

RAPPORT DE GESTION

Le 14 février 2017

Le présent rapport de gestion vise à aider le lecteur à comprendre et à évaluer les tendances et les changements d'importance liés aux résultats d'exploitation et à la situation financière de Pages Jaunes Limitée et de ses filiales pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015. Ce rapport doit être lu parallèlement à nos états financiers consolidés audités et aux notes complémentaires pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015. Les rapports trimestriels, le rapport annuel, les renseignements supplémentaires et la notice annuelle figurent sur le site de SEDAR, à l'adresse www.sedar.com et à la section « Investisseurs – Rapports et dépôts » du site Web de la Société, à l'adresse <http://entreprise.pj.ca/fr>.

L'information financière présentée dans le présent rapport de gestion a été préparée selon les Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») pour les états financiers, et les montants sont exprimés en dollars canadiens, à moins d'indication contraire. L'information et les valeurs auditées liées aux IFRS fournies dans le présent rapport de gestion ont été préparées selon les normes et les interprétations actuellement publiées et en vigueur à la clôture de notre période de présentation de l'information financière, soit le 31 décembre 2016.

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

Dans le présent rapport de gestion, les termes « nous », « notre/nos », la « Société », « Pages Jaunes » et « PJ » désignent Pages Jaunes Limitée et ses filiales [notamment Pages Jaunes Solutions numériques et médias Limitée, 411 Local Search Corp. (411.ca), Pages Jaunes Habitations Limitée (Pages Jaunes Immobilier), YPG (USA) Holdings, Inc., Yellow Pages Digital & Media Solutions LLC (ces deux dernières étant collectivement appelées YP (États-Unis)), Bookenda Limitée (Bookenda), Solutions YP Dine Limitée (PJ Resto), 9059-2114 Québec Inc. et DuProprio Inc. (ces deux dernières étant collectivement appelées DuProprio/ComFree), Publicité Juice DMS Limitée et Juice Mobile USA LLC (ces deux dernières étant collectivement appelées JUICE) et 9778748 Canada Inc. (Totem)].

INFORMATION PROSPECTIVE

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

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

- La conjoncture économique au Canada ne se détériorera pas de façon significative au-delà des niveaux actuellement prévus.
- Les investissements dans la marque permettront de transformer les perceptions et renforceront la notoriété de nos plateformes de médias numériques et de nos solutions de marketing.
- Nous serons en mesure d'acquérir de nouveaux clients au rythme actuellement prévu, lequel générera les produits moyens par client actuellement prévus.
- Les taux de renouvellement des clients, de même que notre capacité à vendre de nouveaux produits à nos clients qui renouvellent leur contrat, ne seront pas significativement en deçà des niveaux actuellement prévus.
- Le taux de recul des produits tirés des médias imprimés demeurera stable.
- Nous serons en mesure de lancer, de vendre et de fournir de nouveaux produits et services qui offriront aux clients le rendement sur le capital investi prévu.
- Les produits et la rentabilité de nos filiales ne seront pas significativement en deçà des niveaux actuellement prévus.
- Les investissements effectués dans le nouveau contenu et l'expérience numérique au sein de nos médias détenus et exploités préserveront le bassin d'utilisateurs des médias numériques.
- La combinaison des produits entre nos services et solutions numériques de revente détenus et exploités ne sera pas très différente de ce qui est actuellement prévu.

- L'exposition au risque de change découlant des transactions libellées en devises demeurera négligeable.
- Nous serons en mesure de réaliser des gains au chapitre de l'efficience.
- Nous serons en mesure d'attirer et de conserver du personnel clé afin d'occuper des postes clés.

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

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

- Une forte concurrence pourrait réduire la part de marché de la Société.
- Un ralentissement économique prolongé dans les principaux marchés de la Société.
- Une diminution plus marquée que prévu du taux de déclin des produits tirés des médias imprimés en raison de changements dans les préférences et les habitudes des consommateurs.
- L'incapacité de la Société d'attirer et de fidéliser des clients, et de leur vendre de nouveaux produits.
- L'incapacité de la Société d'améliorer et d'élargir son offre de produits numériques et nouveaux médias.
- L'incapacité de la Société à établir les relations et à fournir les technologies requises pour répondre de façon adéquate aux besoins de ses clients nationaux.
- Une proportion plus élevée que prévu des produits d'exploitation tirés des médias et solutions numériques à marge moins élevée, comme les services et la revente.
- Les activités de la Société dépendent de l'utilisation de ses médias mobiles et en ligne et l'incapacité de préserver l'utilisation des médias numériques de la Société pourrait nuire à sa capacité d'augmenter ses produits d'exploitation et d'étendre ses activités.
- L'incapacité de la Société à concevoir 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 mettre en œuvre son plan de retour à la croissance ou des délais dans la mise en œuvre de ce dernier pourraient nuire à sa capacité d'augmenter ses produits d'exploitation et d'étendre ses activités.
- La Société pourrait devoir comptabiliser des charges pour perte de valeur supplémentaires.
- L'incapacité de la Société de réaliser des économies de coûts.
- L'incapacité de la Société ou des partenaires Telco de remplir leurs obligations découlant des conventions conclues entre ces parties.
- L'incapacité de la Société de protéger correctement et de maintenir ses marques de produits et ses marques de commerce et la contrefaçon de ces dernières par des tiers.
- Des arrêts de travail et d'autres perturbations du travail.
- L'incapacité de la Société à attirer et à conserver du personnel clé.

- La contestation par les autorités fiscales de la position de la Société relativement à certaines questions d'ordre fiscal.
- La perte de relations clés ou des changements dans le niveau de service fourni par des portails Internet, des moteurs de recherche et des sites Web individuels.
- La défaillance des ordinateurs et des systèmes de communications de la Société.
- Le ralentissement du secteur immobilier, ou des changements au sein de celui-ci.
- 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.
- Le montant de la dette de la Société et le respect des clauses restrictives applicables en vertu de ses instruments d'emprunt pourraient nuire à ses efforts en vue de refinancer sa dette.
- L'augmentation des cotisations versées par la Société à ses régimes de retraite.

DÉFINITIONS NÉCESSAIRES À LA COMPRÉHENSION DE NOS RÉSULTATS

Bénéfice d'exploitation avant amortissements, perte de valeur des immobilisations incorporelles et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA ajusté)

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

Nous définissons le BAIIA ajusté comme les produits moins les coûts d'exploitation, tel qu'il est présenté dans les comptes consolidés de résultat de Pages Jaunes Limitée. Nous utilisons le BAIIA ajusté pour évaluer le rendement de nos activités, car il reflète la rentabilité continue. Nous sommes d'avis que certains investisseurs et analystes utilisent le BAIIA ajusté pour évaluer la capacité d'une société d'assurer le service de sa dette et de satisfaire à d'autres obligations de paiement ou comme mesure courante pour évaluer les sociétés exerçant leurs activités dans le secteur des médias et des solutions de marketing, ainsi que pour évaluer le rendement d'une entreprise. Le BAIIA ajusté est également une composante dans la détermination de la rémunération incitative à court terme de tous les employés-cadres.

Flux de trésorerie disponibles

Les flux de trésorerie disponibles sont une mesure financière 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 cotées en Bourse. Nous considérons les flux de trésorerie disponibles comme un indicateur important de la performance de nos activités puisqu'ils présentent le montant en trésorerie disponible pour rembourser la dette et prendre des décisions d'investissement avisées. Nous sommes d'avis que certains investisseurs et analystes utilisent les flux de trésorerie disponibles pour évaluer une entreprise et ses actifs sous-jacents, de même que la performance d'une société. La mesure financière définie par les IFRS qui s'y apparente le plus est celle des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation. Se reporter à la section 4, *Flux de trésorerie disponibles*, pour un rapprochement des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et des flux de trésorerie disponibles.

Dette nette

La dette nette est une mesure financière non définie par les IFRS et elle n'a pas de signification normalisée selon les IFRS. Il est donc peu probable qu'elle soit comparable à des mesures semblables employées par d'autres sociétés cotées en Bourse. Nous définissons la dette nette comme la tranche à court terme de la dette à long terme, plus la dette à long terme et les débiteurs échangeables, moins la trésorerie, telles qu'elles sont présentées dans les états consolidés la situation financière de Pages Jaunes Limitée. Nous considérons la dette nette comme un indicateur important de notre levier financier, car elle représente le montant de la dette qui n'est pas couvert par la trésorerie disponible. Nous sommes d'avis que certains investisseurs et analystes utilisent la dette nette pour établir le levier financier d'une société. Il n'existe aucune mesure financière selon les IFRS directement comparable à la dette nette; elle est calculée selon certaines catégories d'actif et de passif des états consolidés de la situation financière. Se reporter à la section 3, *Situation de trésorerie et sources de financement*, pour un rapprochement de la dette à long terme, déduction faite de la trésorerie, et de la dette nette.

Le rapport de gestion comprend les sections suivantes :

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

1. ACTIVITÉS ET STRATÉGIE ET CAPACITÉ À PRODUIRE DES RÉSULTATS

NOS ACTIVITÉS

Pages Jaunes est l'une des principales entreprises de médias numériques et de solutions marketing au Canada qui offre aux entreprises locales, aux marques nationales et aux clients les outils dont ils ont besoin pour interagir et faire des affaires dans l'économie numérique actuelle.

Produits offerts aux clients

Pages Jaunes offre aux petites et moyennes entreprises (« PME ») du Canada un accès intégral à l'une des gammes de solutions de marketing et de médias numériques et traditionnels les plus complètes au pays, notamment le positionnement prioritaire en ligne et mobile sur les médias 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 la production vidéo et la publicité imprimée. Le réseau interne de la Société compte près de 1 000 professionnels des ventes spécialisés dans la conception de campagnes de marketing numérique efficaces pour les entreprises locales partout au Canada, qui offrent aussi un soutien à la clientèle de la Société, qui compte 241 500 PME.

La portée des solutions de marketing de Pages Jaunes s'étend au-delà des PME, car elles répondent également aux besoins en matière de publicité nationale des marques et des éditeurs. L'acquisition en mars 2016 de JUICE, une entreprise de technologies publicitaires mobiles de premier plan, en combinaison avec la division Méditative de la Société, a positionné la Société en tant qu'agence de publicité nationale fixe et mobile. La plateforme programmatique directe et la plateforme d'enchères en temps réel exclusives de JUICE facilitent l'achat et la vente automatiques de publicité mobile entre les marques et les éditeurs. En tirant parti de ces technologies programmatiques exclusives, d'une base de données avancée sur les consommateurs, d'un réseau d'éditeurs et de relations solides avec plusieurs grands annonceurs nationaux d'envergure, les programmes de publicité numérique nationale de Pages Jaunes permettent aux marques et aux éditeurs de maximiser leurs revenus et leur portée tant au sein des plateformes fixes que mobiles.

Pages Jaunes continue à travailler activement à renforcer sa position sur le marché en lançant des solutions numériques qui répondent aux besoins ciblés des PME et des consommateurs au sein des principaux marchés verticaux.

Le réseau DuProprio/ComFree (« DPCF »), acquis en juillet 2015, fait de Pages Jaunes un chef de file du marché immobilier interconsommateurs canadien en offrant aux propriétaires de maison des médias et de l'expertise fiables pour vendre leur maison d'une façon peu coûteuse et qui a fait ses preuves. Environ 20 % de toutes les inscriptions et ventes immobilières au Québec sont représentées par l'entremise de DPCF, et diverses initiatives sont actuellement en cours pour faire croître l'utilisation de la plateforme en Ontario.

Grâce à Bookenda, la Société améliore sa proposition de valeur aux propriétaires de restaurants locaux. Le système de gestion des réservations de Bookenda offre aux restaurants une solution complète qui leur permet de gérer efficacement les réservations et les commandes, d'accroître leur visibilité sur le marché et de favoriser la fidélisation des clients, le tout à prix concurrentiel.

Produits offerts aux consommateurs

Les médias fixes, mobiles et imprimés détenus et exploités par Pages Jaunes continuent d'être des marchés efficaces pour les marchands, les marques et les consommateurs locaux canadiens. Pour aider les Canadiens à découvrir leurs quartiers, le réseau de médias de la Société devient de plus en plus spécialisé dans les marchés verticaux des services, de l'immobilier, de la restauration et du commerce de détail. Voici une description des médias numériques actuels de la Société :

- PJ^{MC} – disponible en ligne et comme application mobile à l'adresse PJ.ca, PJ permet aux utilisateurs de découvrir leur quartier et d'y faire des affaires au moyen de profils de marchands complets, de contenu éditorial pertinent, de critiques et de fonctionnalités de réservation.
- Canada411 (C411) – l'une des destinations en ligne et sur mobile les plus fiables et fréquentées au Canada pour obtenir les coordonnées de personnes et d'entreprises locales.
- RedFlagDeals.com^{MC} – principal fournisseur canadien de forums sur le magasinage, les promotions, les bons de réduction et les rabais mobiles et en ligne.
- DuProprio/ComFree – à l'heure actuelle le site immobilier numérique dominant au Québec et l'un des cinq réseaux numériques immobiliers les plus visités au Canada, DPCF offre aux propriétaires un service professionnel et économique pour mettre en marché et vendre leurs propriétés.

- PJ Resto^{MC} – média numérique 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 capacités de commande en ligne.
- Pages Jaunes Immobilier – offre aux Canadiens des renseignements utiles leur permettant de prendre des décisions éclairées en matière d'achat, de vente ou de location de propriétés. Les médias numériques exploités sous la bannière Pages Jaunes Immobilier comprennent PJ Immobilier À Louer et PJ Immobilier Construction Neuve.
- Bookenda.com – plateforme transactionnelle en ligne de premier plan qui permet aux utilisateurs et aux marchands d'interagir et de gérer les réservations et les commandes.
- 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 en ligne.
- PJ Shopwise^{MC} – application mobile offrant des rabais et des circulaires géolocalisés ainsi qu'un accès à des catalogues de produits de détaillants locaux et nationaux.
- 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.

STRATÉGIE ET CAPACITÉ À PRODUIRE DES RÉSULTATS

Le plan de retour à la croissance (le « plan »), qui a été lancé au début de 2014, vise à atteindre trois objectifs principaux qui permettront à Pages Jaunes de se positionner en tant que chef de file en matière de médias numériques au Canada : 1) améliorer sa proposition de valeur aux marchands locaux et aux marques nationales en termes de marketing numérique efficace, 2) augmenter la notoriété et l'utilisation de son réseau de médias numériques auprès des consommateurs et 3) renforcer la perception de la marque numérique de la Société parmi les Canadiens. Depuis le lancement du plan, nous avons fait des progrès notables, à savoir l'atteinte d'une certaine stabilisation de la clientèle et des produits consolidés et la croissance du nombre de nouveaux clients, à mesure que nous effectuons notre transition pour devenir une société axée sur le numérique. Nous avons en outre réduit de façon importante notre niveau d'endettement.

Alors que nous continuons de mettre l'accent sur la mise en œuvre du plan, nous avons entrepris un examen de notre stratégie d'affaires et des perspectives de la direction dans le but de soutenir le succès durable à long terme de notre entreprise axée sur le numérique. Les éléments sur lesquels nous concentrons nos efforts comprennent les offres en matière de marketing, le parcours du client, la structure des ventes, les plateformes d'exploitation et les incidences ultérieures sur les produits à long terme, la croissance du BAIIA ajusté ainsi que la politique de répartition du capital. La Société prévoit présenter les résultats de ce processus et la stratégie connexe en mai 2017.

Les principaux faits saillants relativement à la mise en œuvre du plan de Pages Jaunes pour l'exercice complet et le quatrième trimestre clos le 31 décembre 2016 comprennent les éléments suivants :

- Produits tirés des médias et solutions numériques : les produits consolidés tirés des médias et solutions numériques ont augmenté de 14,3 % d'un exercice à l'autre pour se chiffrer à 555,8 M\$ en 2016, ce qui représente 67,9 % des produits consolidés. Pour le quatrième trimestre clos le 31 décembre 2016, les produits tirés des médias et solutions numériques ont augmenté de 10,8 % d'un exercice à l'autre, pour se chiffrer à 143,1 M\$, ce qui représente 70,6 % des produits consolidés.
- BAIIA ajusté : le BAIIA ajusté totalisait 235,2 M\$ ou 28,8 % des produits en 2016, comparativement à 260,7 M\$ ou 31,4 % des produits en 2015. Le BAIIA ajusté a atteint 57,4 M\$ ou 28,3 % des produits au quatrième trimestre clos le 31 décembre 2016, comparativement à 64,5 M\$ ou 30,9 % des produits pour la période correspondante de l'exercice précédent.
- Nombre de clients : le nombre de clients de la Société s'est élevé à 241 500 clients au 31 décembre 2016, comparativement à 245 000 clients au 31 décembre 2015, ce qui représente un recul net de 3 500 clients d'un exercice à l'autre, soit une amélioration significative par rapport à la baisse nette de 11 000 clients au cours de la période correspondante de l'exercice précédent.
- Visites sur les médias numériques : le total des visites sur les médias numériques a atteint 464,7 millions en 2016, comparativement à 464 millions en 2015. Le total des visites sur les médias numériques mesure le nombre de visites sur les médias en ligne et mobiles PJ, PJ Shopwise, PJ Resto, RedFlagDeals, C411, Bookenda et dine.TO, et sur les médias des partenaires de syndication des applications de la Société.
- Remboursement de la dette : la Société a effectué en 2016 des paiements de 97,1 M\$ pour le rachat obligatoire du capital de ses billets garantis de premier rang à 9,25 %, ce qui porte le total des remboursements à 490,3 M\$ depuis la création des billets garantis de premier rang le 20 décembre 2012.

Rehausser la proposition de valeur aux clients

Le nombre de clients de la Société totalisait 241 500 clients au 31 décembre 2016, comparativement à 245 000 clients au 31 décembre 2015, ce qui représente un recul net de 3 500 clients d'un exercice à l'autre, soit une amélioration significative par rapport à la baisse nette de 11 000 clients au cours de la période correspondante de l'exercice précédent.

La croissance du nombre de clients demeure un facteur crucial de la capacité de la Société à atteindre une croissance durable des produits et du BAIIA ajusté. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, Pages Jaunes a acquis avec succès 41 100 nouveaux clients, un résultat supérieur au résultat de la période correspondante de l'exercice précédent de 30 800 nouveaux clients, ce qui représente une augmentation de 33 % d'un exercice à l'autre. En 2016, la Société a concentré ses efforts sur la promotion de la génération d'occasions d'affaires et l'optimisation des taux de conversion au sein de l'effectif de vente de la Société afin d'accroître l'acquisition de clients et de stabiliser le nombre de clients. Dans un même temps, divers outils et initiatives ont été mis en œuvre tout au long de l'exercice, y compris l'installation d'un composeur automatique dans tous les centres d'appel de Pages Jaunes afin d'automatiser la qualification et l'affectation des occasions d'affaires entrantes. Le composeur, qui sert aussi de système de gestion des occasions, a permis à l'effectif de vente de cibler les occasions par secteur et de lancer des campagnes efficaces aux moments opportuns de l'année et, ultimement, a contribué à l'amélioration globale du taux de conversion.

Le taux de renouvellement des clients s'est établi à 82 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, comparativement à un taux de renouvellement de 85 % à l'exercice précédent. Bien que ce résultat représente toujours une forte fidélisation des clients pour le secteur, le taux de renouvellement des clients continue de subir une pression liée au rythme accéléré d'acquisition de clients, car les nouvelles cohortes de clients présentent un taux plus élevé de roulement que les cohortes de clients antérieures. Dans le but de maintenir les taux de renouvellement des clients, Pages Jaunes continue d'élargir ses équipes spécialisées en matière d'intégration et d'intensifier ses efforts de fidélisation au sein de ses canaux de vente et de service à la clientèle. Le nombre de clients recourant exclusivement aux produits numériques a augmenté pour s'établir à 76 800, soit une proportion de 32 % des clients, au 31 décembre 2016, ce qui représente une hausse par rapport à 54 500, soit une proportion de 22 % des clients, pour la période correspondante de l'exercice précédent. Grâce aux nouvelles plateformes et aux nouveaux processus mis en place, la Société a accru l'efficacité et la productivité de ses activités de traitement des commandes de produits directement avec les clients ainsi que de produits numériques.

ACQUISITION DE CLIENTS ET RENOUVELLEMENT DES CONTRATS¹

Pour les exercices clos les 31 décembre	2016	2015
Nombre de clients ²	241 500	245 000
Nouveaux clients	41 100	30 800
Taux de renouvellement des clients	82 %	85 %

¹ Clients des activités de PJ seulement, en excluant l'apport des clients de Mediative, de JUICE, de 411.ca, de Pages Jaunes Immobilier, de DPCF et de Totem.

² Aux 31 décembre.

Mettre en valeur les actifs liés aux médias

Le total des visites sur nos médias numériques a atteint 464,7 millions pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, comparativement à 464 millions pour la période correspondante de l'exercice précédent. En 2016, le total des visites sur nos médias numériques est demeuré stable d'un exercice à l'autre, avec une augmentation des visites de 26 % au quatrième trimestre de 2016 par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, attribuable au solide réseau de partenaires de la Société, à la syndication des inscriptions de Pages Jaunes et au contenu.

Promouvoir les possibilités de la marque

Tout au long de 2016, la Société a lancé diverses campagnes multimédias pour améliorer la pertinence de la marque numérique et la perception des médias et des solutions de marketing de Pages Jaunes partout au Canada et augmenter l'adoption des médias numériques de la Société, ainsi que pour encourager les clients actuels et éventuels à accroître leurs investissements dans les solutions de marketing de la Société.

Pages Jaunes a lancé une campagne comprenant des publicités numériques mobiles et en ligne pour faire la promotion du produit NetSync de la Société, qui permet aux marchands de créer leurs propres inscriptions d'affaires en ligne. La campagne a généré d'excellentes occasions d'affaires pour notre effectif de vente, lesquelles ont ultimement contribué à l'atteinte de la cible en matière d'acquisition de clients et mis en évidence les besoins des petites et moyennes entreprises canadiennes.

Au niveau des consommateurs, Pages Jaunes a lancé une campagne publicitaire numérique pour accroître la notoriété et l'adoption de l'application de restauration de la Société, PJ Resto, qui peut être visionnée sur la page Facebook de PJ Resto à l'adresse : <https://www.facebook.com/ypdine/videos>. De plus, en 2017, Pages Jaunes ciblera spécifiquement les marchés ethniques à Toronto et à Vancouver. Cette campagne a généré des résultats positifs, les propriétaires d'entreprises témoignant un intérêt pour les produits et les services PJ Resto dans tous les groupes démographiques.

2. RÉSULTATS

Cette section présente un aperçu de notre performance financière en 2016 par rapport à 2015 et à 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 11,8 M\$, ou 1,4 %, par rapport à l'exercice précédent, pour s'établir à 818 M\$.
- Les produits tirés des médias et solutions numériques ont augmenté de 14,3 % d'un exercice à l'autre pour se chiffrer à 555,8 M\$ en 2016. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, les produits tirés des médias et solutions numériques représentaient 67,9 % des produits consolidés, ce qui représente une augmentation par rapport à 58,6 % pour la période correspondante de 2015.
- Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, le bénéfice d'exploitation avant amortissements, perte de valeur des immobilisations incorporelles et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA ajusté) a diminué de 25,5 M\$, ou 9,8 %, par rapport à la période correspondante en 2015, pour s'établir à 235,2 M\$.

FAITS SAILLANTS

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

Pour les exercices clos les 31 décembre	2016	2015
Produits	817 979 \$	829 771 \$
Bénéfice d'exploitation avant amortissements, perte de valeur des immobilisations incorporelles et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA ajusté)	235 191 \$	260 687 \$
Marge sur BAIIA ajusté	28,8 %	31,4 %
Perte de valeur des immobilisations incorporelles	600 000 \$	– \$
(Perte nette) bénéfice net	(403 705) \$	61 055 \$
(Perte) bénéfice de base par action	(15,23) \$	2,29 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	158 113 \$	197 566 \$
Flux de trésorerie disponibles	94 607 \$	122 145 \$

PRODUITS

(EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS)

↓ (1,4 %)

2016		818,0 \$
2015		829,8 \$

BAIIA AJUSTÉ

(EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS)

↓ (9,8 %)

2016		235,2 \$
2015		260,7 \$

RÉSULTATS D'EXPLOITATION ET FINANCIERS CONSOLIDÉS
 (EN MILLIERS DE DOLLARS CANADIENS, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION)

Pour les exercices clos les 31 décembre	2016	2015	2014
Produits	817 979 \$	829 771 \$	877 528 \$
Coûts d'exploitation	582 788	569 084	561 552
Bénéfice d'exploitation avant amortissements, perte de valeur des immobilisations incorporelles et frais de restructuration et charges spéciales	235 191	260 687	315 976
Amortissements	104 882	80 837	78 076
Perte de valeur des immobilisations incorporelles	600 000	–	–
Frais de restructuration et charges spéciales	22 961	30 834	18 359
(Perte) bénéfice d'exploitation	(492 652)	149 016	219 541
Charges financières, montant net	56 130	60 922	72 116
(Perte) bénéfice avant impôt sur le résultat et (pertes) bénéfices lié(e)s aux participations dans des entreprises associées	(548 782)	88 094	147 425
(Économie) charge d'impôt sur le résultat	(145 517)	27 039	(40 937)
Pertes (bénéfices) lié(e)s aux participations dans des entreprises associées	440	–	(178)
(Perte nette) bénéfice net	(403 705) \$	61 055 \$	188 540 \$
(Perte) bénéfice de base par action	(15,23) \$	2,29 \$	6,95 \$
(Perte) bénéfice dilué(e) par action	(15,23) \$	2,05 \$	5,81 \$
Aux 31 décembre	2016	2015	2014
Total de l'actif	1 099 937 \$	1 710 627 \$	1 749 560 \$
Dette à long terme (y compris la tranche à court terme, en excluant les débiteures échangeables)	310 028 \$	407 353 \$	507 911 \$
Débiteures échangeables	92 174 \$	90 478 \$	88 959 \$

ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION ET FINANCIERS CONSOLIDÉS
COMPARAISON DE L'EXERCICE 2016 ET DE L'EXERCICE 2015
Produits

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, les produits ont diminué de 1,4 % d'un exercice à l'autre, pour atteindre 818 M\$ en 2016, comparativement à 829,8 M\$ à la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution des produits s'explique par la baisse des produits tirés des médias imprimés. Les produits pour l'exercice comprennent les produits tirés de nos entreprises DPCF et JUICE acquises le 1^{er} juillet 2015 et le 17 mars 2016, respectivement. Sur une base pro forma, pour tenir compte d'un ajustement des produits reflétant l'inclusion complète de DPCF et de JUICE en 2015 et l'inclusion complète de JUICE au premier trimestre de 2016, les produits ont diminué de 6,2 % d'un exercice à l'autre.

Les produits tirés des médias et solutions numériques ont augmenté de 14,3 % d'un exercice à l'autre pour se chiffrer à 555,8 M\$ en 2016, ce qui représente 67,9 % des produits, comparativement à 486,3 M\$, ou 58,6 % des produits, pour la période correspondante de l'exercice précédent. Sur une base pro forma, les produits tirés des médias et solutions numériques pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 ont augmenté d'environ 5 % d'un exercice à l'autre. Les activités locales de Pages Jaunes ont contribué favorablement à la croissance pro forma des produits tirés des médias et solutions numériques, en raison de l'accélération de l'acquisition de clients et de l'augmentation des dépenses à l'égard des produits numériques parmi les clients de la Société qui renouvellent leur contrat. La croissance pro forma des produits tirés des médias et solutions numériques a aussi bénéficié de l'expansion du réseau de vendeurs et d'acheteurs immobiliers de DPCF au Québec et en Ontario, de même que de la croissance des produits de nos activités de publicité nationale (JUICE et Mediative), malgré des résultats moins élevés que prévu. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, 47 % des clients qui renouvellent leur contrat ont augmenté le niveau de leurs dépenses annuelles d'un exercice à l'autre, comparativement à 44 % des clients au cours de la période correspondante de l'exercice précédent.

Les produits tirés des médias imprimés ont diminué de 23,6 % d'un exercice à l'autre pour s'établir à 262,2 M\$ en 2016, compte tenu de l'incidence défavorable d'un recul dans le nombre de clients des médias imprimés et de la migration des dépenses de marketing imprimé vers le marketing numérique.

PÉNÉTRATION DE LA CLIENTÈLE¹

Aux 31 décembre	2016	2015
Médias imprimés	68 %	78 %
Médias numériques détenus et exploités²	70 %	66 %
Positionnement prioritaire en ligne	61 %	60 %
Positionnement prioritaire mobile	26 %	27 %
Services numériques³	10 %	10 %

VARIATION DES DÉPENSES¹

Pour les exercices clos les 31 décembre	2016	2015
Chez les clients qui ont renouvelé leur contrat¹		
Augmentation des dépenses⁴		
Distribution des clients	47 %	44 %
% des produits	32 %	32 %
Dépenses stables⁵		
Distribution des clients	36 %	39 %
% des produits	27 %	27 %
Diminution des dépenses⁶		
Distribution des clients	17 %	17 %
% des produits	41 %	41 %
Produits moyens par client	2 689 \$	2 930 \$

INDICATEURS D'EXPLOITATION

Aux 31 décembre	2016	2015
Clients recourant exclusivement aux produits numériques ¹	76 800	54 500
Produits tirés des médias et solutions numériques (en milliers de dollars canadiens) ⁷	555 772 \$	486 346 \$
Produits tirés des médias et solutions numériques en pourcentage du total des produits ⁷	67,9 %	58,6 %

¹ Clients des activités de PJ seulement, en excluant l'apport des clients de Mediative, de JUICE, de 411.ca, de Pages Jaunes Immobilier, de DPCF et de Totem.

² Pourcentage des clients de PJ qui achètent au moins un produit de positionnement prioritaire en ligne, de positionnement prioritaire mobile, de NetSync, lié au contenu, lié à la vidéo ou traditionnel.

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

⁴ 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.

⁵ 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.

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

⁷ Pour les exercices clos les 31 décembre.

BAIIA ajusté

Le BAIIA ajusté a diminué de 25,5 M\$ pour s'établir à 235,2 M\$ en 2016, comparativement à une diminution de 55,3 M\$ pour s'établir à 260,7 M\$ en 2015, ce qui représente une baisse de 9,8 % d'un exercice à l'autre en 2016, comparativement à une baisse de 17,5 % d'un exercice à l'autre à l'exercice précédent. Notre marge sur BAIIA ajusté pour 2016 s'est établie à 28,8 %, comparativement à 31,4 % pour 2015. La diminution du BAIIA ajusté et de la marge sur BAIIA ajusté pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 est imputable principalement à la baisse des produits tirés des médias imprimés et à une modification de la composition des produits, facteurs partiellement contrebalancés par des initiatives d'économie de coûts. La baisse de la marge sur BAIIA ajusté a également été influencée par les acquisitions de DPCF et de JUICE, qui exercent leurs activités à une marge sur BAIIA ajusté inférieure à celle de Pages Jaunes avant les acquisitions.

Le coût des produits vendus a augmenté de 14,6 M\$ pour s'établir à 335,2 M\$ en 2016, comparativement à 320,6 M\$ pour la période correspondante de 2015. L'augmentation au cours de l'exercice découle principalement de l'acquisition de DPCF et de JUICE le 1^{er} juillet 2015 et le 17 mars 2016, respectivement, ainsi que d'une modification de la composition des produits, facteurs contrebalancés en partie par les initiatives d'économie de coûts.

En 2016, la marge brute a diminué pour s'établir à 59 %, comparativement à 61,4 % en 2015. Cette diminution est essentiellement attribuable à une modification de la composition des produits et à l'acquisition de DPCF et de JUICE, dont les activités génèrent une marge brute moins élevée que celle de Pages Jaunes avant les acquisitions, facteurs contrebalancés en partie par les efficacités opérationnelles.

Les frais généraux et d'administration ont diminué de 0,9 M\$ pour s'établir à 247,6 M\$ en 2016, comparativement à 248,5 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2015. La diminution au cours de l'exercice est principalement attribuable aux économies de coûts découlant du réalignement de l'entreprise mis en œuvre aux troisième et quatrième trimestres de 2015 et aux initiatives de contrôle des coûts mises en œuvre tout au long de l'exercice, facteurs contrebalancés par les charges liées à JUICE.

Amortissements

Les amortissements ont augmenté pour s'établir à 104,9 M\$ en 2016, comparativement à 80,8 M\$ en 2015. 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, de même que par l'amortissement des immobilisations incorporelles liées à l'acquisition de JUICE.

Perte de valeur des immobilisations incorporelles

Dans le cadre de son test de dépréciation annuel et à la suite d'une accélération marquée d'une modification défavorable de la composition des produits dans l'UGT Pages Jaunes au cours du quatrième trimestre de 2016, la Société a déterminé que la recouvrabilité de certains de ses actifs devait être examinée pour évaluer s'ils avaient subi une perte de valeur. Par conséquent, au cours du quatrième trimestre, nous avons comptabilisé une perte de valeur de 600 M\$ liée à certaines de nos immobilisations incorporelles, notamment nos marques de commerce et nos ententes de non-concurrence. La charge pour perte de valeur est un élément sans effet sur la trésorerie et n'a aucune incidence sur les clauses restrictives de la Société. Dans ce contexte, la Société s'attend à ce que le BAIIA ajusté subisse des pressions additionnelles en 2017. La Société consacre ses efforts à résoudre l'enjeu lié à la composition des produits et elle prévoit une stabilisation du BAIIA ajusté à court ou moyen terme, après l'exercice 2017. Il n'atteindra toutefois pas les niveaux prévus précédemment.

Frais de restructuration et charges spéciales

En 2016, nous avons comptabilisé des frais de restructuration et des charges spéciales de 23 M\$ liés principalement aux réorganisations internes et à la réduction de la main-d'œuvre ainsi qu'aux coûts de transaction liés aux acquisitions d'entreprises. En 2015, nous avons comptabilisé des frais de restructuration et des charges spéciales de 30,8 M\$ liés principalement à la réduction de la main-d'œuvre dans le cadre du réalignement de l'entreprise, de même qu'à des réorganisations internes, à des coûts de transaction liés aux acquisitions d'entreprises et à des coûts de résiliation de contrats, facteurs contrebalancés en partie par un gain découlant de la réduction d'un régime attribuable aux réductions de la main-d'œuvre.

Charges financières

Les charges financières ont diminué de 4,8 M\$ pour s'établir à 56,1 M\$ au cours de 2016, comparativement à 60,9 M\$ pour 2015. Cette diminution s'explique par une baisse du niveau d'endettement, contrebalancée en partie par les taxes de vente découlant du règlement d'un avis de cotisation liés aux charges financières et aux pertes de change. Au 31 décembre 2016, le taux d'intérêt effectif moyen sur notre portefeuille de titres d'emprunt s'établissait à 8,9 % (9 % en 2015).

(Économie) charge d'impôt sur le résultat

Les taux d'imposition combinés fédéral-provincial prévus par la loi se sont établis à 26,9 % et à 26,7 % pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015, respectivement. La Société a inscrit une économie de 145,5 M\$ en 2016, qui comprenait une économie d'impôt de 161 M\$ relativement à une perte de valeur de 600 M\$ sur certaines de ses immobilisations incorporelles comptabilisée au quatrième trimestre de 2016. L'économie d'impôt de 161 M\$ est un élément sans effet sur la trésorerie. La Société a comptabilisé une charge de 27 M\$ en 2015. La Société a comptabilisé une économie de 26,5 % sur la perte pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, comparativement à une charge de 30,7 % sur le bénéfice pour l'exercice clos le 31 décembre 2015.

La différence entre le taux effectif et le taux prévu par la loi en 2016 et en 2015 s'explique par le fait que certaines charges n'étaient pas déductibles aux fins de l'impôt.

Perte liée à une participation dans une entreprise associée

Le 3 octobre 2016, nous avons fait l'acquisition d'une participation de 50 % dans 9778730 Canada Inc., qui détient la totalité de Coupgon Inc., un fournisseur de coupons numériques. Nous avons comptabilisé une perte liée à notre participation dans une entreprise associée de 0,4 M\$ au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

(Perte nette) bénéfice net

En 2016, nous avons comptabilisé une perte nette de 403,7 M\$, comparativement à un bénéfice net de 61,1 M\$ en 2015. La diminution pour l'exercice est principalement attribuable à la perte de valeur de 600 M\$ de nos immobilisations incorporelles, à une baisse du BAIIA ajusté et à une hausse des amortissements, qui découlent principalement de la hausse des dépenses d'investissement liée à l'évolution numérique de la Société et de l'amortissement des immobilisations incorporelles liées à l'acquisition de JUICE.

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

Produits

En 2015, les produits ont diminué de 5,4 % d'un exercice à l'autre pour se chiffrer à 829,8 M\$, comparativement à 877,5 M\$ pour la période correspondante de 2014. Les produits continuent de subir l'incidence négative de la réduction du nombre de clients au sein des principales activités de Pages Jaunes en plus de la diminution des dépenses liées aux médias imprimés parmi les clients qui renouvellent leur contrat.

Les produits tirés des médias et solutions numériques représentent une part croissante des produits consolidés de la Société. Les produits tirés des médias et solutions numériques ont augmenté de 9,8 % d'un exercice à l'autre pour se chiffrer à 486,3 M\$, ou 58,6 % des produits, en 2015, comparativement à 442,8 M\$, ou 50,5 % des produits, en 2014. La croissance des produits tirés des médias et solutions numériques a été principalement attribuable à l'accélération de l'acquisition de clients, à la croissance des dépenses parmi les clients des médias numériques de la Société qui renouvellent leur contrat, ainsi qu'à l'acquisition de DPCF le 1^{er} juillet 2015. Compte non tenu de DPCF, les produits tirés des médias et solutions numériques pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 ont augmenté d'environ 6 % d'un exercice à l'autre.

Les produits tirés des médias imprimés ont diminué de 21 % d'un exercice à l'autre pour s'établir à 343,4 M\$ en 2015, compte tenu de l'incidence défavorable d'un recul dans le nombre de clients des médias imprimés et de la migration des dépenses de marketing imprimé vers le marketing numérique.

BAIIA ajusté

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

Le coût des produits vendus a augmenté de 13,7 M\$ pour s'établir à 320,6 M\$ en 2015, comparativement à 306,9 M\$ pour la période correspondante de 2014. L'augmentation au cours de l'exercice découle principalement de l'acquisition de 411.ca et de DPCF le 1^{er} juin 2014 et le 1^{er} juillet 2015, respectivement, et d'une modification de la composition des produits, facteurs contrebalancés en partie par les économies de coûts générées par les initiatives d'optimisation des médias imprimés.

En 2015, la marge brute a diminué pour s'établir à 61,4 %, comparativement à 65 % en 2014. La diminution s'explique surtout par une modification de la composition des produits et par l'acquisition de 411.ca et de DPCF.

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

Amortissements

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

Frais de restructuration et charges spéciales

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

Charges financières

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

Charge (économie) d'impôt sur le résultat

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

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

Bénéfices liés aux participations dans des entreprises associées

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

Bénéfice net

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

SOMMAIRE DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS TRIMESTRIELS

RÉSULTATS TRIMESTRIELS

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

	2016				2015			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Produits	202 723	\$ 201 142	\$ 210 487	\$ 203 627	\$ 208 505	\$ 210 593	\$ 204 771	\$ 205 902
Coûts d'exploitation	145 305	144 193	151 556	141 734	144 007	146 783	143 178	135 116
Bénéfice d'exploitation avant amortissements, perte de valeur des immobilisations incorporelles et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA ajusté)	57 418	56 949	58 931	61 893	64 498	63 810	61 593	70 786
Marge sur BAIIA ajusté	28,3 %	28,3 %	28,0 %	30,4 %	30,9 %	30,3 %	30,1 %	34,4 %
Amortissements	27 745	26 838	25 440	24 859	20 792	21 161	20 212	18 672
Perte de valeur des immobilisations incorporelles	600 000	—	—	—	—	—	—	—
Frais de restructuration et charges spéciales	7 493	9 691	1 519	4 258	17 168	9 113	2 551	2 002
(Perte) bénéfice d'exploitation	(577 820)	20 420	31 972	32 776	26 538	33 536	38 830	50 112
(Perte nette) bénéfice net	(431 583)	3 774	10 953	13 151	5 866	13 155	16 510	25 524
(Perte) bénéfice de base par action	(16,35) \$	0,14 \$	0,41 \$	0,49 \$	0,22 \$	0,49 \$	0,62 \$	0,95 \$
(Perte) bénéfice dilué(e) par action	(16,35) \$	0,14 \$	0,38 \$	0,45 \$	0,21 \$	0,44 \$	0,54 \$	0,81 \$

Les produits ont diminué de trimestre en trimestre en raison essentiellement de la perte globale de clients et du recul des dépenses liées aux médias imprimés de nos clients qui renouvellent leur contrat, facteurs contrebalancés par une augmentation du nombre de clients des médias numériques. L'acquisition de DPCF, le 1^{er} juillet 2015, a eu une incidence favorable sur les produits à partir du troisième trimestre de 2015. L'acquisition de JUICE, le 17 mars 2016, a aussi eu une incidence favorable sur les produits à compter du deuxième trimestre de 2016.

La marge sur BAIIA ajusté a été plus élevée au premier trimestre de 2015, en raison du moment où ont été effectués divers investissements liés à l'exécution de l'évolution numérique de la Société et de l'incidence favorable des modifications apportées à nos régimes de retraite et d'avantages postérieurs au départ à la retraite. Les marges sur BAIIA ajusté sont demeurées relativement stables du deuxième trimestre de 2015 au premier trimestre de 2016, la baisse des produits tirés de médias imprimés, les modifications de la composition des produits, les investissements liés au plan et l'acquisition de DPCF ayant été contrebalancés par les initiatives d'économie de coûts et la baisse des charges liées aux employés. La marge sur BAIIA ajusté a diminué aux deuxième, troisième et quatrième trimestres de 2016 en raison de l'acquisition de JUICE.

Les amortissements sont demeurés relativement stables tout au long de 2015. Les amortissements ont augmenté au cours de 2016 en raison du déploiement de plateformes et d'applications dans le cadre de l'évolution numérique de la Société. L'augmentation de l'amortissement a été plus marquée aux deuxième, troisième et quatrième trimestres de 2016 en raison de l'amortissement des immobilisations incorporelles liées à l'acquisition de JUICE.

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

Notre perte nette au quatrième trimestre de 2016 s'explique par une perte de valeur de 600 M\$ liée à certaines de nos immobilisations incorporelles. Au quatrième trimestre de 2015 et au troisième trimestre de 2016, notre bénéfice net a subi l'incidence négative de la hausse des frais de restructuration découlant des réorganisations internes et de la réduction de la main-d'œuvre.

ANALYSE DES RÉSULTATS DU QUATRIÈME TRIMESTRE DE 2016

Produits

Les produits ont diminué de 2,8 % d'un exercice à l'autre pour s'établir à 202,7 M\$ au quatrième trimestre de 2016, comparativement à 208,5 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution des produits au cours du trimestre s'explique par la baisse des produits tirés des médias imprimés. Les produits pour le trimestre comprennent les produits tirés de JUICE. Sur une base pro forma, pour tenir compte d'un ajustement des produits reflétant l'inclusion complète de JUICE au cours du quatrième trimestre de 2015, les produits ont diminué de 7,1 % d'un exercice à l'autre pour le trimestre clos le 31 décembre 2016.

Les produits tirés des médias et solutions numériques ont augmenté de 10,8 % d'un exercice à l'autre pour s'établir à 143,1 M\$ au quatrième trimestre de 2016, ou 70,6 % des produits, comparativement à 129,2 M\$, ou 62 % des produits, pour la période correspondante de l'exercice précédent. Sur une base pro forma, les produits tirés des médias et solutions numériques, pour le trimestre clos le 31 décembre 2016, ont augmenté d'environ 3 % d'un exercice à l'autre. La croissance pro forma des produits tirés des médias et solutions numériques a aussi bénéficié de l'expansion du réseau de vendeurs et d'acheteurs immobiliers de DPCF au Québec et en Ontario, de même que de la croissance des produits de nos activités de publicité nationale (JUICE et Mediative), malgré un rendement moins élevé que prévu.

Les produits tirés des médias imprimés ont diminué de 24,8 % d'un exercice à l'autre pour s'établir à 59,6 M\$ au quatrième trimestre clos le 31 décembre 2016. Les produits tirés des médias imprimés ont subi l'incidence défavorable d'un recul du nombre de clients des médias imprimés et de la migration des dépenses de marketing imprimé vers le marketing numérique.

BAIIA ajusté

Le BAIIA ajusté a diminué de 7,1 M\$ pour s'établir à 57,4 M\$ au cours du quatrième trimestre de 2016, comparativement à 64,5 M\$ à la période correspondante de 2015. Notre marge sur BAIIA ajusté pour le quatrième trimestre de 2016 s'est établie à 28,3 %, comparativement à 30,9 % pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution du BAIIA ajusté et de la marge sur BAIIA ajusté pour le trimestre clos le 31 décembre 2016 est imputable principalement à la baisse des produits tirés des médias imprimés et à une modification de la composition des produits, facteurs partiellement contrebalancés par les initiatives d'économie de coûts. La baisse de la marge sur BAIIA ajusté a également été influencée par l'acquisition de JUICE, qui exerce ses activités à une marge sur BAIIA ajusté inférieure à celle de Pages Jaunes avant l'acquisition.

Le coût des produits vendus a augmenté de 4,9 M\$ pour s'établir à 87 M\$ au quatrième trimestre de 2016, comparativement à 82,1 M\$ au quatrième trimestre de 2015. L'augmentation au cours du quatrième trimestre de 2016 s'explique surtout par l'acquisition de JUICE le 17 mars 2016, facteur contrebalancé en partie par la baisse des charges liée à la diminution des produits.

Au quatrième trimestre de 2016, la marge brute a diminué pour s'établir à 57,1 %, comparativement à 60,6 % au quatrième trimestre de 2015. Cette diminution est essentiellement attribuable à une modification de la composition des produits et à l'acquisition de DPCF et de JUICE, dont les activités génèrent une marge brute moins élevée que celle de Pages Jaunes avant les acquisitions, facteurs contrebalancés en partie par les efficacités opérationnelles.

Les frais généraux et d'administration ont diminué de 3,6 M\$ pour s'établir à 58,3 M\$ au cours du quatrième trimestre de 2016, comparativement à 61,9 M\$ pour la période correspondante de 2015. La diminution au cours du trimestre s'explique par les économies de coûts découlant du réalignement de l'entreprise mis en œuvre aux troisième et quatrième trimestres de 2015 et les initiatives de contrôle des coûts mises en œuvre tout au long de l'exercice, facteurs contrebalancés par les charges liées à JUICE.

Amortissements

Les amortissements ont augmenté, passant de 20,8 M\$ au quatrième trimestre de 2015, à 27,7 M\$ au quatrième trimestre de 2016. L'augmentation s'explique par la hausse des dépenses d'investissement découlant du déploiement des systèmes et des plateformes à mesure que progresse l'évolution numérique des activités de la Société, de même que par l'amortissement des immobilisations incorporelles liées à l'acquisition de JUICE.

Perte de valeur des immobilisations incorporelles

Dans le cadre de son test de dépréciation annuel et à la suite d'une accélération marquée d'une modification défavorable de la composition des produits dans l'UGT Pages Jaunes au cours du quatrième trimestre de 2016, la Société a déterminé que la recouvrabilité de certains de ses actifs devait être examinée pour évaluer s'ils avaient subi une perte de valeur. Par conséquent, nous avons comptabilisé au cours du quatrième trimestre une perte de valeur de 600 M\$ relativement à certaines de nos immobilisations incorporelles, notamment nos marques de commerce et nos ententes de non-concurrence. La charge pour perte de valeur est un élément sans effet sur la trésorerie et n'a aucune incidence sur les clauses restrictives de la Société. Dans ce contexte, la Société s'attend à ce que le BAIIA ajusté subisse des pressions additionnelles en 2017. La Société consacre ses efforts à résoudre le problème lié à la composition des produits, et elle prévoit une stabilisation du BAIIA ajusté à court ou moyen terme, après l'exercice 2017. Il n'atteindra toutefois pas les niveaux prévus précédemment.

Frais de restructuration et charges spéciales

Au cours du quatrième trimestre de 2016, nous avons comptabilisé des frais de restructuration et des charges spéciales de 7,5 M\$ liés principalement aux réorganisations internes et à la réduction de la main-d'œuvre ainsi qu'aux coûts de transaction liés aux acquisitions d'entreprises. Au cours du quatrième trimestre de 2015, nous avons comptabilisé des frais de restructuration et charges spéciales de 17,2 M\$ se rapportant surtout à la réduction de la main-d'œuvre liée au réalignement de l'entreprise et aux coûts relatifs à la résiliation de contrats, lesquels ont été partiellement contrebalancés par un gain découlant de la réduction d'un régime attribuable aux réductions de la main-d'œuvre.

Charges financières

Les charges financières ont diminué de 2,6 M\$ pour s'établir à 12,7 M\$ au quatrième trimestre de 2016, comparativement à 15,3 M\$ à la période correspondante de 2015. La diminution s'explique par un plus faible niveau d'endettement.

(Économie) charge d'impôt sur le résultat

Les taux d'imposition combinés fédéral-provincial prévus par la loi se sont établis à 26,9 % et à 26,7 % pour les trimestres clos les 31 décembre 2016 et 2015, respectivement. Au cours du quatrième trimestre de 2016, la Société a inscrit une économie de 159,3 M\$, qui comprenait une économie d'impôt de 161 M\$ relativement à une perte de valeur de 600 M\$ sur certaines de ses immobilisations incorporelles. L'économie d'impôt de 161 M\$ est un élément sans effet sur la trésorerie. Au cours du trimestre clos le 31 décembre 2015, la Société a comptabilisé une charge de 5,4 M\$. La Société a comptabilisé une économie de 27 % sur la perte pour le quatrième trimestre de 2016, par rapport à 48 % sur le bénéfice au quatrième trimestre de 2015.

La différence entre le taux effectif et le taux prévu par la loi pour le quatrième trimestre de 2016 s'explique par le fait que certaines charges n'étaient pas déductibles aux fins de l'impôt.

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

Pertes liées aux participations dans des entreprises associées

Le 3 octobre 2016, nous avons fait l'acquisition d'une participation de 50 % dans 9778730 Canada Inc., qui détient la totalité de Coupgon Inc., un fournisseur de coupons numériques. Nous avons comptabilisé une perte liée à notre participation dans une entreprise associée de 0,4 M\$ au cours du quatrième trimestre de 2016.

(Perte nette) bénéfice net

Nous avons comptabilisé une perte nette de 431,6 M\$ au quatrième trimestre de 2016, comparativement à un bénéfice net de 5,9 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution pour le trimestre est principalement attribuable à une perte de valeur de 600 M\$ de nos immobilisations incorporelles, à une baisse du BAIIA ajusté et à une hausse des amortissements, qui découlent principalement de la hausse des dépenses d'investissement liée à l'évolution numérique de la Société, de même qu'à l'amortissement des immobilisations incorporelles liées à l'acquisition de JUICE, facteurs contrebalancés par une baisse des frais de restructuration et charges spéciales et des charges financières.

3. SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

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

SITUATION FINANCIÈRE

STRUCTURE DU CAPITAL

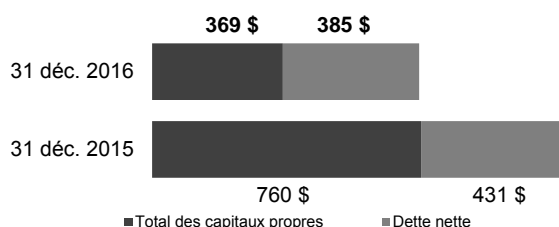
(EN MILLIERS DE DOLLARS CANADIENS, SAUF LES POURCENTAGES)

	Au 31 décembre 2016	Au 31 décembre 2015
Trésorerie	17 260 \$	67 253 \$
Billets garantis de premier rang	309 669 \$	406 733 \$
Débetures échangeables	92 174	90 478
Obligations en vertu de contrats de location-financement	359	620
Dette nette	384 942 \$	430 578 \$
Capitaux propres	368 904	759 524
Capitalisation totale	753 846 \$	1 190 102 \$
Ratio de la dette nette sur la capitalisation totale	51,1 %	36,2 %

RATIO DE LA DETTE NETTE SUR LE BAIIA AJUSTÉ DES DOUZE DERNIERS MOIS¹



STRUCTURE DU CAPITAL (EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS)



Au 31 décembre 2016, la dette nette de Pages Jaunes totalisait 384,9 M\$, comparativement à 430,6 M\$ au 31 décembre 2015.

Le ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté des douze derniers mois¹ s'établissait à 1,6 fois au 31 décembre 2016, comparativement à 1,7 fois au 31 décembre 2015. La diminution est attribuable à la diminution du niveau d'endettement, contrebalancée en partie par la baisse du BAIIA ajusté et par l'acquisition de JUICE, qui a entraîné une sortie de trésorerie de 35,3 M\$ au cours du premier trimestre de 2016.

¹ Bénéfice d'exploitation des douze derniers mois avant amortissements, perte de valeur des immobilisations incorporelles et frais de restructuration et charges spéciales (le « BAIIA ajusté des douze derniers mois »). Le BAIIA ajusté des douze derniers mois est une mesure non définie par les IFRS et, par conséquent, il pourrait ne pas être comparable à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés cotées en Bourse. Se reporter à la page 3 pour obtenir une définition du BAIIA ajusté.

Emprunt garanti par des actifs

En août 2013, la Société a conclu, par l'entremise de sa filiale Pages Jaunes Solutions numériques et médias Limitée, un emprunt garanti par des actifs de 50 M\$, d'une durée de cinq ans, arrivant à échéance en août 2018. Cet emprunt est affecté aux besoins généraux de l'entreprise. L'emprunt garanti par des actifs permet à la Société d'avoir accès à des fonds sous la forme de prêts au taux préférentiel, de prêts au taux des acceptations bancaires ou de lettres de crédit. L'emprunt garanti par des actifs est garanti par une charge de premier rang sur les créances de la Société. L'intérêt est calculé soit en fonction du taux des acceptations bancaires, soit en fonction du taux préférentiel majoré d'une marge applicable. L'emprunt est soumis à une réserve disponible de 5 M\$ si le ratio de couverture des charges fixes de la Société est inférieur à 1,1 fois pour les douze derniers mois. Au 31 décembre 2016, la Société avait des lettres de crédit de 7,4 M\$ émises et en circulation en vertu de l'emprunt garanti par des actifs. Par conséquent, une tranche de 42,6 M\$ de l'emprunt garanti par des actifs était disponible au 31 décembre 2016.

Au 31 décembre 2016, la Société respectait toutes les clauses restrictives de la convention d'emprunt régissant l'emprunt garanti par des actifs.

Billets garantis de premier rang

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

La Société a remboursé un total de 97,1 M\$ en 2016, et de 490,3 M\$ depuis le 20 décembre 2012, de ses billets garantis de premier rang, portant ainsi le solde de 800 M\$ à 309,7 M\$ au 31 décembre 2016.

Au 31 décembre 2016, la Société respectait toutes les clauses restrictives en vertu de l'acte de fiducie régissant les billets garantis de premier rang.

Rachat obligatoire

Aux termes de l'acte de fiducie régissant les billets garantis de premier rang, la Société doit utiliser un montant équivalant à 75 % de ses flux de trésorerie excédentaires consolidés pour la dernière période de six mois close le 31 mars ou le 30 septembre, selon le cas, pour 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 équivalant à 100 % du capital auprès de leurs détenteurs, sur une base proportionnelle, à la condition que la Société maintienne un solde de trésorerie minimal, incluant la réserve disponible pour l'emprunt garanti par des actifs, de 75 M\$ immédiatement après le paiement de rachat obligatoire, sous réserve de certaines conditions. La condition du solde de trésorerie minimal de 75 M\$ prévoit une réduction dans certains cas décrits dans l'acte de fiducie régissant les billets garantis de premier rang. Les flux de trésorerie excédentaires, selon la définition qui en est donnée dans l'acte de fiducie régissant les billets garantis de premier rang, désignent le total des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ajusté pour tenir compte, entre autres, des paiements d'intérêts, de l'impôt, 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).

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 trésorerie, 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 31 décembre 2016, 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

DBRS LIMITED	STANDARD & POOR'S RATING SERVICES
B (élevée)/cote de l'émetteur – tendance stable	B/cote de la Société – perspective stable
BB (faible)/cote des billets garantis de premier rang	BB-/cote des billets garantis de premier rang
B (faible)/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 et ses besoins en fonds de roulement et ses obligations actuelles, ainsi que pour assurer le service de sa dette en cours. Au 13 février 2017, la trésorerie de la Société se chiffrait à environ 15,1 M\$ et un montant de 42,8 M\$ était disponible en vertu de l'emprunt garanti par des actifs.

Options

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

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

Données sur les actions

DONNÉES SUR LES ACTIONS EN CIRCULATION

	Au 14 février 2017	Au 31 décembre 2016	Au 31 décembre 2015
Actions ordinaires en circulation	28 075 306	28 075 304	28 063 919
Débetures échangeables en circulation ¹	5 624 422	5 624 422	5 624 422
Bons de souscription d'actions ordinaires en circulation	2 995 486	2 995 488	2 995 498
Options sur actions en circulation ²	630 950	630 950	522 950

¹ Au 14 février 2017, 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.

² Le solde des options sur actions en circulation de 630 950 au 14 février 2017 et au 31 décembre 2016 comprend 366 500 et 186 550 options sur actions, respectivement, pouvant être exercées à ces dates. Le solde des options sur actions en circulation de 522 950 au 31 décembre 2015 comprend 78 000 options sur actions pouvant être exercées à cette date.

Obligations contractuelles et autres engagements

Obligations contractuelles

(en milliers de dollars canadiens)

	Paiements exigibles pour les exercices postérieurs au 31 décembre 2016				
	Total	1 an	De 2 ans à 3 ans	De 4 ans à 5 ans	Plus de 5 ans
Dette à long terme ^{1,2}	309 669 \$	75 018 \$	234 651 \$	— \$	— \$
Obligations en vertu de contrats de location-financement ¹	359	143	216	—	—
Débetures échangeables ¹	107 089	—	—	—	107 089
Contrats de location simple	294 020	21 417	36 720	33 386	202 497
Autres	59 677	31 835	21 517	3 806	2 519
Total des obligations contractuelles	770 814 \$	128 413 \$	293 104 \$	37 192 \$	312 105 \$

¹ Montant en capital.

² Le remboursement des billets garantis de premier rang pourrait varier en fonction de la clause des flux de trésorerie excédentaires en vertu de l'acte de fiducie régissant les billets garantis de premier rang et de l'exigence du maintien d'un solde de trésorerie minimal après les rachats obligatoires, en vertu de l'acte de fiducie régissant les billets garantis de premier rang.

Obligations en vertu de contrats de location-financement

Nous concluons des contrats de location-financement relatifs à du matériel de bureau et à des logiciels. Au 31 décembre 2016, les paiements minimaux en vertu de ces contrats de location-financement jusqu'en 2019 totalisaient 0,4 M\$.

Contrats de location simple

Nous louons nos locaux et notre matériel de bureau en vertu de divers contrats de location simple. Au 31 décembre 2016, les paiements minimaux en vertu de ces contrats de location simple jusqu'en 2034 totalisaient 294 M\$.

Obligations d'achat

Pour la distribution et l'impression de nos annuaires, nous faisons appel à des fournisseurs externes; nous avons conclu des ententes à long terme avec un certain nombre d'entre eux. Ces ententes viennent à expiration entre 2017 et 2038. Nous avons également des obligations d'achat en vertu de contrats de service pour les dépenses d'exploitation et les dépenses d'investissement. Au 31 décembre 2016, notre obligation visant l'achat de services au cours des cinq prochains exercices et des suivants se chiffrait à 59,7 M\$. Nous utiliserons les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation pour financer ces obligations d'achat.

Obligations au titre des prestations de retraite

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

Au 31 décembre 2016, les actifs du volet à prestations définies du régime de retraite de PJ totalisaient 505,2 M\$ et étaient investis dans un portefeuille diversifié de titres canadiens à revenu fixe et de titres de participation canadiens et internationaux. Le taux de rendement sur les actifs pour 2016 s'est établi à 8,7 %, soit un rendement supérieur de 0,6 % à celui de notre portefeuille de référence.

La plus récente évaluation actuarielle du volet à prestations définies du régime de retraite de PJ aux fins de capitalisation a été effectuée au 31 décembre 2015. L'évaluation de décembre 2015 a révélé un déficit de solvabilité de 59 M\$, montant qui sera financé sur une période de cinq ans. La prochaine évaluation actuarielle devra avoir lieu en date du 31 décembre 2016.

En 2016, la Société a versé des cotisations annuelles équivalentes au coût des services rendus au cours de la période (le « coût annuel pour l'employeur ») de 26,8 M\$, ce qui comprend un montant de 13,6 M\$ pour financer le déficit. En 2017, le total des paiements en trésorerie devrait s'élever à 26,7 M\$, dont une tranche de 12,8 M\$ servira à financer le déficit.

PROVENANCE ET UTILISATION DES FLUX DE TRÉSORERIE

(EN MILLIERS DE DOLLARS CANADIENS)

Pour les exercices clos les 31 décembre	2016	2015
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation		
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	167 547 \$	208 270 \$
Variation des actifs et des passifs d'exploitation	(9 434)	(10 704)
	158 113 \$	197 566 \$
Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	(50 787) \$	(69 190) \$
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(12 719)	(6 231)
Acquisitions d'entreprise	(35 271)	(51 063)
Participation dans une entreprise associée	(1 597)	–
Autres	(50)	–
	(100 424) \$	(126 484) \$
Flux de trésorerie affectés aux activités de financement		
Remboursement sur la dette à long terme	(97 325) \$	(100 650) \$
Achat d'actions restreintes	(10 472)	(6 838)
Émission d'actions ordinaires à l'exercice d'options sur actions	115	883
	(107 682) \$	(106 605) \$

Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation

Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont diminué de 40,7 M\$, passant de 208,3 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 à 167,5 M\$ pour la période correspondante de 2016. Les flux de trésorerie provenant de l'impôt sur le résultat ont représenté une sortie de trésorerie nette de 1,8 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, comparativement à un montant net d'impôt sur le résultat de 46,7 M\$ reçu pour la période correspondante de l'exercice précédent en raison d'un règlement fiscal couvrant des exercices antérieurs. En 2016, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont aussi subi l'incidence de la diminution du BAIIA ajusté en trésorerie de 16,1 M\$.

Variation des actifs et des passifs d'exploitation

La variation des actifs et des passifs d'exploitation pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 a donné lieu à une sortie de trésorerie de 9,4 M\$ comparativement à 10,7 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La sortie de trésorerie au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016 s'explique par la hausse des créances clients, découlant essentiellement des cycles de recouvrement plus longs dans le secteur de la publicité nationale, par la baisse des produits différés, découlant essentiellement d'une diminution des produits, ainsi que par la baisse des fournisseurs, facteurs contrebalancés en partie par la réception d'un montant de 16,6 M\$ dans le cadre du règlement d'avis de cotisation pour les taxes de vente. La sortie de trésorerie pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 s'explique principalement par la hausse des paiements au titre de la rémunération variable qui a été partiellement contrebalancée par une baisse des frais de publication différés qui découle de la mise en œuvre d'un nouveau modèle de distribution des médias imprimés en 2015.

Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement se sont établis à 100,4 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, comparativement à 126,5 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, nous avons investi un montant de 50,8 M\$ et de 12,7 M\$, respectivement, dans le développement de logiciels et dans le matériel de systèmes d'information et de technologies de l'information, comparativement à 69,2 M\$ et à 6,2 M\$, respectivement, au cours de la période correspondante de l'exercice précédent. Les dépenses d'investissement engagées en 2015 et en 2016 sont liées aux investissements nécessaires pour maintenir l'intégrité de notre infrastructure et à l'élaboration et à la mise en œuvre de nouvelles technologies et de nouveaux logiciels visant à accélérer notre évolution en vue de devenir un chef de file du numérique local au Canada. Les investissements diminuent d'un exercice à l'autre, à mesure que notre évolution progresse. Au cours du premier trimestre de 2016, nous avons acquis l'actif net de JUICE pour un prix d'achat de 35,3 M\$. Au cours du troisième trimestre de 2015, nous avons acquis la totalité des actions du réseau DPCF pour un prix d'achat de 50,2 M\$.

Flux de trésorerie affectés aux activités de financement

Les flux de trésorerie affectés aux activités de financement se sont établis à 107,7 M\$ au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, comparativement à 106,6 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Au cours de l'exercice, nous avons remboursé une tranche de 97,1 M\$ des billets garantis de premier rang, comparativement à 100,3 M\$ au cours de la période correspondante de l'exercice précédent. Au cours de l'exercice, 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 10,5 M\$, comparativement à 6,8 M\$ au cours de la période correspondante de l'exercice précédent.

INSTRUMENTS FINANCIERS ET AUTRES INSTRUMENTS

(Se reporter à la note 22 des états financiers consolidés audités de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015.)

Les instruments financiers de la Société comprennent essentiellement la trésorerie, les créances clients et autres débiteurs, les fournisseurs et autres créditeurs, la dette à long terme, les débiteurs échangeables et les dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie.

Les dérivés incorporés n'avaient aucune valeur comptable au 31 décembre 2016. 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

(EN MILLIERS DE DOLLARS CANADIENS)

Pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre	2016	2015	2016	2015
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	27 874 \$	42 417 \$	158 113 \$	197 566 \$
Dépenses d'investissement	20 036	17 168	63 506	75 421
Flux de trésorerie disponibles	7 838 \$	25 249 \$	94 607 \$	122 145 \$

5. HYPOTHÈSES CRITIQUES

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

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

Immobilisations incorporelles, goodwill et immobilisations corporelles

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

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

Pages Jaunes a soumis le goodwill et les immobilisations incorporelles à durée de vie indéfinie au test de dépréciation annuel selon la politique décrite à la note 3.12 des états financiers consolidés audités de Pages Jaunes Limitée pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015.

La valeur recouvrable des unités génératrices de trésorerie (les « UGT ») a été établie en fonction de la valeur d'utilité au moyen d'un modèle d'établissement des flux de trésorerie actualisés selon des hypothèses clés importantes, notamment en ce qui a trait aux flux de trésorerie après impôt prévus sur une longue période, aux taux de croissance finaux et aux taux d'actualisation. Nous avons utilisé des statistiques publiques ou obtenu des conseils, quand cela était possible, au moment d'établir les hypothèses que nous avons utilisées. Des renseignements détaillés sur les tests de dépréciation de Pages Jaunes sont fournis à la note 4 des états financiers consolidés audités de Pages Jaunes Limitée pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015.

Avantages futurs du personnel

La valeur actualisée de l'obligation au titre des prestations définies est établie par l'actualisation des sorties de trésorerie futures estimées au moyen des taux d'intérêt sur des obligations de sociétés de grande qualité libellées dans la monnaie dans laquelle les prestations seront versées et dont les dates d'échéance se rapprochent de celles du passif au titre des prestations définies qui s'y rattache. L'établissement de la charge au titre des avantages du personnel nécessite l'utilisation d'hypothèses portant notamment sur le rendement attendu des actifs disponibles pour la capitalisation des obligations au titre du régime, le taux d'actualisation servant à évaluer les obligations, l'âge prévu du départ à la retraite des salariés, le taux prévu de la rémunération future et le taux d'évolution attendu des frais médicaux. Aux fins du calcul du rendement attendu des actifs du régime, les actifs sont évalués à la juste valeur. Les résultats réels peuvent différer de ceux qui sont estimés en fonction de ces hypothèses.

Impôt sur le résultat

L'estimation de l'impôt sur le résultat suppose une évaluation de la recouvrabilité de l'actif d'impôt différé basée sur une appréciation de la capacité de Pages Jaunes à appliquer les déductions fiscales futures sous-jacentes pour réduire le bénéfice imposable futur avant qu'elles n'expirent. L'appréciation de Pages Jaunes est fondée sur la législation fiscale existante et des estimations du bénéfice imposable futur. Si l'appréciation de la capacité de Pages Jaunes à utiliser les déductions fiscales futures sous-jacentes change, Pages Jaunes devra comptabiliser un montant plus ou moins élevé de déductions fiscales dans l'actif, ce qui diminuerait ou augmenterait la charge d'impôt de la période au cours de laquelle l'appréciation a lieu.

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

NORMES COMPTABLES

Les normes révisées suivantes sont entrées en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016, et leur adoption n'a pas eu d'incidence sur les montants présentés dans nos états financiers consolidés, mais pourrait avoir une incidence sur la comptabilisation de transactions ou d'arrangements futurs :

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 fondés sur les produits pour calculer l'amortissement des immobilisations corporelles n'est pas appropriée, puisque les produits générés par une activité qui inclut l'utilisation d'un actif reflètent généralement des facteurs autres que la consommation des avantages économiques intrinsèques de l'actif connexe. L'IASB précise aussi que les produits ne constituent pas, de façon générale, une base appropriée pour évaluer la consommation des avantages économiques intrinsèques d'une immobilisation incorporelle. Cette présomption peut toutefois être réfutée dans certaines rares circonstances. Ces modifications doivent être appliquées de manière prospective pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016.

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, l'ordre des notes, les sous-totaux, les méthodes comptables et la ventilation. Les modifications fournissent également des indications supplémentaires sur l'application du jugement professionnel aux exigences en matière d'informations à fournir lors de la préparation des notes complémentaires.

Certaines nouvelles normes, interprétations et 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^{er} janvier 2017. Les nouvelles normes que Pages Jaunes Limitée juge pertinentes pour ses activités sont les suivantes :

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

La nouvelle norme fournit également des directives sur la comptabilisation des coûts d'un contrat ainsi que sur l'évaluation et la comptabilisation des profits et des pertes découlant de la vente de certains actifs non financiers. Des informations supplémentaires devront également être fournies en vertu de cette nouvelle norme qui s'applique aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 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.

Le 12 avril 2016, l'IASB a publié la version définitive des modifications à IFRS 15. Les modifications entreront en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018. L'adoption anticipée est permise. Les modifications ne changent pas les principes sous-jacents de la norme, mais elles viennent clarifier la façon dont les principes devraient être appliqués. Pages Jaunes Limitée continue d'évaluer l'incidence que cette norme aura sur ses états financiers consolidés.

IFRS 9, Instruments financiers

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

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

IFRS 16, Contrats de location

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

IFRS 16 établit les principes pour la comptabilisation, l'évaluation et la présentation des contrats de location, de même que les informations à fournir sur ces derniers. Elle présente un modèle unique de comptabilisation par le preneur et exige de ce dernier qu'il comptabilise les actifs et les passifs pour tous les contrats de location dont la durée est de plus de douze mois et pour lesquels l'actif sous-jacent n'a pas une faible valeur. Le preneur est tenu de comptabiliser un actif lié au droit d'utilisation en ce qui concerne son droit d'utilisation de l'actif loué sous-jacent et une obligation locative en ce qui concerne son obligation d'effectuer les paiements au titre de la location.

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

Modifications apportées à IAS 7, *Tableau des flux de trésorerie*

En janvier 2016, l'IASB a publié des modifications à IAS 7, *Tableau des flux de trésorerie*. Les modifications visent à améliorer les informations communiquées aux utilisateurs des états financiers sur les activités de financement d'une entité, y compris les variations découlant des flux de trésorerie liés aux activités de financement, les variations découlant de l'obtention ou de la perte de contrôle de filiales ou d'autres entreprises, l'incidence des variations des taux de change et les variations de la juste valeur. Elles entreront en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2017 et seront appliquées de manière prospective. L'adoption anticipée est permise. Les modifications d'IAS 7 ne devraient pas avoir d'incidence importante sur les états financiers consolidés de Pages Jaunes Limitée.

Modifications apportées à IFRS 2, *Paiement fondé sur des actions*

En juin 2016, l'IASB a publié des modifications à IFRS 2, *Paiement fondé sur des actions*. Les modifications précisent que la comptabilisation des effets des conditions d'acquisition des droits et des conditions accessoires à l'acquisition des droits sur les paiements fondés sur des actions réglés en trésorerie doit se faire selon la méthode utilisée pour les paiements fondés sur des actions réglés en instruments de capitaux propres. Elles apportent également des précisions sur le classement des transactions dont le paiement est fondé sur des actions et qui comportent des modalités de règlement net, en plus d'exiger la présentation d'informations supplémentaires sur ces transactions. Elles entreront en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018 et seront appliquées de manière prospective. L'adoption anticipée est permise. Les modifications apportées à IFRS 2 ne devraient pas avoir d'incidence importante sur les états financiers consolidés de Pages Jaunes Limitée.

IFRIC 22, *Transactions en monnaie étrangère et contrepartie anticipée*

En décembre 2016, l'IASB a publié une interprétation, IFRIC 22, *Transactions en monnaie étrangère et contrepartie anticipée*. Cette interprétation précise que le taux de change applicable aux transactions comportant une contrepartie anticipée payée ou reçue est le taux à la date à laquelle la contrepartie anticipée est payée ou reçue et un actif ou un passif non monétaire est comptabilisé, et non la date ultérieure à laquelle l'actif ou le passif connexe est comptabilisé dans les états financiers. Cette interprétation s'appliquera aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018 et peut être appliquée de manière prospective ou rétrospective, au gré de l'entité. IFRIC 22 ne devrait pas avoir d'incidence importante sur les états financiers consolidés de Pages Jaunes Limitée.

Modifications à IFRS 12, *Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités*

En décembre 2016, l'IASB a publié des modifications à IFRS 12, *Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités*, dans le cadre de son cycle 2014-2016 du processus d'améliorations annuelles. Les modifications précisent que l'exigence de présenter des informations financières résumées ne s'applique pas aux intérêts détenus dans des filiales, des entreprises associées ou des coentreprises qui sont classées comme détenues en vue de la vente, ou qui sont inclus dans un groupe destiné à être cédé qui est classé comme détenu en vue de la vente, conformément à IFRS 5, *Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées*. Ces modifications sont en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2017 et doivent être appliquées de manière rétrospective. Les modifications à IFRS 12 ne devraient pas avoir d'incidence importante sur les états financiers consolidés de Pages Jaunes Limitée.

6. RISQUES ET INCERTITUDES

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

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

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

PJ a adopté certains principes directeurs afin de tenter de gérer les risques auxquels elle pourrait être exposée. Se reporter à la section « Facteurs de risque » de notre notice annuelle pour obtenir une description complète des facteurs de risque. Malgré ces principes, la Société ne peut garantir que ses efforts seront fructueux.

Une forte concurrence pourrait réduire la part de marché de la Société et avoir une incidence défavorable importante sur cette dernière, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière

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

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

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

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

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

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

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

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

L'incapacité de la Société d'améliorer et d'élargir son offre de produits numériques et nouveaux médias pourrait avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière

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

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

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

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

- Les annonceurs de la Société pourraient être réticents à accroître leurs investissements dans la publicité numérique;
- La Société pourrait ne pas être en mesure d'augmenter ou de maintenir les prix de ses produits et services à l'avenir.

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

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

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

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

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

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

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

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

L'incapacité de la Société à concevoir 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 pourrait avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière

La réussite du plan de retour à la croissance de la Société est conditionnelle au développement de ses médias numériques, mobiles et en ligne. La préférence des clients pour les produits liés aux médias numériques, mobiles et en ligne s'intensifiera probablement, car une grande partie de la clientèle potentielle de la Société est composée d'annonceurs plus jeunes et plus au fait des nouvelles technologies. L'évolution technologique rapide du secteur de la publicité entraîne en outre des changements de comportement chez les utilisateurs, ces derniers étant soucieux de mieux contrôler la façon dont ils consomment le contenu. Pour réussir, la Société devra investir d'importantes ressources pour, entre autres :

- accélérer l'évolution de ses produits et services existants;
- concevoir en temps opportun de nouveaux produits et services attrayants liés aux médias numériques, mobiles et en ligne, qui amèneront les utilisateurs sur différentes plateformes;
- attirer et conserver des gens de talent au sein de postes importants;

- continuer la transformation de son organisation et de son modèle d'exploitation afin de faire croître ses entreprises de médias numériques, mobiles et en ligne;
- continuer de développer et de mettre à niveau ses technologies et ses processus de soutien pour que ses produits et services se distinguent de ceux de ses concurrents;
- vendre des publicités dans des marchés importants et être un choix incontournable pour les annonceurs, et ce, sur les plateformes mobiles et en ligne.

La Société ne peut garantir qu'elle réussira à atteindre ces objectifs et les autres objectifs nécessaires, ni que le plan de retour à la croissance sera couronné de succès. L'incapacité de s'adapter aux nouvelles technologies et méthodes de mise en œuvre, ou le choix d'une innovation technologique plutôt qu'une autre, pourraient avoir une incidence négative sur la capacité de la Société à livrer une concurrence efficace ou à réussir son plan de retour à la croissance, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

L'incapacité de la Société à mettre en œuvre son plan de retour à la croissance ou des délais dans la mise en œuvre de ce dernier pourrait nuire à sa capacité d'augmenter ses produits d'exploitation et d'étendre ses activités

Au début de 2014, la Société a lancé le plan de retour à la croissance, qui consistait en un plan stratégique de retour à la croissance du nombre de clients, des produits et de la rentabilité sur cinq ans. L'incapacité de la Société à mettre en œuvre son plan ou des délais dans la mise en œuvre de ce dernier pourraient nuire à sa capacité d'augmenter les produits d'exploitation et d'étendre ses activités, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

La Société pourrait devoir comptabiliser des charges pour perte de valeur supplémentaires

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

L'incapacité de la Société à réaliser des économies de coûts pourrait avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière

Le plan de retour à la croissance est conçu pour améliorer les efficacités opérationnelles et générer des économies de coûts au sein de l'entreprise. La Société continuera de réaliser des efficacités grâce à la mise hors service et au remplacement des systèmes traditionnels et des centres de données de systèmes d'information et de technologies de l'information traditionnels, tandis que de nombreux processus liés au service à la clientèle et au traitement des commandes de produits numériques seront optimisés. La Société pourrait être dans l'impossibilité de mener à bien ces projets en temps voulu et en respectant les budgets, si bien que les économies de coûts prévues pourraient être mises en péril. Les retards ou les interruptions de projet pourraient avoir une incidence défavorable significative sur nos activités, nos résultats d'exploitation et notre situation financière.

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

Nous avons conclu une convention de services de facturation et de recouvrement avec Bell Canada (jusqu'en 2017), avec Telus (jusqu'en 2031), avec MTS Inc. (jusqu'en 2017) et avec Bell Canada Inc. (à titre de successeur de Bell Aliant Communications régionales, société en commandite) (jusqu'en 2037). Grâce à ces conventions, notre facturation figure de manière distincte sur les factures téléphoniques des clients de Bell, de TELUS, de MTS Inc. et de Bell Canada Inc. qui ont recours à nos services. Bell Canada, TELUS, MTS Inc. et Bell Canada Inc. (les « partenaires Telco ») confient par contrat à des tiers la facturation mensuelle à l'égard des clients pour lesquels ils sont les fournisseurs de services téléphoniques locaux. De plus, les partenaires Telco perçoivent auprès de leurs clients, pour le compte de la Société, les sommes qu'ils doivent à celui-ci à titre de clients. En outre, la Société a conclu des conventions de publication avec chacun des partenaires Telco. Si la Société ne peut respecter ses obligations conformément à ces conventions et que ces conventions sont de ce fait résiliées par l'un ou l'autre des partenaires Telco, d'autres conventions conclues avec les partenaires Telco pourraient aussi être résiliées, y compris la convention de licence d'utilisation de la marque de commerce de Bell Canada, la convention de licence d'utilisation de la marque de commerce de TELUS, la convention relative à la stratégie de marque et aux licences d'utilisation des marques de commerce de MTS Inc. et la convention relative à la stratégie de marque et aux licences d'utilisation des marques de commerce de Bell Canada Inc., ainsi que toutes les clauses de non-concurrence convenues avec les partenaires Telco.

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

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

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

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

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

Des tiers pourraient contrefaire ou détourner les marques de commerce de la Société ou d'autres droits de propriété intellectuelle ou en contester la validité, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur nos activités, notre situation financière ou nos résultats d'exploitation. Les mesures prises par la Société pour protéger ses marques de commerce et ses autres droits de propriété pourraient se révéler insuffisantes. Il pourrait être nécessaire d'intenter des poursuites pour faire respecter ou pour protéger les droits de propriété intellectuelle de la Société, pour protéger ses secrets commerciaux ou pour établir la validité et l'étendue des droits de propriété de tiers. Nous ne pouvons pas garantir que nous serons en mesure d'empêcher la violation de nos droits de propriété intellectuelle ou le détournement de nos renseignements commerciaux de nature exclusive.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

En outre, les systèmes d'information et les technologies de l'information de la Société pourraient être sensibles aux dommages et aux interruptions de diverses provenances et ses plans de rétablissement du service après sinistre pourraient être inefficaces. Toute panne de ces systèmes pourrait avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

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

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

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

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

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

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

Le montant de la dette de la Société pourrait nuire à ses efforts en vue de refinancer ou de réduire sa dette et avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière

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

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

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

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

La Société doit, à l'heure actuelle, et pourrait être obligée, d'augmenter les cotisations à ses régimes de retraite dans l'avenir en raison de divers facteurs comme les rendements futurs liés aux actifs du régime, les taux d'intérêt à long terme et les modifications apportées à la réglementation relative aux régimes de retraite, ce qui pourrait avoir une incidence négative significative sur la situation de trésorerie et les résultats d'exploitation de la Société. La Société verse actuellement des cotisations supplémentaires à ses régimes de retraite dans le but de réduire son déficit de solvabilité actuariel.

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

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

7. CONTRÔLES ET PROCÉDURES

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

Contrôles et procédures de communication de l'information

L'évaluation de la conception et de l'efficacité des contrôles et des procédures de communication de l'information (selon les modalités du Règlement 52-109) a été effectuée sous la supervision du président et chef de la direction et du chef de la direction financière. Ces derniers ont conclu que ces contrôles et procédures de communication de l'information de la Société étaient efficaces au 31 décembre 2016.

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

La conception et l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière (selon les modalités du Règlement 52-109) ont été évaluées sous la supervision du président et chef de la direction et du chef de la direction financière. À la suite de ces évaluations, ces derniers ont conclu que le contrôle interne à l'égard de l'information financière était efficace au 31 décembre 2016.

Au cours du trimestre ouvert le 1^{er} octobre 2016 et clos le 31 décembre 2016, le contrôle interne à l'égard de l'information financière n'a subi aucun changement qui a eu ou qui pourrait raisonnablement avoir une incidence significative sur ce contrôle.