

# RAPPORT DE GESTION

Le 12 août 2015

Le présent rapport de gestion vise à aider le lecteur à comprendre et à évaluer les tendances et les changements d'importance liés aux résultats d'exploitation et à la situation financière de Pages Jaunes Limitée et de ses filiales pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2015. Ce rapport doit être lu parallèlement à nos états financiers consolidés audités et à notre rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 ainsi qu'à nos états financiers résumés intermédiaires non audités et aux notes complémentaires pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2015 et 2014. Les rapports trimestriels, le rapport annuel et les renseignements supplémentaires figurent à la section « Investisseurs - Rapports et dépôts » 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](http://www.sedar.com).

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

## INFORMATION PROSPECTIVE

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 qui offriront aux clients le rendement sur le capital investi prévu;
- 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 tirés des médias et solutions 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;
- Le taux de fidélisation des clients ne sera pas significativement en deçà du niveau actuellement prévu;
- La conjoncture économique ne se détériorera pas de façon significative au-delà des niveaux actuellement prévus.

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

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

- Une forte concurrence pourrait réduire la part de marché de la Société;
- Une diminution plus marquée que prévu des produits tirés des médias imprimés en raison de changements dans les préférences et les habitudes des consommateurs;
- L'incapacité de la Société d'améliorer et d'élargir son offre de produits numériques et nouveaux médias;
- L'incapacité de la Société à générer des fonds suffisants, qu'ils proviennent de l'exploitation, de financements par emprunt ou par actions ou de refinancements;
- L'importance de la dette de la Société pourrait nuire à ses efforts en vue de refinancer 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 à réaliser des efficacités opérationnelles et des économies de coûts dans l'ensemble de ses activités;
- La Société pourrait devoir comptabiliser des charges pour dépréciation supplémentaires;
- L'incapacité de la Société d'attirer et de fidéliser des clients;
- Une proportion plus élevée que prévu des produits d'exploitation tirés des médias et solutions numériques à marge moins élevée, comme les sites Web, l'optimisation pour moteur de recherche (OMR) et le marketing par moteur de recherche (MMR);
- Les activités de la Société dépendent de l'utilisation de ses médias mobiles et en ligne et l'incapacité d'accroître l'utilisation des médias numériques de la Société pourrait nuire à sa capacité d'augmenter ses produits d'exploitation et d'étendre ses activités.

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

## DÉFINITIONS NÉCESSAIRES À LA COMPRÉHENSION DE NOS RÉSULTATS

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

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

### Flux de trésorerie disponibles

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

Le rapport de gestion comprend les sections suivantes :

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

# 1. NOS ACTIVITÉS

## NOS ACTIVITÉS

Pages Jaunes est l'une des principales entreprises de médias numériques et de solutions marketing au Canada qui offre aux petites et aux moyennes entreprises (les « PME ») des services qui leur permettent d'entrer en contact avec les consommateurs locaux. La Société offre aux PME un accès intégral à l'une des gammes de solutions de marketing et de médias numériques et traditionnels les plus complètes au pays, notamment le positionnement prioritaire en ligne et mobile sur les médias détenus et exploités par Pages Jaunes, la syndication de contenu, des solutions de moteurs de recherche, la réalisation de sites Web, la gestion de campagnes sur les médias sociaux, un service d'affichage numérique ainsi que de la production vidéo et de la publicité imprimée. La Société offre des services à environ 248 000 entreprises locales partout au Canada par l'intermédiaire de son effectif de vente qui se compose de 1 100 conseillers médias et membres du personnel de soutien aux ventes. Cet imposant effectif, qui se consacre principalement à la vente directe, est divisé en différents canaux spécialisés chacun offrant aux clients un niveau de service spécialisé en fonction de la taille et des dépenses de l'entreprise. Pages Jaunes dessert également les grandes marques nationales par l'entremise de sa division Mediative, qui offre des services haut de gamme personnalisables de marketing numérique et de médias de performance afin d'aider ces clients à rejoindre le public à l'échelle du Canada.

Pages Jaunes détient et exploite l'une des bases de données les plus importantes et complètes sur les marchands locaux au Canada. Ce contenu rejoint les consommateurs par l'intermédiaire d'un certain nombre de médias fixes et mobiles, en plus des publications imprimées Pages Jaunes<sup>MC</sup> et Pages Jaunes Immobilier. Pour aider les Canadiens à découvrir leurs quartiers et à interagir avec les marchands locaux, le réseau de médias de plus en plus spécialisé de la Société dispose de capacités de recherche verticales à valeur élevée dans les domaines de l'immobilier, du commerce de détail et de la restauration. Voici une description des médias numériques actuels de la Société :

- PJ<sup>MC</sup> – disponible en ligne et comme application mobile à l'adresse PJ.ca, PJ permet aux utilisateurs de découvrir leur quartier au moyen de profils de marchands complets et de contenu éditorial pertinent;
- PJ Shopwise<sup>MC</sup> – application mobile offrant des rabais et des circulaires géolocalisés, ainsi qu'un accès à des catalogues de produits de détaillants locaux et nationaux à l'échelle du Canada;
- RedFlagDeals.com<sup>MC</sup> – principal fournisseur canadien d'outils de magasinage, de promotions, de bons de réduction et de rabais mobiles et en ligne;
- DuProprio/ComFree (« DPCF ») – à l'heure actuelle le quatrième réseau numérique immobilier le plus visité au Canada, et le site immobilier dominant au Québec, DPCF offre aux propriétaires un service éprouvé, professionnel et économique pour mettre en marché et vendre leurs propriétés;
- PJ Resto<sup>MC</sup> – application mobile qui permet aux utilisateurs de rechercher et de découvrir des restaurants locaux et d'effectuer des réservations en fonction du moment de la journée, de l'ambiance recherchée, de l'objectif visé et de suggestions d'experts, en plus d'offrir des fonctionnalités de commande et de livraison en ligne;
- Bookenda.com – médias numériques qui offrent aux utilisateurs et aux marchands une plateforme transactionnelle en ligne de premier plan qui leur permet d'interagir et de gérer facilement les réservations;
- dine.TO – offre aux utilisateurs de la région du Grand Toronto une base de données exhaustive d'inscriptions de restaurants locaux, de critiques, de rabais, de listes de lecture et d'événements ainsi que des capacités de commande en ligne en temps réel;
- Pages Jaunes Immobilier – offre aux Canadiens des renseignements utiles pour les aider à prendre les bonnes décisions en matière d'achat, de vente ou de location. Les médias numériques exploités sous la bannière Pages Jaunes Immobilier comprennent PJ Immobilier À Louer et PJ Immobilier Construction Neuve;
- Canada411 (« C411 ») – l'une des destinations en ligne et sur mobile les plus fiables et fréquentées au Canada pour obtenir les coordonnées de personnes et d'entreprises locales;
- 411.ca – service d'annuaire numérique pour aider les utilisateurs à trouver des personnes et des entreprises locales et à entrer en contact avec elles.

Des médias numériques spécialisés reliés aux services verticaux pour la maison et pour les loisirs seront lancés au cours du deuxième semestre de 2015, offrant ainsi aux Canadiens un plus grand choix de contenu local et de fonctionnalités transactionnelles.

## 2. RÉSULTATS

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

### PERFORMANCE GLOBALE

- Les produits ont diminué de 15,8 M\$, ou 7,2 %, par rapport au deuxième trimestre de 2014, pour atteindre 204,8 M\$.
- Le bénéfice d'exploitation avant amortissements et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA) a diminué de 19,7 M\$, ou 24,2 %, par rapport au deuxième trimestre de 2014, pour s'établir à 61,6 M\$.
- Les produits tirés des médias et solutions numériques ont représenté 56,9 % des produits consolidés pour le trimestre clos le 30 juin 2015, soit une augmentation par rapport à 49,1 % pour la période correspondante de 2014.

### FAITS SAILLANTS

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

Trimestres clos les 30 juin	2015	2014
Produits	204 771 \$	220 579 \$
Bénéfice d'exploitation avant amortissements et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA)	61 593 \$	81 261 \$
Marge sur BAIIA	30,1%	36,8%
Bénéfice net	16 510 \$	27 551 \$
Bénéfice de base par action	0,62 \$	1,01 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	38 028 \$	57 823 \$
Flux de trésorerie disponibles <sup>1</sup>	17 379 \$	42 083 \$

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

PRODUITS (EN MILLIONS DE DOLLARS)	↓ (7,2 %)	BAIIA (EN MILLIONS DE DOLLARS)	↓ (24,2 %)
T2 2015	204,8 \$	T2 2015	61,6 \$
T2 2014	220,6 \$	T2 2014	81,3 \$

### PERFORMANCE PAR RAPPORT À LA STRATÉGIE DE L'ENTREPRISE

Pages Jaunes exécute actuellement son plan de retour à la croissance (le « plan ») afin d'accélérer sa transformation numérique, de stimuler la croissance des produits et de la rentabilité et d'aider la Société à se positionner en tant que chef de file dans le marché canadien de la publicité numérique locale. Ce plan vise à permettre à Pages Jaunes de renouer avec la croissance des produits et du BAIIA, tout en réduisant de façon significative le niveau d'endettement d'ici 2018.

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

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

## Promouvoir les possibilités de la marque

Pages Jaunes continue d'investir dans la publicité à l'échelle locale pour accroître la notoriété des médias numériques de la Société et transformer la perception de la marque parmi les consommateurs et les PME au Canada. Forte du succès obtenu à l'été 2014, la Société a tenu sa deuxième campagne annuelle L'Assaut des marchés locaux du 18 mai au 12 juillet 2015 dans les plus grands centres urbains du Canada. Cette campagne multimédia s'est déroulée dans les marchés urbains les plus peuplés du Canada, notamment Montréal, Toronto, Vancouver et Calgary, et comprenait des visuels imposants dans des emplacements et sur des canaux médias stratégiques. Grâce à plus de 250 publicités créées et adaptées à chaque marché, la campagne L'Assaut des marchés locaux a présenté le contenu et les fonctionnalités offerts sur l'application PJ pour aider les Canadiens à découvrir leur quartier et à faire affaire avec les marchands locaux.

## Mettre en valeur les actifs liés aux médias

Pages Jaunes continue de mettre l'accent sur l'amélioration de l'expérience des utilisateurs dans l'ensemble de ses médias numériques existants, tout en mettant au point de nouveaux médias numériques dans des services de recherche verticaux où elle est sous-représentée. Ces initiatives visent à attirer davantage de consommateurs canadiens et à permettre à Pages Jaunes d'offrir des occasions d'affaires plus appropriées aux marchands actuels et éventuels qui annoncent sur ses médias. Pour le trimestre clos le 30 juin 2015, le total des visites sur nos médias numériques, c'est-à-dire le nombre de visites sur les médias mobiles et en ligne PJ, PJ Shopwise, PJ Resto, RedFlagDeals, C411, Bookenda et dine.TO, a augmenté pour atteindre 108,2 millions, par rapport à 102,4 millions de visites sur le réseau de médias numériques de la Société au cours de la période correspondante de l'exercice précédent, ce qui représente une hausse de 5,6 % d'un exercice à l'autre.

Les médias mobiles et en ligne de Pages Jaunes sont actuellement en cours d'amélioration afin d'offrir aux Canadiens une expérience de recherche rehaussée, ainsi qu'un contenu et des fonctionnalités plus élaborés pour promouvoir la découverte des quartiers et l'interaction avec les marchands. De surcroît, ce média est de plus en plus verticalisé en vue de répondre aux besoins précis des Canadiens lorsque vient le moment de choisir et de faire affaire avec des marchands parmi diverses catégories de recherche. Au cours du deuxième trimestre de 2015, les pages d'accueil de PJ.ca et de l'application mobile PJ ont été remaniées afin de présenter les recherches les plus fréquentes, les rabais, les guides sur les villes, les recommandations d'affaires et les marchands vedettes pour chacun des services verticaux de restauration, de magasinage et de l'immobilier. De plus, de nouvelles fonctionnalités ont été ajoutées à PJ Shopwise, l'application de magasinage de la Société, en vue d'aider les Canadiens à gagner du temps et épargner de l'argent en leur permettant de consulter les circulaires locales et de profiter de rabais directement à partir de leur appareil mobile.

L'immobilier demeure un important segment vertical pour Pages Jaunes, puisqu'il cadre étroitement avec la mission de la Société, qui consiste à faire la promotion de l'économie locale. En outre, la présence de Pages Jaunes à l'échelle nationale et sa base de données exhaustive de renseignements sur les entreprises lui confèrent une position unique pour aider les Canadiens à choisir le bon quartier où s'établir. Le 1<sup>er</sup> juillet 2015, Pages Jaunes a acquis DPCF pour un prix d'achat de 50 M\$, transformant du coup la Société en un chef de file du marché immobilier numérique. Cette acquisition élargit la portée de Pages Jaunes en ce qui concerne les acheteurs et vendeurs de propriétés et fournit à la Société les plateformes et les technologies requises en vue de mieux monétiser le bassin de consommateurs au sein de ce segment vertical. Exerçant ses activités sous les bannières DuProprio au Québec et ComFree dans le reste du Canada, DPCF offre aux propriétaires un service éprouvé, professionnel et économique pour mettre en marché et vendre leurs propriétés. À l'heure actuelle, DPCF est le quatrième réseau numérique immobilier le plus visité au Canada, et le site immobilier dominant au Québec où DuProprio détient 17 % des inscriptions.

## Rehausser la proposition de valeur aux clients

L'acquisition et la fidélisation des clients demeurent des facteurs clés de la capacité de Pages Jaunes à renouer avec la croissance des produits et de la rentabilité. En accélérant le rythme d'acquisition des clients et en maintenant le taux de renouvellement des clients, la Société prévoit renouer avec la croissance du nombre de clients en 2017. 24 800 nouveaux clients ont été acquis au cours de la période de douze mois close le 30 juin 2015, ce qui représente une hausse par rapport à 18 400 pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'acquisition de nouveaux clients continue d'être appuyée par une équipe de vente grandissante, par la présentation de programmes d'incitatifs à la vente qui encouragent l'acquisition de clients, par des campagnes publicitaires ciblées ainsi que par le lancement de nouvelles solutions numériques. De nouvelles technologies de vente actuellement intégrées à la plateforme de gestion des relations avec la clientèle ont également joué un rôle clé dans l'amélioration de la productivité des conseillers médias de Pages Jaunes et fourni aux directeurs commerciaux les outils nécessaires pour optimiser l'affectation et la conversion des occasions d'affaires.

Pour les périodes de douze mois closes les 30 juin 2015 et 2014, le taux de renouvellement parmi les clients de Pages Jaunes est demeuré stable, à 85 %. En dépit du fait que le taux de roulement des clients nouvellement acquis est supérieur à celui du bassin de clients historique de la Société, l'offre d'une expérience client globale améliorée permet à Pages Jaunes de maintenir le taux de fidélisation global des clients. Le portail libre-service Carrefour Affaires 360° (<http://carrefouraffaires.pj.ca/>) est constamment amélioré afin de permettre aux clients de gérer le succès de leurs campagnes de marketing en temps réel et d'en suivre l'évolution. En outre, les équipes de service à la clientèle et de traitement des commandes de produits numériques sont en voie de disposer de technologies et de processus améliorés en vue d'accroître la productivité, de rehausser les niveaux de service et d'offrir des solutions numériques de qualité accrue.

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

Périodes de douze mois closes les 30 juin	2015	2014
Nombre de clients	248 000	265 000
Nouveaux clients	24 800	18 400
Taux de renouvellement des clients	85 %	85 %

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

**Améliorer l'efficacité**

La Société investit activement pour simplifier les activités dans l'ensemble de l'organisation. Un nouveau modèle de distribution des annuaires imprimés a été mis en œuvre dans le but de réduire et d'harmoniser les charges liées à la distribution en fonction de l'utilisation qu'en font les consommateurs. Ce nouveau modèle élimine la distribution systématique de porte en porte des annuaires imprimés de Pages Jaunes et permet aux Canadiens de ramasser un annuaire local dans des boîtes et des présentoirs chez les détaillants situés dans des endroits très fréquentés. Des économies de coûts seront également générées grâce à la mise hors service des centres de données de systèmes d'information et de technologies de l'information ainsi que des systèmes traditionnels de publication imprimée. De plus, divers processus liés aux ventes, au service à la clientèle et au traitement des commandes de produits numériques sont en cours de normalisation et d'optimisation pour favoriser les efficacités dans l'ensemble des fonctions opérationnelles.

**RÉSULTATS D'EXPLOITATION ET FINANCIERS CONSOLIDÉS**

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

Pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin	2015	2014	2015	2014
Produits	204 771 \$	220 579 \$	410 673 \$	443 782 \$
Coûts d'exploitation	143 178	139 318	278 294	267 900
Bénéfice d'exploitation avant amortissements et frais de restructuration et charges spéciales	61 593	81 261	132 379	175 882
Amortissements	20 212	18 146	38 884	36 350
Frais de restructuration et charges spéciales	2 551	6 784	4 553	9 899
Bénéfice d'exploitation	38 830	56 331	88 942	129 633
Charges financières, montant net	16 131	19 453	30 855	38 865
Bénéfice avant impôt sur le résultat et pertes (bénéfices) lié(e)s aux participations dans des entreprises associées	22 699	36 878	58 087	90 768
Charge d'impôt sur le résultat	6 189	9 261	16 053	24 173
Pertes (bénéfices) lié(e)s aux participations dans des entreprises associées	-	66	-	(178)
<b>Bénéfice net</b>	<b>16 510 \$</b>	<b>27 551 \$</b>	<b>42 034 \$</b>	<b>66 773 \$</b>
Bénéfice de base par action	0,62 \$	1,01 \$	1,57 \$	2,45 \$
Bénéfice dilué par action	0,54 \$	0,87 \$	1,36 \$	2,09 \$

<b>Total de l'actif</b>	<b>1 733 576 \$</b>	<b>1 727 894 \$</b>
<b>Dette à long terme (y compris la tranche à court terme, en excluant les débetures échangeables)</b>	<b>473 498 \$</b>	<b>573 669 \$</b>
<b>Débetures échangeables</b>	<b>89 698 \$</b>	<b>88 259 \$</b>

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

Les produits ont diminué de 7,2 % d'un exercice à l'autre pour s'établir à 204,8 M\$ au deuxième trimestre de 2015, comparativement à 220,6 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Pour le semestre clos le 30 juin 2015, les produits ont diminué de 7,5 % pour s'établir à 410,7 M\$, comparativement à 443,8 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les produits continuent surtout de subir l'incidence d'une perte globale de clients en plus du recul des dépenses des clients les plus importants de la Société. Pour compenser, la Société continue d'investir afin d'accélérer le rythme annualisé d'acquisition de nouveaux clients et d'offrir une expérience améliorée aux clients actuels et futurs. Les investissements dans l'acquisition et la fidélisation des clients visent à relancer la croissance du nombre de clients de Pages Jaunes d'ici 2017, et ultimement, à faire croître les produits consolidés en 2018.

Le nombre de clients de Pages Jaunes, en excluant l'apport des clients de Mediative, de 411.ca et de Pages Jaunes Immobilier, totalisait 248 000 au 30 juin 2015. La Société continue de combler l'écart au titre de la réduction du nombre de clients par le biais d'initiatives visant à accélérer le rythme d'acquisition des clients et à maintenir le taux de renouvellement des clients (se reporter à l'énoncé « Rehausser la proposition de valeur aux clients », sous la section « Performance par rapport à la stratégie de l'entreprise »). La Société a perdu 17 000 clients au cours de la période de douze mois close le 30 juin 2015, contre une diminution de 26 000 clients pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Les produits tirés des médias et solutions numériques ont augmenté de 7,4 % d'un exercice à l'autre pour s'établir à 116,4 M\$ au deuxième trimestre de 2015, contre 108,4 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les produits tirés des médias et solutions numériques exprimés en pourcentage du total des produits ont également augmenté pour atteindre 56,9 % des produits consolidés pour le trimestre clos le 30 juin 2015, contre 49,1 % à la période correspondante de l'exercice précédent. La croissance des produits tirés des médias et solutions numériques est stimulée par l'acquisition de clients, la migration continue des dépenses des clients des médias imprimés vers les solutions numériques de Pages Jaunes et la croissance des dépenses parmi les clients des médias numériques de la Société qui renouvellent leur contrat.

Le nombre de clients recourant exclusivement aux produits numériques a augmenté à 44 400, soit 18 % de la clientèle, au 30 juin 2015, par rapport à 29 400, ou 11 % de la clientèle, à la période correspondante de l'exercice précédent, étant donné qu'à l'heure actuelle, la majorité des nouveaux clients optent exclusivement pour les solutions numériques. Les solutions de positionnement prioritaire en ligne et mobiles de PJ demeurent les solutions numériques les plus prisées par les marchands, avec un taux de pénétration de 60 % et de 26 %, respectivement, au 30 juin 2015, comparativement à 53 % et à 21 %, respectivement, à la période correspondante de l'exercice précédent. Le taux de pénétration de la Solution 360° PJ, laquelle se définit comme l'achat par des clients de PJ de trois catégories de produits ou plus, a également augmenté pour s'établir à 38,3 % au 30 juin 2015, par rapport à 32,9 % pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Bien que les produits tirés des médias imprimés soient en baisse, le taux de recul de ces produits continue de montrer des signes de stabilisation. Pour le deuxième trimestre de 2015, les produits tirés des médias imprimés ont diminué de 21,3 % d'un exercice à l'autre pour s'établir à 88,3 M\$. La Société a mis en place diverses initiatives visant à protéger le taux de recul des produits tirés des médias imprimés contre toute autre augmentation du taux de recul. Compte tenu de son succès en 2014, Pages Jaunes continue d'étendre son initiative Simplification de l'annuaire imprimé (« SAI ») aux marchés ruraux et urbains à l'échelle du pays. En augmentant la taille des publicités imprimées sans coûts additionnels ou presque pour le client, l'initiative SAI permet d'assurer le maintien du taux de renouvellement de la part des clients et de préserver le contenu et l'utilisation de ses annuaires imprimés. L'initiative simplifie également le processus de vente pour nos conseillers média en réduisant le nombre de produits imprimés offerts aux clients de médias imprimés de Pages Jaunes. En outre, la Société a amélioré le contenu qui se trouve au début de certains de ses annuaires imprimés afin d'offrir aux utilisateurs une expérience de type magazine. En plus d'une page couverture redessinée, certains annuaires comprennent maintenant du contenu éditorial portant sur des événements locaux, des attraits touristiques, ainsi que des conseils en matière d'habitation, de santé et de bien-être.

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

Aux 30 juin	2015	2014
<b>Médias imprimés</b>	<b>82 %</b>	89 %
<b>Médias numériques détenus et exploités<sup>2</sup></b>	<b>64 %</b>	62 %
Positionnement prioritaire en ligne	<b>60 %</b>	53 %
Positionnement prioritaire mobile	<b>26 %</b>	21 %
Positionnement traditionnel	<b>2 %</b>	7 %
<b>Services numériques<sup>3</sup></b>	<b>10 %</b>	9 %

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

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> 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<sup>1</sup>**

Périodes de douze mois closes les 30 juin	2015	2014
<b>Chez les clients qui ont renouvelé leur contrat<sup>1</sup></b>		
<b>Augmentation des dépenses<sup>2</sup></b>		
Distribution des clients	40 %	26 %
% des produits	31 %	29 %
<b>Dépenses stables<sup>3</sup></b>		
Distribution des clients	42 %	55 %
% des produits	29 %	27 %
<b>Diminution des dépenses<sup>4</sup></b>		
Distribution des clients	18 %	19 %
% des produits	40 %	44 %
<b>Produits moyens par client<sup>5</sup></b>	<b>3 009 \$</b>	<b>3 111 \$</b>

**INDICATEURS D'EXPLOITATION**

Aux 30 juin	2015	2014
Taux de pénétration de la Solution 360° PJ <sup>1</sup>	38,3 %	32,9 %
Clients recourant exclusivement aux produits numériques <sup>1</sup>	44 400	29 400
Produits tirés des médias et solutions numériques (en milliers de dollars canadiens) <sup>6</sup>	116 425 \$	108 353 \$
Produits tirés des médias et solutions numériques en pourcentage du total des produits <sup>6</sup>	56,9 %	49,1 %

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

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

<sup>3</sup> Clients de PJ qui ont renouvelé leur contrat et qui ont enregistré une augmentation des dépenses allant de 0 % à 5 % d'un exercice à l'autre.

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

<sup>5</sup> Les produits moyens par client pour la période de douze mois close le 30 juin 2014 ont été retraités afin de ne pas tenir compte de l'apport de Mediative.

<sup>6</sup> Pour les trimestres clos les 30 juin.

**BAIIA**

Le BAIIA a diminué de 19,7 M\$ pour s'établir à 61,6 M\$ au deuxième trimestre de 2015, comparativement à 81,3 M\$ à la période correspondante de 2014. Pour le semestre clos le 30 juin 2015 le BAIIA a diminué pour s'établir à 132,4 M\$, comparativement à 175,9 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Notre marge sur BAIIA pour le deuxième trimestre de 2015 s'est établie à 30,1 %, comparativement à 36,8 % pour le deuxième trimestre de 2014 et a atteint 32,2 % pour le semestre clos le 30 juin 2015, comparativement à 39,6 % pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution du BAIIA pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2015 est imputable principalement à la baisse des produits tirés des médias imprimés, à une modification de la composition des produits et à des investissements relatifs au plan de retour à la croissance, facteurs partiellement contrebalancés par des économies de coûts.

Le coût des produits vendus a augmenté de 4,7 M\$ pour s'établir à 79,5 M\$ au deuxième trimestre de 2015, comparativement à 74,8 M\$ à la période correspondante de 2014 et a augmenté de 6 M\$ pour s'établir à 154,9 M\$ au cours du semestre clos le 30 juin 2015, comparativement à 148,9 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2015 tient essentiellement aux investissements effectués afin d'améliorer la performance de nos canaux de vente en matière d'acquisition et de nos équipes de soutien à la clientèle, aux charges liées à 411.ca, une société acquise en juin 2014, ainsi qu'à une modification de la composition des produits.

Au deuxième trimestre de 2015, la marge brute a diminué pour s'établir à 61,2 %, comparativement à 66,1 % à la période correspondante de l'exercice précédent et a diminué pour s'établir à 62,3 % pour le semestre clos le 30 juin 2015, comparativement à 66,4 % à la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution est principalement attribuable à une diminution des produits tirés des médias imprimés et à une modification de la composition des produits.

Les frais généraux et d'administration ont diminué de 0,9 M\$ pour s'établir à 63,7 M\$ au cours du deuxième trimestre de 2015, comparativement à 64,6 M\$ pour la période correspondante de 2014. Les frais généraux et d'administration ont augmenté de 4,4 M\$ pour s'établir à 123,4 M\$ au cours du semestre clos le 30 juin 2015, comparativement à 119 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution pour le trimestre clos le 30 juin 2015 découle principalement d'une diminution de la charge au titre des créances douteuses, partiellement contrebalancée par les investissements relatifs à la mise en œuvre de nouveaux systèmes, processus et technologies dans le cadre du plan de retour à la croissance. L'augmentation pour le semestre clos le 30 juin 2015 est essentiellement attribuable aux investissements au titre de la transformation numérique de la Société.

## Amortissements

Les amortissements ont augmenté pour s'établir à 20,2 M\$ au cours du deuxième trimestre de 2015, comparativement à 18,1 M\$ au deuxième trimestre de 2014 et ont augmenté pour s'établir à 38,9 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2015, comparativement à 36,4 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. 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

Au cours du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2015, nous avons comptabilisé des frais de restructuration et charges spéciales de 2,6 M\$ et de 4,6 M\$, respectivement, liés principalement aux réorganisations internes et à la réduction de la main-d'œuvre (6,8 M\$ et 9,9 M\$ respectivement, en 2014).

## Charges financières

Les charges financières ont diminué de 3,3 M\$ pour s'établir à 16,1 M\$ au deuxième trimestre de 2015, comparativement à 19,5 M\$ à la période correspondante de 2014 et ont diminué de 8 M\$ pour s'établir à 30,9 M\$ au cours du semestre clos le 30 juin 2015, comparativement à 38,9 M\$ à la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution s'explique essentiellement par un plus faible niveau d'endettement. Au 30 juin 2015, le taux d'intérêt effectif moyen sur notre portefeuille de titres d'emprunt s'établissait à 9 %, comparativement à 9,1 % au 30 juin 2014.

## Charge d'impôt sur le résultat

Les taux d'imposition combinés fédéral-provincial prévus par la loi se sont établis à 26,6 % et à 26,5 % pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2015 et 2014 respectivement. La Société a inscrit une charge d'impôt de 27,3 % et de 27,6 % sur le bénéfice du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2015, respectivement. La différence entre le taux effectif et le taux prévu par la loi pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2015 s'explique par le fait que certaines charges n'étaient pas déductibles aux fins de l'impôt.

La Société a inscrit une charge d'impôt de 25,1 % et de 26,6 % sur le bénéfice du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2014 respectivement. La différence entre le taux effectif et le taux prévu par la loi au deuxième trimestre de 2014 s'explique par un profit à l'acquisition d'entreprise lié à 411.ca de 3,6 M\$ qui n'est pas imposable. Pour le semestre clos le 30 juin 2014, l'incidence du profit à l'acquisition d'entreprise a été contrebalancée par certaines charges qui n'étaient pas déductibles aux fins de l'impôt.

## Bénéfices liés aux participations dans des entreprises associées

Le 1<sup>er</sup> juin 2014, nous avons fait l'acquisition de la participation restante de 70 % dans 411.ca, dont les résultats sont désormais consolidés avec ceux de PJ. Au deuxième trimestre de 2014, nous avons comptabilisé une perte de 0,1 M\$ pour la période du 1<sup>er</sup> avril 2014 jusqu'à la date d'acquisition. Pour le semestre clos le 30 juin 2014, nous avons comptabilisé un bénéfice de 0,2 M\$.

## Bénéfice net

Nous avons comptabilisé un bénéfice net de 16,5 M\$ au deuxième trimestre de 2015, comparativement à 27,6 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Pour le semestre clos le 30 juin 2015, le bénéfice net a diminué pour s'établir à 42 M\$ par rapport à 66,8 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2015 est principalement attribuable à une baisse du BAIIA.

## SOMMAIRE DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS TRIMESTRIELS

## RÉSULTATS TRIMESTRIELS

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

	2015		2014				2013	
	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
Produits	204 771 \$	205 902 \$	215 319 \$	218 427 \$	220 579 \$	223 203 \$	237 951 \$	237 350 \$
Coûts d'exploitation	143 178	135 116	150 487	143 165	139 318	128 582	146 698	135 203
Bénéfice d'exploitation avant amortissements et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA)	61 593	70 786	64 832	75 262	81 261	94 621	91 253	102 147
Marge sur BAIIA	30,1 %	34,4 %	30,1 %	34,5 %	36,8 %	42,4 %	38,3 %	43 %
Amortissements	20 212	18 672	22 003	19 723	18 146	18 204	16 106	15 589
Frais de restructuration et charges spéciales	2 551	2 002	5 714	2 746	6 784	3 115	13 134	4 011
Bénéfice d'exploitation	38 830	50 112	37 115	52 793	56 331	73 302	62 013	82 547
Bénéfice net	16 510	25 524	95 225	26 542	27 551	39 222	30 964	41 775
Bénéfice de base par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	0,62 \$	0,95 \$	3,53 \$	0,98 \$	1,01 \$	1,43 \$	1,11 \$	1,51 \$
Bénéfice dilué par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	0,54 \$	0,81 \$	2,88 \$	0,84 \$	0,87 \$	1,22 \$	0,97 \$	1,30 \$

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

Notre marge sur BAIIA a diminué d'un trimestre à l'autre, ce qui reflète la diminution des produits tirés des médias imprimés et la perte sur marge imputable à une modification de la composition des produits. À compter du deuxième trimestre de 2014, notre BAIIA a également subi l'incidence négative d'une hausse des investissements liée au plan. Notre marge sur BAIIA a augmenté au premier trimestre de 2015, en raison principalement du moment où ont été effectués divers investissements liés à l'exécution de la transformation numérique de la Société, ainsi que d'un avantage sans effet sur la trésorerie favorable de 3,5 M\$ lié aux modifications à nos régimes de retraite et d'avantages postérieurs à l'emploi.

Les coûts d'exploitation 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 ces coûts, au premier trimestre de 2014, ont profité d'un avantage non récurrent lié à l'issue favorable d'un litige. Les coûts d'exploitation au premier trimestre de 2015 ont subi l'incidence positive d'un avantage sans effet sur la trésorerie de 3,5 M\$ lié aux modifications à nos régimes de retraite et d'avantages postérieurs à l'emploi.

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

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

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

### 3. SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

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

#### SITUATION FINANCIÈRE

##### STRUCTURE DU CAPITAL

(EN MILLIERS DE DOLLARS CANADIENS, SAUF LES POURCENTAGES)

	Au 30 juin 2015	Au 31 décembre 2014
Trésorerie, excluant la trésorerie soumise à restrictions	74 430 \$	102 776 \$
Billets garantis de premier rang	472 805 \$	507 014 \$
Débiteures échangeables	89 698	88 959
Obligations en vertu de contrats de location-financement	693	897
Dette nette, déduction faite de la trésorerie <sup>1</sup>	488 766 \$	494 094 \$
Capitaux propres	734 174	684 180
Capitalisation totale	1 222 940 \$	1 178 274 \$
Ratio de la dette nette sur la capitalisation totale	40 %	41,9 %

#### RATIO DE LA DETTE NETTE<sup>1</sup> SUR LE BAIIA DES DOUZE DERNIERS MOIS<sup>2</sup>



#### STRUCTURE DU CAPITAL

(EN MILLIONS DE DOLLARS)



Au 30 juin 2015, en excluant le montant de 50 M\$ mis en fiducie jusqu'à la clôture de l'acquisition de DPCF, qui a eu lieu le 1<sup>er</sup> juillet 2015, la dette nette de Pages Jaunes totalisait 488,8 M\$, comparativement à 494,1 M\$ au 31 décembre 2014.

Le ratio de la dette nette sur le BAIIA des douze derniers mois<sup>1,2</sup> s'établissait à 1,8 fois au 30 juin 2015, comparativement à 1,6 fois au 31 décembre 2014. La hausse s'explique essentiellement par le montant de 50 M\$ qui a été mis en fiducie dans le cadre de l'acquisition de DPCF.

#### 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 30 juin 2015, 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 30 juin 2015. L'intérêt est calculé soit en fonction du taux des acceptations bancaires, soit en fonction du taux préférentiel canadien majoré d'une marge applicable.

Au 30 juin 2015, la Société respectait toutes les clauses restrictives de la convention d'emprunt régissant l'emprunt garanti par des actifs.

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

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

### **Billets garantis de premier rang**

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

À ce jour, la Société a remboursé une tranche de 327,2 M\$ de ses billets garantis de premier rang portant ainsi le solde de 800 M\$ à 472,8 M\$ au 30 juin 2015. La société a remboursé une tranche de 153,4 M\$ en 2013, une tranche de 139,6 M\$ en 2014 et une tranche de 34,2 M\$ au cours du deuxième trimestre de 2015.

Au 30 juin 2015, la Société respectait toutes les clauses restrictives en vertu de l'acte de fiducie régissant les billets garantis de premier rang.

### **Rachat obligatoire**

Aux termes de l'acte de fiducie régissant les billets garantis de premier rang, la Société doit utiliser un montant 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, incluant la réserve disponible pour l'emprunt garanti par des actifs, de 75 M\$ immédiatement après le paiement de rachat obligatoire. La condition du solde de trésorerie minimal de 75 M\$ prévoit une réduction dans certains cas décrits dans l'acte de fiducie régissant les billets garantis de premier rang. Les flux de trésorerie excédentaires, selon la définition qui en est donnée dans l'acte de fiducie régissant les billets garantis de premier rang, désignent le total des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ajusté pour tenir compte, entre autres, des paiements d'intérêts, de l'impôt et des régimes de rémunération des employés à long terme, de certains paiements de cotisations à des régimes de retraite ainsi que de l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles. Aux fins de la détermination des flux de trésorerie excédentaires consolidés, les déductions pour dépenses d'investissement et pour charges liées aux systèmes d'information et de technologies de l'information sont toutes deux limitées à 50 M\$ par année. Dans d'autres circonstances, la Société pourrait également devoir effectuer des remboursements supplémentaires sur les billets garantis de premier rang (se reporter à l'acte de fiducie régissant les billets garantis de premier rang).

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

### **Rachat optionnel**

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

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

### **Débetures échangeables**

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

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

Au 30 juin 2015, la Société respectait toutes les clauses restrictives en vertu de l'acte de fiducie régissant les débetures échangeables.

### **Option d'échange**

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

**Rachat optionnel**

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

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

**NOTATIONS**

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

**Liquidité**

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et les fonds en caisse sont les principales sources de trésorerie de la Société. La Société prévoit générer suffisamment de liquidités pour financer ses dépenses d'investissement, ses besoins en fonds de roulement et ses obligations actuelles, notamment les rachats obligatoires de billets garantis de premier rang. Au 11 août 2015, la trésorerie de la Société se chiffrait à environ 88,3 M\$ et un montant de 40,8 M\$ était disponible en vertu de l'emprunt garanti par des actifs.

**Options**

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

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

**Données sur les actions**

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

**DONNÉES SUR LES ACTIONS EN CIRCULATION**

	<b>Au 12 août 2015</b>	<b>Au 30 juin 2015</b>	<b>Au 31 décembre 2014</b>
Actions ordinaires en circulation	28 018 419	28 018 419	27 976 661
Débetures échangeables en circulation <sup>1</sup>	5 624 422	5 624 422	5 624 422
Bons de souscription d'actions ordinaires en circulation	2 995 498	2 995 498	2 995 506
Options sur actions en cours <sup>2</sup>	672 550	672 550	480 200

<sup>1</sup> Au 12 août 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.

<sup>2</sup> Le solde des options sur actions en cours de 672 550 au 12 août 2015 et au 30 juin 2015 comprend 123 500 options sur actions pouvant être exercées à ces dates. Aucune option sur actions ne pouvait être exercée au 31 décembre 2014.

**PROVENANCE ET UTILISATION DES FLUX DE TRÉSORERIE**

(EN MILLIERS DE DOLLARS CANADIENS)

<b>Pour les semestres clos les 30 juin</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>		
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	<b>106 960 \$</b>	76 475 \$
Variation des actifs et des passifs d'exploitation	<b>(6 098)</b>	(7 742)
	<b>100 862 \$</b>	68 733 \$
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>		
Ajouts aux immobilisations incorporelles	<b>(35 172) \$</b>	(27 197) \$
Acquisition d'immobilisations corporelles	<b>(3 419)</b>	(2 751)
Acquisition d'entreprise	<b>(852)</b>	(22 698)
Montants mis en fiducie	<b>(50 000)</b>	—
Produit du règlement d'un billet à recevoir	—	14 100
	<b>(89 443) \$</b>	(38 546) \$
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>		
Remboursement de la dette à long terme	<b>(34 413) \$</b>	(73 799) \$
Achat d'actions restreintes	<b>(5 775)</b>	(12 450)
Émission d'actions ordinaires à l'exercice d'options sur actions	<b>423</b>	—
	<b>(39 765) \$</b>	(86 249) \$

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

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont augmenté de 30,5 M\$, passant de 76,5 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2014 à 107 M\$ pour la période correspondante de 2015. Les flux de trésorerie provenant de l'impôt sur le résultat ont augmenté de 70 M\$, principalement en raison du montant net d'impôt sur le résultat de 25,6 M\$ reçu au premier trimestre de 2015 en raison d'un règlement fiscal couvrant des exercices antérieurs, contre un montant net d'impôt sur le résultat de 44,4 M\$ payé au semestre clos le 30 juin 2014 relatif à l'année d'imposition 2013, pour laquelle aucun acompte provisionnel n'avait été versé. Ce montant a été contrebalancé par la diminution du BAIIA en trésorerie de 39,5 M\$.

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

La variation des actifs et des passifs d'exploitation pour le semestre clos le 30 juin 2015 a donné lieu à une sortie de 6,1 M\$ comparativement à 7,7 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les sorties de trésorerie pour les semestres clos les 30 juin 2015 et 2014 s'expliquent principalement par la rémunération variable versée qui a été partiellement contrebalancée par une amélioration au titre du recouvrement de nos créances clients.

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

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement se sont établis à 89,4 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2015, comparativement à 38,5 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Au cours du premier semestre de 2015, nous avons investi un montant de 35,2 M\$ et de 3,4 M\$, respectivement, dans le développement de logiciels et dans le matériel de systèmes d'information et de technologies de l'information, comparativement à 27,2 M\$ et à 2,8 M\$, respectivement, au cours de la période correspondante de l'exercice précédent. Les dépenses d'investissement engagées aux premiers semestres de 2014 et de 2015 sont liées aux activités en cours nécessaires pour maintenir l'intégrité de l'infrastructure et à l'élaboration et à la mise en œuvre de nouvelles technologies et de nouveaux logiciels visant de nouvelles initiatives, alors que nous poursuivons notre transformation en vue de devenir un chef de file du numérique local au Canada.

Au cours du deuxième trimestre de 2015, nous avons conclu une convention d'achat d'actions visant l'acquisition de la totalité des actions du réseau DPCF pour un prix d'achat de 50 M\$. À la signature de la convention d'achat, un montant de 50 M\$ a été mis en fiducie jusqu'à la conclusion de la transaction, qui a eu lieu le 1<sup>er</sup> juillet 2015. Au cours du deuxième trimestre de 2014, nous avons acquis la participation restante de 411.ca pour une contrepartie nette de 22,7 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 39,8 M\$ au cours du semestre clos le 30 juin 2015, comparativement à 86,2 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Au cours du deuxième trimestre de 2015, nous avons remboursé une tranche de 34,2 M\$ des billets garantis de premier rang comparativement à 73,5 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Au cours du premier semestre de 2015, nous avons acheté des actions ordinaires de Pages Jaunes Limitée sur le marché libre afin de financer le régime d'unités d'actions restreintes et d'unités d'actions liées à la performance à un coût de 5,8 M\$, comparativement à 12,5 M\$ au cours de la période correspondante de l'exercice précédent. Au cours du premier semestre de 2015, 41 750 options sur actions ont été exercées pour un produit en trésorerie de 0,4 M\$.

## INSTRUMENTS FINANCIERS ET AUTRES INSTRUMENTS

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

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

### Instruments dérivés

Les dérivés incorporés n'avaient aucune valeur comptable au 30 juin 2015. La valeur comptable est établie au moyen des flux de trésorerie actualisés en fonction des taux du marché en vigueur à la clôture du trimestre, comme il est d'usage dans le secteur.

## 4. FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES

### FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES

(EN MILLIERS DE DOLLARS CANADIENS)

Pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin	2015	2014	2015	2014
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	38 028 \$	57 823 \$	100 862 \$	68 733 \$
Dépenses d'investissement, déduction faite des avantages incitatifs relatifs à un bail	20 649	15 740	38 591	29 948
Flux de trésorerie disponibles	17 379 \$	42 083 \$	62 271 \$	38 785 \$

## 5. HYPOTHÈSES CRITIQUES

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

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

### NORMES COMPTABLES

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

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

En mai 2014, l'International Accounting Standards Board (l'« IASB ») a publié le document Modifications d'International Accounting Standard (« IAS ») 16, *Immobilisations corporelles* et d'IAS 38, *Immobilisations incorporelles : Éclaircissement sur les modes d'amortissement acceptables* afin de préciser que l'utilisation de modes d'amortissement fondé sur les produits pour calculer l'amortissement 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<sup>er</sup> janvier 2016.



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

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

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

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

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

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

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

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

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

En juillet 2014, l'IASB a publié la version finale d'IFRS 9, *Instruments financiers*, qui remplace les exigences d'IAS 39, *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation*, pour le classement et l'évaluation des actifs et des passifs financiers. La nouvelle norme présente une approche unique pour le classement et l'évaluation des instruments financiers fondée sur les caractéristiques des flux de trésorerie et le modèle économique dans lequel l'actif est détenu. Cette approche unique axée sur des principes comparatifs, les sociétés peuvent choisir entre l'application rétrospective complète ou une approche rétrospective modifiée énoncée dans la nouvelle norme. IFRS 9 modifie également le modèle de comptabilité de couverture afin de tenir compte des pratiques en matière de gestion des risques d'une entité.

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

## **6. RISQUES ET INCERTITUDES**

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

d'exploitation et sa situation financière », « L'incapacité de la Société de générer des fonds suffisants, qu'ils proviennent de l'exploitation, de financements par emprunt ou par actions ou de refinancements pourrait avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière ».

Le 1<sup>er</sup> juillet 2015, Pages Jaunes a acquis DPCF, transformant du coup la Société en un chef de file du marché immobilier numérique. En raison de cette acquisition, la Société occupe une place plus importante sur le marché des inscriptions immobilières et pourrait être exposée au facteur de risque additionnel décrit ci-dessous.

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

Les activités et la performance financière de DPCF sont tributaires de la vigueur du secteur immobilier résidentiel et des changements au sein de celui-ci. Les tendances en matière d'acquisition de propriétés sont sensibles à la conjoncture économique et le nombre de transactions risque de diminuer ou d'augmenter moins rapidement en cas de récession. Une diminution du nombre de propriétés achetées pourrait mener à une baisse du trafic des utilisateurs sur DPCF et de l'achat de forfaits par les vendeurs de propriétés. De plus, DPCF pourrait être assujettie aux règlements dans le secteur immobilier, lesquels pourraient restreindre ou nuire à la capacité de DPCF à offrir ses produits. Ces changements pourraient avoir une incidence défavorable sur les activités et les résultats d'exploitation de DPCF. Un ralentissement ou une perturbation du marché immobilier ou la hausse des taux d'intérêt hypothécaires pourraient se traduire par une diminution de la demande pour les produits de DPCF et nuire à ses activités ou à ses résultats d'exploitation, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

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

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

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

## 7. CONTRÔLES ET PROCÉDURES

Aucun changement ayant une incidence importante ou susceptible d'avoir une incidence importante sur les contrôles internes à l'égard de la présentation de l'information financière de la Société n'a été apporté aux contrôles internes à l'égard de la présentation de l'information financière de la Société au cours de la période ouverte le 1<sup>er</sup> avril 2015 et close le 30 juin 2015.