En 2013, nous avons comptabilisé des frais de restructuration et charges spéciales de 23,3 M\$ qui étaient associés à une réduction de la main-d'œuvre d'environ 300 employés, à la résiliation et à la renégociation de certaines obligations contractuelles ainsi qu'au départ de l'ancien président et chef de la direction.

### **Charges financières**

Les charges financières ont diminué de 21,2 M\$ pour s'établir à 72,1 M\$ au cours de 2014, comparativement à 93,4 M\$ pour 2013. La diminution pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 résultait essentiellement d'un plus faible niveau d'endettement et d'une hausse des produits d'intérêts sur les actifs du régime à prestations définies. Au 31 décembre 2014, le taux d'intérêt effectif moyen sur notre portefeuille de titres d'emprunt s'est établi à 9 %, comparativement à 9,1 % en 2013.

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

Les taux d'imposition combinés fédéral-provincial prévus par la loi se sont établis à 26,56 % et à 26,46 % pour les exercices clos les 31 décembre 2014 et 2013, respectivement. La Société a comptabilisé une économie d'impôt de 40,9 M\$ pour l'exercice, comparativement à une charge de 63,4 M\$ en 2013.

La différence entre le taux effectif et le taux prévu par la loi en 2014 tenait essentiellement à une économie d'impôt de 84,8 M\$ liée à l'annulation de certains passifs d'impôt au quatrième trimestre de 2014 à la suite du règlement d'avis de cotisation auprès de l'Agence du revenu du Canada.

La différence entre le taux effectif et le taux prévu par la loi en 2013 s'expliquait par le fait que certaines charges n'étaient pas déductibles aux fins de l'impôt.

### Bénéfices liés aux participations dans des entreprises associées

Le 1<sup>er</sup> juin 2014, nous avons fait l'acquisition de la participation restante de 70 % dans 411.ca. En 2014, nous avons comptabilisé un bénéfice de 0,2 M\$ pour la période allant du 1<sup>er</sup> janvier 2014 à la date d'acquisition, comparativement à 0,7 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2013. Les bénéfices liés à nos participations dans des entreprises associées pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 comprenaient l'amortissement des immobilisations incorporelles relatif à ce placement en titres de capitaux propres.

### Bénéfice net

En 2014, nous avons comptabilisé un bénéfice net de 188,5 M\$, comparativement à 176,5 M\$ en 2013. Ce résultat tenait essentiellement à la diminution du BAIIA ajusté, facteur plus que contrebalancé par une économie d'impôt de 84,8 M\$ liée à l'annulation de certains passifs d'impôt au quatrième trimestre de 2014, à la suite du règlement d'avis de cotisation.

## SOMMAIRE DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS TRIMESTRIELS

### RÉSULTATS TRIMESTRIELS

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

	2015				2014			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Produits	208 505 \$	210 593 \$	204 771 \$	205 902 \$	215 319 \$	218 427 \$	220 579 \$	223 203 \$
Coûts d'exploitation	144 007	146 783	143 178	135 116	150 487	143 165	139 318	128 582
Bénéfice d'exploitation avant amortissements et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA ajusté)	64 498	63 810	61 593	70 786	64 832	75 262	81 261	94 621
Marge sur BAIIA ajusté	30,9 %	30,3 %	30,1 %	34,4 %	30,1 %	34,5 %	36,8 %	42,4 %
Amortissements	20 792	21 161	20 212	18 672	22 003	19 723	18 146	18 204
Frais de restructuration et charges spéciales	17 168	9 113	2 551	2 002	5 714	2 746	6 784	3 115
Bénéfice d'exploitation	26 538	33 536	38 830	50 112	37 115	52 793	56 331	73 302
Bénéfice net	5 866	13 155	16 510	25 524	95 225	26 542	27 551	39 222
Bénéfice de base par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	0,22 \$	0,49 \$	0,62 \$	0,95 \$	3,53 \$	0,98 \$	1,01 \$	1,43 \$
Bénéfice dilué par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	0,21 \$	0,44 \$	0,54 \$	0,81 \$	2,88 \$	0,84 \$	0,87 \$	1,22 \$

Les produits ont diminué de trimestre en trimestre en raison essentiellement de la perte globale de clients et du recul des dépenses liées aux médias imprimés de nos clients qui renouvellent leur contrat. L'acquisition de DPCF, le 1<sup>er</sup> juillet 2015, a eu une incidence favorable sur les produits du troisième et du quatrième trimestre de 2015.

Notre marge sur BAIIA ajusté a diminué en 2015, par rapport à 2014, ce qui reflète la diminution des produits tirés des médias imprimés et la perte sur marge imputable à une modification de la composition des produits. À compter du deuxième trimestre de 2014, notre marge sur BAIIA ajusté a également subi l'incidence négative d'une hausse des investissements liée au plan. Notre marge sur BAIIA ajusté a augmenté au premier trimestre de 2015, en raison principalement du moment où ont été effectués divers investissements liés à l'exécution de la transformation numérique de la Société et de l'incidence favorable des modifications à nos régimes de retraite et d'avantages postérieurs à l'emploi. Les marges sur BAIIA ajusté sont demeurées relativement stables depuis le deuxième trimestre de 2015, la baisse des produits tirés de médias imprimés, les modifications de la composition des produits et l'acquisition de DPCF ayant été contrebalancées par les initiatives d'économie de coûts, la baisse des charges liées aux employés et les modifications à nos régimes de retraite et d'avantages postérieurs à l'emploi.

Les coûts d'exploitation du premier trimestre de 2014 ont profité d'un avantage non récurrent lié à l'issue favorable d'un litige. Les coûts d'exploitation aux premier et troisième trimestres de 2015 ont bénéficié de l'incidence positive des modifications à nos régimes de retraite et d'avantages postérieurs à l'emploi, tandis que les coûts d'exploitation au quatrième trimestre de 2015 ont bénéficié de l'incidence positive de la baisse des charges liées aux employés. Les coûts d'exploitation au troisième et au quatrième trimestres de 2015 ont augmenté en raison des coûts liés à DPCF, acquise le 1<sup>er</sup> juillet 2015.

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

À mesure que la Société progresse dans le déploiement de son plan et de sa transformation, passant d'une entreprise axée sur les médias imprimés à une entreprise axée sur les médias numériques, elle a entamé des réductions de la main-d'œuvre et des initiatives de contrôle des coûts qui ont donné lieu à des frais de restructuration et des charges spéciales au cours des derniers trimestres.

Au quatrième trimestre de 2015, notre bénéfice net a subi l'incidence négative d'une baisse du BAIIA ajusté et d'une hausse des frais de restructuration, alors qu'au quatrième trimestre de 2014, il avait profité de l'incidence favorable d'une économie d'impôt de 84,8 M\$ liée à l'annulation de certains passifs d'impôt à la suite du règlement d'avis de cotisation.

## **ANALYSE DES RÉSULTATS DU QUATRIÈME TRIMESTRE DE 2015**

### **Produits**

Au cours du quatrième trimestre de 2015, les produits ont diminué de 3,2 % pour se chiffrer à 208,5 M\$, contre 215,3 M\$ à la période correspondante de l'exercice précédent. Les produits ont continué de subir l'incidence négative de la réduction du nombre de clients au sein des principales activités de Pages Jaunes et de la diminution des dépenses liées aux médias imprimés parmi les clients qui renouvellent leur contrat.

Les produits tirés des médias et solutions numériques se sont élevés à 129,2 M\$ au quatrième trimestre de 2015, soit une croissance de 10,5 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Pour le quatrième trimestre clos le 31 décembre 2015, les produits consolidés tirés des médias et solutions numériques ont représenté 62 % des produits consolidés, soit une augmentation par rapport à 54,3 % à la période correspondante de l'exercice précédent. L'acquisition de DPCF, l'accélération de l'acquisition de clients, ainsi que la croissance soutenue des dépenses des produits numériques parmi les clients de Pages Jaunes qui renouvellent ont eu une incidence favorable sur la croissance des produits tirés des médias et solutions numériques. Compte non tenu de DPCF, les produits tirés des médias et solutions numériques pour le trimestre clos le 31 décembre 2015 ont augmenté d'environ 4 % d'un exercice à l'autre. Ce résultat s'explique principalement par la croissance moins importante que prévu du canal national de Mediative, en raison d'un retard en ce qui concerne l'ajout de nouveaux annonceurs au réseau publicitaire de Mediative.

Les produits tirés des médias imprimés ont diminué de 19,4 % d'un exercice à l'autre pour atteindre 79,3 M\$ au cours du quatrième trimestre de 2015, affichant une diminution annuelle stable.

### **BAIIA ajusté**

Le BAIIA ajusté est demeuré relativement stable, à 64,5 M\$ au quatrième trimestre de 2015, comparativement à 64,8 M\$ à la période correspondante de 2014. Au quatrième trimestre de 2015, le BAIIA ajusté a bénéficié de l'incidence favorable du réaligement de l'entreprise et de la baisse des charges liées aux employés, facteurs contrebalancés par une baisse des produits. Notre marge sur BAIIA ajusté pour le quatrième trimestre de 2015 s'est établie à 30,9 %, comparativement à 30,1 % pour la période correspondante de 2014, en raison de l'incidence positive du réaligement de l'entreprise et des charges liées aux employés, facteurs contrebalancés par l'acquisition de DPCF qui exerce ses activités à une marge sur BAIIA ajusté moins élevée.

Le coût des produits vendus a augmenté de 2,6 M\$ pour s'établir à 82,1 M\$ au quatrième trimestre de 2015, comparativement à 79,5 M\$ à la période correspondante de 2014. L'augmentation pour le quatrième trimestre de 2015 découle essentiellement de l'acquisition de DPCF, facteurs contrebalancés en partie par les économies de coûts générées par les initiatives d'optimisation des médias imprimés.

Au quatrième trimestre de 2015, la marge brute a reculé pour s'établir à 60,6 %, comparativement à 63,1 % pour la période correspondante de 2014. Le recul est principalement attribuable à l'acquisition de DPCF.

Les frais généraux et d'administration ont diminué de 9 M\$ pour s'établir à 61,9 M\$ au cours du quatrième trimestre de 2015, comparativement à 71 M\$ pour la période correspondante de 2014. La diminution tient essentiellement au réaligement de l'entreprise et aux charges liées aux employés, facteurs contrebalancés en partie par l'acquisition de DPCF.

### **Amortissements**

Les amortissements ont diminué pour se chiffrer à 20,8 M\$ au quatrième trimestre de 2015, alors qu'ils s'étaient établis à 22 M\$ au quatrième trimestre de 2014. La diminution est attribuable au moment de la fin des dépenses d'investissement relatives au déploiement de logiciels et au matériel des systèmes d'information et de technologies de l'information.

### Frais de restructuration et charges spéciales

Au cours du quatrième trimestre de 2015, nous avons comptabilisé des frais de restructuration et charges spéciales de 17,2 M\$ se rapportant surtout à la réduction de la main-d'œuvre liée au réalignement de l'entreprise et aux coûts relatifs à la résiliation de contrats, lesquels ont été partiellement contrebalancés par un gain découlant de la réduction de la main-d'œuvre. Au cours du quatrième trimestre de 2014, nous avons comptabilisé des frais de restructuration et charges spéciales de 5,7 M\$ liés principalement aux réorganisations internes et à la réduction de la main-d'œuvre, partiellement contrebalancés par un gain découlant de la réduction de la main-d'œuvre.

### Charges financières

Les charges financières ont diminué de 1,9 M\$ pour s'établir à 15,3 M\$ au quatrième trimestre de 2015, comparativement à 17,2 M\$ à la période correspondante de 2014. La diminution pour le quatrième trimestre de 2015 s'explique essentiellement par un plus faible niveau d'endettement.

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

Les taux d'imposition combinés fédéral-provincial prévus par la loi se sont établis à 26,70 % et à 26,56 % pour les trimestres clos les 31 décembre 2015 et 2014, respectivement. La Société a comptabilisé une charge de 47,8 % pour le quatrième trimestre de 2015, par rapport à une économie de 379,2 % au quatrième trimestre de 2014.

La différence entre le taux effectif et le taux prévu par la loi au quatrième trimestre de 2015 tient à la comptabilisation d'attributs fiscaux non comptabilisés auparavant à l'égard d'actifs de nos filiales à l'étranger ainsi que d'éléments non imposables et non déductibles

La différence entre le taux effectif et le taux prévu par la loi au quatrième trimestre de 2014 tient essentiellement à une économie d'impôt de 84,8 M\$ liée à l'annulation de certains passifs d'impôt au quatrième trimestre de 2014, à la suite du règlement d'avis de cotisation auprès de l'Agence du revenu du Canada.

### Bénéfice net

Nous avons comptabilisé un bénéfice net de 5,9 M\$ au quatrième trimestre de 2015, comparativement à 95,2 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Au quatrième trimestre de 2014, nous avons comptabilisé une économie d'impôt de 84,8 M\$ liée à l'annulation de certains passifs d'impôt à la suite du règlement d'avis de cotisation. La baisse du BAIIA ajusté et la hausse des frais de restructuration et charges spéciales au cours du quatrième trimestre de 2015 ont également contribué à la diminution d'un exercice à l'autre.

## 3. SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

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

### SITUATION FINANCIÈRE

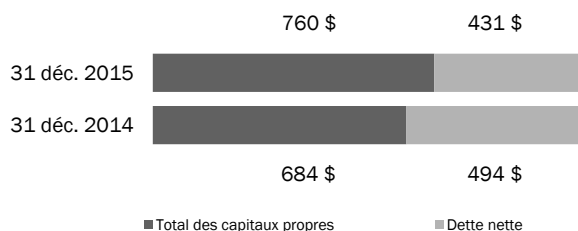
#### STRUCTURE DU CAPITAL

(EN MILLIERS DE DOLLARS CANADIENS, SAUF LES POURCENTAGES)

	Au 31 décembre 2015	Au 31 décembre 2014
Trésorerie	67 253 \$	102 776 \$
Billets garantis de premier rang	406 733 \$	507 014 \$
Débiteures échangeables	90 478	88 959
Obligations en vertu de contrats de location-financement	620	897
Dette nette <sup>1</sup>	430 578 \$	494 094 \$
Capitaux propres	759 524	684 180
Capitalisation totale	1 190 102 \$	1 178 274 \$
Ratio de la dette nette sur la capitalisation totale	36,2 %	41,9 %

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



**RATIO DE LA DETTE NETTE<sup>1</sup> SUR LE BAIIA AJUSTÉ DES DOUZE DERNIERS MOIS<sup>2</sup>****STRUCTURE DU CAPITAL**  
(EN MILLIONS DE DOLLARS)

Au 31 décembre 2015, la dette nette de Pages Jaunes totalisait 430,6 M\$, comparativement à 494,1 M\$ au 31 décembre 2014.

Le ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté des douze derniers mois<sup>1,2</sup> s'établissait à 1,7 fois au 31 décembre 2015, comparativement à 1,6 fois au 31 décembre 2014. L'augmentation découle de l'acquisition de DPCF qui a entraîné une sortie de trésorerie de 50 M\$ au cours du deuxième trimestre de 2015.

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

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

**Emprunt garanti par des actifs**

En août 2013, la Société a conclu, par l'entremise de sa filiale Pages Jaunes Solutions numériques et médias Limitée, un emprunt garanti par des actifs de 50 M\$, d'une durée de cinq ans, arrivant à échéance en août 2018. Cet emprunt est affecté aux besoins généraux de l'entreprise. L'emprunt garanti par des actifs permet à la Société d'avoir accès à des fonds sous la forme de prêts au taux préférentiel, de prêts au taux des acceptations bancaires ou de lettres de crédit. L'emprunt garanti par des actifs est garanti par une charge de premier rang sur les créances de la Société. L'emprunt est soumis à une réserve disponible de 5 M\$ si le ratio de couverture des charges fixes de la Société est inférieur à 1,1 fois pour les douze derniers mois. Au 31 décembre 2015, la Société avait des lettres de crédit de 4,2 M\$ émises et en cours en vertu de l'emprunt garanti par des actifs. Par conséquent, une tranche de 45,8 M\$ de l'emprunt garanti par des actifs était disponible au 31 décembre 2015. L'intérêt est calculé soit en fonction du taux des acceptations bancaires, soit en fonction du taux préférentiel canadien majoré d'une marge applicable.

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

**Billets garantis de premier rang**

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

La Société a remboursé un total de 100,3 M\$ en 2015, et de 393,3 M\$ depuis le 20 décembre 2012, de ses billets garantis de premier rang, portant ainsi le solde de 800 M\$ à 406,7 M\$ au 31 décembre 2015.

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

**Rachat obligatoire**

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

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

#### **Rachat optionnel**

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

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

#### **Déventures 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 déventures échangeables subordonnées de premier rang (les « déventures échangeables ») échéant le 30 novembre 2022.

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

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

#### **Option d'échange**

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

#### **Rachat optionnel**

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

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

## **NOTATIONS**

<b>DBRS LIMITED</b>	<b>STANDARD &amp; POOR'S RATING SERVICES</b>
B/cote de l'émetteur – tendance positive	B/cote de la Société – perspective stable
B (élevée)/cote des billets garantis de premier rang	BB-/cote des billets garantis de premier rang
CCC (élevée)/cote des déventures échangeables	CCC+/cote des déventures échangeables

#### **Liquidité**

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et les fonds en caisse sont les principales sources de trésorerie de la Société. La Société prévoit générer suffisamment de liquidités pour financer ses dépenses d'investissement, ses besoins en fonds de roulement et ses obligations actuelles, notamment les rachats obligatoires de billets garantis de premier rang. Au 10 février 2016, la trésorerie de la Société se chiffrait à environ 64,3 M\$ et un montant de 45,8 M\$ était disponible en vertu de l'emprunt garanti par des actifs.

#### **Options**

Le 20 décembre 2012, dans le cadre de la mise en œuvre de l'opération de restructuration du capital de Pages Jaunes, un nouveau régime d'options sur actions (le « régime d'options sur actions ») a été adopté. Le régime d'options sur actions vise à attirer et à conserver certains employés (les « participants ») de Pages Jaunes qui ont la capacité de contribuer de façon importante au succès de l'exploitation de l'entreprise, à offrir un incitatif significatif à la direction pour guider Pages Jaunes

pendant la transition et la transformation de ses activités ainsi qu'à mieux harmoniser les intérêts de la direction avec ceux des actionnaires de Pages Jaunes Limitée. Un nombre maximal de 1 290 612 options sur actions peut être attribué en vertu du régime d'options sur actions.

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

## Données sur les actions

### DONNÉES SUR LES ACTIONS EN CIRCULATION

	Au 11 février 2016	Au 31 décembre 2015	Au 31 décembre 2014
Actions ordinaires en circulation	28 063 919	28 063 919	27 976 661
Débetures échangeables en circulation <sup>1</sup>	5 624 422	5 624 422	5 624 422
Bons de souscription d'actions ordinaires en circulation	2 995 498	2 995 498	2 995 506
Options sur actions en cours <sup>2</sup>	522 950	522 950	480 200

<sup>1</sup> Au 11 février 2016, le montant en capital des débetures échangeables de Pages Jaunes en circulation s'élevait à 107,1 M\$. Ce montant peut être échangé contre 5 624 422 actions ordinaires de Pages Jaunes Limitée à un prix d'échange de 19,04 \$, sous réserve d'un ajustement pour transactions précisées, conformément à l'acte de fiducie régissant les débetures échangeables.

<sup>2</sup> Le solde des options sur actions en cours de 522 950 au 11 février 2016 et au 31 décembre 2015 comprend 117 000 et 78 000 options sur actions pouvant être exercées à ces dates. Aucune option sur actions ne pouvait être exercée au 31 décembre 2014.

## Obligations contractuelles et autres engagements

### Obligations contractuelles

(en milliers de dollars canadiens)

	Paiements exigibles pour les exercices postérieurs au 31 décembre 2015				
	Total	1 an	De 2 ans à 3 ans	De 4 ans à 5 ans	Plus de 5 ans
Dette à long terme <sup>1, 2</sup>	406 733 \$	98 268 \$	308 465 \$	– \$	– \$
Obligations en vertu de contrats de location-financement <sup>1</sup>	620	262	272	86	–
Débetures échangeables <sup>1</sup>	107 089	–	–	–	107 089
Contrats de location simple	145 726	21 771	28 796	12 921	82 238
Autres	69 462	39 881	24 699	850	4 032
<b>Total des obligations contractuelles</b>	<b>729 630 \$</b>	<b>160 182 \$</b>	<b>362 232 \$</b>	<b>13 857 \$</b>	<b>193 359 \$</b>

<sup>1</sup> Montant en capital.

<sup>2</sup> Le remboursement des billets garantis de premier rang pourrait varier en fonction de la clause des flux de trésorerie excédentaires en vertu de l'acte de fiducie régissant les billets garantis de premier rang.

### Obligations en vertu de contrats de location-financement

Nous concluons des contrats de location-financement relatifs à du matériel de bureau et à des logiciels. Au 31 décembre 2015, les paiements minimaux en vertu de ces contrats de location-financement jusqu'en 2019 totalisaient 0,6 M\$.

### Contrats de location simple

Nous louons nos locaux et notre matériel de bureau en vertu de divers contrats de location simple. Au 31 décembre 2015, les paiements minimaux en vertu de ces contrats de location simple jusqu'en 2034 totalisaient 145,7 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 2016 et 2038. 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 2015, notre obligation visant l'achat de services au cours des cinq prochains exercices et des suivants se chiffrait à 69,4 M\$. Nous utiliserons les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation pour financer ces obligations d'achat.

### Obligations au titre des prestations de retraite

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 2015, les actifs du volet à prestations définies du régime de retraite de PJ totalisaient 486,4 M\$ et étaient investis dans un portefeuille diversifié de titres canadiens à revenu fixe et de titres de participation canadiens et internationaux. Le taux de rendement sur les actifs pour 2015 s'est établi à 5 %, soit un rendement supérieur de 0,7 % 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 mai 2015. L'évaluation de mai 2015 a révélé un déficit de solvabilité de 100,5 M\$, montant qui sera financé sur une période de cinq ans. La prochaine évaluation actuarielle devra avoir lieu au plus tard le 31 mai 2016.

En 2015, la Société a versé des cotisations annuelles équivalentes au coût des services rendus au cours de la période (le « coût annuel pour l'employeur ») de 44,6 M\$, ce qui comprend un montant de 29,3 M\$ pour financer le déficit. En 2016, le total des paiements en espèces devrait s'élever à 41,4 M\$, dont une tranche de 26,5 M\$ servira à financer le déficit.

### PROVENANCE ET UTILISATION DES FLUX DE TRÉSORERIE

(EN MILLIERS DE DOLLARS CANADIENS)

Pour les exercices clos les 31 décembre	2015	2014
<b>Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation</b>		
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	208 270 \$	163 013 \$
Variation des actifs et des passifs d'exploitation	(10 704)	(6 506)
	<b>197 566 \$</b>	<b>156 507 \$</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>		
Ajouts aux immobilisations incorporelles	(69 190) \$	(69 179) \$
Acquisition d'immobilisations corporelles	(6 231)	(14 771)
Acquisitions d'entreprise, déduction faite de la trésorerie acquise	(51 063)	(33 504)
Produit du règlement d'un billet à recevoir	–	14 100
Autres	–	(116)
	<b>(126 484) \$</b>	<b>(103 470) \$</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>		
Remboursement sur la dette à long terme	(100 650) \$	(140 098) \$
Achat d'actions restreintes	(6 838)	(12 450)
Émission d'actions ordinaires à l'exercice d'options sur actions	883	–
	<b>(106 605) \$</b>	<b>(152 548) \$</b>

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

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

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont augmenté de 45,3 M\$, passant de 163 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 à 208,3 M\$ pour la période correspondante de 2015. Les flux de trésorerie provenant de l'impôt sur le résultat ont augmenté de 98,2 M\$, principalement en raison du montant net d'impôt sur le résultat de 46,7 M\$ reçu en 2015 en raison d'un règlement fiscal couvrant des exercices antérieurs, contre un montant net d'impôt sur le résultat de 51,5 M\$ payé pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 relatif à l'année d'imposition 2013, pour laquelle aucun acompte provisionnel n'avait été versé, et aux acomptes provisionnels versés pour 2014. Ce montant a été contrebalancé par la diminution du BAIIA ajusté en trésorerie de 56,8 M\$.

#### Variation des actifs et des passifs d'exploitation

La variation des actifs et des passifs d'exploitation pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 a donné lieu à une sortie de 10,7 M\$ comparativement à une sortie de 6,5 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La sortie de trésorerie pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 s'explique principalement par la hausse des paiements au titre de la rémunération variable qui a été partiellement contrebalancée par une baisse des frais de publication différés qui découle de la mise en œuvre d'un nouveau modèle de distribution des annuaires imprimés en 2015. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, les actifs et les passifs d'exploitation sont demeurés relativement stables.

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

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement se sont établis à 126,5 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, comparativement à 103,5 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015, nous avons investi un montant de 69,2 M\$ et de 6,2 M\$, respectivement, dans le développement de logiciels et dans le matériel de systèmes d'information et de technologies de l'information, comparativement à 69,2 M\$ et à 14,8 M\$, respectivement, au cours de la période correspondante de l'exercice précédent. Les dépenses d'investissement engagées en 2014 et en 2015 sont liées aux investissements nécessaires pour maintenir l'intégrité de notre infrastructure et à l'élaboration et à la mise en œuvre de nouvelles technologies et de nouveaux logiciels visant à accélérer notre transformation en vue de devenir un chef de file du numérique local au Canada.

Le 1<sup>er</sup> juillet 2015, nous avons acquis la totalité des actions du réseau DPCF pour un prix d'achat de 50,2 M\$. En 2014, nous avons fait l'acquisition de la participation restante dans 411.ca pour une contrepartie nette de 22,7 M\$, ainsi que des actions de Bookenda et des actifs de dine.TO pour une contrepartie globale de 10,8 M\$. Ces activités d'investissement ont été contrebalancées en partie par la réception d'un produit en trésorerie de 14,1 M\$ découlant du règlement d'un billet à recevoir.

### Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Les flux de trésorerie affectés aux activités de financement se sont établis à 106,6 M\$ au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015, comparativement à 152,5 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Au cours de l'exercice, nous avons remboursé une tranche de 100,3 M\$ des billets garantis de premier rang, comparativement à un remboursement de 139,6 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015, nous avons acheté des actions ordinaires de Pages Jaunes Limitée sur le marché libre afin de financer le régime d'unités d'actions restreintes et d'unités d'actions liées à la performance à un coût de 6,8 M\$, comparativement à 12,5 M\$ au cours de la période correspondante de l'exercice précédent. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015, 87 250 options sur actions ont été exercées pour un produit en trésorerie de 0,9 M\$.

## INSTRUMENTS FINANCIERS ET AUTRES INSTRUMENTS

(Se reporter à la note 22 des états financiers consolidés audités de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2015 et 2014.)

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

### Instruments dérivés

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

## 4. FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES

### FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES

(EN MILLIERS DE DOLLARS CANADIENS)

	Pour les trimestres clos les		Pour les exercices clos les	
	31 décembre		31 décembre	
	2015	2014	2015	2014
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	42 417 \$	30 566 \$	197 566 \$	156 507 \$
Dépenses d'investissement, déduction faite des avantages incitatifs relatifs à un bail	17 168	34 435	75 421	83 950
Flux de trésorerie disponibles	25 249 \$	(3 869) \$	122 145 \$	72 557 \$

## 5. HYPOTHÈSES CRITIQUES

La préparation des états financiers consolidés conformément aux 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.

## Immobilisations incorporelles, goodwill et immobilisations corporelles

Les valeurs associées aux immobilisations incorporelles identifiables et au goodwill sont fondées sur des estimations et des hypothèses importantes, qui portent notamment sur les entrées et les sorties de trésorerie futures, les taux d'actualisation et la durée d'utilité des immobilisations incorporelles. Ces estimations importantes nécessitent une bonne part de jugement et pourraient avoir une incidence sur les résultats futurs de Pages Jaunes si les estimations actuelles de la performance future et des justes valeurs changeaient. L'établissement de ces estimations pourrait avoir des répercussions sur le montant de la charge d'amortissement des immobilisations incorporelles identifiables comptabilisé au cours des périodes ultérieures ainsi que sur la dépréciation du goodwill, des immobilisations incorporelles et des immobilisations corporelles.

Pages Jaunes évalue la dépréciation en comparant la valeur recouvrable d'une immobilisation incorporelle identifiable ou d'un goodwill à sa valeur comptable. L'établissement de la valeur recouvrable exige de la direction qu'elle utilise une bonne part de jugement.

Pages Jaunes a soumis le goodwill et les immobilisations incorporelles à durée de vie indéfinie au test de dépréciation annuel selon la politique décrite à la note 3.12 des états financiers consolidés audités de Pages Jaunes Limitée pour les exercices clos les 31 décembre 2015 et 2014.

La valeur recouvrable des unités génératrices de trésorerie (les « UGT ») a été établie en fonction de la valeur d'utilité au moyen d'un modèle d'établissement des flux de trésorerie actualisés selon des hypothèses clés importantes, notamment en ce qui a trait aux flux de trésorerie après impôt prévus sur une longue période, aux taux de croissance finaux et aux taux d'actualisation. Nous avons utilisé des statistiques publiques ou obtenu des conseils, quand cela était possible, au moment d'établir les hypothèses que nous avons utilisées. Des renseignements détaillés sur les tests de dépréciation de Pages Jaunes sont fournis à la note 4 des états financiers consolidés audités de Pages Jaunes Limitée pour les exercices clos les 31 décembre 2015 et 2014.

## Avantages futurs du personnel

La valeur actualisée de l'obligation au titre des prestations définies est établie par l'actualisation des sorties de trésorerie futures estimées au moyen des 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 de la charge au titre des avantages du personnel nécessite l'utilisation d'hypothèses portant notamment sur le rendement attendu des actifs disponibles pour la capitalisation des obligations au titre du régime, le taux d'actualisation servant à évaluer les obligations, 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. Aux fins du calcul du rendement attendu des actifs du régime, les actifs sont évalués à la juste valeur. 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 de l'actif d'impôt différé basée sur une appréciation de la capacité de Pages Jaunes à appliquer les déductions fiscales futures sous-jacentes pour réduire le bénéfice imposable futur avant qu'elles n'expirent. L'appréciation de Pages Jaunes est fondée sur la législation fiscale existante et des estimations du bénéfice imposable futur. Si l'appréciation de la capacité de Pages Jaunes à utiliser les déductions fiscales futures sous-jacentes change, Pages Jaunes devra comptabiliser un montant plus ou moins élevé de déductions fiscales dans l'actif, ce qui diminuerait ou augmenterait la charge d'impôt de la période au cours de laquelle l'appréciation a lieu.

Pages Jaunes est assujettie à l'impôt dans de nombreux territoires. Une bonne part de jugement est requise pour établir la charge d'impôt consolidée. Dans le cours normal des activités, il survient des transactions et des calculs nombreux pour lesquels l'impôt définitif est incertain. Pages Jaunes constitue des provisions au titre des positions fiscales incertaines qui, selon la Société, reflètent de manière adéquate son risque lié à des questions fiscales visées de sérieuses discussions, un audit, un litige ou un appel auprès des autorités fiscales, ou qui sont autrement considérées comme comportant une incertitude. Ces provisions au titre des positions fiscales incertaines sont établies à l'aide de la meilleure estimation du montant que la Société s'attend à payer en fonction d'une appréciation qualitative de tous les facteurs pertinents. Pages Jaunes examine le caractère adéquat de ces provisions à chaque date de clôture. Il est toutefois possible que, à une date future donnée, un passif additionnel découle des audits menés par les autorités fiscales. Lorsque le montant définitif de la charge d'impôt liée à ces questions est différent du montant initialement comptabilisé, l'écart se répercute sur la provision au cours de la période pendant laquelle l'écart est établi.

## NORMES COMPTABLES

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

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

En mai 2014, l'International Accounting Standards Board (l'« IASB ») a publié le document Modifications d'International Accounting Standard (« IAS ») 16, *Immobilisations corporelles*, et d'IAS 38, *Immobilisations incorporelles : Éclaircissement sur les modes d'amortissement acceptables*, afin de préciser que l'utilisation de modes d'amortissement fondé sur les produits pour calculer l'amortissement des immobilisations corporelles n'est pas appropriée, puisque les produits générés par une activité qui inclut

l'utilisation d'un actif reflètent généralement des facteurs autres que la consommation des avantages économiques intrinsèques de l'actif connexe. L'IASB précise aussi que les produits ne constituent pas, de façon générale, une base appropriée pour évaluer la consommation des avantages économiques intrinsèques d'une immobilisation incorporelle. Cette présomption peut toutefois être réfutée dans certaines rares circonstances. Ces modifications doivent être appliquées de manière prospective pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016.

Les modifications d'IAS 16 et d'IAS 38 n'auront pas d'incidence importante sur les états financiers consolidés de Pages Jaunes Limitée.

### **IAS 1, Présentation des états financiers**

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

Ces modifications entreront en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016 et ne devraient pas avoir une incidence importante sur les états financiers consolidés de Pages Jaunes Limitée.

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

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

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

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

### **IFRS 9, Instruments financiers**

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

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

### **IFRS 16, Contrats de location**

En janvier 2016, l'IASB a publié IFRS 16, *Contrats de location*. Cette norme remplace la norme actuelle de l'IASB sur les contrats de location, IAS 17, qui exigeait des bailleurs et des preneurs qu'ils classent leurs contrats de location en tant que contrats de location-financement ou contrats de location simple et qu'ils comptabilisent de manière différente ces deux types de contrats de location. Elle n'exigeait pas des preneurs qu'ils comptabilisent les actifs et les passifs découlant des contrats de location simple. Ces derniers devaient toutefois comptabiliser les actifs et les passifs découlant des contrats de location-financement.

IFRS 16 établit les principes pour la comptabilisation, l'évaluation et la présentation des contrats de location, de même que les informations à fournir sur ces derniers. Elle présente un modèle unique de comptabilisation par le preneur et exige de ce dernier

qu'il comptabilise les actifs et les passifs pour tous les contrats de location dont la durée est de plus de douze mois et pour lesquels l'actif sous-jacent n'a pas une faible valeur. Le preneur est tenu de comptabiliser un actif lié au droit d'utilisation en ce qui concerne son droit d'utilisation de l'actif loué sous-jacent et une obligation locative en ce qui concerne son obligation d'effectuer les paiements au titre de la location.

IFRS 16 présente des exigences en matière d'informations à fournir par le preneur et le bailleur. Cette nouvelle norme entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019. L'application anticipée est permise pour les sociétés qui appliquent IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients*, à la date de première application d'IFRS 16 ou avant cette date. Pages Jaunes Limitée continue d'évaluer l'incidence qu'aura cette norme sur ses états financiers consolidés.

## 6. 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 identifient 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.

**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 un effet défavorable significatif sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

Nous surveillons et analysons de près la concurrence et nous déterminons quels sont nos avantages concurrentiels sur chacun de nos marchés. Nous réagissons à cette concurrence en nous assurant de mieux répondre aux besoins de notre clientèle au moyen d'offres et de prix ciblés.

Nous améliorons constamment notre proposition de valeur au moyen d'initiatives ayant les objectifs suivants :

- amélioration et expansion de notre gamme de produits et services pour nos clients;
- amélioration de l'expérience d'utilisateur;
- augmentation de l'utilisation de notre réseau de médias.

Nous menons également des campagnes multimédias afin de promouvoir notre marque et de renforcer sur le marché la valeur de notre offre dans nos secteurs.



**Une diminution plus marquée que prévu des produits tirés des médias imprimés en raison de changements dans les préférences et les habitudes des consommateurs pourrait avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière;**

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 de pages jaunes 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 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.

La transition en cours au sein de l'industrie des médias et de l'édition vers un contenu plus ciblé selon le modèle des médias numériques nous porte à élaborer de nouveaux produits qui tirent parti de la demande à l'égard des nouveaux médias, tout en nous assurant que nos produits imprimés demeurent une composante importante de notre offre de médias aux annonceurs.

**Les activités de la Société dépendent de l'utilisation de ses médias mobiles et en ligne, et l'incapacité de protéger 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 protéger 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 dernière, 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 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 la transformation 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 transactions de refinancement, pourrait contraindre la Société à reporter ou à abandonner certaines de ses dépenses prévues 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'importance de la dette de la Société pourrait nuire à ses efforts en vue de refinancer ou de réduire sa dette et avoir une incidence défavorable importante sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière;**

La dette considérable de la Société pourrait avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière. L'ampleur de la dette de la Société pourrait :

- augmenter la vulnérabilité de la Société aux conditions économiques difficiles et défavorables du secteur;
- contraindre la Société à affecter une portion substantielle de ses flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation aux paiements de sa dette, réduisant ainsi les fonds disponibles pour les activités, les occasions d'affaires futures ou d'autres fins;
- limiter la souplesse de la Société en ce qui concerne la planification et les mesures à prendre à l'égard des changements dans ses activités et dans son secteur;
- placer la Société dans une situation désavantageuse par rapport à ses concurrents qui ont moins de dettes;
- limiter la capacité de la Société à obtenir du financement additionnel, au besoin, pour son fonds de roulement, ses dépenses d'investissement, ses acquisitions, les exigences liées au service de sa dette ou pour d'autres fins.

En outre, l'acte de fiducie qui régit les billets garantis de premier rang, l'acte de fiducie qui régit les débetures échangeables et l'emprunt garanti par des actifs contiennent un certain nombre de clauses financières et restrictives, y compris des restrictions liées à toute dette supplémentaire, au paiement de dividendes et à d'autres paiements, à l'établissement de privilèges, aux cessions-bail, aux fusions, à la consolidation et à la vente d'actifs ainsi qu'à certaines transactions avec des sociétés liées et aux activités d'exploitation. Le manquement à ces obligations pourrait donner lieu à un cas de défaut qui, s'il n'est pas corrigé ou ne fait pas l'objet d'une renonciation, rendrait la dette visée exigible par anticipation. Si les dettes aux termes de l'acte de fiducie qui régit les billets garantis de premier rang, de l'acte de fiducie qui régit les débetures échangeables ou de l'emprunt garanti par des actifs, selon le cas, devenaient exigibles par anticipation, rien ne garantit que la Société disposerait d'assez de liquidités ou d'un accès à des capitaux pour les rembourser intégralement.

**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 doit, à l'heure actuelle, et 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 taux d'intérêt à long terme sur les actifs du régime de retraite 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. La Société verse actuellement des cotisations supplémentaires à ses régimes de retraite dans le but de réduire son déficit de solvabilité actuariel.

Les besoins de financement 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 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 espèces de la Société.

**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 une convention de services de facturation et de recouvrement avec Bell Canada (jusqu'en 2017), avec Telus (jusqu'en 2031), avec MTS Inc. (jusqu'en 2036) et avec Bell Canada Inc. (à titre de successeur de Bell Aliant Communications régionales, société en commandite) (jusqu'en 2037). Grâce à ces conventions, notre facturation figure de manière distincte sur les factures téléphoniques des clients de Bell, de TELUS, de MTS Inc. et de Bell Canada Inc. qui ont recours à nos services. Bell Canada, TELUS, MTS Inc. et Bell Canada Inc. (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. Nos services internes de facturation et de recouvrement sont rentables et peuvent prendre de l'expansion à mesure que grandit notre bassin de clientèle.

**L'incapacité de la Société de protéger correctement et de maintenir ses marques de produits et ses marques de commerce et la contrefaçon de ces dernières par des tiers pourraient avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière;**

Une part importante des produits d'exploitation de la Société dépend grandement de ses marques de produits et marques de commerce. L'incapacité de la Société de protéger efficacement la notoriété et l'intégrité de ces marques de produits et marques de commerce ou de créer de nouvelles marques de produits et marques de commerce risquerait de nuire à nos résultats d'exploitation et à notre situation financière.

Des tiers pourraient contrefaire ou détourner les marques de commerce de la Société ou d'autres droits de propriété intellectuelle ou en contester la validité, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur nos activités, notre situation financière ou nos résultats d'exploitation. Les mesures prises par la Société pour protéger ses marques de commerce et ses autres droits de propriété pourraient se révéler insuffisantes. Il pourrait être nécessaire d'intenter des poursuites pour faire respecter ou pour protéger les droits de propriété intellectuelle de la Société, pour protéger ses secrets commerciaux ou pour

établir la validité et l'étendue des droits de propriété de tiers. Nous ne pouvons pas garantir que nous serons en mesure d'empêcher la violation de nos droits de propriété intellectuelle ou le détournement de nos renseignements commerciaux de nature exclusive.

Toute violation ou tout détournement pourrait nuire aux avantages concurrentiels actuels et futurs que nous tirons de nos droits de propriété. Par ailleurs, des tiers pourraient poursuivre la Société pour contrefaçon. Tout litige de cette nature pourrait rendre la Société passible d'importants dommages-intérêts. Un jugement défavorable découlant d'une poursuite de ce type pourrait contraindre la Société à trouver le moyen de ne pas contrevenir au brevet d'un tiers ou à utiliser sous licence une technologie de remplacement d'une autre partie. De plus, une poursuite est coûteuse en temps et en argent et risquerait d'accaparer le temps et les ressources de la Société. Toute réclamation d'un tiers pourrait aussi nuire à la capacité de la Société d'utiliser les biens intellectuels visés par ces réclamations.

Nous consacrons d'importantes ressources à la mise en valeur et à la protection de nos marques de commerce et adoptons une démarche proactive pour protéger l'exclusivité de notre marque.

**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. Les conventions collectives actuelles ont une durée de un an à cinq ans et expirent à des dates futures diverses. Quatre de ces conventions ont expiré et font l'objet d'une renégociation. Si la Société n'était pas en mesure de renouveler ces conventions au moment de leur renégociation, il pourrait en résulter des arrêts de travail et d'autres perturbations du travail qui pourraient avoir des répercussions défavorables significatives sur nos activités. De plus, l'augmentation du pourcentage d'employés syndiqués de la Société pourrait avoir une incidence défavorable significative sur ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

Nous gérons le risque lié aux relations de travail en nous assurant que les dates d'expiration des conventions collectives sont établies de façon stratégique en vue de réduire au minimum les éventuelles perturbations, tant sur une base régionale (géographique) que sur une base fonctionnelle (ventes et administration). De plus, tout processus de négociation entamé en vue du renouvellement d'une convention collective fait appel à une équipe interfonctionnelle au sein de laquelle toutes les unités fonctionnelles sont représentées. Il incombe à cette équipe d'élaborer et de mettre en application un plan de contingence efficace qui permettrait à la Société de poursuivre ses activités quotidiennes en réduisant au minimum les perturbations dans le cas d'un conflit de travail.

**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 portails Internet, des moteurs de recherche et des sites Web individuels 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 portails Internet, moteurs de recherche et sites Web individuels 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 par ces portails, ces moteurs de recherche et ces sites Web individuels. Elles 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. En retour, les portails, les moteurs de recherche et les sites Web individuels obtiennent, par l'entremise de la Société, des contrats d'annonceurs qui, autrement, ne feraient pas affaire avec eux. La perte de relations clés ou des changements dans le niveau de service fourni par des portails Internet, des moteurs de recherche et des sites Web individuels 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 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 panne de ces systèmes pourrait avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

La Société dispose de facilités excédentaires et a un plan de reprise après sinistre conçu pour rétablir l'exploitabilité du système cible, des applications ou de l'infrastructure du système informatique à un autre site après une situation d'urgence.

**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.

Nous investissons continuellement dans notre main-d'œuvre afin de développer une solide culture du numérique. Nous offrons des ressources, des outils et des programmes de formation en vue d'accroître les connaissances en matière de numérique et de faciliter la gestion du changement pour tous les aspects de l'organisation.

**La Société pourrait devoir comptabiliser des charges pour dépréciation supplémentaires**

La Société peut subir des pertes de valeur qui pourraient réduire le montant présenté de ses actifs et de son bénéfice. Des facteurs économiques, juridiques, réglementaires, concurrentiels, contractuels et autres pourraient avoir une incidence sur la valeur des immobilisations incorporelles identifiables. Si l'un de ces facteurs réduisait la valeur d'une immobilisation, selon les règles comptables applicables, la Société serait tenue de réduire la valeur comptable de cette immobilisation et de comptabiliser une charge supplémentaire, ce qui réduirait le montant présenté des actifs et du bénéfice de la Société de l'exercice au cours duquel la perte de valeur serait comptabilisée.

**Un ralentissement du secteur immobilier, ou des changements au sein de celui-ci, pourraient avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.**

Le 1<sup>er</sup> juillet 2015, Pages Jaunes a acquis DPCF, transformant du coup la Société en un chef de file du marché immobilier numérique. En raison de cette acquisition, la Société occupe une place plus importante sur le marché des inscriptions immobilières. Les activités et la performance financière de DPCF sont tributaires de la vigueur du secteur immobilier et des changements au sein de celui-ci. Les tendances en matière d'acquisition de propriétés sont sensibles à la conjoncture économique et le nombre de transactions risque de diminuer ou d'augmenter moins rapidement en cas de récession. Un ralentissement des activités du secteur immobilier pourrait mener à une diminution de l'achat de forfaits par les vendeurs de propriétés. DPCF est assujettie aux règlements dans le secteur de l'immobilier, qui peuvent varier de temps à autre d'une façon qui pourrait restreindre ou nuire à la capacité de DPCF à offrir ses produits et avoir une incidence défavorable sur les activités et les résultats d'exploitation de DPCF. Un ralentissement ou une perturbation du marché immobilier pourrait se traduire par une diminution de la demande pour les produits de DPCF et nuire à ses activités ou à ses résultats d'exploitation, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

## 7. CONTRÔLES ET PROCÉDURES

À titre de société ouverte, nous devons prendre toutes 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 le président et chef de la direction et le 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 2015.

### 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 2015.

Au cours du trimestre ouvert le 1<sup>er</sup> octobre 2015 et clos le 31 décembre 2015, 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.