

Rapport de gestion

Le 5 mai 2011

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 opérationnels et à la situation financière de Yellow Média inc. (ou la Société) et de ses filiales pour le trimestre clos le 31 mars 2011. Ce rapport doit être lu parallèlement à nos états financiers consolidés audités et aux notes annexes ainsi qu'au rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, et à nos états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités et aux notes annexes pour la période close le 31 mars 2011. Les rapports trimestriels, le rapport annuel et des informations supplémentaires figurent à la section « Rapports financiers » du site Web de la Société, à l'adresse www.ypg.com. 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 intermédiaires, et les montants sont exprimés en dollars canadiens, à moins d'indication contraire.

L'information et les valeurs non auditées liées aux IFRS fournies dans le présent rapport de gestion ont été préparées selon les normes et les interprétations actuellement publiées et devant être en vigueur à la clôture de notre premier exercice en vertu des IFRS, qui aura lieu le 31 décembre 2011.

Les montants présentés dans le présent rapport de gestion et les états financiers intermédiaires qui l'accompagnent pour le trimestre clos le 31 mars 2010 ont été retraités pour refléter l'adoption des IFRS, avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2010. Les périodes antérieures au 1^{er} janvier 2010 n'ont pas été retraitées et ont été préparées conformément aux PCGR du Canada. La note 18 des états financiers consolidés résumés intermédiaires présente un récapitulatif des différences entre nos états financiers consolidés qui étaient auparavant préparés selon les PCGR du Canada et ceux préparés selon les IFRS pour le trimestre clos le 31 mars 2010 et l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Le 25 mars 2011, Yellow Média inc. a annoncé la conclusion d'une entente définitive visant la vente des activités de la Société Trader dans les médias imprimés et en ligne des secteurs de l'automobile et des articles d'usage courant.

Par conséquent, au cours du premier trimestre de 2011, la Société a modifié la composition de ses secteurs à présenter de façon à ce qu'ils soient mieux alignés avec la façon dont la haute direction examine maintenant les résultats opérationnels pour prendre des décisions relativement aux ressources à attribuer aux secteurs et évaluer leur rendement. Les principales modifications comprennent la réattribution des activités qui ont trait à l'immobilier, à l'emploi et à LesPac au sein du secteur Annuaire. Auparavant, ces activités faisaient partie du secteur Médias verticaux, mais elles ne sont pas incluses dans le désinvestissement de la Société Trader.

En outre, et également par suite de l'entente définitive visant la vente de la Société Trader, nous avons reclassé les résultats des activités de la Société Trader dans les médias imprimés et en ligne des secteurs de l'automobile et des articles d'usage courant dans les activités abandonnées. Par conséquent, le compte consolidé de résultat et le tableau consolidé des flux de trésorerie de la période antérieure ont été retraités pour tenir compte de ce changement et l'actif net des activités de la Société Trader dans les médias imprimés et en ligne des secteurs de l'automobile et des articles d'usage courant a été reclassé dans les actifs et les passifs détenus en vue de la vente de l'état consolidé résumé intermédiaire de la situation financière au 31 mars 2011.

Les chiffres correspondants de 2010 ont été reclassés afin de tenir compte des changements mentionnés ci-dessus.

Dans le présent rapport de gestion, les termes « nous », « notre/nos », la « Société », le « Fonds » et « GPJ » désignent Yellow Média inc. et ses filiales (notamment Groupe Pages Jaunes Cie, Canpages Inc., YPG (USA) Holdings, Inc. et Yellow Pages Group, LLC, [ces deux derniers étant collectivement appelés YPG (États-Unis)], la Société Trader et Dealer Dot Com Inc.). Les résultats de ces entités sont présentés selon les secteurs suivants :

- Le secteur « Annuaire », qui se rapporte à nos activités liées aux annuaires imprimés et en ligne ainsi qu'à nos solutions marketing de premier ordre, aux publications sur l'immobilier et l'emploi et au site LesPAC.com;
- Le secteur « Médias verticaux », qui se rapporte à nos publications imprimées et en ligne liées à des articles d'usage courant ou sur l'automobile.

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 opérationnels et des activités de GPJ. 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.

Ces déclarations prospectives décrivent nos attentes en date du 5 mai 2011.

- Nos résultats réels pourraient différer de manière importante de nos attentes si des risques connus ou inconnus touchent nos activités, ou si nos estimations ou hypothèses se révèlent fausses. Par conséquent, nous ne pouvons garantir que l'une ou l'autre de nos déclarations prospectives se réalisera.
- Les déclarations prospectives ne tiennent pas compte de l'incidence que pourraient avoir sur nos activités des transactions ou des éléments non récurrents annoncés ou se produisant après la préparation des états financiers.
- Nous n'avons aucune intention de mettre à jour l'une ou l'autre des déclarations prospectives, ni ne nous engageons à le faire, sauf si cela est exigé conformément à la loi, même si de nouveaux renseignements venaient à notre connaissance par suite d'événements futurs ou pour toute autre raison. Conformément à nos pratiques, nous n'avons pas l'intention de présenter des indicateurs trimestriels pour les mesures clés du rendement. Nous continuons de favoriser l'examen périodique, au moyen de notre rapport de gestion, de nos progrès en vue d'atteindre les objectifs fixés pour l'exercice, en nous appuyant sur les variations de l'environnement économique, la conjoncture économique et les conditions d'exploitation locales, la concurrence directe et indirecte en ce qui a trait à nos produits ainsi que d'autres facteurs pertinents.
- Les risques qui pourraient faire en sorte que nos résultats réels diffèrent de façon importante de nos attentes actuelles sont analysés dans la section 6, intitulée « Risques et incertitudes ».

Définitions nécessaires à la compréhension de nos résultats

Résultat opérationnel avant amortissements, frais connexes à l'acquisition et restructuration et charges spéciales (BAIIA)

Nous faisons état de notre BAIIA (résultat opérationnel avant amortissements, frais connexes à l'acquisition et 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 résultat opérationnel ou du bénéfice net (de la perte nette) pour mesurer le rendement de GPJ. 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, des dépenses en immobilisations, des réductions du capital de la dette ainsi que d'autres rentrées et sorties de fonds, éléments qui sont présentés à la page 13 du présent rapport de gestion.

Bénéfice ajusté lié aux activités poursuivies (Bénéfice ajusté)

Le bénéfice ajusté est une mesure non définie par les IFRS. Il se définit comme le résultat net lié aux activités poursuivies attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires excluant l'amortissement des immobilisations incorporelles attribuables aux actionnaires, les charges financières sans incidence sur la trésorerie, l'impôt différé et les éléments non-récurrents, comme les frais connexes à l'acquisition, ainsi que les frais de restructuration et les charges spéciales. Tous les ajustements, à l'exception de l'impôt différé, tiennent compte de l'incidence de l'impôt sur le résultat calculée selon le taux d'imposition prévu par la loi. Le bénéfice ajusté se définit comme un indicateur du rendement financier. Il ne doit pas être considéré comme une mesure de la liquidité ni comme substitut des mesures comparables établies conformément aux IFRS. Le bénéfice ajusté est utilisé par les investisseurs, la direction et d'autres parties prenantes pour évaluer le rendement continu de GPJ. Le bénéfice ajusté peut différer de calculs similaires présentés par d'autres entreprises et ne devrait pas être considéré comme une mesure comparable. Pour un rapprochement avec les IFRS, veuillez vous reporter à la section 4, « Bénéfice ajusté lié aux activités poursuivies », du présent 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 du rendement financier. Ils ne doivent pas être considérés comme substitut des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles. Les flux de trésorerie disponibles s'entendent des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles provenant des activités poursuivies, tels qu'ils sont présentés en vertu des IFRS, déduction faite d'un ajustement pour tenir compte des dépenses en immobilisations.

Dividendes par action ordinaire

Nous présentons les dividendes par action ordinaire, parce qu'il s'agit d'une mesure du rendement utilisée par les investisseurs. Les dividendes par action ordinaire varient en fonction de notre bénéfice ajusté et de la politique de GPJ sur les dividendes. Nous versons mensuellement des dividendes en espèces aux détenteurs d'actions ordinaires inscrits au registre le dernier jour ouvrable de chaque mois. Pour une description de notre politique sur les dividendes en espèces, veuillez vous reporter à la section 4 du présent rapport de gestion.

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. Bénéfice ajusté lié aux activités poursuivies
5. Hypothèses critiques
6. Risques et incertitudes
7. Contrôles et procédures

1. Activités, mission, stratégie et capacité à produire des résultats

Yellow Média inc. est un chef de file des médias de performance et de solutions marketing grâce à son réseau d'entreprises, qui comprennent Groupe Pages Jaunes Cie (GPJ), Société Trader (Trader) et Canpages Inc. (Canpages). Yellow Média inc. est le chef de file des médias de performance et de solutions marketing au Canada, et il offre des services aux entreprises et aux consommateurs canadiens d'un bout à l'autre du pays, sous les marques Pages Jaunes et Canpages. Trader est un chef de file national des médias intégrés et de solutions de performance dans les secteurs verticaux de l'automobile et des articles d'usage courant. Pour consulter l'information sur nos activités, notre mission, notre stratégie et notre capacité à produire des résultats, se reporter aux sections correspondantes du rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2010.

2. Résultats

Cette section présente un aperçu de notre rendement financier pour le premier trimestre de 2011, comparativement au trimestre correspondant de 2010. Il convient également de noter qu'afin d'aider les investisseurs à mieux comprendre notre rendement, nous avons recours à plusieurs mesures, dont certaines ne sont pas reconnues par les IFRS. Ces mesures financières sont définies à la page 2 du présent rapport de gestion et constituent des éléments importants dont il faut tenir compte lors de l'analyse de notre rendement.

Rendement global

- Les produits ont augmenté de 9,7 M\$, ou 2,9 % comparativement au premier trimestre de 2010, pour atteindre 349,4 M\$.
- Le bénéfice opérationnel avant amortissements et frais connexes à l'acquisition (BAIIA) a diminué de 8,5 M\$, ou 4,3 %, par rapport au premier trimestre de 2010, pour se chiffrer à 190 M\$.

Faits saillants^{1,2,3}

(en milliers de dollars canadiens, sauf l'information sur les actions)

	Trimestres clos les 31 mars	
	2011	2010
Produits	349 372 \$	339 684 \$
Résultat opérationnel avant amortissements et frais connexes à l'acquisition (BAIIA)	190 035 \$	198 572 \$
Résultat de base par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires de Yellow Média inc. ⁴		
Lié aux activités poursuivies	0,13 \$	0,23 \$
Total	(0,08) \$	0,25 \$
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles des activités poursuivies	111 701 \$	127 689 \$
Flux de trésorerie disponibles ⁵	99 844 \$	118 516 \$

¹ Le 25 mars 2011, Yellow Média inc. a annoncé la conclusion d'une entente définitive visant la vente de son secteur Médias verticaux. Par conséquent, les résultats du secteur Médias verticaux sont présentés à titre d'activités abandonnées.

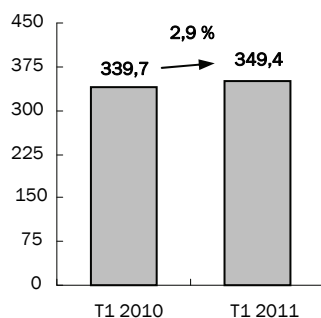
² Les chiffres de 2010 incluent les résultats du Fonds. En outre, les chiffres correspondants de l'exercice 2010 ont été retraités pour que leur présentation soit conforme aux IFRS.

³ Nous avons mené à terme les acquisitions de Restaurantica.ca (« Restaurantica »), le 8 janvier 2010, de Clear Sky Media Inc. (« RedFlagDeals.com »), le 9 février 2010, de Canpages Inc. (« Canpages »), le 25 mai 2010, de CanadianDriver Communications Inc. (« CanadianDriver »), le 9 juillet 2010, de Mediative Performance LP (« Mediative LP »), auparavant Enquiro Search Solutions Inc., le 21 septembre 2010, d'Uptrend Media Inc. (« Uptrend Media »), le 20 octobre 2010 et d'AdSplash Inc., le 28 octobre 2010. Par conséquent, les résultats de 2010 et de 2011 incluent les résultats des entités acquises à compter de la date de leur acquisition respective.

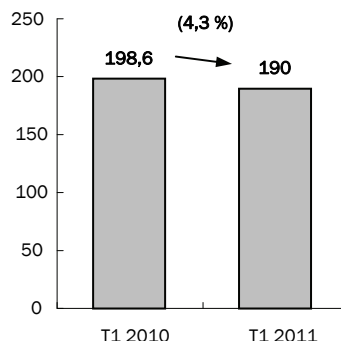
⁴ Les chiffres correspondants représentent le résultat par part de la Fiducie.

⁵ Se reporter à la section 4 pour un rapprochement des flux de trésorerie disponibles.

Produits
(en millions de dollars)



BAIIA
(en millions de dollars)



Rendement par rapport à la stratégie de l'entreprise

Croissance interne

Annuaire

Amélioration et expansion des produits offerts

- Solution 360° Pages Jaunes – Dans le but de positionner Yellow Média inc. à titre de première entreprise de services Internet au Canada et de chef de file des médias de performance et de solutions marketing, notre objectif primordial en 2011 consiste à offrir aux clients une valeur et une expérience inégalées grâce à notre nouvelle stratégie de vente à 360°. Cette proposition de valeur unique est au cœur de la transformation de notre entreprise. La Solution 360° Pages Jaunes permet à nos annonceurs d'être trouvés par des acheteurs qualifiés au moyen d'un choix sans précédent de produits en ligne, mobiles et imprimés. Au cours du premier trimestre 2011, l'ensemble du personnel du service des ventes a suivi la formation relative à la nouvelle Solution 360° Pages Jaunes. Nos professionnels de la vente sont à présent mieux outillés pour offrir la solution qui répond le mieux aux besoins changeants de nos annonceurs parmi un choix allant des applications Pages Jaunes mobile, des imprimés et des services en ligne au service Promo du jour^{MC} en passant par les sites Web, les outils de marketing par moteur de recherche et les solutions de moteurs de recherche;
- ProfilMarché – Au cours du premier trimestre de 2011, GPJ a lancé ProfilMarché^{MC}, le premier outil automatisé gratuit du genre au Canada. ProfilMarché^{MC} aide les petites et moyennes entreprises à attirer de nouveaux clients en leur offrant un aperçu des habitudes de consommation de médias de leur clientèle, dans leur marché. ProfilMarché^{MC} analyse la façon dont les consommateurs utilisent les médias dans un marché sélectionné quand ils font des recherches d'entreprises locales, la performance du site Web de l'entreprise par rapport à celle des sites Web d'entreprises concurrentes et la manière d'améliorer la visibilité en ligne de l'entreprise;
- Expérience des utilisateurs – Du point de vue de l'utilisateur, nous avons amélioré, et continuerons d'améliorer, les caractéristiques et les fonctionnalités de nos principaux produits en ligne. Au cours du premier trimestre 2011, nous avons procédé à une refonte du site pj.ca et, plus récemment, nous avons ajouté un outil de cartographie améliorée qui facilite la recherche locale ainsi que la nouvelle fonction « À Proximité » qui permet aux utilisateurs de prendre des décisions d'achat local plus éclairées en simplifiant leur expérience d'achat. GPJ se concentre également sur l'accroissement du rendement de PagesJaunes.ca^{MC} en améliorant la vitesse de cette application, et sur la création d'une valeur ajoutée pour les annonceurs en rehaussant la satisfaction de la clientèle et en augmentant les occasions d'affaires;
- Services de recherche mobile – Nous continuons à nous concentrer sur l'expérience des utilisateurs des services de recherche mobile et à investir dans ce domaine en améliorant davantage les applications de recherche mobile et en exploitant et en perfectionnant notre important contenu local. Grâce aux efforts déployés au cours de l'exercice précédent, les applications mobiles de GPJ ont jusqu'à présent été téléchargées plus de 2,2 millions de fois et le nombre de recherches mobiles représentent actuellement 30 % des recherches numériques effectuées sur le site de GPJ. Nous continuons d'établir des partenariats et de conclure des ententes de distribution afin d'accroître les occasions d'affaires pour nos annonceurs. Au cours du premier trimestre de 2011, le site mobile de Yahoo.ca a commencé à intégrer les résultats du site PagesJaunes.ca pour les recherches locales.

Résultats opérationnels et financiers consolidés

Résultats consolidés¹

(en milliers de dollars canadiens, sauf l'information sur les actions)

	Trimestres clos les 31 mars	
	2011	2010
Produits	349 372 \$	339 684 \$
Charges opérationnelles	159 337	141 112
Résultat opérationnel avant amortissements et frais connexes à l'acquisition	190 035	198 572
Amortissements	52 368	24 378
Frais connexes à l'acquisition	803	3 615
Résultat opérationnel	136 864	170 579
Charges financières, montant net	47 142	36 195
Bénéfice avant dividendes sur actions préférentielles de séries 1 et 2, impôt sur le résultat et quote-part dans le résultat net lié aux participations dans des entreprises associées	89 722	134 384
Dividendes sur actions préférentielles de séries 1 et 2	5 132	5 379
Bénéfice avant impôts sur le résultat et quote-part dans le résultat net lié aux participations dans des entreprises associées	84 590	129 005
Provision pour impôt sur le résultat	6 601	8 354
Quote-part dans le résultat net lié aux participations dans des entreprises associées	7 536	264
Résultat net lié aux activités poursuivies	70 453	120 387
Résultat net lié aux activités abandonnées, déduction faite de l'impôt sur le résultat	(105 042)	6 732
Résultat net	(34 589) \$	127 119 \$
Résultat de base par action ² attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires de Yellow Média inc.		
Lié aux activités poursuivies	0,13 \$	0,23 \$
Total	(0,08) \$	0,25 \$
Résultat dilué par action ² attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires de Yellow Média inc.		
Lié aux activités poursuivies	0,11 \$	0,20 \$
Total	(0,04) \$	0,21 \$
Total de l'actif	9 048 311 \$	9 061 380 \$
Dette à long terme	1 908 679 \$	1 859 884 \$
Instruments échangeables et convertibles	251 205 \$	84 287 \$
Actions préférentielles de séries 1 et 2	447 207 \$	466 679 \$

¹ Les chiffres de 2010 incluent les résultats du Fonds.

² Les chiffres correspondants représentent le résultat par part de la Fiducie.

Analyse des résultats consolidés d'exploitation et financiers

Chaque année, nous nous fixons des buts pour progresser vers nos objectifs et accroître nos résultats. Nous avons tenu compte des activités de concurrents dans certains de nos marchés localisés et de notre capacité à réagir aux conditions changeantes du marché tout en offrant à nos annonceurs de nouveaux produits et services visant à bien positionner les médias imprimés et en ligne dans les deux secteurs. Nous prenons également en considération les attentes de tiers, comme le Kelsey Group et le Bureau de la publicité interactive du Canada, en ce qui concerne les tendances canadiennes en matière de publicité et les répercussions des habitudes en constante évolution de la clientèle sur les services locaux de recherche commerciale.

Nous maintenons toujours une perspective prudente en ce qui concerne le potentiel de croissance et la durabilité d'une reprise économique. Dans ce contexte, nous prévoyons que la croissance des produits des activités ordinaires résultant de nos produits en ligne se poursuivra, mais nous nous attendons aussi à un repli des résultats de nos produits imprimés traditionnels. Par conséquent, nous continuons à nous concentrer sur l'amélioration du positionnement de notre réseau d'annuaires en investissant dans le lancement de nouveaux produits et l'optimisation de la couverture de notre marché.

Étant donné la présentation des résultats des activités de Trader dans les médias imprimés et en ligne des secteurs de l'automobile et des articles d'usage courant dans les activités abandonnées, les comptes de résultat de Yellow Média inc. jusqu'au résultat net lié aux activités poursuivies représentent les résultats du secteur Annuaires après retraitement.

Produits

Au cours du premier trimestre de 2011, les produits ont augmenté pour se chiffrer à 349,4 M\$ alors qu'ils atteignaient 339,7 M\$ au cours de la même période de l'exercice précédent. L'augmentation des produits tirés des activités en ligne ainsi que l'apport additionnel des produits de Canpages au cours du trimestre ont été en partie contrebalancés par la diminution des produits découlant de nos marchés de produits imprimés traditionnels. La transition persistante de l'industrie des médias et de l'édition vers davantage de contenu en ligne continue d'exercer une certaine pression sur nos produits imprimés traditionnels. Au 31 mars 2011, le nombre d'annonceurs, à l'exclusion de Canpages, s'établissait à 358 000, comparativement à 377 000 au 31 mars 2010, ce qui correspond à une baisse d'environ 5 %. Le taux de renouvellement de la part des annonceurs est demeuré le même qu'à l'exercice précédent et s'établissait à 88 % au 31 mars 2011, bien que nous ayons observé une légère amélioration d'un trimestre à l'autre. Au cours des douze derniers mois, GPJ est allé chercher 28 000 nouveaux annonceurs. Bien qu'il y ait eu une baisse du nombre d'annonceurs, les produits moyens par annonceur sont demeurés stables par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, et s'établissent à environ 3 500 \$. Au 31 mars 2011, les unités génératrices de produits¹ par annonceur sont demeurées les mêmes qu'à l'exercice précédent et s'établissent à 1,70. Il est important de noter que ce chiffre ne tient pas compte des répercussions de notre Solution 360^o Pages Jaunes lancée récemment.

Au 31 mars 2011, le nombre de clients, excluant Canpages, ayant choisi d'annoncer à la fois dans les annuaires imprimés et en ligne s'établissait à 65,2 % dans tout le Canada, comparativement à 64,3 % au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Au premier trimestre de 2011, les produits tirés des activités en ligne se sont élevés à 83,2 M\$, soit une croissance de 39 %. Notre réseau de sites Web pour le secteur Annuaires a attiré en moyenne 9,5 millions de visiteurs uniques non dupliqués² au cours du premier trimestre de 2011, ce qui représente 37,8 %² des internautes au Canada.

BAIIA

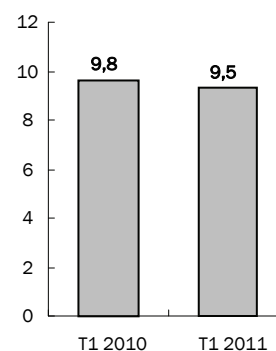
Le BAIIA a diminué de 8,5 M\$ pour s'établir à 190 M\$ au premier trimestre de 2011, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. Cette diminution découle principalement de l'augmentation des coûts liés à notre division Mediative et à nos solutions de moteurs de recherche.

Le coût des produits vendus a augmenté de 18,1 M\$ pour s'établir à 97,5 M\$ au premier trimestre de 2011, comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette hausse pour le trimestre clos le 31 mars 2011 découle principalement de l'augmentation des coûts associée à l'acquisition de Canpages au deuxième trimestre de 2010. Nous avons également engagé des dépenses supplémentaires associées à notre division Mediative ainsi qu'à nos solutions de moteurs de recherche.

Pour le premier trimestre de 2011, la marge brute a diminué pour s'établir à 72,1 %, comparativement à 76,6 % au premier trimestre de 2010. Cette baisse s'explique par la diminution des marges liée à Canpages, ainsi qu'à notre division Mediative.

Les frais généraux et d'administration sont demeurés relativement stables à 61,8 M\$ au premier trimestre de 2011, comparativement à 61,7 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Utilisation des annuaires en ligne
(en millions)



¹ Les unités génératrices de produits déterminent le nombre de groupes de produits choisis par les annonceurs.

² Source : comScore Media Metrix Canada.

Amortissements

La dotation aux amortissements a augmenté pour se chiffrer à 52,4 M\$ au premier trimestre de 2011, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent où elle s'établissait à 24,4 M\$. Cette hausse est principalement attribuable à l'augmentation de l'amortissement de certaines immobilisations incorporelles liées à l'acquisition de Canpages.

Frais connexes à l'acquisition

Nous n'avons effectué aucune acquisition au cours du premier trimestre de 2011, mais nous avons toutefois engagé des frais associés à plusieurs acquisitions effectuées en 2010.

Charges financières

Les charges financières ont augmenté de 10,9 M\$ pour s'établir à 47,1 M\$ au premier trimestre de 2011, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Cette hausse est attribuable au montant de l'ajustement et à la prime de remboursement de 5 % relativement au swap sur rendement total (SRT). Le taux d'intérêt effectif moyen sur notre portefeuille de titres d'emprunt s'établissait à 5,4 % au 31 mars 2011, comparativement à 5,1 % au 31 mars 2010.

Dividendes sur actions préférentielles de séries 1 et 2

Les dividendes sur les deux séries d'actions préférentielles rachetables se sont élevés à 5,1 M\$ au premier trimestre de 2011, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent où ils représentaient 5,4 M\$.

Provision pour impôt sur le résultat

Le taux d'imposition combiné fédéral-provincial prévu par la loi s'est établi à 27,9 % et à 29,9 % pour les trimestres clos les 31 mars 2011 et 2010, respectivement. La Société a inscrit une charge d'impôt correspondant à 7,8 % et à 6,5 % du résultat pour les trimestres clos les 31 mars 2011 et 2010, respectivement.

Quote-part des pertes découlant des participations dans des entreprises associées

Au premier trimestre, nous avons constaté notre quote-part des pertes découlant de nos participations dans Ziplocal, 411.ca et Acquisio qui s'élève à 7,5 M\$, comparativement à 0,3 M\$ relativement à nos participations dans 411.ca et Acquisio pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation est imputable au placement dans Ziplocal effectué au cours de 2010. Les pertes comprennent l'amortissement des immobilisations incorporelles relatives à ces participations des entités mises en équivalence.

Résultat net lié aux activités abandonnées

Le 25 mars 2011, Yellow Média inc. a annoncé la conclusion d'une entente définitive visant la vente de Société Trader pour un prix d'achat de 745 M\$ sous réserve du fonds de roulement et d'autres ajustements. La clôture de la transaction envisagée devrait avoir lieu en juin 2011, sous réserve de l'approbation des autorités de réglementation et des autres conditions d'usage.

Trader détient et exploite des produits canadiens en ligne des secteurs de l'automobile et des articles d'usage courant et des médias verticaux, incluant AutoTrader.ca, Autos.ca, AutoHebdo.net et Buysell.com, ainsi que 74 publications dans les mêmes secteurs d'activité. De plus, Trader détient une participation de 32 % dans Dealer.com, le chef de file américain des solutions numériques destinées au secteur des concessionnaires automobiles.

Les activités relatives à l'immobilier et à l'emploi ainsi que celles du site Web LesPAC.com sont exclues du dessaisissement proposé. GPJ demeurera propriétaire et gestionnaire de ces activités.

En raison de ces changements, nous avons reclassé les résultats des médias verticaux des secteurs de l'automobile et des articles d'usage courant dans les activités abandonnées. Par conséquent, le compte consolidé de résultat et le tableau consolidé des flux de trésorerie de la période antérieure ont été retraités pour tenir compte de ce changement et l'actif net a été reclassé comme détenu en vue de la vente dans l'état consolidé de la situation financière au 31 mars 2011.

Les résultats des activités abandonnées liées aux activités des secteurs de l'automobile et des articles d'usage courant comprennent des produits de 60,6 M\$ pour le premier trimestre de 2011, comparativement à 57,7 M\$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette augmentation est attribuable à la hausse des produits tirés des activités de Dealer.com.

Le BAIIA lié aux activités des secteurs de l'automobile et des articles d'usage courant s'est établi à 16 M\$ au cours du premier trimestre de 2011, soit une augmentation de 0,8 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette hausse est attribuable à l'apport de Dealer.com.

La perte nette liée aux activités abandonnées s'est chiffrée à 105 M\$. Ce montant comprend une perte sur cession de 105,6 M\$ (déduction faite de l'impôt sur le résultat), ce qui représente la différence entre la juste valeur moins les coûts liés à la vente et l'actif net qui sera cédé.

En outre, à la suite de l'adoption des IRFS, la cession de la filiale américaine YPG Directories LLC le 15 avril 2010 est également présentée dans les activités abandonnées pour le trimestre clos le 31 mars 2010.

Résultat net

Le résultat net a diminué de 161,7 M\$, et une perte nette de 34,6 M\$ a été comptabilisée au premier trimestre de 2011, par rapport à la même période de l'exercice précédent. Cette baisse s'explique par la perte sur la cession de 105,6 M\$ (déduction faite de l'impôt sur le résultat) liée au désinvestissement prévu de Trader. Nous avons également enregistré une dotation aux amortissements supplémentaire de 28 M\$ et notre quote-part des pertes découlant des participations dans des entreprises associées a augmenté pour se chiffrer à 7,3 M\$.

Sommaire des résultats consolidés trimestriels

Résultats trimestriels									
<i>(en milliers de dollars canadiens, sauf l'information sur les actions)</i>									
	IFRS					PCGR du Canada			
	2011		2010			2009			
	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	
Produits	349 372 \$	345 378 \$	355 949 \$	360 118 \$	339 684 \$	360 145 \$	361 961 \$	367 891 \$	\$
Charges opérationnelles	159 337	184 043	162 726	156 140	141 112	152 080	149 385	155 013	
Résultat opérationnel avant amortissements, frais connexes à l'acquisition et restructuration et charges spéciales (BAIIA)	190 035	161 335	193 223	203 978	198 572	208 065	212 576	212 878	
Marge du BAIIA	54,4 %	46,7 %	54,3 %	56,7 %	58,5 %	57,8 %	58,7 %	57,9 %	%
Amortissement	52 368	76 269	48 349	31 269	24 378	29 906	30 405	29 238	
Frais connexes à l'acquisition	803	5 066	1 960	19 934	3 615	-	-	-	
Restructuration et charges spéciales	-	6 229	16 185	8 977	-	18 817	-	16 300	
Résultat opérationnel	136 864	73 771	126 729	143 798	170 579	159 342	182 171	167 340	
Résultat net	(34 589)	(14 694)	64 999	51 982	127 119	128 405	(168 515)	116 905	
Résultat de base par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires de Yellow Média inc. lié aux activités poursuivies	0,13 \$	(0,03) \$	0,13 \$	0,09 \$	0,23 \$	0,24 \$	0,28 \$	0,23 \$	\$
Résultat dilué par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires de Yellow Média inc. lié aux activités poursuivies	0,11 \$	(0,03) \$	0,11 \$	0,09 \$	0,20 \$	0,21 \$	0,28 \$	0,19 \$	\$

Tout au long de l'exercice 2009, les produits sont demeurés relativement stables. Au premier trimestre de 2010, les produits ont reculé en raison de la cession de YPG (États-Unis) et de la baisse des produits provenant des médias imprimés. Au cours du deuxième trimestre de 2010, nous avons fait l'acquisition de Canpages ce qui a entraîné une hausse de nos produits. Durant ce même trimestre, les produits ont diminué d'un trimestre sur l'autre en raison de la pression continue exercée sur nos produits imprimés et sur le caractère saisonnier de certains annuaires de Canpages. Au premier trimestre de 2011, les produits ont augmenté en raison du caractère saisonnier associé à la publication des annuaires de Canpages.

En 2009, notre marge sur BAIIA est demeurée relativement stable, malgré le ralentissement économique qui a nui à nos activités. Au cours des deuxième et troisième trimestres de 2010, notre marge sur BAIIA a diminué progressivement, traduisant la baisse des marges liées à Canpages et à nos solutions de moteurs de recherche. Au quatrième trimestre de 2010, notre marge sur BAIIA a fléchi en raison des coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque découlant de notre conversion en une société par actions. Au premier trimestre de 2011, la marge est revenue à un niveau comparable à celui enregistré au troisième trimestre de 2010.

Au cours des quatre trimestres de 2009, la conjoncture économique difficile a influé négativement sur le résultat net. De plus, en raison de réorganisations internes et d'initiatives de contrôle des coûts, les frais de restructuration et les charges spéciales ont eu une incidence sur certains de nos résultats trimestriels en 2009 et 2010. La perte de valeur du goodwill dans notre secteur des Médias verticaux a également eu une incidence sur le troisième trimestre de 2009, à l'instar du profit lié au rachat d'actions préférentielles de séries 1 et 2 et de la perte liée au rachat de débetures échangeables. L'amortissement des immobilisations incorporelles liées à l'acquisition de Dealer.com et de Canpages a eu une incidence sur le résultat net de 2010. En dernier lieu, le résultat net tout au long de 2010 a subi l'incidence des coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque découlant de notre conversion de fiducie de revenu en société par actions ainsi que des frais connexes à l'acquisition plus particulièrement au quatrième trimestre de 2010. De même, au premier trimestre de 2011, nous avons inscrit une perte découlant de la cession prévue de Trader.

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 sa dette et son portefeuille d'actions préférentielles.

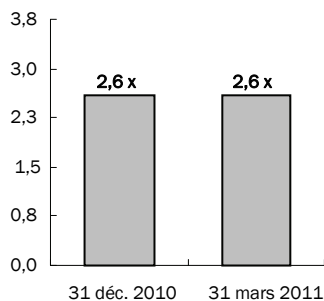
Situation financière

Structure du capital

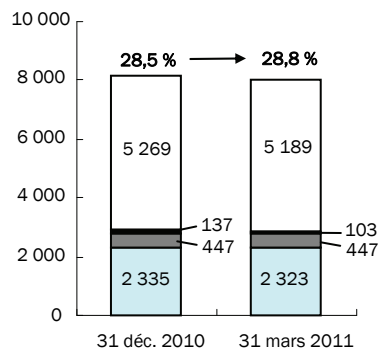
(en milliers de dollars canadiens)

	Au 31 mars 2011	Au 31 décembre 2010
Trésorerie et équivalents de trésorerie	33 981 \$	69 325 \$
Billets à moyen terme	1 655 226	1 656 200
Facilités de crédit	250 000	250 000
Papier commercial	263 000	295 000
Obligations en vertu de contrats de location-acquisition et autres	5 833	20 672
Dette nette (déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie)	2 140 078 \$	2 152 547 \$
Instruments échangeables et convertibles et équivalents de trésorerie	285 494	319 029
Actions préférentielles de séries 1 et 2	447 207	446 725
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Yellow Média Inc.	5 139 099	5 215 937
Participations ne donnant pas le contrôle	49 631	52 568
Capitalisation totale	8 061 509 \$	8 186 806 \$
Ratio de la dette nette ¹ sur la capitalisation totale	28,8 %	28,5 %

Ratio de la dette nette¹ sur le BAIIA ajusté pour les douze derniers mois^{2,3}



Structure du capital (en millions de dollars)



- Total des capitaux propres
- Billets échangeables
- Actions préférentielles
- Dette nette¹

¹ La dette nette comprend les débiteures convertibles.

² Résultat opérationnel avant amortissements, frais connexes à l'acquisition, coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque en 2010, restructuration et charges spéciales pour les douze derniers mois, donnant effet aux acquisitions (BAIIA des douze derniers mois). Le BAIIA des douze derniers mois est une mesure non définie par les IFRS et, par conséquent, pourrait ne pas être comparable à des mesures semblables employées par d'autres sociétés cotées en Bourse. Pour obtenir une définition du BAIIA, se reporter à la page 2.

³ Comprend les activités abandonnées.

Au 31 mars 2011, la dette nette de GPJ se chiffrait à environ 2,1 G\$, ou à 2,9 G\$ compte tenu des actions préférentielles de séries 1 et 2 et des instruments échangeables et convertibles. La dette nette était légèrement en baisse pour le trimestre, ce qui reflète des flux de trésorerie opérationnels disponibles provenant des activités poursuivies favorables d'environ 99,8 M\$. Le ratio de la dette nette¹ sur le BAIIA des douze derniers mois^{2,3} s'est établi à 2,6 fois au 31 mars 2011. Le ratio de la dette nette¹ sur la capitalisation totale s'élevait à 28,8 % au 31 mars 2011, comparativement à 28,5 % au 31 décembre 2010.

Billets à moyen terme

En vertu de son programme de billets à moyen terme, des billets de Yellow Média inc. d'un montant total de 1,7 G\$, qui viennent à échéance à diverses dates allant de 2013 à 2036, étaient en circulation au 31 mars 2011.

Facilités de crédit

La facilité de crédit principale se compose d'une tranche renouvelable de 750 M\$ et d'une tranche non renouvelable de 250 M\$. La tranche non renouvelable ne pouvait faire l'objet que d'un seul prélèvement effectué au plus tard le 1^{er} novembre 2010. La facilité principale vient à échéance le 18 février 2013. Au 31 mars 2011, un montant de 250 M\$ avait été prélevé sur la facilité de crédit principale. Actuellement, la facilité de crédit renouvelable est utilisée à titre de substitution au programme de papier commercial et peut être affectée aux besoins généraux de l'entreprise.

Au 31 mars 2011, GPJ était en conformité avec toutes les clauses restrictives de ses contrats d'emprunt.

Billets échangeables

Dans le cadre de l'acquisition de Canpages, Yellow Média inc. a émis des billets obligatoirement échangeables (les « billets ») pour un montant en capital de 141,6 M\$.

À compter du premier trimestre de 2011, ces billets deviendront échangeables contre un certain nombre d'actions ordinaires de Yellow Média inc. selon un prix équivalent à 95 % du cours des actions de Yellow Média inc. au moment de l'échange. Chaque trimestre, les détenteurs des billets auront le droit d'échanger 25 % du montant en capital, ce qui représente un montant maximal de 35,4 M\$ des billets. Jusqu'au 31 décembre 2014, GPJ pourra racheter, en tout temps et à son gré, les billets, en tout ou en partie, contre paiement en espèces plus les intérêts courus non versés. Ces billets sont de rang subordonné à la dette privilégiée de Yellow Média inc. et portent intérêt à un taux initial fixe de 5 %, sous réserve des dispositions d'indexation du taux au fil du temps, avec versements trimestriels en espèces. La date d'échéance finale des billets est le 31 décembre 2014. Les billets encore détenus à cette date seront échangés automatiquement contre des actions ordinaires de Yellow Média inc. le 31 décembre 2014.

Le 15 octobre 2010, les détenteurs de billets ont monétisé leur placement au moyen de la revente des billets à une institution financière tierce. Afin de faciliter cette transaction de revente et de favoriser une conversion méthodique des billets en actions ordinaires au cours de 2011, Yellow Média inc. a conclu un SRT qui fait correspondre la contrepartie des billets à celle des actions ordinaires, et ce, pour la période se clôturant le 15 décembre 2011. En vertu des modalités du SRT, le taux d'intérêt fixe de 5 % des billets a été converti en un taux d'intérêt variable correspondant au taux des acceptations bancaires sur trois mois majoré de 1,75 %. De plus, en vertu du SRT, la contrepartie à titre de détenteur de billets devrait permettre d'échanger 25 % du montant en capital en actions ordinaires sous-jacentes de Yellow Média inc. à 95 % du prix du marché en vigueur, lequel sera calculé au moyen d'un cours moyen pondéré en fonction du volume sur une période pouvant aller jusqu'à 20 jours. En outre, Yellow Média inc. pourrait, en vertu du SRT, recevoir ou payer un ajustement dans la mesure où la valeur réalisée par la contrepartie du SRT à l'échange ou au remboursement des billets correspond à un montant supérieur ou inférieur aux 141,6 M\$ du montant en capital des billets.

Le 15 février 2011, le droit d'échange a été exercé et le quart des billets échangeables a été converti en capitaux propres. Un nouveau billet d'un montant de 106 M\$ a été émis et 6,3 millions d'actions ordinaires de Yellow Média inc. ont été émises. Aussi, comme la valeur réalisée par la contrepartie du SRT à l'échange des billets était inférieure au montant en capital des billets, Yellow Média inc. a payé un ajustement d'un montant de 4,2 M\$ en vertu du SRT.

Le 31 mars 2011, Yellow Média inc. a exercé son droit de remboursement applicable au quart du montant en capital du billet, ce qui représente un montant de 35,4 M\$. Le montant en capital et la prime de remboursement de 5 % stipulée en vertu du SRT ont été payés le 1^{er} avril 2011. Au 5 mai 2011, un montant en capital de 70,8 M\$ au titre des billets était impayé.

¹ La dette nette comprend les débetures échangeables et convertibles.

² Résultat opérationnel avant amortissements, frais connexes à l'acquisition, coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque en 2010 et restructuration et charges spéciales, donnant effet aux acquisitions (le BAIIA des douze derniers mois). Le BAIIA des douze derniers mois est une mesure non définie par les IFRS et, par conséquent, pourrait ne pas être comparable à des mesures semblables employées par d'autres sociétés cotées en Bourse. Pour obtenir une définition du BAIIA, se reporter à la page 2.

³ Comprend les activités abandonnées.

Actions préférentielles convertibles à dividende cumulatif

En date du 5 mai 2011, un total de 916 667 actions de série 7 ont été converties contre des actions ordinaires de Yellow Média inc. selon un ratio de une action préférentielle pour une action ordinaire de Yellow Média inc. À l'heure actuelle, 383 333 actions de série 7 sont en circulation.

Cotes de solvabilité

DBRS Limited	Standard and Poor's Rating Services
Cote BBB (élevée)	Cote BBB-/stable au crédit à long terme de la Société
Cote R-1 (faible) au papier commercial	Cote BBB- aux facilités de crédit existantes et billets à moyen terme
Cote BBB aux débetures subordonnées convertibles	Cote BB+ aux débetures subordonnées convertibles
Cote Pfd-3 (élevée) aux actions préférentielles	Cote P-3 aux actions préférentielles

Le 25 mars 2011, après l'annonce de l'entente en vue de la vente des actifs des secteurs de l'automobile et des articles d'usage courant de la Société Trader, Standard and Poor's et DBRS ont reconfirmé les cotes de solvabilité de Yellow Média inc.

Situation de trésorerie

Conformément aux directives en matière de structure du capital de sa politique financière, GPJ reste déterminé à conserver une situation de trésorerie adéquate en tout temps. À cette fin, GPJ a accès à des marges de crédit bancaire consenties et s'est employé à accroître ses sources de liquidités et de financement. Au 31 mars 2011, GPJ disposait d'une facilité de crédit composée de deux tranches d'un montant total de 1,0 G\$, ce qui lui assure une trésorerie suffisante pour le financement de ses activités.

Au 31 mars 2011, la trésorerie totalisait 34 M\$. En plus de la trésorerie, Yellow Média inc. peut émettre des billets additionnels pour un montant de 237 M\$ en vertu de son programme de papier commercial et peut avoir accès à un montant additionnel de 250 M\$ en vertu de sa facilité de crédit principale. Par ailleurs, si aucun billet supplémentaire n'est émis en vertu du programme de papier commercial, Yellow Média inc. peut avoir accès au montant total de 487 M\$ disponible en vertu de sa facilité de crédit principale.

Yellow Média inc. avait des liquidités soumises à restrictions de 35,6 M\$ au 31 mars 2011. Les montants ont été mis en fiducie relativement au SRT conclu le 15 octobre 2010.

Données sur les actions

Au 5 mai 2011, les données sur les actions en circulation se présentaient comme suit :

Données sur les actions en circulation	Au 5 mai 2011	Au 31 mars 2011	Au 31 décembre 2010
Actions ordinaires en circulation	525 441 839	525 291 839	516 017 984
Actions préférentielles de séries 3, 5 et 7 en circulation	13 683 333	13 833 333	13 933 333
Options en cours	380 882	380 882	380 882

Le 11 novembre 2010, le conseil d'administration de Yellow Média inc. a adopté un nouveau régime d'options d'achat d'actions (le « régime de 2010 »). Le régime de 2010 est assujéti à l'approbation des actionnaires. S'il est approuvé, le régime de 2010 permettra au conseil d'administration d'émettre un nombre maximal de 25 millions d'options à des employés admissibles.

Le conseil d'administration, sous réserve d'approbation, a attribué 15 850 000 options aux termes du régime de 2010. Les principales modalités des options attribuées sont les suivantes :

- Le prix d'exercice est égal au cours moyen pondéré des actions à la Bourse de Toronto pour les cinq jours de négociation précédant la date à laquelle les options ont été attribuées.
- Les droits des options s'acquièrent au troisième anniversaire de la date d'attribution.
- Les options viennent à échéance au plus tard cinq ans après la date d'attribution.

Au 5 mai 2011, Yellow Média inc. avait également des débetures convertibles en circulation totalisant 200 M\$, lesquelles sont convertibles à tout moment, au gré du détenteur, en actions ordinaires de la Société au prix d'échange de 8,00 \$ par action ordinaire.

Au 5 mai 2011, Yellow Média inc. avait également 70,8 M\$ de billets en circulation qui sont échangeables au gré du détenteur contre des actions ordinaires de Yellow Média inc. à 95 % du prix de marché alors en vigueur, à compter du 1^{er} janvier 2011 et sous réserve de certaines conditions.

Au 5 mai 2011, 11 278 820 actions préférentielles de série 1 et 6 840 284 actions préférentielles de série 2 étaient en circulation. Les deux séries d'actions préférentielles sont rachetables par l'émetteur sous réserve de certaines conditions au moyen de l'émission d'actions ordinaires de la Société.

Au 5 mai 2011, 383 333 actions préférentielles de série 7 étaient en circulation. Les actions préférentielles de cette série sont échangeables contre des actions de la Société, selon un ratio d'une action préférentielle pour une action ordinaire, sous réserve de certaines conditions.

Provenance et utilisation des flux de trésorerie

Comme c'est le cas pour d'autres entreprises dans le marché de l'édition d'annuaires et des médias verticaux, la Société a des besoins relativement limités au chapitre des dépenses en immobilisations ainsi que des charges d'exploitation relativement peu élevées.

Provenance et utilisation des flux de trésorerie

(en milliers de dollars canadiens)

	Trimestres clos les 31 mars	
	2011	2010
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles des activités poursuivies		
Flux de trésorerie opérationnels liés aux activités poursuivies	143 649 \$	154 838 \$
Variation de l'actif et du passif opérationnels	(31 948)	(27 149)
	111 701 \$	127 689 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement des activités poursuivies		
Acquisition d'entreprises, déduction faite de la trésorerie acquise et de la dette bancaire prise en charge	(24) \$	(6 149) \$
Acquisition de participations dans des entreprises associées	-	(3 600)
Acquisition d'immobilisations incorporelles	(10 627)	(19 856)
Acquisition d'immobilisations corporelles	(1 267)	(1 817)
Émission de billets	(1 238)	-
Produit des avantages incitatifs relatifs à un bail	37	-
	(13 119) \$	(31 422) \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement des activités poursuivies		
Émission d'emprunts à long terme et papier commercial	305 000 \$	410 000 \$
Remboursement sur la dette à long terme et papier commercial	(337 164)	(100 371)
Dividendes versés aux actionnaires	(72 097)	(101 033)
Rachat d'actions préférentielles de séries 1 et 2 et de billets à moyen terme	-	(298 964)
Autres	(6 083)	(15 569)
	(110 344) \$	(105 937) \$

Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles des activités poursuivies

Les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles des activités poursuivies ont diminué au premier trimestre de 2011, s'établissant à 111,7 M\$, comparativement à 127,7 M\$ au premier trimestre de 2010. Les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles des activités poursuivies ont diminué de 11,2 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2011 principalement en raison de la baisse du BAIIA généré pendant le trimestre. Le recul des marges associé à notre division Mediative et à nos solutions de moteurs de recherche a eu une incidence sur nos flux de trésorerie pendant le trimestre. La diminution de l'actif et du passif opérationnels pour le trimestre clos le 31 mars 2011 s'est établie à 4,8 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

La Société génère des flux de trésorerie suffisants de ses activités pour financer ses dépenses en immobilisations, ses dividendes et ses besoins en fonds de roulement ainsi que pour assurer le service de sa dette.

Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement des activités poursuivies

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement des activités poursuivies ont diminué au premier trimestre de 2011, passant de 31,4 M\$ au premier trimestre de 2010 à 13,1 M\$ en 2011, reflétant ainsi un niveau d'activité inférieur en 2011. En 2010, la Société a acquis une participation additionnelle de 10 % dans Dealer.com et l'ensemble des activités de Restaurantica et de RedFlagDeals.com, pour une contrepartie en espèces de 7,2 M\$. En outre, au cours du premier trimestre de 2010, la Société a effectué un placement dans une entreprise associée pour un montant de 3,6 M\$ et a fait l'acquisition de la marque 411.ca pour un montant de 12,5 M\$ relativement aux placements que nous avons fait dans 411.ca.

Acquisition d'immobilisations, déduction faite des avantages incitatifs relatifs à un bail

(en milliers de dollars canadiens)

	Trimestres clos les 31 mars	
	2011	2010
Investissements de maintien	5 036 \$	3 432 \$
Investissement de transition	1 341	1 112
Investissement de croissance	7 905	5 131
Total	14 282 \$	9 675 \$
Ajustement pour tenir compte des dépenses présentées selon la comptabilité de caisse	(2 425)	(502)
Acquisition d'immobilisations, déduction faite des avantages incitatifs relatifs à un bail	11 857 \$	9 173 \$

Les investissements de maintien se sont élevés à 5 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2011 comparativement à 3,4 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent en raison d'une augmentation du niveau d'activité associé aux acquisitions effectuées en 2010.

Les investissements de transition sont demeurés relativement stables à 1,3 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2011 comparativement à 1,1 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 en matière de services en ligne. Au cours du premier trimestre de 2011, ces dépenses se sont élevées à 7,9 M\$ comparativement à 5,1 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Les dépenses en immobilisations ont totalisé 11,9 M\$ pour la période, ce qui correspond à nos attentes.

Flux de trésorerie liés aux activités de financement provenant des activités poursuivies

Les flux de trésorerie affectés aux activités de financement des activités poursuivies ont augmenté de 4,4 M\$ pour s'établir à 110,3 M\$ au cours du premier trimestre de 2011 par rapport à 105,9 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent, car nous avons effectué plus de remboursements sur la dette par rapport à l'exercice précédent. La diminution du montant des dividendes par action par rapport à 2010 a eu pour effet de diminuer les dividendes aux actionnaires de 28,9 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2011 comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent.

Instruments financiers et autres instruments

(Se reporter à la note 25 des états financiers consolidés de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2010).

Les instruments financiers de la Société comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les créances clients, les placements, les fournisseurs et autres créditeurs, les dividendes à verser, la dette à court terme et la dette à long terme, les instruments convertibles et échangeables, les actions préférentielles et les dérivés sur taux d'intérêt.

Instruments dérivés

En août 2009, la Société a conclu trois swaps de taux d'intérêt totalisant 130 M\$ pour couvrir les billets à moyen terme de série 9. La Société reçoit des intérêts au taux de 6,5 % sur ces swaps et paie un taux variable correspondant au taux des acceptations bancaires sur trois mois majoré d'un écart de 4,3 %. Les swaps viennent à échéance le 10 juillet 2013, en même temps que la dette sous-jacente.

En février 2010, la Société a également conclu deux swaps de taux d'intérêt totalisant 125 M\$ pour couvrir les billets à moyen terme de série 8. La Société reçoit des intérêts au taux de 6,85 % sur ces swaps et paie un taux variable correspondant au taux des acceptations bancaires sur trois mois majoré d'un écart de 4,3 %. Les swaps viennent à échéance le 3 décembre 2013, en même temps que la dette sous-jacente.

Au 31 mars 2011, les swaps de taux d'intérêt respectaient les critères de la comptabilité de couverture.

En tenant compte des instruments d'emprunt non réglés, des actions préférentielles et de la trésorerie, notre ratio à taux fixe-variable s'établissait à 71 % de la dette à taux fixe au 31 mars 2011. Bien que les contreparties à ces ententes exposent GPJ à des pertes sur créances dans l'éventualité où elles ne s'acquitteraient pas de leurs obligations, nous croyons que de telles pertes sont peu probables en raison de la solvabilité des contreparties, qui sont toutes des banques à charte canadiennes ayant une cote de crédit élevée.

Le 15 octobre 2010, les détenteurs de billets ont monétisé leur placement au moyen de la revente des billets à une institution financière. Afin de faciliter cette transaction de revente et de favoriser une conversion méthodique des billets en actions ordinaires au cours de 2011, Yellow Média inc. a conclu un SRT qui fait correspondre la contrepartie des billets à celle des actions ordinaires et ce, pour une période se clôturant le 31 décembre 2011. En vertu des modalités du SRT, le taux d'intérêt fixe de 5 % des billets a été converti en un taux d'intérêt variable correspondant au taux des acceptations bancaires sur trois mois majoré de 1,75 %. De plus, en vertu du SRT, la contrepartie à titre de détenteur de billets devrait permettre d'échanger 25 % du montant en capital en actions ordinaires sous-jacentes de Yellow Média inc. à 95 % du prix de marché en vigueur, lequel sera calculé au moyen d'un cours moyen pondéré en fonction du volume sur une période pouvant aller jusqu'à 20 jours. En outre, Yellow Média inc. pourrait, en vertu du SRT, recevoir ou payer un montant à titre d'ajustement dans la mesure où la valeur réalisée par la contrepartie du SRT à l'échange ou au remboursement des billets correspond à un montant supérieur ou inférieur aux 141,6 M\$ du montant en capital des billets.

Les modalités et les conditions auxquelles sont assujetties les actions préférentielles de séries 1 et 2 prévoient le remboursement au gré de la Société dans certaines circonstances. Ces options correspondent à la définition d'un dérivé incorporé et sont comptabilisées à la juste valeur dans l'état consolidé de la situation financière, et les variations de la juste valeur sont comptabilisées en résultat.

La valeur comptable des dérivés sur taux d'intérêt non réglés correspondait à un actif de 0,4 M\$, la valeur comptable du SRT correspondait à un passif de 4,3 M\$ et la valeur comptable des dérivés incorporés correspondait à un actif de 1 M\$ au 31 mars 2011. La valeur comptable est établie à l'aide de flux de trésorerie actualisés en fonction des taux du marché en vigueur à la clôture du trimestre, comme il est de règle dans l'industrie. Pour le premier trimestre de 2011, nous avons comptabilisé une perte non réalisée de 1,4 M\$ (1,6 M\$ en 2010) sur dérivés, excluant la perte sur dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie au cours de périodes antérieures, transférée au résultat au cours de l'exercice, et les paiements liés aux swaps de taux d'intérêt qui ont mis fin à la comptabilité de couverture. En outre, nous avons comptabilisé un montant de 4,2 M\$ au titre d'un ajustement et un montant de 1,8 M\$ au titre de la prime de remboursement stipulée en vertu du SRT.

4. Bénéfice ajusté lié aux activités poursuivies

La source principale de trésorerie de la Société servant au versement des dividendes est le bénéfice ajusté. Le tableau suivant présente un rapprochement du bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires et du bénéfice ajusté:

	Trimestres clos les 31 mars	
	2011	2010
Bénéfice ajusté lié aux activités poursuivies		
<i>(en milliers de dollars canadiens, sauf l'information sur les actions)</i>		
Bénéfice net lié aux activités poursuivies	70 453 \$	120 387 \$
Attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	167	-
Dividendes versés aux détenteurs d'actions préférentielles	(5 710)	(5 698)
Bénéfice net lié aux activités poursuivies attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires de Yellow Média inc.	64 910	114 689
Amortissement des immobilisations incorporelles ^{1,4}	40 533	15 282
Frais connexes à l'acquisition ^{2,4}	579	2 534
Autres ^{3,4}	8 901	777
Impôt différé sur le résultat	2 052	3 647
Bénéfice ajusté lié aux activités poursuivies	116 975 \$	136 929 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	510 404 617	504 752 813
Bénéfice ajusté par action ordinaire lié aux activités poursuivies ^{4,5}	0,23 \$	0,27 \$
Dividendes sur actions ordinaires	83 464 \$	101 033 \$
Dividendes déclarés par action ordinaire	0,16 \$	0,20 \$
Ratio de distribution	70 %	74 %

¹ Représente l'amortissement des immobilisations incorporelles attribuables aux actionnaires.

² Les frais connexes à l'acquisition sont exclus du calcul, puisqu'ils ne reflètent pas les activités courantes de l'entreprise.

³ Comprend des montants liés à d'autres éléments non récurrents et les charges financières sans effet de trésorerie.

⁴ Les éléments sont présentés après impôt sur le résultat selon le taux d'imposition combiné fédéral-provincial prévu par la loi de 27,9 % (29,9 % en 2010).

⁵ Se reporter à la section 2 - Résultats pour le calcul du résultat de base par action.

Flux de trésorerie disponibles liés aux activités poursuivies

Flux de trésorerie disponibles liés aux activités poursuivies

(en milliers de dollars canadiens)

	Trimestres clos les 31 mars	
	2011	2010
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles des activités poursuivies	111 701 \$	127 689 \$
Dépenses en immobilisations, déduction faite des avantages incitatifs relatifs à un bail	11 857	9 173
Flux de trésorerie disponibles liés aux activités poursuivies	99 844 \$	118 516 \$

Dividendes

Dividendes

(en milliers de dollars canadiens, sauf l'information sur les actions)

	Trimestres clos les 31 mars	
	2011	2010
Dividendes accumulés, au début de la période ¹	3 435 182 \$	3 032 463 \$
Dividendes sur actions ordinaires	83 464	101 033
Dividendes accumulés, à la clôture de la période ¹	3 518 646 \$	3 133 496 \$
Dividendes accumulés par action ordinaire, au début de la période	7,20 \$	6,40 \$
Dividendes déclarés par action ordinaire	0,16 \$	0,20 \$
Dividendes accumulés par action ordinaire, à la clôture de la période	7,36 \$	6,60 \$

¹ Les montants avant le 1^{er} novembre 2010 correspondaient à des distributions du Fonds de revenu Pages Jaunes.

Dividendes sur actions ordinaires

Les dividendes à payer par Yellow Média inc. à ses actionnaires sont comptabilisés dans la période où ils sont déclarés. À compter de janvier 2011, selon la politique sur les dividendes de Yellow Média inc., il a été établi que les dividendes seront de 0,65 \$ par action ordinaire par année.

La gestion de la politique sur les dividendes relative aux actions ordinaires de Yellow Média inc. sera laissée à la discrétion du conseil d'administration de Yellow Média inc., qui pourra notamment la modifier selon les produits des activités ordinaires et les besoins financiers de la Société, les résultats des tests de solvabilité imposés par la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* pour la déclaration des dividendes ou pour tout autre motif alors pertinent.

Le 21 octobre 2010, Yellow Média inc. a annoncé l'adoption d'un plan de réinvestissement de dividendes (le « plan »). Celui-ci a pris effet au moment de la conversion, précédemment annoncée, de la structure de fiducie de revenu de la Société en une structure de société par actions, conversion qui a été menée à terme le 1^{er} novembre 2010. Aux termes du plan, les détenteurs d'actions ordinaires de Yellow Média inc. qui sont des résidents du Canada peuvent choisir de réinvestir les dividendes en espèces versés sur leurs actions ordinaires en actions ordinaires supplémentaires de Yellow Média inc., à compter du versement des dividendes déclarés après le 1^{er} novembre 2010. En vertu du plan, la Société peut choisir d'acheter les actions ordinaires sur le marché libre ou d'en émettre de nouvelles sur le capital autorisé. Le plan permet à la Société d'émettre ces nouvelles actions ordinaires à un escompte de 2 % à 5 % par rapport aux cours du marché en vigueur. Au 10 février 2011, la Société a l'intention d'émettre, aux termes du plan, des actions ordinaires sur le capital autorisé, à un escompte de 5 % par rapport au cours moyen (tel qu'il est défini dans le plan) des actions ordinaires à la date de versement des dividendes applicable. Au 31 mars 2011, le taux de participation au plan offert par Yellow Média inc. s'établissait environ à 17 %.

5. Hypothèses critiques

Méthodes et estimations comptables critiques

Dans nos états financiers consolidés annuels de 2010 et les notes annexes, ainsi que dans notre rapport de gestion annuel de 2010, nous avons déterminé les méthodes et estimations comptables essentielles à la compréhension de nos activités opérationnelles. Le 1^{er} janvier 2011, avec l'adoption des IFRS, les méthodes comptables critiques et les jugements et estimations significatifs ont été mis à jour aux fins de se conformer à cette adoption. Se reporter à la note 3 des états financiers intermédiaires ci-joints pour obtenir de plus amples renseignements sur les méthodes comptables adoptées en vertu des IFRS ainsi qu'une analyse détaillée de nos jugements et estimations significatifs.

Nouvelles normes comptables

Récentes prises de position faisant autorité en comptabilité

En février 2008, le Conseil des normes comptables (CNC) a confirmé que les IFRS seront obligatoires au Canada pour les entités à but lucratif ayant une obligation d'information du public pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. Nos premiers états financiers annuels établis conformément aux IFRS porteront sur les exercices se clôturant le 31 décembre 2011 et comprendront les chiffres de l'exercice comparatif de 2010. Dans ce rapport et pour tous les rapports ultérieurs, nous présentons de l'information financière trimestrielle consolidée résumée non audité conformément aux IFRS, y compris les chiffres comparatifs de 2010. Se reporter à la note 18 des états financiers ci-joints pour obtenir un résumé des différences entre nos états financiers auparavant préparés selon les PCGR du Canada et ceux que nous présentons désormais conformément aux IFRS à compter du 1^{er} janvier 2010, pour le trimestre clos le 31 mars 2010 ainsi que pour l'exercice clos le 31 décembre 2010.

IFRS 9 - Instruments financiers

IFRS 9 constitue le premier volet d'un projet en trois phases de l'IASB visant à remplacer IAS 39, *Instruments financiers - Comptabilisation et évaluation*. Cette norme s'applique aux actifs financiers et exige le classement et l'évaluation dans la catégorie du coût amorti ou de la juste valeur. IFRS 9 est appliquée de manière prospective conformément aux dispositions transitoires, selon la date d'application. La norme n'est pas applicable avant les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013, mais son application anticipée est permise. Yellow Média inc. n'a pas terminé d'évaluer l'incidence de l'adoption d'IFRS 9, mais elle s'attend à ce que cette incidence soit limitée.

6. Risques et incertitudes

Cette section présente les principaux risques et incertitudes pouvant avoir une incidence importante sur les résultats futurs de GPJ et des explications sur la façon dont GPJ entend gérer ces risques.

Comprendre et gérer les risques sont deux éléments essentiels du processus de planification stratégique de GPJ. Le Conseil exige que nos cadres supérieurs cernent et gèrent de façon appropriée les principaux risques liés à nos activités opérationnelles. Afin de comprendre et de gérer les risques de GPJ, 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 opérationnels – principalement liés aux risques qui sont sous le contrôle de la direction dans tous les principaux secteurs fonctionnels de l'organisation.

GPJ a adopté certains principes directeurs qui visent à gérer les risques auxquels elle est exposée. Se reporter au rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 pour une description complète des facteurs de risque. Malgré ces principes, la Société ne peut garantir le succès de ces efforts. Nos risques et incertitudes sont demeurés inchangés depuis la publication de notre rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2010. Pour plus d'information, se reporter à la partie correspondante de notre rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2010.

7. Contrôles et procédures

La direction, y compris le président et chef de la direction et le vice-président exécutif, services corporatifs et chef de la direction financière, a déterminé qu'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 au cours du trimestre clos le 31 mars 2011.