

RAPPORT DE GESTION

Le 12 février 2015

Le présent rapport de gestion vise à aider le lecteur à comprendre et à évaluer les tendances et les changements d'importance liés aux résultats d'exploitation et à la situation financière de Pages Jaunes Limitée, auparavant Yellow Média Limitée et de ses filiales pour les exercices clos les 31 décembre 2014 et 2013. Ce rapport doit être lu parallèlement à nos états financiers consolidés audités et aux notes complémentaires pour les exercices clos les 31 décembre 2014 et 2013. Les rapports trimestriels, le rapport annuel et les renseignements supplémentaires figurent à la section « Rapports financiers » du site Web de la Société, à l'adresse <http://entreprise.pj.ca/fr>. Pour obtenir de plus amples renseignements, notamment notre notice annuelle, veuillez visiter le site de SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

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 2014.

Dans le présent rapport de gestion, les termes « nous », « notre/nos », la « Société », « Pages Jaunes » et « PJ » désignent Pages Jaunes Limitée (auparavant Yellow Média Limitée) et ses filiales [notamment Pages Jaunes Solutions numériques et médias Limitée, qui est l'entité issue de la fusion verticale simplifiée de Groupe Pages Jaunes Corp. et Financement YPG inc., des filiales entièrement détenues de la Société, le 1^{er} janvier 2015, 411 Local Search Corp. (411), Pages Jaunes Habitations Limitée (auparavant Mur à Mur Média inc.) (PJ Immobilier), YPG (USA) Holdings, Inc., Yellow Pages Digital & Media Solutions LLC (auparavant Yellow Pages Group, LLC), ces deux dernières étant collectivement appelées YPG (États-Unis) et 4400348 Canada Inc. (Bookenda)].

INFORMATION PROSPECTIVE

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

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

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

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

Dans ce rapport de gestion, les déclarations prospectives se reconnaissent à l'usage de termes comme « chercher à », « prévoir », « croire », « pouvoir », « estimer », « s'attendre à », « objectif », « avoir l'intention de », « devoir », « planifier », « prédire », « s'efforcer de », « viser », et autres verbes ou expressions semblables. Elles reflètent les attentes actuelles concernant des événements futurs et le rendement d'exploitation à venir et valent uniquement à la date du présent rapport de gestion. La Société ne s'engage aucunement à les mettre à jour ou à les réviser en fonction de nouveaux faits ou de nouvelles circonstances, sous réserve d'une obligation imposée par les lois sur les valeurs mobilières. Les déclarations prospectives traitent d'un grand nombre de risques et d'incertitudes; elles ne devraient pas être considérées comme des garanties des résultats ou du rendement futurs et n'indiquent pas nécessairement avec précision si ces résultats ou ce rendement seront atteints. Un certain nombre de facteurs pourraient faire différer significativement les résultats ou le rendement réels de ceux indiqués dans les déclarations prospectives et pourraient avoir une incidence défavorable importante sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière, y compris, sans s'y limiter, les facteurs de risque suivants mentionnés à la section « Risques et incertitudes » 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 des produits tirés des médias imprimés en raison de changements dans les préférences et les habitudes des consommateurs;
- L'incapacité de la Société d'améliorer et d'élargir son offre de produits numériques et nouveaux médias;
- L'incapacité de la Société de générer des fonds suffisants, qu'ils proviennent de l'exploitation, de financements par emprunt ou par actions ou de refinancements;
- L'importance de la dette de la Société pourrait nuire à ses efforts en vue de refinancer ou de réduire sa dette;
- L'augmentation des cotisations versées par la Société à ses régimes de retraite;
- L'incapacité de la Société ou des partenaires Telco (définis aux présentes) de remplir leurs obligations découlant des conventions conclues entre ces parties;
- L'incapacité de la Société de protéger correctement et de maintenir ses marques de produits et ses marques de commerce et la contrefaçon de ces dernières par des tiers;
- Des arrêts de travail et d'autres perturbations du travail;
- La contestation par les autorités fiscales de la position de la Société relativement à certaines questions d'ordre fiscal;
- La perte de relations clés ou des changements dans le niveau de service fourni par des portails Internet, des moteurs de recherche, des sites Web individuels, des fabricants de téléphones cellulaires, et des fournisseurs de systèmes d'exploitation;
- La défaillance des ordinateurs et des systèmes de communications de la Société;
- L'incapacité de la Société à attirer et à conserver du personnel clé;
- L'incapacité de la Société à développer les systèmes et les plateformes d'information et de technologies de l'information nécessaires à la mise en œuvre du plan de retour à la croissance de la Société;
- L'incapacité de la Société de réaliser des efficacités opérationnelles et des économies de coûts dans l'ensemble de ses activités;
- La Société pourrait devoir comptabiliser des charges pour dépréciation supplémentaires;
- L'incapacité de la Société d'attirer et de fidéliser des clients;
- Une proportion plus élevée que prévu des produits d'exploitation tirés des médias numériques à marge moins élevée, comme les sites Web, l'optimisation pour moteur de recherche (OMR) et le marketing par moteur de recherche (MMR) et
- Les activités de la Société dépendent de l'utilisation de ses médias mobiles et en ligne et l'incapacité d'accroître l'utilisation des médias numériques de la Société pourrait nuire à sa capacité d'augmenter ses produits d'exploitation et d'étendre ses activités.

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

DÉFINITIONS NÉCESSAIRES À LA COMPRÉHENSION DE NOS RÉSULTATS

Bénéfice d'exploitation avant amortissements, dépréciation du goodwill, des immobilisations incorporelles et des immobilisations corporelles et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA)

Nous faisons état de notre BAIIA (bénéfice d'exploitation avant amortissements, dépréciation du goodwill, des immobilisations incorporelles et des immobilisations corporelles et frais de restructuration et charges spéciales). Le BAIIA n'est pas une mesure du rendement définie par les IFRS et il n'est pas considéré comme un substitut du bénéfice d'exploitation (de la perte d'exploitation) ou du bénéfice net pour mesurer le rendement de Pages Jaunes. La définition du BAIIA n'est pas normalisée; il est donc peu probable qu'il soit comparable à des mesures semblables employées par d'autres sociétés cotées en Bourse. Le BAIIA ne devrait pas être utilisé comme mesure exclusive des flux de trésorerie, car il ne tient pas compte de l'incidence des variations du fonds de roulement, de l'impôt, des paiements d'intérêts, des dépenses d'investissement, des acquisitions d'entreprises, des réductions du capital de la dette ainsi que d'autres rentrées et sorties de fonds, qui sont présentées à la page 24 de ce rapport de gestion.

Flux de trésorerie disponibles

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

Le rapport de gestion comprend les sections suivantes :

1. 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 une société canadienne de médias numériques et imprimés qui offre aux entreprises une gamme de solutions de médias répondant à leurs principaux objectifs de marketing et qui fournit aux consommateurs des plateformes permettant d'accéder à des renseignements fiables sur les entreprises locales.

La Société offre actuellement des services à environ 256 000 entreprises locales partout au Canada par l'intermédiaire de son effectif de vente, qui se compose de 1 100 conseillers médias et membres du personnel de soutien aux ventes. Cet imposant effectif, qui se consacre principalement à la vente directe, est divisé en différentes catégories de clients, ce qui permet d'offrir aux clients un niveau de service plus ciblé et spécialisé. Pages Jaunes offre aux petites et aux moyennes entreprises (les « PME ») un accès 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, 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 publicité imprimée et sur vidéo. Par l'entremise de sa division Mediative, la Société offre également aux entreprises à l'échelle nationale des services haut de gamme personnalisables de marketing numérique et de médias de performance.

La base de données Pages Jaunes qui présente des renseignements sur les marchands locaux compte actuellement 1,8 million d'inscriptions d'affaires, ce qui en fait l'une des plus grandes bases de données au Canada. Ce contenu rejoint les consommateurs canadiens par l'intermédiaire de divers médias numériques et imprimés, qui comprennent les sites Web pour ordinateur PJ.ca^{MC}, Canada411.ca^{MC} (maintenant C411), RedFlagDeals.com^{MC}, 411.ca, Bookenda.com et dine.TO, les applications de recherche mobile PJ, PJ Shopwise^{MC}, RedFlagDeals, C411 et 411.ca, ainsi que les annuaires imprimés Pages Jaunes^{MC}.

- PJ – disponible en ligne et comme application mobile, PJ.ca donne accès aux utilisateurs à des renseignements complets et à jour sur les entreprises locales canadiennes;
- PJ Shopwise – application mobile offrant des rabais et des circulaires géolocalisés, ainsi qu'un accès à un catalogue de plus de 7 millions de produits et à des renseignements sur plus de 600 détaillants locaux et nationaux;
- RedFlagDeals.com – principal fournisseur canadien d'outils de magasinage, de bons de réduction et de rabais mobiles et en ligne;
- C411 – l'une des destinations en ligne les plus fiables et fréquentées au Canada pour obtenir des coordonnées personnelles;
- Bookenda.com – médias numériques en ligne qui offrent aux utilisateurs et aux marchands une plateforme transactionnelle en ligne de premier plan qui leur permet d'interagir et de gérer facilement les réservations;
- dine.TO – offre aux utilisateurs de la région du Grand Toronto une base de données exhaustive d'inscriptions de restaurants locaux, de critiques, de rabais, de listes de lecture et d'événements ainsi que des capacités de commande en ligne en temps réel;

Outre les annuaires imprimés Pages Jaunes^{MC}, Pages Jaunes est l'éditeur officiel des annuaires de Bell Canada (« Bell »), de TELUS Communications inc. (« TELUS »), de Bell Aliant Communications régionales, société en commandite (« Bell Aliant »), de MTS Allstream inc. et d'un certain nombre d'autres entreprises de téléphonie titulaires qui détiennent des parts de marché de premier plan dans leurs territoires respectifs. En 2014, la Société a publié environ 335 annuaires téléphoniques imprimés qui ont un tirage total d'environ 16 millions d'exemplaires.

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 leurs consommateurs.

STRATÉGIE ET CAPACITÉ À PRODUIRE DES RÉSULTATS

Notre objectif est de devenir le chef de file en matière de médias numériques locaux au Canada. Nous y parviendrons en favorisant l'établissement de relations solides entre les petites et moyennes entreprises canadiennes et les consommateurs locaux, et en assurant une présence médiatique locale sans égale dans tout le pays.

Pages Jaunes a présenté le plan de retour à la croissance (le « plan ») au début de 2014 afin d'accélérer sa transformation numérique et de l'aider à se positionner en tant que chef de file dans le marché canadien de la publicité numérique locale. Le plan vise à atteindre ces objectifs en renforçant la perception de la marque, les médias et la proposition de valeur aux clients de la Société, des éléments fondamentaux pour promouvoir la croissance du nombre de clients, et ultimement, des produits et de la rentabilité de la Société. Le plan est également conçu pour contribuer à la réalisation d'efficacités opérationnelles et d'économies de coûts dans l'ensemble de l'organisation, tout en offrant la souplesse financière nécessaire pour réduire de façon significative le niveau d'endettement au cours des quatre prochaines années. La mise en œuvre réussie du plan améliorera la position concurrentielle de Pages Jaunes sur le marché canadien et sa relation avec les PME et les consommateurs canadiens et fournira à la Société une plateforme plus solide grâce à laquelle elle pourra développer de nouvelles activités et pénétrer de nouveaux marchés.

Pages Jaunes a franchi de nombreuses étapes importantes depuis le lancement du plan. Au cours de la première année suivant sa mise en œuvre, la Société a réussi à atteindre d'importantes cibles opérationnelles et financières, y compris les suivantes :

- Acquisition de clients – Pour la période de douze mois close le 31 décembre 2014, la Société a acquis 22 100 nouveaux clients, ce qui constitue une amélioration par rapport à l'acquisition de 15 200 clients en 2013 et surpasse l'objectif de Pages Jaunes pour 2014 en matière d'acquisition de clients, lequel était fixé à 20 000;
- Visites sur les médias numériques – Le total des visites sur les médias numériques détenus et exploités par Pages Jaunes a augmenté de 6,8 % d'un exercice à l'autre pour atteindre 424,1 millions en 2014.
- Produits tirés des médias numériques – Les produits consolidés tirés des médias numériques ont augmenté de 9 % d'un exercice à l'autre pour atteindre 442,8 M\$ en 2014. Une étape importante a été franchie en 2014, les produits tirés des médias numériques ayant dépassé les produits tirés des médias imprimés pour la première fois dans l'histoire de la Société. Pour le quatrième trimestre clos le 31 décembre 2014, les produits tirés des médias numériques ont représenté 54,3 % des produits consolidés; et
- Remboursement de la dette – Pages Jaunes a remboursé 139,6 M\$ de ses billets garantis de premier rang à 9,25 % en 2014, soit plus que les paiements de rachat obligatoire minimaux d'un montant global de 125 M\$ pour les exercices 2014 et 2015 combinés.

En 2015, Pages Jaunes misera sur ces réalisations pour mettre en œuvre adéquatement les principaux éléments sur lesquels repose son plan de retour à la croissance. Ces éléments sont les suivants :

Promouvoir les possibilités de la marque

La valorisation et la promotion de la marque visent à renforcer l'image de marque de la Société auprès des utilisateurs et des marchands, et plus particulièrement, à améliorer la perception des médias numériques et à favoriser la reconnaissance de ses plateformes et solutions en matière de médias numériques. En 2015, la Société continuera d'investir dans des campagnes de publicité à grande diffusion à l'échelle nationale et locale en vue de promouvoir le téléchargement et l'utilisation des applications mobiles PJ et PJ Shopwise auprès des utilisateurs canadiens. Des campagnes seront également lancées en vue d'appuyer l'adoption et l'utilisation des nouveaux services verticaux de Pages Jaunes à mesure que ces services seront lancés au cours de l'exercice.

Dans le but d'accroître la notoriété des solutions numériques de Pages Jaunes et d'augmenter l'acquisition et la fidélisation de clients, la Société intensifiera la fréquence et la visibilité de ses campagnes de publicité diffusées à la radio, en mode numérique et à l'extérieur. Notre présence sera également accrue à l'événement Mes achats, mon quartier^{MC} (MAMQ) tenu par la Société et qui fait la promotion du magasinage local tout en célébrant l'importance des PME dans les quartiers en plein essor. L'édition 2014 de MAMQ a attiré plus de 8 000 PME canadiennes, ainsi que des médias, des célébrités, des athlètes et des personnalités politiques de renom venues montrer leur appui à la croissance de l'économie locale.

Mettre en valeur les actifs liés aux médias

Les produits de placement prioritaire vendus sur les médias numériques détenus et exploités par Pages Jaunes représentent actuellement environ 60 % des produits tirés des médias numériques et demeurent les plus rentables de la gamme de produits numériques de la Société. Le déploiement de médias mobiles et en ligne intéressants est primordial pour accroître leur utilisation, offrir aux clients un rendement amélioré sur le capital investi et favoriser la rentabilité et la croissance des produits tirés des médias numériques. En 2015, la Société offrira du contenu et une expérience améliorés pour les utilisateurs dans l'ensemble de son réseau de médias numériques dans le but d'améliorer l'engagement des clients. Du contenu plus exhaustif et pertinent sera publié, y compris des renseignements plus étoffés au sujet des marchands, des rabais, des évaluations et des avis, ainsi que du contenu éditorial local sous la forme de listes de lecture, d'histoires d'entreprises et de recommandations. S'harmonisant avec sa stratégie en matière de médias verticaux, Pages Jaunes présentera également des services verticaux en ligne et mobiles en matière de restauration, de services pour la maison et de loisirs en 2015 en vue d'offrir aux utilisateurs une expérience de magasinage local unique en son genre et un accès à de nouvelles capacités en matière de recherche et de transactions. La Société tirera parti du moteur de réservation en ligne de pointe de Bookenda pour intégrer des capacités transactionnelles à ses médias numériques existants et à venir. Parallèlement, Pages Jaunes utilisera les guides numériques et la base de données exhaustives d'inscriptions de restaurants locaux, de critiques, de rabais, de listes de lecture et d'événements de dîne.TO en vue d'accélérer le développement de son nouveau média vertical en matière de restauration.

Affiner la proposition de valeur aux clients

La croissance de la clientèle est cruciale pour que Pages Jaunes renoue avec la croissance des produits et de la rentabilité. En 2015, Pages Jaunes vise à acquérir un total de 30 000 nouveaux clients, grâce au déploiement continu d'une nouvelle plateforme de gestion des relations avec la clientèle (Salesforce.com) qui vise à optimiser l'affectation, la gestion et la conversion des occasions d'affaires dans l'ensemble des canaux de vente. La Société offrira également des outils de vente, des processus d'exécution des commandes de produits numériques et des niveaux de service à la clientèle améliorés pour promouvoir l'accroissement de la satisfaction et de la fidélisation de la clientèle. Parallèlement, de nouvelles fonctions de libre-service seront offertes sur le Carrefour Affaires^{MC} 360° de Pages Jaunes (Carrefour Affaires 360°), lesquelles permettront aux clients de mieux gérer leur profil et d'acheter des solutions numériques par l'entremise du portail en ligne.

La gamme de produits numériques de Pages Jaunes continuera d'évoluer pour mieux répondre aux besoins en constante évolution des entreprises locales. En 2015, la Société présentera une solution d'entrée de gamme en matière de gestion et de syndication de contenu pour aider les clients actuels et éventuels à établir et à maintenir une présence numérique plus exhaustive et uniforme. Grâce à ce nouveau service, Pages Jaunes gèrera et optimisera pleinement la présence des PME sur le Web en faisant en sorte que leurs inscriptions d'affaires et leurs renseignements soient accessibles et s'affichent de façon uniforme sur un vaste réseau de médias numériques très fréquentés, outre ceux détenus et exploités par PJ.

Améliorer l'efficience

L'excellence opérationnelle continuera d'être favorisée à l'échelle de l'entreprise en vue d'appuyer la rentabilité à long terme et le respect du plan. Pour pallier la baisse des produits tirés des médias imprimés, la Société optimise activement les charges liées à la production et à la distribution de médias imprimés. Un modèle de distribution mieux ciblée des médias imprimés est actuellement mis en œuvre en vue d'harmoniser la livraison des annuaires en fonction de l'utilisation et de la demande, tandis qu'une partie des efforts de Pages Jaunes en matière de distribution ont été affectés à l'interne en vue d'améliorer la souplesse en matière de coûts. Des initiatives ont été mises de l'avant pour mettre hors service et remplacer le réseau de plateformes traditionnelles de publication, de systèmes d'information et de technologies de l'information de Pages Jaunes, et des améliorations sont apportées aux processus en vue de réaliser des économies de coûts dans les fonctions de vente, de service à la clientèle et d'exécution des commandes de produits numériques.

PERSPECTIVES

La Société maintient ses prévisions financières à long terme par rapport au plan de retour à la croissance. Le plan servira à accélérer la transformation numérique de la Société, à cibler une croissance du nombre de clients en 2017 et à réaliser une croissance des produits consolidés et du BAIIA en 2018.

- Les produits tirés des médias numériques devraient maintenir un taux de croissance à un chiffre élevé en 2015 et par la suite.
- Puisque des investissements additionnels seront faits en vue d'accélérer la transformation numérique de la Société, la pression exercée sur le BAIIA en 2015 perdurera par rapport à 2014; les marges du BAIIA devraient quant à elles se maintenir entre 30 % et 35 % en 2015.

- Les dépenses d'investissement devraient s'établir entre 70 M\$ et 75 M\$ en 2015 et être axées sur le développement de plateformes et de systèmes d'information et de technologies de l'information pour soutenir la croissance du bassin d'utilisateurs de produits numériques, l'acquisition de clients, la fidélisation de la clientèle, le lancement de nouveaux produits et l'optimisation des efficacités opérationnelles. Par la suite, les dépenses d'investissement, exprimées en pourcentage des produits consolidés, diminueront graduellement pour se stabiliser à approximativement 5 % d'ici 2018.
- Pages Jaunes mettra également l'accent sur le remboursement de la dette et continuera à tirer des flux de trésorerie suffisants de ses activités d'exploitation pour financer les dépenses d'investissement requises et le service de la dette. En 2015, la Société prévoit rembourser 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, y compris celles décrites à la section « Information prospective » du présent rapport de gestion, de même que les hypothèses suivantes :

- La conjoncture économique demeure stable au Canada;
- L'exposition au risque de change découlant des transactions libellées en devises demeure négligeable. Les coûts d'exploitation annuels, déduction faite des produits, libellés en dollars américains se chiffrent approximativement à 50 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;
- Les investissements dans la marque permettront de changer les vieilles 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 feront croître le bassin d'utilisateurs des médias numériques.
- Les solutions fondées sur le rendement que nous lancerons tireront parti du pouvoir de nos médias numériques détenus et exploités et protégeront la rentabilité;
- La Société sera en mesure d'accélérer davantage le rythme d'acquisition de clients et, au fil du temps, de fidéliser les clients nouvellement acquis et de leur vendre de nouveaux produits;
- La Société sera en mesure de réaliser des gains au chapitre de l'efficacité en vue d'appuyer la rentabilité et la production de flux de trésorerie.

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.

2. RÉSULTATS

Cette section présente un aperçu de notre performance financière en 2014 par rapport à 2013 et à 2012. 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 dont il faut tenir compte lors de l'analyse de notre performance.

PERFORMANCE GLOBALE

- Les produits ont diminué de 94,2 M\$, ou 9,7 %, par rapport à l'exercice précédent, pour atteindre 877,5 M\$.
- Le bénéfice d'exploitation avant amortissements et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA) a diminué de 100,1 M\$, ou 24,1 %, par rapport à l'exercice précédent, pour s'établir à 316 M\$.
- Les produits tirés des médias numériques ont représenté 50,5 % des produits consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, soit une augmentation par rapport à 41,8 % à la période correspondante de 2013.

FAITS SAILLANTS

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

	Exercices clos les 31 décembre	
	2014	2013
Produits	877 528 \$	971 761 \$
Bénéfice d'exploitation avant amortissements et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA)	315 976 \$	416 112 \$
Marge sur BAIIA	36 %	42,8 %
Bénéfice net	188 540 \$	176 530 \$
Bénéfice de base par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	6,95 \$	6,34 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	156 507 \$	340 680 \$
Flux de trésorerie disponibles ¹	72 557 \$	274 551 \$

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

PRODUITS

(EN MILLIONS DE DOLLARS)

↓ (9,7 %)

2014	877,5 \$
2013	971,8 \$

BAIIA

(EN MILLIONS DE DOLLARS)

↓ (24,1 %)

2014	316 \$
2013	416,1 \$

PERFORMANCE PAR RAPPORT À LA STRATÉGIE DE L'ENTREPRISE

Afin de favoriser la mise en œuvre réussie du plan de retour à la croissance de Pages Jaunes, la Société a concentré ses efforts sur les secteurs clés suivants en 2014 :

- Promouvoir les possibilités de la marque – Lancer des campagnes de publicité ciblées afin de mieux faire connaître la marque numérique et d'en améliorer la perception au sein de notre bassin de consommateurs et des PME, ainsi que de souligner la transformation numérique de la marque;
- Attirer un bassin d'utilisateurs de grande valeur – Offrir une meilleure expérience aux utilisateurs, améliorer la qualité, l'exhaustivité et la pertinence du contenu et fournir des applications numériques attrayantes pour découvrir les entreprises locales au sein du quartier, afin de favoriser la croissance du bassin d'utilisateurs de produits numériques;
- Répondre aux besoins des clients – Fournir des solutions numériques de qualité, offrir une expérience de ventes améliorée, assurer une exécution supérieure des campagnes de marketing de nos clients et améliorer notre service à la clientèle afin de favoriser l'acquisition de clients et d'assurer la fidélisation de la clientèle;
- Investir dans les employés – Soutenir la transformation numérique de la Société en attirant et en conservant des employés dotés des connaissances requises en technologies de l'information, en médias numériques, en vente et en service à la clientèle, tout en offrant la formation nécessaire pour améliorer les compétences en matière de numérique au sein de l'entreprise;
- Améliorer l'efficacité – Implanter des technologies qui optimiseront les processus, simplifieront les activités d'exploitation et favoriseront la rentabilité.

Promouvoir les possibilités de la marque

En 2014, la Société a investi dans des campagnes locales et nationale de valorisation de la marque destinées à mieux faire connaître la marque numérique et d'en améliorer la perception au sein du bassin de consommateurs et des PME, ainsi que de souligner la transformation numérique de la marque et d'accroître l'utilisation de son application mobile phare PJ. Une campagne publicitaire télévisée a été diffusée à l'échelle nationale d'avril à juin 2014 pour présenter aux Canadiens le contenu et les fonctionnalités améliorés offerts sur l'application mobile PJ. Cette campagne a fait place à une vaste campagne publicitaire extérieure et numérique à Toronto, Montréal, Calgary et Vancouver au cours de l'été et de l'automne 2014 en vue de promouvoir une adoption plus ciblée au sein des centres urbains les plus densément peuplés au Canada. Les campagnes locales et la campagne nationale ont donné des résultats intéressants; elles ont contribué à accroître l'utilisation de l'application mobile PJ et à améliorer la notoriété et la perception de la marque numérique de la Société.

Parallèlement, Pages Jaunes a renommé ses médias numériques « pagesjaunes.ca » et « ShopWise » pour « PJ.ca » et « PJ Shopwise », respectivement. Le nouvel acronyme PJ est moderne, axé sur le numérique et plus facile à mémoriser, et sera également utilisé pour établir la marque médias numériques à venir de Pages Jaunes en vue de renforcer davantage la notoriété de la marque.

Après un lancement à Toronto, en 2013, Pages Jaunes a étendu sa campagne de responsabilité sociale d'entreprise MAMQ aux villes de Montréal, Vancouver, Calgary et Ottawa en 2014. Pour célébrer les petites entreprises et inciter les Canadiens à faire des achats locaux, l'événement MAMQ a eu lieu 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. En 2014, l'événement MAMQ a obtenu un appui important de la part des célébrités et des médias locaux, en plus de la participation de 200 associations canadiennes de gens d'affaires. Plus de 8 000 PME locales ont également participé à l'événement et ont téléchargé 6 000 rabais exclusifs aux médias numériques de PJ durant l'événement.

Finalement, puisque la marque « Pages Jaunes » demeure hautement reconnue et respectée et qu'elle reflète l'héritage de la marque de la Société qui, depuis 100 ans, sert de pont entre les entreprises et les clients à l'échelle du pays, la Société a officiellement changé son nom à celui de « Pages Jaunes Limitée » le 31 décembre 2014.

Attirer un bassin d'utilisateurs de grande valeur

Pour accroître l'utilisation de son réseau de médias numériques, générer plus d'occasions d'affaires pour les clients actuels et éventuels et finalement améliorer le rendement du capital investi, Pages Jaunes demeure engagée à offrir aux utilisateurs un contenu plus étoffé et une expérience de recherche améliorée. Le total des visites sur nos médias numériques, c'est-à-dire le nombre de visites sur les médias fixes et mobiles PJ, RedFlagDeals, PJ ShopWise et C411, a augmenté pour atteindre 424,1 millions en 2014, ce qui représente une croissance de 6,8 % d'un exercice à l'autre, par rapport à 397,1 millions de visites en 2013. Pour le trimestre clos le 31 décembre 2014, le total des visites sur nos médias numériques a atteint 117,4 millions, une augmentation de 14,2 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

La Société cherche à accroître la fréquence d'utilisation de ses médias numériques et l'engouement des clients envers ceux-ci en offrant aux acheteurs un contenu local plus pertinent et unique en son genre. Pour améliorer l'exactitude de ses renseignements sur les entreprises, la Société a éliminé presque toutes les inscriptions d'affaires périmées, obsolètes et répétitives publiées dans l'ensemble de son réseau de médias. En outre, la base de données de renseignements sur les marchands de Pages Jaunes continue de croître rapidement. Les médias de la Société comptent maintenant 1,8 million d'inscriptions et plus de 480 000 profils de marchands comportant des images, des vidéos, des liens vers des sites Web, des fonctionnalités cartographiques, des rabais, des évaluations et des avis. Du contenu éditorial est également publié en vue de promouvoir la recherche locale dans le quartier et d'étendre l'expérience des utilisateurs au-delà de la recherche d'entreprise. PJ.ca offre désormais aux acheteurs la capacité de découvrir les meilleurs marchands dans leur quartier et aux alentours et de consulter une série d'articles (Trucs pratiques) pour les aider à prendre des décisions plus éclairées dans des domaines comme la santé, les finances personnelles, la rénovation, les voyages, le magasinage, ainsi que dans d'autres domaines.

En 2014, la Société a lancé de nouvelles versions de PJ.ca et de l'application mobile PJ, de PJ Shopwise et de C411, lesquelles offrent aux utilisateurs une interface plus intuitive, des fonctionnalités de recherche plus dynamiques et des temps de réponse plus rapides. Ces améliorations ont été bien reçues par la communauté numérique, les applications PJ Shopwise et C411 ayant toutes deux reçues la mention « meilleure nouvelle application » dans l'App Store au Canada. L'application mobile PJ a également été choisie comme l'une des meilleures nouvelles applications de 2014 par Apple et a été incluse dans le palmarès des meilleures applications de 2014 des éditeurs de Google Play. En décembre 2014, Pages Jaunes a conclu l'acquisition de 4400438 Canada Inc., qui exerce ses activités sous la raison sociale Bookenda, et des activités de Candia Digital Group Inc. (dine.TO) en vue de se doter du talent et des technologies nécessaires pour accélérer le développement des nouveaux médias numériques. Grâce à leur forte présence dans le secteur de la restauration de la région du Grand Montréal, les médias numériques de Bookenda offrent aux utilisateurs et aux marchands une plateforme transactionnelle en ligne de premier plan qui leur permet d'interagir et de gérer facilement les réservations. Quant à dine.TO, elle détient et exploite des guides numériques de restaurants dans la région du Grand Toronto et offre aux utilisateurs 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.

Répondre aux besoins des clients

Pages Jaunes doit renouer avec la croissance du nombre de clients afin d'atteindre ultimement une croissance à long terme durable des produits et du BAIIA. Au 31 décembre 2014, le nombre de clients de la Société s'établissait à 256 000, comparativement à 276 000 clients à la période correspondante de l'exercice précédent, ce qui représente une diminution de 20 400 clients en 2014, contre 33 100 clients à l'exercice précédent. L'acquisition de nouveaux clients a continué de s'accroître au cours du quatrième trimestre de 2014, stimulée par l'expansion de l'équipe de vente, par le lancement de produits numériques d'entrée de gamme et par la présentation de nouveaux programmes de stimulants à la vente. Pour la période de douze mois close le 31 décembre 2014, PJ a acquis 22 100 nouveaux clients, ce qui surpasse son objectif de 20 000 nouveaux clients pour 2014. Le taux d'acquisition des clients est également demeuré important par rapport aux périodes précédentes, en hausse comparativement à 15 200 clients pour la période correspondante de l'exercice précédent et à 20 200 pour la période de douze mois close le 30 septembre 2014. Pour la période de douze mois close le 31 décembre 2014, le taux de renouvellement parmi les clients de PJ a atteint 84 %, ce qui représente une légère baisse par rapport à 85 % à la période correspondante de l'exercice précédent. La pénétration de la Solution 360° Pages Jaunes^{MC} (360°) auprès des clients, que nous définissons comme les clients qui achètent au moins trois catégories de produits, a augmenté pour atteindre 36,6 % au 31 décembre 2014, ce qui constitue une hausse par rapport à 27,1 % pour la période correspondante de l'exercice précédent, et continue de protéger le taux de rétention. Le taux de renouvellement de la part des clients de la Solution 360° a atteint 90 % pour la période de douze mois close le 31 décembre 2014, contre 82 % parmi les clients qui ne profitent pas de la Solution

360°. La Société a continué d'étendre la proposition de valeur de la Solution 360° aux PME locales en 2014; elle a lancé les nouvelles solutions d'affichage numérique ciblé et solutions Facebook tout au long de 2014. La solution d'affichage numérique ciblé aide les entreprises locales à accroître leur visibilité en ligne en exposant les consommateurs locaux en ligne à leurs bannières publicitaires numériques, tandis que les solutions Facebook permettent aux PME d'établir et de maintenir une bonne visibilité sur le principal média social.

Les efforts récemment déployés en vue d'améliorer l'expérience client globale ont également joué un rôle clé au maintien du taux de fidélisation des clients. En 2014, PJ a lancé son site en ligne remanié interentreprises Carrefour Affaires 360° (<http://carrefouraffaires.pj.ca/>), qui offre maintenant aux PME des fonctionnalités libre-service comme la capacité d'inscrire et de demander des inscriptions d'affaires, de mettre à jour leur profil de marchand et d'y ajouter de l'information, de suivre l'évolution de leurs campagnes de marketing et de payer leurs factures. Des technologies sont également déployées dans l'ensemble de l'organisation en vue d'offrir aux PME des solutions numériques de qualité et d'accroître la satisfaction des clients. Au quatrième trimestre de 2014, Pages Jaunes a mis en œuvre un nouveau système de gestion des processus d'affaires, ce qui a donné à ses équipes d'exécution des commandes de produits numériques des capacités accrues en matière de gestion de contenu et une procédure de gestion des commandes plus adaptable en vue de favoriser la livraison de solutions en temps opportun pour des sites Web. La Société augmente également le nombre d'employés que comptent ses équipes de service à la clientèle et leur offre actuellement de meilleurs outils pour accroître la vitesse et la qualité de la résolution de problèmes.

ACQUISITION DE CLIENTS ET RENOUVELLEMENT DES CONTRATS

	Pour les exercices clos les 31 décembre	
	2014	2013
Nombre de clients ¹	256 000	276 000
Taux de renouvellement de la part des clients ²	84 %	85 %
Nouveaux clients ²	22 100	15 200

¹ En excluant l'apport de 411 et de PJ Immobilier.

² Clients des principales activités de PJ seulement, en excluant l'incidence des clients de Mediative, de 411 et de PJ Immobilier.

Investir dans les employés

Les employés de Pages Jaunes sont un facteur clé de la réussite de sa transformation numérique. En 2014, la Société a embauché plus de 300 professionnels des médias numériques et des systèmes d'information et de technologies de l'information pour contribuer à la réalisation du plan. Les employés ont obtenu l'accès à un catalogue plus important et exhaustif de cours et de programmes de formation en vue de favoriser l'acquisition de connaissances dans le domaine numérique au sein de l'organisation. Parallèlement, Pages Jaunes a organisé des conférences en vue de promouvoir la mobilisation d'un service à l'autre, d'offrir aux employés une meilleure compréhension des objectifs et des initiatives qui sous-tendent le plan, et de leur rôle en tant qu'agents du changement dans le cadre de la transformation numérique de la Société. La rétroaction reçue à l'égard de ces événements a été positive; les employés ont dit avoir apprécié l'ouverture, la transparence et l'interaction de l'équipe de direction, et avoir davantage confiance en la capacité de la Société de réaliser le plan.

Améliorer l'efficience

La Société continue de simplifier activement ses activités en vue d'encourager les économies de coûts et de protéger la rentabilité et la production de flux de trésorerie à long terme. Pages Jaunes exerce actuellement ses activités en vertu d'un nouveau modèle de distribution des annuaires imprimés et a internalisé une partie de ses activités de distribution, tout en harmonisant mieux la distribution des annuaires en fonction de l'utilisation qu'en font les consommateurs. La Société réalisera également des économies de coûts grâce à la mise hors service et au remplacement continu des systèmes traditionnels de publication imprimée et des centres de données de systèmes d'information et de technologies de l'information traditionnels, et grâce à l'optimisation de nombreux processus liés au service à la clientèle et au traitement des commandes de produits numériques.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION ET FINANCIERS CONSOLIDÉS

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

Pour les exercices clos les 31 décembre			
	2014	2013	2012
Produits	877 528 \$	971 761 \$	1 107 715 \$
Coûts d'exploitation	561 552	555 649	538 335
Bénéfice d'exploitation avant amortissements, dépréciation du goodwill, des immobilisations incorporelles et des immobilisations corporelles et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA)	315 976	416 112	569 380
Amortissements	78 076	60 164	104 293
Dépréciation du goodwill, des immobilisations incorporelles et des immobilisations corporelles	-	-	3 267 847
Frais de restructuration et charges spéciales	18 359	23 338	44 923
Bénéfice (perte) d'exploitation	219 541	332 610	(2 847 683)
Charges financières, montant net	72 116	93 357	155 968
Profit au règlement de la dette	-	-	(978 589)
Bénéfice (perte) avant dividendes sur actions privilégiées de séries 1 et 2, impôt sur le résultat et bénéfices liés aux participations dans des entreprises associées	147 425	239 253	(2 025 062)
Dividendes sur actions privilégiées de séries 1 et 2	-	-	17 694
(Économie) charge d'impôt sur le résultat	(40 937)	63 421	(78 809)
Bénéfices liés aux participations dans des entreprises associées	(178)	(698)	(1 893)
Bénéfice net (perte nette)	188 540 \$	176 530 \$	(1 962 054) \$
Bénéfice (perte) de base par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	6,95 \$	6,34 \$	(70,95) \$
Bénéfice (perte) dilué(e) par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	5,81 \$	5,46 \$	(70,95) \$
Total de l'actif	1 749 560 \$	1 794 034 \$	1 756 476 \$
Dette à long terme (y compris la tranche à court terme, en excluant les débetures échangeables)	507 911 \$	647 468 \$	801 831 \$
Débetures échangeables	88 959 \$	87 934 \$	86 667 \$

ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION ET FINANCIERS CONSOLIDÉS

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 continuent surtout de subir 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 continue d'investir afin d'accélérer le rythme annualisé d'acquisition de clients et d'offrir une expérience améliorée aux clients actuels et futurs.

Bien que les produits tirés des médias imprimés soient en baisse, le taux de recul de ces produits se stabilise. 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 média en réduisant le nombre de produits imprimés à présenter aux clients. Compte tenu de son succès dans les marchés ruraux, l'initiative SAI sera étendue à presque tous les marchés ruraux et urbains ainsi qu'à certains grands marchés urbains en 2015.

Les produits consolidés tirés des médias 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 numériques ont représenté plus de 50 % des produits. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, les produits consolidés tirés des médias 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 numériques relativement aux principales activités de PJ, compte non tenu de l'incidence de Mediative, de 411 et de PJ Immobilier, ont augmenté de 9,1 % d'un exercice à l'autre. Cette croissance continue d'être 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 représentaient 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 achetaient nos produits de placement 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 continue d'investir dans l'augmentation du trafic sur l'ensemble de son réseau de solutions numériques en vue de favoriser la fidélisation et l'acquisition de clients ainsi que le rendement du capital investi à l'égard de l'ensemble de ses produits de positionnement prioritaire détenus et exploités. De plus, bénéficiant de l'adoption continue de la Solution 360° PJ dans les canaux de vente de la Société, les unités génératrices de produits^{1, 2} (« UGP ») par client ont également continué d'augmenter, passant de 1,81 au 31 décembre 2013 à 1,87 au 31 décembre 2014.

PÉNÉTRATION DE LA CLIENTÈLE²

	Aux 31 décembre	
	2014	2013
Médias imprimés	85 %	91 %
Médias numériques détenus et exploités³	63 %	61 %
Positionnement prioritaire en ligne	57 %	47 %
Positionnement prioritaire mobile	24 %	15 %
Positionnement traditionnel	4 %	14 %
Services numériques⁴	10 %	9 %

¹ Les unités génératrices de produits évaluent le nombre de groupes de produits choisis par les clients de PJ.

² Clients des principales activités de PJ seulement, en excluant l'incidence des clients de Mediative, de 411 et de PJ Immobilier.

³ Pourcentage des clients de PJ qui achètent au moins un produit de positionnement prioritaire en ligne, de positionnement prioritaire mobile, lié au profil d'entreprise virtuel, lié à la vidéo HD ou traditionnel.

⁴ Pourcentage des clients de PJ qui achètent au moins un produit de gestion de site Web, d'OMR, de MMR, de solution Facebook ou d'affichage numérique ciblé.

VARIATION DES DÉPENSES

	Pour les exercices clos les 31 décembre	
	2014	2013
Chez les clients qui ont renouvelé leur contrat¹		
Augmentation des dépenses²		
Distribution des clients	31 %	26 %
% des produits	30 %	29 %
Dépenses stables³		
Distribution des clients	51 %	55 %
% des produits	30 %	27 %
Diminution des dépenses⁴		
Distribution des clients	18 %	19 %
% des produits	40 %	44 %
Produits moyens par client⁵	3 189 \$	3 259 \$

INDICATEURS D'EXPLOITATION

	Aux 31 décembre	
	2014	2013
Taux de pénétration de la Solution 360° PJ ¹	36,6 %	27,1 %
UGP par client ¹	1,87	1,81
Clients recourant exclusivement aux médias numériques ¹	37 000	23 900
Produits tirés des médias numériques (en milliers de dollars canadiens) ⁶	442 830 \$	406 311 \$
Produits consolidés tirés des médias numériques en pourcentage du total des produits ⁶	50,5 %	41,8 %

¹ Clients des principales activités de PJ seulement, en excluant l'incidence des clients de Mediactive, de 411 et de PJ Immobilier.

² Clients de PJ qui ont renouvelé leur contrat et qui ont enregistré une augmentation des dépenses plus de 5 % d'un exercice à l'autre.

³ 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.

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

⁵ Exclut l'apport de 411 et de PJ Immobilier.

⁶ Pour les exercices clos les 31 décembre.

BAIIA

Le BAIIA a diminué de 100,1 M\$ pour s'établir à 316 M\$ en 2014, comparativement à 416,1 M\$ en 2013. La diminution du BAIIA est imputable principalement à la baisse des produits, combinée à une baisse de la marge sur BAIIA. Notre marge sur BAIIA 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 sont les principaux facteurs expliquant la diminution de la marge sur BAIIA 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 découle 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, une société acquise en 2014.

Pour 2014, la marge brute a diminué pour s'établir à 65 %, comparativement à 67,3 % pour 2013. La diminution est 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 est 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 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 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 de compression 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 s'explique essentiellement par un plus faible niveau d'endettement et par 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'établissait 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 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.

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

Bénéfices liés aux participations dans des entreprises associées

Le 1^{er} juin 2014, nous avons fait l'acquisition de la participation restante de 70 % dans 411. En 2014, nous avons comptabilisé un bénéfice de 0,2 M\$ pour la période allant du 1^{er} 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 tient essentiellement à la diminution du BAIIA, 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.

COMPARAISON DE L'EXERCICE 2013 ET DE L'EXERCICE 2012

Produits

Les produits ont diminué de 12,3 % pour s'établir à 971,8 M\$ en 2013, comparativement à 1 107,7 M\$ en 2012. Sur une base comparable, après ajustement pour tenir compte de l'abandon des activités liées aux annuaires de Canpages en 2012, les produits ont diminué de 10,7 % en 2013. Les produits continuent de subir l'incidence défavorable de la baisse des produits tirés des médias imprimés, les clients importants ayant réduit leurs dépenses de publicité imprimée, ainsi que de la baisse du nombre de clients de moindre envergure dont les dépenses sont limitées.

Les produits tirés des médias numériques se sont élevés à 406,3 M\$ en 2013, soit une croissance de 10,6 %. Sur une base comparable, après ajustement pour tenir compte de l'abandon des activités liées aux annuaires de Canpages en 2012, les produits tirés des médias numériques ont augmenté de 12,5 % en 2013 par rapport à la période correspondante de 2012. Au quatrième trimestre de 2013, les produits tirés des médias numériques représentaient 45,1 % du total des produits, soit une hausse comparativement à 37,7 % à la période correspondante de 2012.

La croissance des produits tirés des médias numériques en 2013 découle de la migration en cours des clients des médias traditionnels aux produits et services numériques et de l'adoption continue de la Solution 360° PJ dans les canaux de vente de PJ. Ces facteurs ont également donné lieu à une amélioration des UGP par annonceur, qui sont passées de 1,74 au 31 décembre 2012 à 1,81 au 31 décembre 2013.

Au 31 décembre 2013, la Société comptait 276 000 clients, comparativement à 309 000 au 31 décembre 2012. Le taux de renouvellement de la part des clients a diminué, passant de 86 % pour la période de douze mois close le 31 décembre 2012 à 85 % pour la période correspondante de 2013. Au cours de 2013, PJ a attiré environ 15 200 nouveaux clients, comparativement à 17 300 pour 2012.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2013, 81 % des clients qui ont renouvelé leur contrat ont augmenté ou maintenu le niveau de leurs dépenses, comparativement à 82 % en 2012. Les clients ayant diminué leurs dépenses sont essentiellement des clients importants et ils représentaient environ 44 % des produits de PJ pour l'exercice clos le 31 décembre 2013.

BAIIA

Le BAIIA a diminué de 153,3 M\$ pour s'établir à 416,1 M\$ en 2013, comparativement à 569,4 M\$ en 2012. La diminution du BAIIA est imputable à la pression exercée sur les produits tirés des médias imprimés, puisque la croissance des produits tirés de nos produits numériques n'a pas compensé la perte de produits tirés des médias imprimés, combinée à une baisse de la marge sur BAIIA. Notre marge sur BAIIA pour 2013 s'est établie à 42,8 %, comparativement à 51,4 % pour 2012. En plus de la diminution des produits, les modifications de la composition des produits, les investissements dans la transformation des activités et les charges liées aux employés ont principalement contribué à la diminution de la marge sur BAIIA. En 2013, nous avons également comptabilisé des provisions liées à des avis de cotisation pour les taxes de vente.

Le coût des produits vendus a diminué de 21,2 M\$ pour s'établir à 317,6 M\$ pour 2013, comparativement à 338,8 M\$ pour 2012. La diminution pour 2013 découle essentiellement de la diminution des coûts des produits vendus liée à la baisse des produits et de la diminution des coûts de fabrication liée à la baisse des produits tirés des médias imprimés. Ces économies de coûts ont été en partie contrebalancées par une augmentation des coûts liés à la prestation et à l'exécution de nos services numériques.

Pour 2013, la marge brute a diminué pour s'établir à 67,3 %, comparativement à 69,4 % pour 2012. Cette baisse s'explique principalement par une modification de la composition des produits, qui inclut des marges plus faibles associées à certains de nos services numériques, notamment des sites Web, l'OMR et le MMR.

Les frais généraux et d'administration ont augmenté de 38,6 M\$ pour s'établir à 238,1 M\$ en 2013, comparativement à 199,5 M\$ pour 2012. L'augmentation pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 est imputable à la hausse des charges liées aux employés, aux investissements dans la valorisation de la marque liés à notre campagne publicitaire Redécouvrez la vie de quartier, à des provisions non récurrentes relatives à des avis de cotisation pour les taxes de vente et à des avantages sans effet sur la trésorerie plus faible qui découlent de la modification des régimes de retraite et d'avantages postérieurs à l'emploi de nos employés. Ces facteurs ont été compensés en partie par la diminution des créances douteuses.

Amortissements

Les amortissements ont diminué, passant de 104,3 M\$ à 60,2 M\$ en 2013. La diminution est principalement attribuable à la baisse de l'amortissement de certaines immobilisations incorporelles liées à l'acquisition de Canpages en 2010. Ces immobilisations incorporelles ont donné lieu à une charge d'amortissement plus élevée en 2012 et ont été entièrement radiées au cours de l'exercice précédent. De plus, le prix de base de certaines immobilisations corporelles et incorporelles était moins élevé en 2013 en raison de la perte de valeur de 300 M\$ comptabilisée au quatrième trimestre de 2012.

Dépréciation du goodwill, des immobilisations incorporelles et des immobilisations corporelles

Au cours du premier trimestre de 2012, des indicateurs selon lesquels les actifs de la Société pourraient avoir subi une dépréciation ont été repérés, ce qui a entraîné la nécessité pour la Société d'effectuer un test de dépréciation. De plus, par suite de la clôture de la restructuration du capital au quatrième trimestre de 2012 et de l'émission de nouveaux titres d'emprunt, de nouvelles actions et de nouveaux bons de souscription d'actions, dans le cadre de la restructuration du capital de même que dans le cadre de son test de dépréciation annuel, la Société a déterminé que la recouvrabilité de certains de ses actifs devait être examinée pour évaluer s'ils avaient subi une dépréciation. En conséquence, nous avons comptabilisé des charges de 3 267,8 M\$ en 2012 relativement à la dépréciation du goodwill et de certaines de nos immobilisations incorporelles et de nos immobilisations corporelles. Aucune charge de la sorte n'a été comptabilisée au cours de 2013.

Frais de restructuration et charges spéciales

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. En 2012, nous avons engagé des frais de restructuration et charges spéciales de 44,9 M\$ associés à une réduction de la main-d'œuvre, au déplacement de certains centres d'excellence ainsi qu'à la résiliation et à la renégociation de certaines obligations contractuelles.

Charges financières

Les charges financières ont diminué de 62,6 M\$ pour s'établir à 93,4 M\$ au cours de 2013, comparativement à 156 M\$ pour 2012. La diminution pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 s'explique essentiellement par un plus faible niveau d'endettement et des coûts de financement différés moins élevés par suite de l'opération de restructuration du capital de décembre 2012. En 2013, nous avons engagé des intérêts sur la dette à long terme de 79 M\$ et des coûts de financement différés de 0,1 M\$, comparativement à des intérêts sur la dette à long terme de 119,3 M\$ et des coûts de financement différés de 8,4 M\$ pour l'exercice précédent. Au cours de 2013, la Société a acheté sur le marché libre 8 M\$ de billets garantis de premier rang pour une contrepartie en espèces totale de 8,3 M\$ et a exercé son option de rachat visant 27 M\$ de billets garantis de premier rang, pour une contrepartie en espèces totale de 28,4 M\$. Une perte totale de 1,7 M\$ a été comptabilisée en résultat net au titre des charges financières. En 2012, nous avons engagé une charge de 18,5 M\$ relativement à une option à l'égard de notre participation dans une entreprise associée. Aucune charge de la sorte n'a été comptabilisée en 2013. Aux 31 décembre 2013 et 2012, le taux d'intérêt effectif moyen sur notre portefeuille de titres d'emprunt s'établissait à 9,1 %.

Profit au règlement de la dette

Au cours du quatrième trimestre de 2012, nous avons comptabilisé un profit de 978,6 M\$ au règlement de la dette dans le cadre de la restructuration du capital, déduction faite des frais connexes de 69,5 M\$, de la radiation des coûts de financement différés de 16,3 M\$, des profits différés de 5,5 M\$, d'une composante capitaux propres de 7,2 M\$ et d'une composante dérivée de 0,6 M\$ associée à nos anciens instruments d'emprunt.

Dividendes sur actions privilégiées de séries 1 et 2

Les dividendes sur les deux séries d'actions privilégiées rachetables se sont élevés à 17,7 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2012. Dans le cadre de l'opération de restructuration du capital de décembre 2012, ces actions privilégiées ont été annulées.

Charge (économie) d'impôt sur le résultat

Le taux d'imposition combiné fédéral-provincial prévu par la loi s'est établi à 26,46 % et à 26,31 % pour les exercices clos les 31 décembre 2013 et 2012, respectivement. La Société a comptabilisé une charge de 63,4 M\$ pour l'exercice, comparativement à une économie de 78,8 M\$ en 2012. La Société a comptabilisé une charge d'impôt de 26,51 % sur le bénéfice pour l'exercice clos le 31 décembre 2013.

La Société a inscrit une économie d'impôt de 3,9 % au titre de la perte pour l'exercice clos le 31 décembre 2012. La différence entre le taux effectif et le taux prévu par la loi en 2012 s'explique par le profit au règlement de la dette, contrebalancé par les pertes en capital non comptabilisées sur les participations dans les filiales, ainsi que par une charge pour perte de valeur de 3 267,8 M\$, laquelle n'était pas entièrement déductible aux fins de l'impôt. N'eussent été ces éléments, le taux d'imposition effectif en 2012 aurait été conforme au taux prévu par la loi.

Bénéfices liés aux participations dans des entreprises associées

Au cours de 2013, nous avons comptabilisé un bénéfice lié à notre participation dans une entreprise associée de 0,7 M\$, comparativement à 1,9 M\$ pour la période correspondante de 2012. Depuis le 1^{er} janvier 2012, nous ne comptabilisons plus notre participation dans Acquisio selon la méthode de la mise en équivalence, et nous avons comptabilisé un profit de 2,1 M\$ en 2012 par suite de la réévaluation de ce placement. Nos bénéfices liés à nos participations dans des entreprises associées comprenaient l'amortissement des immobilisations incorporelles relatif à ces placements en titres de capitaux propres.

Bénéfice net (perte nette)

En 2013, nous avons comptabilisé un bénéfice net de 176,5 M\$, comparativement à une perte nette de 1 962,1 M\$ en 2012. L'augmentation du bénéfice est essentiellement attribuable à la dépréciation du goodwill et de certaines immobilisations incorporelles et immobilisations corporelles de 3 267,8 M\$ comptabilisée en 2012, compensée par le profit au règlement de la dette de 978,6 M\$ comptabilisé en 2012, la baisse des amortissements de 44,1 M\$, la baisse des frais de restructuration et charges spéciales de 21,6 M\$ et la baisse des charges financières de 62,6 M\$, facteurs contrebalancés en partie par une hausse de la charge d'impôt de 142,2 M\$ et la baisse du BAIIA de 153,3 M\$.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS TRIMESTRIELS

RÉSULTATS TRIMESTRIELS

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

	2014				2013			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Produits	215 319 \$	218 427 \$	220 579 \$	223 203 \$	237 951 \$	237 350 \$	243 183 \$	253 277 \$
Coûts d'exploitation	150 487	143 165	139 318	128 582	146 698	135 203	135 949	137 799
Bénéfice d'exploitation avant amortissements et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA)	64 832	75 262	81 261	94 621	91 253	102 147	107 234	115 478
Marge sur BAIIA	30,1 %	34,5 %	36,8 %	42,4 %	38,3 %	43 %	44,1 %	45,6 %
Amortissements	22 003	19 723	18 146	18 204	16 106	15 589	14 779	13 690
Frais de restructuration et charges spéciales	5 714	2 746	6 784	3 115	13 134	4 011	-	6 193
Bénéfice d'exploitation	37 115	52 793	56 331	73 302	62 013	82 547	92 455	95 595
Bénéfice net	95 225	26 542	27 551	39 222	30 964	41 775	50 326	53 465
Bénéfice de base par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	3,53 \$	0,98 \$	1,01 \$	1,43 \$	1,11 \$	1,51 \$	1,81 \$	1,91 \$
Bénéfice dilué par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	2,88 \$	0,84 \$	0,87 \$	1,22 \$	0,97 \$	1,30 \$	1,55 \$	1,64 \$

Les produits ont diminué de trimestre en trimestre, en raison de la perte généralisée de clients et de la réduction des dépenses de publicité imprimée de nos clients importants, contrebalancées en partie par une augmentation des produits tirés de nos médias numériques. Les produits tirés des médias imprimés non récurrents ont eu une incidence positive sur les produits du quatrième trimestre de 2013.

Au premier et au deuxième trimestres de 2013, des avantages sans effet sur la trésorerie de 2,6 M\$ et de 4,6 M\$, respectivement, liés aux modifications à nos régimes de retraite et d'avantages postérieurs à l'emploi, ont eu une incidence positive sur les coûts d'exploitation. Les résultats du quatrième trimestre de 2013 ont subi l'incidence défavorable de provisions non récurrentes relatives à un litige et à un avis de cotisation pour les taxes de vente, tandis que les résultats du premier trimestre de 2014 ont profité d'un avantage non récurrent lié à l'issue favorable d'un litige. Notre marge sur BAIIA a diminué tout au long de 2013 et de 2014, à l'exception du premier trimestre de 2014, ce qui s'explique principalement par la diminution des produits tirés des médias imprimés, la perte sur marge imputable à une modification de la composition des produits et les investissements effectués en vue de soutenir la transformation numérique, facteurs contrebalancés en partie par des améliorations au titre du recouvrement de nos créances clients découlant de la diminution des créances douteuses.

Les réductions de la main-d'œuvre et les initiatives de contrôle des coûts ont donné lieu à des frais de restructuration et des charges spéciales qui ont eu une incidence sur certains de nos résultats trimestriels présentés ci-dessus. L'augmentation d'un trimestre à l'autre de la dotation aux amortissements découle des dépenses d'investissement plus élevées liées au déploiement de plateformes à mesure que progresse la transformation numérique de la Société.

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

ANALYSE DES RÉSULTATS DU QUATRIÈME TRIMESTRE DE 2014

Produits

Au cours du quatrième trimestre de 2014, les produits ont diminué de 9,5 % pour se chiffrer à 215,3 M\$, contre 238 M\$ à la période correspondante de l'exercice précédent. Les produits continuent surtout de subir l'incidence de la perte globale de clients.

Bien que les produits tirés des médias imprimés aient diminué, le taux de recul de ces produits se stabilise. Ces mêmes produits ont diminué de 24,6 % d'un exercice à l'autre pour s'établir à 98,4 M\$ au quatrième trimestre de 2014 et au cours du quatrième trimestre de 2013, ils ont subi l'incidence favorable de transactions non récurrentes. En excluant ces produits non récurrents, les produits tirés des médias imprimés ont diminué de 22,4 % d'un exercice à l'autre.

Les produits consolidés tirés des médias numériques se sont élevés à 116,9 M\$ au quatrième trimestre de 2014, soit une croissance de 8,9 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Pour le quatrième trimestre clos le 31 décembre 2014, les produits consolidés tirés des médias numériques ont représenté 54,3 % des produits consolidés, soit une augmentation par rapport à 45,1 % à la période correspondante de l'exercice précédent. Les produits tirés des médias numériques relativement aux principales activités de PJ, ce qui exclut l'incidence de Mediative, de 411 et de PJ Immobilier, ont augmenté de 6,5 % d'un exercice à l'autre au quatrième trimestre de 2014.

BAIIA

Le BAIIA a diminué de 26,4 M\$ pour s'établir à 64,8 M\$ au quatrième trimestre de 2014, comparativement à 91,3 M\$ à la période correspondante de 2013. La diminution du BAIIA est imputable principalement à la baisse des produits, combinée à une baisse de la marge sur BAIIA. Notre marge sur BAIIA pour le quatrième trimestre de 2014 s'est établie à 30,1 %, comparativement à 38,3 % pour la période correspondante de 2013. La baisse des produits et les investissements relatifs au plan de retour à la croissance sont les principaux facteurs expliquant la diminution de la marge sur BAIIA pour le quatrième trimestre de 2014. La Société a largement accru ses dépenses au cours du quatrième trimestre de 2014 en vue de promouvoir la réalisation en temps opportun de son plan de retour à la croissance. Ces dépenses comprennent des investissements en vue de la valorisation et de la promotion de la marque, de l'acquisition de clients et du développement de médias numériques, en plus des dépenses de gestion de programme liées au lancement de nouveaux produits, à l'offre de services améliorés aux clients et à la réalisation d'efficacités opérationnelles.

Le coût des produits vendus a diminué de 1,2 M\$ pour s'établir à 79,5 M\$ au quatrième trimestre de 2014, comparativement à 80,7 M\$ pour la période correspondante de 2013. La diminution pour le quatrième trimestre de 2014 découle essentiellement 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 du déclin 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, la société récemment acquise.

Au quatrième trimestre de 2014, la marge brute a reculé pour s'établir à 63,1 %, comparativement à 66,1 % pour la période correspondante de 2013. Le recul est principalement attribuable à une diminution des produits.

Les frais généraux et d'administration ont augmenté de 5 M\$ pour s'établir à 71 M\$ au cours du quatrième trimestre de 2014, comparativement à 66 M\$ pour la période correspondante de 2013. L'augmentation tient essentiellement aux investissements dans notre transformation numérique, facteur partiellement contrebalancé par la diminution des créances douteuses et des charges relatives aux employés, ainsi que par une provision non récurrente relative à un litige comptabilisée au quatrième trimestre de 2013.

Amortissements

Les amortissements ont augmenté pour se chiffrer à 22 M\$ au quatrième trimestre de 2014, alors qu'ils s'étaient établis à 16,1 M\$ au quatrième trimestre de 2013. L'augmentation s'explique par des dépenses d'investissement découlant du déploiement de logiciels et du matériel des systèmes d'information et de technologies de l'information à mesure que progresse la transformation numérique des activités de la Société.

Frais de restructuration et charges spéciales

Au cours du quatrième trimestre de 2014, nous avons comptabilisé des frais de restructuration et des 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 de compression lié à la réduction de la main-d'œuvre. Au cours du quatrième trimestre de 2013, nous avons comptabilisé des frais de restructuration et charges spéciales de 13,1 M\$ qui étaient principalement associés à une réduction de la main-d'œuvre visant approximativement 300 employés ainsi qu'à la résiliation et à la renégociation de certaines obligations contractuelles.

Charges financières

Les charges financières ont diminué de 6,7 M\$ pour s'établir à 17,2 M\$ au quatrième trimestre de 2014, comparativement à 24 M\$ à la période correspondante de 2013. La diminution pour le quatrième trimestre de 2014 s'explique essentiellement par un plus faible niveau d'endettement.

(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 trimestres clos les 31 décembre 2014 et 2013, respectivement. La Société a comptabilisé une économie de 379,2 % au quatrième trimestre de 2014, comparativement à une charge de 19 % des bénéficiaires pour la période correspondante de l'exercice précédent.

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.

La différence entre le taux effectif et le taux prévu par la loi au quatrième trimestre de 2013 tient à la décomptabilisation d'attributs fiscaux précédemment constatés à l'égard d'actifs de nos filiales à l'étranger ainsi que d'éléments non imposables et non déductibles.

Bénéfices liés aux participations dans des entreprises associées

Le 1^{er} juin 2014, nous avons fait l'acquisition de la participation restante de 70 % dans 411. Par conséquent, depuis le 1^{er} juin 2014, les résultats de 411 sont consolidés avec ceux de PJ. Au cours du quatrième trimestre de 2013, nous avons comptabilisé un bénéfice de 0,2 M\$ à l'égard de 411.

Bénéfice net

Nous avons comptabilisé un bénéfice net de 95,2 M\$ au quatrième trimestre de 2014, comparativement à 31 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Ce résultat tient essentiellement à la diminution du BAIIA, facteur plus que contrebalancé par une économie d'impôt de 84,8 M\$ liée à l'annulation de certains passifs d'impôt à la suite du règlement d'avis de cotisation.

3. SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

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

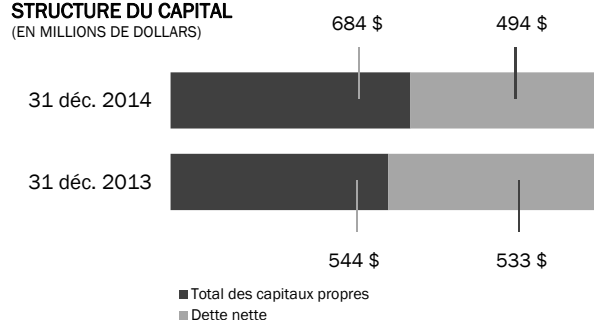
SITUATION FINANCIÈRE

STRUCTURE DU CAPITAL

(EN MILLIERS DE DOLLARS CANADIENS)

	Au 31 décembre 2014	Au 31 décembre 2013
Trésorerie et équivalents de trésorerie	102 776 \$	202 287 \$
Billets garantis de premier rang	507 014 \$	646 577 \$
Débiteures échangeables	88 959	87 934
Obligations en vertu de contrats de location-financement	897	891
Dette nette, déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie ¹	494 094 \$	533 115 \$
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	684 180	544 495
Capitalisation totale	1 178 274 \$	1 077 610 \$
Ratio de la dette nette sur la capitalisation totale	41,9 %	49,5 %

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

RATIO DE LA DETTE NETTE SUR LE BAIIA DES DOUZE DERNIERS MOIS^{1,2}**STRUCTURE DU CAPITAL**
(EN MILLIONS DE DOLLARS)

Au 31 décembre 2014, la dette nette de Pages Jaunes totalisait 494,1 M\$, comparativement à 533,1 M\$ au 31 décembre 2013.

Le ratio de la dette nette sur le BAIIA des douze derniers mois^{1,2} s'établissait à 1,6 fois au 31 décembre 2014, comparativement à 1,3 fois au 31 décembre 2013. Cette augmentation est imputable à une baisse du BAIIA.

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

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

Emprunt garanti par des actifs

En août 2013, la Société a conclu, par l'entremise de sa filiale Pages Jaunes Solutions numériques et médias Limitée, un emprunt garanti par des actifs de 50 M\$, d'une durée de 5 ans, arrivant à échéance en août 2018. Cet emprunt est affecté aux besoins généraux de l'entreprise. L'emprunt garanti par des actifs permet à la Société d'avoir accès à des fonds sous la forme de prêts au taux préférentiel, de prêts au taux des acceptations bancaires ou de lettres de crédit. L'emprunt garanti par des actifs est garanti par une charge de premier rang sur les créances de la Société. L'emprunt est soumis à une réserve disponible de 5 M\$ si le ratio de couverture des charges fixes de la Société est inférieur à 1,1 fois pour les douze derniers mois. Au 31 décembre 2014, le ratio de couverture des charges fixes était inférieur à 1,1 fois et la Société avait des lettres de crédit de 4,2 M\$ émises et en cours. Par conséquent, une tranche de 40,8 M\$ de l'emprunt garanti par des actifs était disponible au 31 décembre 2014. 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 2014, 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.

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

Au 31 décembre 2014, 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 équivalent à 75 % de ses flux de trésorerie excédentaires consolidés pour la dernière période de six mois close le 31 mars ou le 30 septembre, selon le cas, pour racheter semestriellement le dernier jour de mai et de novembre de chaque année, à compter du 31 mai 2013, les billets garantis de premier rang à un prix de rachat équivalent à 100 % du capital auprès de leurs détenteurs, sur une base proportionnelle, à la condition que la Société maintienne un solde de trésorerie minimal de 75 M\$ immédiatement après le paiement de rachat obligatoire. La condition du solde de trésorerie minimal de 75 M\$ prévoit une réduction dans certains cas décrits dans l'acte de fiducie régissant les billets garantis de premier rang. Les flux de trésorerie excédentaires, selon la définition qui en est donnée dans l'acte de fiducie régissant les billets garantis de premier rang, désignent le total des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ajusté pour tenir compte, entre autres, des paiements d'intérêts, de l'impôt et des régimes de rémunération des employés à long terme, de certains paiements de cotisations à des régimes de retraite ainsi que de l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles. Aux fins de la détermination des flux de trésorerie excédentaires consolidés, les déductions pour dépenses d'investissement et pour charges liées aux systèmes d'information et de technologies de

l'information sont toutes deux limitées à 50 M\$ par année. Dans d'autres circonstances, la Société pourrait également devoir effectuer des remboursements supplémentaires sur les billets garantis de premier rang (se reporter à l'acte de fiducie régissant les billets garantis de premier rang).

La Société devait effectuer des paiements de rachat obligatoire minimaux d'un montant global annuel de 75 M\$ en 2014. En 2015, le montant global annuel des paiements de rachat obligatoire minimaux avait été établi à 50 M\$ ou, si les paiements de rachat effectués en 2014 excédaient 75 M\$, de 50 M\$ moins le montant de cet excédent des paiements de rachat. La Société a effectué des paiements de rachat obligatoires de 139,6 M\$ en 2014 (118,4 M\$ en 2013), soit 64,6 M\$ de plus que le paiement de rachat obligatoire minimal de 75 M\$ fixé pour 2014. Par conséquent, la Société a effectué ses paiements de rachat obligatoire minimaux pour 2014 et 2015 sur une base combinée. La Société doit également 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.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2013, la Société a acheté sur le marché libre 8 M\$ de billets garantis de premier rang pour une contrepartie en espèces totale de 8,3 M\$ et a exercé son option de rachat visant 27 M\$ de billets garantis de premier rang, pour une contrepartie en espèces totale de 28,4 M\$. Une perte de 1,7 M\$ a été comptabilisée en résultat net dans les charges financières.

Débiteures échangeables

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

Les intérêts sur les débiteures 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 débiteures échangeables en circulation, c'est-à-dire de payer les intérêts en débiteures échangeables additionnelles. Les intérêts sur les débiteures échangeables sont payables semestriellement, à terme échu, en versements égaux le dernier jour de mai et de novembre de chaque année.

Au 31 décembre 2014, la Société respectait toutes les clauses restrictives en vertu de l'acte de fiducie régissant les débiteures échangeables.

Option d'échange

Les débiteures 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.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014, des débiteures échangeables d'une valeur nominale de 0,4 M\$ ont été échangées contre 21 584 actions ordinaires de Pages Jaunes Limitée dont la juste valeur est de 0,5 M\$ (néant en 2013).

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 débiteures échangeables à son gré, sur préavis de 30 à 60 jours, à un prix de rachat égal à :

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

NOTATIONS

DBRS LIMITED

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

STANDARD & POOR'S RATING SERVICES

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

Le 21 novembre 2014, Standard & Poor's Rating Services a relevé la notation de nos billets garantis de premier rang, la faisant passer de B+ à BB-. Le 29 août 2014, DBRS Limited a relevé la notation de nos billets garantis de premier rang, la faisant passer de CCC (élevé) à B (faible). Toutes les autres notations sont demeurées inchangées.

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 11 février 2015, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la Société se chiffraient à environ 114,6 M\$ et un montant de 40,8 M\$ était disponible en vertu de l'emprunt garanti par des actifs.

Données sur les actions

Au 12 février 2015, les données sur les actions en circulation se présentaient comme suit :

DONNÉES SUR LES ACTIONS EN CIRCULATION

	Au 12 février 2015	Au 31 décembre 2014	Au 31 décembre 2013
Actions ordinaires en circulation	27 976 661	27 976 661	27 955 077
Débetures échangeables en circulation ¹	5 624 422	5 624 422	5 646 008
Bons de souscription d'actions ordinaires en circulation	2 995 506	2 995 506	2 995 506

¹ Au 12 février 2015, le montant en capital des débetures échangeables de Pages Jaunes en circulation s'élevait à 107,1 M\$. Ce montant peut être échangé contre 5 624 422 actions ordinaires de Pages Jaunes Limitée à un prix d'échange de 19,04 \$, sous réserve d'un ajustement pour transactions précisées, conformément à l'acte de fiducie régissant les débetures échangeables.

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 peut être attribué en vertu du régime d'options sur actions.

Le 6 mai 2013, 376 000 options ont été attribuées aux participants. Les options ont un prix d'exercice de 10,12 \$ et les droits seront acquis à raison de 50 % en février 2015, de 25 % en février 2016 et de 25 % en février 2017.

Le 25 février 2014, 183 200 options ont été attribuées aux participants. Les options ont un prix d'exercice de 24,65 \$ et les droits seront acquis à raison de 50 % en février 2016, de 25 % en février 2017 et de 25 % en février 2018.

Au cours du deuxième trimestre de 2014, un total de 12 600 options a été octroyé à certains participants. Les options ont un prix d'exercice moyen pondéré de 19,89 \$ et les droits seront acquis à raison de 50 % en février 2016, 25 % en février 2017 et 25 % en février 2018. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014, 91 600 options d'un prix d'exercice moyen pondéré par option de 14,42 \$ ont fait l'objet d'une renonciation. Les droits de ces options devaient être acquis entre février 2015 et février 2018.

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

Obligations contractuelles et autres engagements

Obligations contractuelles

(en milliers de dollars canadiens)

	Paiements exigibles pour les exercices postérieurs au 31 décembre 2014				
	Total	1 an	De 2 ans à 3 ans	De 4 ans à 5 ans	Plus de 5 ans
Dette à long terme ^{1,2}	507 014 \$	102 795 \$	- \$	404 219 \$	- \$
Obligations en vertu de contrats de location-financement ¹	897	357	342	198	-
Débiteures échangeables ¹	107 089	-	-	-	107 089
Contrats de location simple	166 434	20 698	38 397	13 693	93 646
Autres	77 057	49 496	20 653	4 570	2 338
Total des obligations contractuelles	858 491 \$	173 346 \$	59 392 \$	422 680 \$	203 073 \$

¹ Montant en capital.

² 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 2014, les paiements minimaux en vertu de ces contrats de location-financement jusqu'en 2019 totalisaient 0,9 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 2014, les paiements minimaux en vertu de ces contrats de location simple jusqu'en 2034 totalisaient 166,4 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 arrivent à échéance entre 2015 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 2014, notre obligation visant l'achat de services au cours des cinq prochains exercices et des suivants se chiffrait à 76,8 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^{er} janvier 2006 et à cotisations définies pour les employés établis ailleurs qu'au Québec qui ont été embauchés à compter du 1^{er} 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^{er} janvier 2006. Les deux régimes couvrent ensemble la quasi-totalité des employés de la Société.

Au 31 décembre 2014, les actifs du volet à prestations définies du régime de retraite de PJ totalisaient 473,6 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 2014 s'est établi à 12,4 %, soit un rendement inférieur de 0,1 % 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 2014. L'évaluation de mai 2014 a révélé un déficit de solvabilité de 144,6 M\$, montant qui sera financé sur une période de cinq ans. La prochaine évaluation actuarielle devra avoir lieu au plus tard le 31 mai 2015.

En 2014, 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 35,6 M\$, ce qui comprend un montant de 21,3 M\$ pour financer le déficit. En 2015, le total des paiements en espèces devrait s'élever à 47,4 M\$, dont une tranche de 32 M\$ servira à financer le déficit.

PROVENANCE ET UTILISATION DES FLUX DE TRÉSORERIE

(EN MILLIERS DE DOLLARS CANADIENS)

	Exercices clos les 31 décembre	
	2014	2013
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	151 302 \$	302 218 \$
Variation des actifs et des passifs d'exploitation	5 205	38 462
	156 507 \$	340 680 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	(69 179) \$	(54 584) \$
Acquisition d'immobilisations corporelles	(14 771)	(11 743)
Acquisitions d'entreprise, déduction faite de la trésorerie acquise	(33 504)	(3 581)
Produit du règlement d'un billet à recevoir	14 100	-
Autres	(116)	359
	(103 470) \$	(69 549) \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Remboursement de la dette à long terme	(140 098) \$	(118 984) \$
Achat d'actions restreintes	(12 450)	(6 630)
Remboursement optionnel de la dette à long terme	-	(36 670)
Frais de restructuration du capital	-	(6 641)
Contrepartie différée	-	(5 624)
Autres	-	(1 102)
	(152 548) \$	(175 651) \$

Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation

Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont diminué de 150,9 M\$, passant de 302,2 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à 151,3 M\$ pour la période correspondante de 2014, principalement en raison d'une baisse de 102,8 M\$ du BAIIA en trésorerie, d'une hausse de 35,3 M\$ de l'impôt sur le résultat payé, puisque Pages Jaunes n'a pas eu à verser des acomptes provisionnels en 2013, et d'une hausse de 10,7 M\$ des paiements au titre des frais de restructuration et charges spéciales, principalement en raison du réaligement de la main-d'œuvre en novembre 2013.

Variation des actifs et des passifs d'exploitation

La variation des actifs et des passifs d'exploitation pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 a donné lieu à une entrée de trésorerie de 5,2 M\$, comparativement à 38,5 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2013, l'amélioration du recouvrement de nos créances clients a contribué en grande partie à l'entrée de trésorerie. 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 103,5 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, comparativement à 69,5 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014, nous avons investi un montant de 69,2 M\$ et de 14,8 M\$, respectivement, dans le développement de logiciels et dans le matériel de systèmes d'information et de technologies de l'information, comparativement à 54,6 M\$ et à 11,7 M\$, respectivement, au cours de la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation d'un exercice à l'autre tient à la hausse des charges de transformation liées au plan de retour à la croissance. En 2014, nous avons fait l'acquisition de la participation restante dans 411 pour une contrepartie nette de 22,7 M\$, ainsi que les actions de Bookenda Inc. et les actifs de dine.TO pour une contrepartie globale en trésorerie 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 dont la valeur comptable était de 15,3 M\$. En 2013, nous avons acquis la tranche restante de 40 % de Mediative G.P. Inc. et de Mediative Performance L.P. contre une contrepartie en trésorerie de 3,6 M\$.

ACQUISITION D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES, DÉDUCTION FAITE DES AVANTAGES INCITATIFS RELATIFS À UN BAIL

(EN MILLIERS DE DOLLARS CANADIENS)

	Exercices clos les 31 décembre	
	2014	2013
Investissements de maintien	17 084 \$	15 973 \$
Investissements de croissance	68 489	44 562
Total	85 573 \$	60 535 \$
Ajustement pour tenir compte des dépenses présentées selon la comptabilité de caisse	(1 623)	4 907
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles, déduction faite des avantages incitatifs relatifs à un bail	83 950 \$	65 442 \$

Les investissements de maintien sont liés aux activités en cours nécessaires pour maintenir l'intégrité de l'infrastructure. Ils comprennent également les investissements dans les améliorations locatives effectués au cours de 2013, alors que nous procédions à la reconfiguration de certains locaux afin de les adapter à nos équipes d'exécution des commandes de produits numériques en constante croissance. Les investissements de maintien se sont élevés à 17,1 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, comparativement à 16 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Les investissements de croissance ont trait à l'élaboration et à la mise en œuvre de nouvelles technologies et de nouveaux logiciels visant de nouvelles initiatives, alors que nous poursuivons notre transformation en vue de devenir un chef de file du numérique local au Canada. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, ces investissements ont totalisé 68,5 M\$, comparativement à 44,6 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. En 2014, nos dépenses d'investissement se rapportaient principalement aux investissements effectués pour nos plateformes de vente et médiatiques, à la consolidation de nos plateformes de publication traditionnelles des médias imprimés, aux principaux projets d'infrastructure, comme nos nouveaux centres de données ainsi qu'à l'automatisation et la rationalisation de nos activités d'exécution des commandes de produits numériques.

Le total des dépenses d'investissement pour 2014 s'est chiffré à 85,6 M\$. Le total des dépenses d'investissement pour 2015 devrait se chiffrer entre 70 M\$ et 75 M\$.

Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Les flux de trésorerie liés aux activités de financement se sont établis à 152,5 M\$ au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014, comparativement à 175,7 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Au cours de l'exercice, nous avons remboursé une tranche de 139,6 M\$ des billets garantis de premier rang, comparativement à un remboursement de 119 M\$ et à un rachat de 35 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014, nous avons acheté des actions ordinaires de Pages Jaunes 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 12,5 M\$, comparativement à 6,6 M\$ au cours de la période correspondante de l'exercice précédent. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2013, nous avons payé des frais de 6,6 M\$ à l'égard de notre restructuration du capital de 2012, et des frais de 5,6 M\$ liés aux paiements futurs conditionnels à l'intention des anciens propriétaires des entreprises acquises.

INSTRUMENTS FINANCIERS ET AUTRES INSTRUMENTS

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

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

Instruments dérivés

Les dérivés incorporés n'avaient aucune valeur comptable au 31 décembre 2014. La valeur comptable est établie au moyen des flux de trésorerie actualisés en fonction des taux du marché en vigueur à la clôture du trimestre, comme il est d'usage dans le secteur.

4. FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES

FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES

(EN MILLIERS DE DOLLARS CANADIENS)

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2014	2013	2014	2013
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	30 566 \$	88 444 \$	156 507 \$	340 680 \$
Dépenses d'investissement, déduction faite des avantages incitatifs relatifs à un bail	34 435	14 294	83 950	66 129
Flux de trésorerie disponibles	(3 869) \$	74 150 \$	72 557 \$	274 551 \$

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. En 2012, il a été déterminé que la valeur recouvrable du goodwill s'établissait à néant. Par conséquent, sa valeur comptable a été radiée en entier.

Pages Jaunes a soumis 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 l'exercice clos le 31 décembre 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 2014 et 2013.

Avantages futurs du personnel

La valeur actuelle 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

Les normes révisées suivantes sont en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014, et leur adoption n'a pas eu d'incidence sur les montants présentés dans nos états financiers consolidés audités pour les exercices clos les 31 décembre 2014 et 2013, mais pourrait avoir une incidence sur la comptabilisation de transactions ou d'arrangements futurs :

IFRIC 21, Droits ou taxes

Le 20 mai 2013, l'International Accounting Standards Board (l'IASB) a publié la norme IFRIC 21, *Droits ou taxes*, une interprétation de la comptabilisation des droits ou des taxes imposés par une autorité publique. L'interprétation précise que le fait générateur d'obligation qui crée un passif au titre d'un droit ou d'une taxe exigible est l'événement qui rend le droit ou la taxe exigible, tel qu'il est prévu dans les dispositions légales ou réglementaires. L'interprétation comprend des directives sur la façon dont elle devrait être appliquée. IFRIC 21 exige une application rétrospective.

IAS 32, Instruments financiers : Présentation (en ce qui a trait à la compensation)

Le 16 décembre 2011, l'IASB et le Financial Accounting Standards Board (le FASB) ont publié des exigences communes en matière d'informations à fournir destinées à aider les investisseurs et les autres utilisateurs à mieux évaluer l'incidence réelle ou potentielle des conventions de compensation sur la situation financière d'une société. Dans le cadre de ce projet, l'IASB a précisé certains aspects d'IAS 32, *Instruments financiers : Présentation*. Les modifications à IAS 32 exigent une application rétrospective.

Modifications d'IAS 36, Dépréciation d'actifs, Informations à fournir sur la valeur recouvrable des actifs non financiers

Le 29 mai 2013, l'IASB a publié le document *Informations à fournir sur la valeur recouvrable des actifs non financiers* (modifications d'IAS 36). Ces modifications à portée réduite d'IAS 36, *Dépréciation d'actifs*, portent sur la communication d'informations concernant la valeur recouvrable des actifs dépréciés dans les cas où cette valeur est fondée sur la juste valeur diminuée des coûts de sortie. Ces modifications exigent une application rétrospective.

Modifications d'IAS 39, Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation : Novation de dérivés et maintien de la comptabilité de couverture

Le 27 juin 2013, l'IASB a publié le document *Modifications d'IAS 39, Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation : Novation de dérivés et maintien de la comptabilité de couverture*. Ces modifications à portée réduite permettront le maintien de la comptabilité de couverture s'il y a novation d'un dérivé qui a été désigné comme un instrument de couverture au profit d'une contrepartie centrale en conséquence de l'application de textes légaux ou réglementaires, si certaines conditions sont remplies (dans le présent contexte, une novation indique que les parties à un contrat s'entendent pour remplacer la contrepartie originale par une nouvelle contrepartie). Des allègements semblables sont inclus dans IFRS 9, *Instruments financiers*. Ces modifications exigent une application rétrospective.

NORMES, INTERPRÉTATIONS ET MODIFICATIONS APPORTÉES AUX NORMES PUBLIÉES QUI NE SONT PAS ENCORE ENTRÉES EN VIGUEUR

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

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

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

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

En mai 2014, l'IASB a publié la norme IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats 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^{er} janvier 2017. Une adoption 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^{er} janvier 2018 et l'adoption anticipée est permise. Pages Jaunes Limitée continue d'évaluer l'incidence qu'aura cette norme sur ses états financiers consolidés.

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 cernent et gèrent de façon appropriée les principaux risques liés à nos activités d'exploitation. Afin de comprendre et de gérer les risques de PJ, notre conseil d'administration et notre équipe de la haute direction ont analysé les risques dans 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 d'annonces classées, 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 plipostage 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 la valeur de notre offre 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 des utilisateurs;
- 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 propres sites Web 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 sites Web et à offrir de nouveaux produits et services;
- L'orientation de la Société vers les produits numériques et nouveaux médias pourrait détourner l'attention des annonceurs des occasions de publicité dans les produits imprimés de la Société ou les dissuader de saisir ces occasions;
- 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 sites Web 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 payer la publicité sur Internet aux mêmes tarifs que les annonces dans les annuaires imprimés et
- 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.

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. Chacun de ces facteurs 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 liés aux 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 ou de 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 liés aux 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 et
- 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 gouverne les billets garantis de premier rang, l'acte de fiducie qui gouverne 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, aux placements, 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 gouverne les billets garantis de premier rang, de l'acte de fiducie qui gouverne 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 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 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 pensions. 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 aurait une incidence négative 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 Allstream Inc. (jusqu'en 2036) et avec Bell Aliant (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 Allstream Inc. et de Bell Aliant qui ont recours à nos services. Bell Canada, TELUS, MTS Allstream Inc. et Bell Aliant (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 PJ, les sommes qu'ils doivent à celui-ci à titre de clients. En outre, PJ a conclu des conventions de publication avec chacun des partenaires Telco. Si PJ 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 Allstream Inc. et la convention relative à la stratégie de marque et aux licences d'utilisation des marques de commerce de Bell Aliant, 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 fournisseur de remplir leurs obligations contractuelles (y compris si l'un d'eux demandait la protection des lois canadiennes sur la faillite) pourrait avoir une incidence défavorable significative sur nos activités.

PJ 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. 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 PJ dépend grandement de ses marques de produits et marques de commerce. L'incapacité de PJ 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 PJ 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 PJ 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 PJ, 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 PJ pour contrefaçon. Tout litige de cette nature pourrait rendre PJ passible d'importants dommages-intérêts. Un jugement défavorable découlant d'une poursuite de ce type pourrait contraindre PJ à trouver le moyen de ne pas contrevir 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 PJ. Toute réclamation d'un tiers pourrait aussi nuire à la capacité de PJ 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 PJ sont syndiqués. Les conventions collectives actuelles ont une durée de un an à cinq ans et expirent à des dates futures diverses. L'une de ces conventions a expiré et fait l'objet d'une renégociation. Si PJ 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 PJ 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 sur nos résultats et sur le rendement pour les actionnaires.

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.

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 efficace 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 sont 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 représentants des ventes et 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 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

Au premier trimestre de 2012, la Société a comptabilisé une charge pour perte de valeur supplémentaire de 2 967,8 M\$ au titre du goodwill et des immobilisations incorporelles. Au quatrième trimestre de 2012, la Société a comptabilisé une charge pour perte de valeur supplémentaire de 300 M\$ relativement à certaines immobilisations incorporelles et immobilisations corporelles. 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.

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 2014.

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. Suite à ces évaluations, ces derniers ont conclu que le contrôle interne à l'égard de l'information financière était efficace au 31 décembre 2014.

Au cours du trimestre ouvert le 1^{er} octobre 2014 et clos le 31 décembre 2014, 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.