

Rapport de gestion

Le 13 février 2008

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 du Fonds de revenu Pages Jaunes et de ses filiales pour les exercices terminés les 31 décembre 2007 et 2006. Ce rapport doit être lu parallèlement à nos états financiers consolidés vérifiés et aux notes complémentaires. Les rapports trimestriels, le rapport annuel et des informations supplémentaires figurent à la section « Rapports financiers » du site Web de la Société à l'adresse www.ypg.com. Pour obtenir de plus amples renseignements, notamment notre notice annuelle, veuillez visiter le site SEDAR à l'adresse www.sedar.com. Dans le présent rapport de gestion, les termes « nous », « notre/nos », la « Société », le « Fonds » et « GPJ » désignent le Fonds de revenu Pages Jaunes et ses filiales (Groupe Pages Jaunes Cie et Société Trader). Les résultats de ces entités sont présentés selon les secteurs suivants :

- « Annuaires », qui se rapporte à nos activités traditionnelles liées aux annuaires imprimés et en ligne de même qu'à nos guides spécialisés;
- « Médias verticaux », qui englobe nos publications verticales imprimées et en ligne destinées à un public particulier (ou secteurs verticaux) en fonction d'un sujet ou d'un domaine d'intérêt, comme l'automobile ou l'immobilier.

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

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

- Ces déclarations prospectives décrivent nos attentes en date du 13 février 2008.
- Nos résultats réels pourraient différer de manière importante de nos attentes si des risques connus ou inconnus touchent nos activités, ou si nos estimations ou hypothèses se révèlent fausses. Par conséquent, nous ne pouvons garantir que l'une ou l'autre de nos déclarations prospectives se réalisera.
- Les déclarations prospectives ne tiennent pas compte de l'incidence que pourraient avoir sur nos activités des opérations ou des éléments non récurrents annoncés ou se produisant après la préparation des états financiers.
- Nous n'avons aucune intention de mettre à jour des déclarations prospectives, ni ne nous engageons à le faire, sauf si cela est exigé conformément à la loi, même si de nouveaux renseignements venaient à notre connaissance par suite d'événements futurs ou pour toute autre raison.
- Les risques qui pourraient faire en sorte que nos résultats réels diffèrent de façon importante de nos attentes actuelles sont analysés dans la section 7 – Risques et incertitudes.

Le rapport de gestion comprend les sections suivantes :

1. Activités, mission, stratégie et capacité à produire des résultats
2. Résultats
3. Situation de trésorerie et sources de financement
4. Encaisse distribuable
5. Perspectives pour 2008
6. Hypothèses critiques
7. Risques et incertitudes
8. Contrôles et procédures

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

Activités

Groupe Pages Jaunes est une société de premier plan du secteur média qui offre ses services aux Canadiens et aux entreprises canadiennes d'un océan à l'autre. Dans la présente section, nous donnons un aperçu de nos activités, des efforts que nous déployons pour les gérer et de nos priorités actuelles.

Annuaire

Nous sommes le plus important éditeur d'annuaire au Canada et le propriétaire exclusif des marques de commerce Pages Jaunes^{MC}, Yellow PagesTM et Walking Fingers & Design^{MC} au Canada. Nous sommes un chef de file de l'industrie depuis que nous avons publié notre premier annuaire téléphonique en 1908.

Au cours des dernières années, nous avons élargi notre champ d'action grâce à l'acquisition d'activités liées aux annuaires en Colombie-Britannique, en Alberta, au Manitoba et dans les quatre provinces de l'Atlantique, activités qui s'ajoutent à une forte présence en Ontario et au Québec. Actuellement, GPJ publie chaque année plus de 340 annuaires téléphoniques différents qui ont un tirage total d'environ 30 millions d'exemplaires. Grâce à environ 420 000 annonceurs, nous gérons un des plus importants effectifs de vente directe pour petites et moyennes entreprises (« PME ») au Canada.

Nous sommes l'éditeur officiel des annuaires de Bell Canada (« Bell »), de TELUS Communications Inc. (« TELUS »), de Bell Aliant Communications régionales, société en commandite (« Bell Aliant »), de MTS Allstream Inc. et d'un certain nombre d'autres entreprises de téléphonie titulaires qui détiennent des parts de marché de premier plan dans leurs territoires respectifs.

Nous exploitons également les principaux annuaires en ligne du Canada, notamment PagesJaunes.ca^{MC}, Canada411.ca^{MC} et le groupe de sites urbains de CanadaPlus.ca^{MC}. Cette présence en ligne complémentaire nous permet d'offrir des forfaits publicitaires pour les annuaires imprimés et en ligne et de les offrir à l'échelle nationale.

Nos annuaires sont livrés presque dans chaque foyer et dans chaque entreprise dans nos marchés, en plus d'être accessibles en ligne et au moyen de divers dispositifs numériques. Les utilisateurs consultent nos annuaires pour leur contenu riche et diversifié, ce qui génère des appels, des visites et des clics pour nos annonceurs.

Médias verticaux

Afin d'élargir nos activités dans les médias connexes, nous avons agrandi notre réseau en pénétrant le marché des médias verticaux en 2006. Nous avons fait l'acquisition de deux entreprises considérées comme des chefs de file dans le secteur canadien des médias verticaux et en assurons l'intégration. Depuis le 1^{er} janvier 2007, ces entités regroupées sont désignées sous le nom de Société Trader (« Trader »). Trader constitue un réseau national de médias verticaux regroupant environ 200 publications et 20 sites Web couvrant quatre grands secteurs verticaux de produits : l'automobile, l'immobilier, l'emploi et les articles d'usage courant. Ce réseau comprend des marques imprimées telles que Auto Trader^{MC}, Auto Hebdo^{MC}, The Bargain Finder^{MC}, Home Renters' Guide^{MC}, Renters News^{MC} et Buy & Sell^{MC}. Pour ce qui est des activités en ligne, Trader est propriétaire de sites Internet tels que www.autotrader.ca, www.autohebdo.net, www.homebase.ca, www.visitenet.com, www.buysell.com et lesPAC.com.

Mission

L'harmonisation de nos stratégies pour les annuaires imprimés et en ligne fait partie de nos efforts continus en vue de trouver le meilleur vendeur pour chaque acheteur.

Stratégie

Nous avons mis en œuvre une stratégie d'affaires visant à améliorer nos activités d'exploitation et à réaliser une croissance durable des produits et de la rentabilité tout en explorant les possibilités de croissance interne et externe.

Croissance interne

La croissance interne signifie la création de nouvelles occasions d'accroître et d'améliorer notre gamme de produits et de services imprimés et en ligne. Ce faisant, nous augmentons la valeur de nos actifs existants, générons de nouvelles occasions pour nos annonceurs et offrons aux utilisateurs de nouveaux moyens de trouver ce dont ils ont besoin.

Comme nous l'avons fait en 2007, nous continuerons d'axer nos efforts comme suit en vue d'améliorer notre croissance interne :

- améliorer la gamme de produits offerts tant par GPJ que par Trader en fonction des besoins et des préférences des consommateurs et des annonceurs, afin de générer de nouveaux produits d'exploitation et de créer des occasions de vente croisée;
- mettre en place des offres en ligne attrayantes pour nos annonceurs et nos utilisateurs;
- exploiter les relations entretenues avec les portails Web d'importance;
- inclure du contenu annuaire dans les publications de Trader;
- concrétiser notre valeur et la faire connaître à nos clients;
- explorer de nouvelles efficacités liées au processus de vente, tant dans notre secteur Annuaires que dans notre secteur Médias verticaux;
- partager des meilleures pratiques entre les deux sociétés pour accroître la productivité et l'efficacité des ventes.

Croissance externe

La croissance externe consiste à créer de nouvelles sources de revenus, principalement en acquérant et en développant nos actifs. Au cours des dernières années, nous avons pris des mesures décisives et efficaces à cet égard en procédant à l'acquisition d'éditeurs d'annuaires et en accédant au marché des médias verticaux. Nous continuons de favoriser notre expansion géographique en ce qui a trait à nos activités liées aux annuaires. Notre deuxième choix consiste à étendre nos activités dans des médias connexes.

Rentabilité durable

Nous maintenons la rentabilité en maximisant notre efficacité opérationnelle et en évaluant constamment nos activités afin de maintenir une structure de coûts concurrentielle. Les améliorations de notre structure de coûts restent fortement prioritaires et se poursuivront grâce à ce qui suit :

- la refonte du processus d'affaires;
- des initiatives de contrôle des coûts;
- des investissements dans la technologie visant à mieux soutenir nos activités et notre service à la clientèle.

Annuaire

Pour un examen de la progression et des résultats relatifs aux priorités définies pour 2007, se reporter à la section 2, intitulée « Résultats ».

En 2008, nos priorités concernant nos activités liées aux annuaires sont les suivantes :

- accent sur la gestion des relations avec les clients grâce à notre projet « Client d'abord »;
- amélioration et expansion de notre gamme de produits et de services.

Projet Client d'abord

Le projet Client d'abord a constitué le point central de nos activités visant à fidéliser les clients et à améliorer le service qui leur est offert au cours des trois dernières années. Nous exerçons nos activités dans un marché où la concurrence est féroce et c'est à nous de trouver de nouvelles façons de servir nos clients afin de nous assurer qu'ils continuent d'utiliser nos produits et d'avoir recours à nos services. Ce projet porte sur deux éléments :

- une philosophie qui définit notre façon de traiter avec les clients, la façon dont nous leur exprimons notre reconnaissance pour leur loyauté et l'attitude globale que nous attendons de nos employés dans le cadre de toutes leurs interactions avec les clients : le client doit toujours être notre priorité;
- un outil informatique qui nous permet de respecter cette philosophie et d'améliorer le service que nous offrons à nos clients, tout en ajoutant de la valeur, et ce, de façon réelle et significative.

Ce nouvel outil nous permet de mener nos activités dans un environnement virtuel sans papier. Les phases de la mise en œuvre comprennent :

1. *l'information sur l'entreprise* – constitue une source unique de renseignements exhaustifs sur les profils des clients et sur la production de même qu'un processus de traitement des demandes en temps réel;
2. *le processus de demande d'annonce* – couvre la circulation de l'information entre le service des ventes, le centre d'attribution et l'équipe de production;
3. *la planification des appels* – attribution des ventes et planification des appels grâce à un affichage multidimensionnel;
4. *la conclusion des contrats* – permet la tarification en fonction de la valeur.

Les phases 1, 2 et 3 ont été lancées et la phase 4 est actuellement en cours d'évaluation. Nous procédons graduellement à la formation de nos employés quant aux différentes composantes de l'outil, ce qui permet un partage uniforme des meilleures pratiques à l'échelle nationale. Une fois que nos employés auront tous reçu la formation relative à l'outil Client d'abord, nous croyons que nous serons en meilleure position pour continuer de développer notre gamme de produits et de services. Ce projet demeurera une priorité pour la Société en 2008.

Amélioration et accroissement de nos produits et services

En 2008, nous tirerons parti d'un certain nombre d'améliorations et d'ajouts de caractéristiques spéciales à nos annuaires, tant dans leur version imprimée que dans leur version en ligne. Ces améliorations sont les suivantes :

- Forfait Annuaire unique – un produit spécialisé et économique destiné aux annonceurs qui choisissent d'annoncer dans nos annuaires imprimés en plus de leur offrir une présence complémentaire en ligne et un accès à Google Adwords^{MC}, un partenariat élargi avec Google visant à devenir le premier fournisseur canadien de Google Adwords;

- Annuaire Pages Jaunes^{MC} Édition portable – d'abord distribué à Calgary en septembre 2007, l'annuaire Pages Jaunes Édition portable est un petit guide facile à transporter et pratique pour les gens qui se déplacent. On peut le ranger dans la boîte à gants ou dans un porte-documents et il est idéal lorsque l'on fait de la route ou pour le chalet;
- Profil Plus – un nouveau service multimédia sur PagesJaunes.ca^{MC} permettant aux annonceurs d'élargir leur profil en ligne en ajoutant des extraits vidéo, une galerie de photos et d'autres renseignements utiles;
- Microsoft[®] Virtual EarthTM – un service de cartographie en ligne qui permet à nos utilisateurs un service amélioré en vue d'obtenir des directions visuelles vers un lieu d'affaires;
- Une gamme de services novateurs qui offrent un accès élargi à nos annonceurs : par messagerie texte (JAUNES – 528637); par furetage par téléphone portable sur le site mobile.pj.ca; par messagerie instantanée à l'adresse poynt@pagesjaunes.ca; et dans certains marchés, par téléphone, grâce au service Pages Jaunes^{MC} 411;
- « Brand Finder » – une nouvelle caractéristique qui permet aux utilisateurs d'effectuer des recherches par marque dans les annuaires imprimés et en ligne et de concentrer leurs efforts sur les annonceurs qui offrent la marque recherchée;
- Éco Section – une nouvelle section intégrée aux annuaires, qui présente les initiatives écologiques des municipalités et des rubriques pour les annonceurs dont les valeurs et les initiatives respectent l'environnement.

Médias verticaux

Pour un examen de la progression et des résultats relatifs aux priorités définies pour 2007, se reporter à la section 2, intitulée « Résultats ».

En 2008, nos priorités concernant nos activités liées aux médias verticaux sont les suivantes :

- intégration des activités à l'échelle nationale;
- amélioration de la productivité grâce à des investissements dans les processus relatifs à la technologie, aux affaires et à nos employés.

Comme en 2007, Trader continuera de mettre l'accent sur la mise en œuvre et l'intégration de la nouvelle technologie à l'échelle du Canada, tout en assurant la mise en commun et l'harmonisation des meilleures pratiques et des initiatives visant à accroître l'efficacité des effectifs de vente et les efficiences sur la plan de l'exploitation.

En 2008, nous continuerons de mettre en place le nouveau système numérique de prises des annonces à l'échelle nationale. Le Carrefour Trader est un outil automatisé unique permettant de consigner des données et offrant à nos concessionnaires Auto Trader^{MC} la possibilité de créer, de mettre sur le marché et de gérer leur stock. En outre, nous poursuivrons la mise en œuvre de notre nouvelle plateforme nationale de ventes qui permettra à notre personnel de ventes d'adopter une approche plus consultative et de mieux comprendre nos clients afin que nous puissions leur offrir des programmes à valeur ajoutée pour chacun de nos quatre secteurs verticaux de produits.

Capacité à produire des résultats

Cette section de notre rapport de gestion présente la façon dont nous comptons continuer à exercer nos activités sur une base novatrice et viable financièrement.

Sources de financement

GPJ génère suffisamment de flux de trésorerie provenant de l'exploitation pour financer les distributions en espèces à ses porteurs de parts et les dépenses en immobilisations requises ainsi que pour remplir les obligations liées au service de la dette. Ses flux de trésorerie, sa capacité à accéder à du capital à l'externe si nécessaire, et la disponibilité de ses facilités bancaires engagées à long terme lui procurent des ressources suffisantes pour financer ses besoins de trésorerie dans un avenir prévisible et pour assurer la situation de trésorerie appropriée. Se reporter au paragraphe Encaisse distribuable de la section 4 de ce rapport de gestion pour comprendre l'incidence des nouvelles propositions fiscales présentées le 31 octobre 2006 par le ministre fédéral des Finances sur les flux de trésorerie provenant de l'exploitation.

Ressources autres qu'en capital

GPJ dispose d'importantes ressources incorporelles :

- ses diverses marques de commerce;
- ses relations solides avec les clients;
- son contenu local riche et complet imprimé et en ligne;
- ses employés;
- ses relations solides avec les entreprises de téléphonie titulaires;
- la culture et les valeurs qui caractérisent la Société.

Marques de commerce

Comme il est indiqué plus haut, GPJ est le propriétaire exclusif de certaines marques de commerce importantes qui jouissent d'une valeur très reconnue au sein de nos divers publics.

Relations solides avec les clients

Notre effectif de vente se compose d'environ 1 800 personnes, y compris le personnel de soutien aux ventes. Cet imposant effectif, qui se consacre principalement à la vente directe, est divisé en divers secteurs de service à la clientèle, ce qui permet une relation privilégiée entre l'équipe de vente et les PME. C'est pourquoi plus de 90 % de nos annonceurs renouvellent leur contrat de publicité avec nous chaque année.

Contenu local imprimé et en ligne

La qualité de notre contenu imprimé et en ligne attire les utilisateurs, ce qui incite les annonceurs locaux à annoncer dans nos annuaires. Au cours du dernier mois, 74 %¹ des Canadiens ont utilisé un annuaire imprimé ou en ligne.

Employés

Depuis que nous sommes devenus une société ouverte, il y a quatre ans, nos employés ont amélioré de façon continue nos activités d'exploitation. Nous avons réalisé une croissance constante des produits, de la rentabilité et des flux de trésorerie disponibles. Nos employés ont pris part aux initiatives nécessaires pour atteindre de façon constante tous nos objectifs importants et respecter notre engagement envers nos investisseurs.

¹ Étude canadienne sur l'utilisation des annuaires 2007.

Relations à long terme avec les entreprises de téléphonie titulaires

Nous sommes l'éditeur officiel et exclusif des annuaires téléphoniques de Bell, de TELUS, de Bell Aliant et de MTS Allstream Inc. GPJ a conclu des contrats aux termes desquels nous bénéficions d'une licence de 30 ans, exempte de redevances, nous permettant d'utiliser les marques de commerce de Bell (jusqu'en 2032), de TELUS (jusqu'en 2031), de Bell Aliant (jusqu'en 2037) et de MTS Allstream Inc. (jusqu'en 2036) relativement à la publication d'annuaires téléphoniques imprimés et en ligne de toutes formes (sous réserve de certaines exceptions). En outre, Bell, TELUS, Bell Aliant et MTS Allstream Inc. se sont engagées à ne pas entrer en concurrence avec GPJ pour ce qui est de la création, de la publication, de la distribution ou de la commercialisation d'annuaires téléphoniques (sous réserve de certaines exceptions) pendant 30 ans à partir du moment où nous avons conclu ces contrats avec elles.

Culture et valeurs

La culture de notre organisation est axée sur le rendement. Cette culture est définie par toutes nos valeurs et influe sur notre attitude et nos actions, et nous incite à nous dépasser pour être les meilleurs. De cet accent sur le rendement découlent également les compétences et les talents que nous cherchons à attirer et à conserver. Tous nos employés doivent valoriser le travail d'équipe et être orientés sur nos clients. Ils doivent être respectueux et passionnés, tout en favorisant la communication ouverte. Nous croyons que notre culture et nos valeurs constituent la force motrice de l'organisation et qu'elles sont essentielles à sa réussite.

2. Résultats

Cette section présente un aperçu de notre rendement financier pour 2007 comparativement à 2006 et pour 2006 comparativement à 2005. Il convient de noter qu'afin d'aider nos investisseurs à mieux comprendre notre rendement, nous avons recours à plusieurs mesures, dont certaines ne sont pas reconnues par les principes comptables généralement reconnus (les « PCGR »). Ces mesures sont définies après les tableaux suivants et constituent des éléments importants dont il faut tenir compte lors de l'analyse de notre rendement.

Rendement global

- Les produits ajustés ont augmenté de 239,2 M\$, ou 17,2 %, par rapport à l'exercice précédent, pour s'établir à 1 629 M\$. Les produits ont augmenté de 239,5 M\$, ou 17,3 %, pour s'établir à 1 624,4 M\$, comparativement à l'exercice précédent.
- Le BAIIA ajusté a progressé de 123,1 M\$, ou 16,5 %, par rapport à l'exercice précédent, pour s'établir à 871 M\$. Le BAIIA a augmenté de 127,4 M\$, ou 17,1 %, pour s'établir à 874,2 M\$, par rapport à l'exercice précédent.
- L'encaisse distribuable par part a augmenté de 11,9 % par rapport à l'exercice précédent pour s'établir à 1,32 \$.

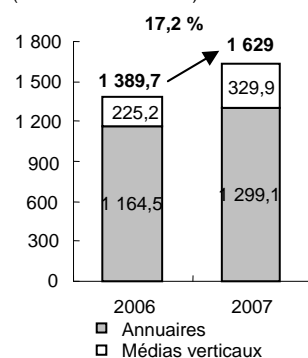
Faits saillants par secteur¹

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

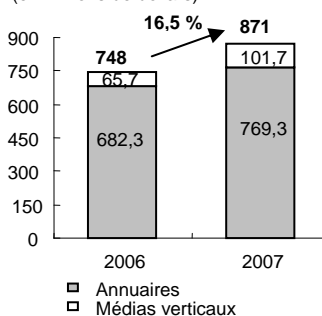
	Exercices terminés les 31 décembre					
	Annuaire		Médias verticaux		Données consolidées	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Produits	1 294 548 \$	1 159 709 \$	329 876 \$	225 247 \$	1 624 424 \$	1 384 956 \$
BAIIA	772 401 \$	681 105 \$	101 759 \$	65 650 \$	874 160 \$	746 755 \$
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation					695 540 \$	601 363 \$
Produits ajustés	1 299 074 \$	1 164 455 \$	329 876 \$	225 247 \$	1 628 950 \$	1 389 702 \$
BAIIA ajusté	769 288 \$	682 332 \$	101 759 \$	65 650 \$	871 047 \$	747 982 \$
Encaisse distribuable					700 466 \$	604 414 \$
Encaisse distribuable par part					1,32 \$	1,18 \$

¹. Nous avons mené à terme l'acquisition de Trader Media Corp. (« TMC ») le 14 février 2006, celle de Classified Media (Canada) Holdings Inc. (« Trader Canada ») le 8 juin 2006 et celle de MTS Media (« MTS ») le 2 octobre 2006. De plus, nous avons conclu l'acquisition de LesPAC s.e.n.c. (« LesPAC ») le 19 avril 2007, celle d'Aliant Services d'annuaire le 30 avril 2007 et celle de la société en commandite Vertical Guides le 31 octobre 2007. Par conséquent, les résultats de 2006 et de 2007 incluent les résultats des entités acquises à compter de la date de leur acquisition respective et jusqu'à la fin de l'exercice.

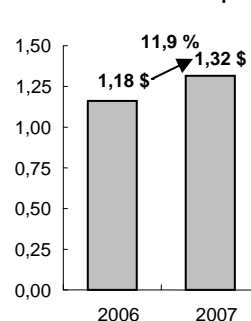
Produits ajustés
(en millions de dollars)



BAIIA ajusté
(en millions de dollars)



Encaisse distribuable par part



Définitions nécessaires à la compréhension de nos résultats

Produits ajustés

Nous donnons des indications et présentons nos produits après ajustement à des fins de comparabilité (les « produits ajustés »). Cet ajustement est obtenu en éliminant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition pour les acquisitions d'Advertising Directory Solutions Holdings Inc. (« ADS ») et des actifs de MTS, d'Aliant Services d'annuaire (« Aliant ») et de la société en commandite Vertical Guides (« Vertical Guides, s.e.c. »). Les produits ajustés ne constituent pas une mesure définie par les PCGR. Il est peu probable qu'ils soient comparables à des mesures semblables employées par d'autres sociétés cotées en Bourse. Pour un rapprochement avec les PCGR du Canada, veuillez vous reporter aux résultats consolidés d'exploitation et financiers de la présente section.

Les produits ajustés reflètent le niveau des activités de publicité généralement facturé conformément aux modalités des ententes conclues avec les annonceurs. Ils sont constatés sur une base mensuelle sur la durée de vie estimative de nos produits, soit à compter de la date de livraison de nos annuaires imprimés ou d'affichage de la publicité en ligne. Les montants facturés d'avance pour les annuaires sont reportés et constatés pour la période au cours de laquelle les annuaires correspondants sont en circulation. En règle générale, les produits sont constatés et facturés sur des périodes n'excédant pas douze mois ou, dans le cas de certains annuaires alphabétiques, sur des périodes n'excédant pas vingt-quatre mois.

Bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté, frais de restructuration et charges spéciales, et perte de valeur des actifs incorporels (BAIIA ajusté)

Nous donnons des indications et faisons état de notre BAIIA (bénéfice d'exploitation avant amortissement, frais de restructuration et charges spéciales et perte de valeur des actifs incorporels) après l'ajustement à des fins de comparaison (le « BAIIA ajusté »). Au nombre de ces ajustements, on compte l'élimination de l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition visant les acquisitions d'ADS et des actifs de MTS, d'Aliant et de Vertical Guides, s.e.c. et l'exclusion de l'incidence des charges de transition non récurrentes liées aux acquisitions dans le secteur Annuaires. Le BAIIA ajusté est une mesure clé utilisée par la direction pour évaluer le rendement.

Le BAIIA ajusté est utilisé pour prendre des décisions concernant les distributions en espèces à verser aux porteurs de parts et pour mesurer la conformité à l'égard des clauses restrictives. Nous sommes d'avis que le BAIIA ajusté aide les investisseurs à évaluer notre rendement sur une base continue :

- sans égard aux frais de restructuration et aux charges spéciales et à la perte de valeur des actifs incorporels qui, de par leur nature, ne sont pas récurrents;
- sans égard à l'amortissement qui, de par sa nature, n'a pas d'incidence sur la trésorerie et peut varier de façon importante en fonction des méthodes de comptabilisation utilisées ou de divers facteurs hors exploitation tels que le coût d'origine.

Comme il a déjà été mentionné, le BAIIA n'est pas une méthode de calcul fondée sur les PCGR et il n'est pas considéré comme un substitut du bénéfice d'exploitation ou du bénéfice net pour mesurer le rendement de GPJ. La définition du BAIIA n'est pas normalisée; il est donc peu probable qu'il soit comparable à des mesures semblables employées par d'autres sociétés cotées en Bourse. Pour un rapprochement avec les PCGR, veuillez vous reporter aux résultats consolidés d'exploitation et financiers de la présente section. Le BAIIA ne devrait pas être utilisé comme mesure exclusive des flux de trésorerie, car il ne tient pas compte de l'incidence des variations du fonds de roulement, des dépenses en immobilisations, des réductions du capital de la dette ainsi que d'autres rentrées et sorties d'espèces, éléments qui sont présentés à la page 30 du présent rapport de gestion.

Encaisse distribuable

L'encaisse distribuable est une mesure non définie par les PCGR largement utilisée par les fiduciaires de revenu du Canada à titre d'indicateur du rendement financier. Elle ne doit pas être considérée comme une mesure de la liquidité ni comme substitut des mesures comparables établies conformément aux PCGR. L'encaisse distribuable est couramment utilisée par les investisseurs, la direction et d'autres parties prenantes pour évaluer le rendement continu de GPJ. L'encaisse distribuable peut différer de calculs similaires présentés par d'autres entreprises et ne devrait pas être considérée comme une mesure comparable. Pour un rapprochement avec les PCGR, veuillez vous reporter au paragraphe Encaisse distribuable de la section 4 du présent rapport de gestion.

L'Avis 52-306 du personnel (révisé) publié par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM ») en 2006 établit que l'encaisse distribuable doit être considérée uniquement comme une mesure des flux de trésorerie. Par conséquent, nous avons adopté les recommandations des ACVM au cours du troisième trimestre de 2006 et les avons appliquées de façon rétrospective au 1^{er} janvier 2005. En juillet 2007, les ACVM ont publié un avis remplaçant l'Instruction générale 41-201 afin de fournir des directives supplémentaires quant à l'information concernant l'encaisse distribuable. Ces nouvelles recommandations, aussi adoptées au deuxième trimestre de 2007, n'ont eu aucune incidence sur l'encaisse distribuable.

Distributions en espèces par part

Nous dressons un rapport sur les distributions en espèces par part, parce qu'il s'agit d'une mesure du rendement utilisée par les investisseurs. Les distributions en espèces par part varient en fonction de notre encaisse distribuable et de la politique de distribution de GPJ.

Nous versons mensuellement des distributions en espèces aux porteurs de parts inscrits au registre le dernier jour ouvrable de chaque mois. Pour une description de notre politique en matière d'encaisse distribuable, veuillez vous reporter à la section 4 du présent rapport de gestion.

Rendement par rapport à la stratégie d'affaires

Croissance interne

Annuaire

Nous procédons actuellement au lancement pancanadien de notre nouvel outil Client d'abord. En 2007, nous avons réalisé les profils d'entreprise et les processus de requêtes d'annonces à l'échelle nationale. La mise en œuvre du système de planification des appels dans notre centre d'excellence à Calgary a débuté au cours de l'exercice et elle sera finalisée en 2008. La fonction de conclusion des contrats permettra une mise en commun uniforme des meilleures pratiques d'un bout à l'autre du pays. La mise en œuvre de cette fonction en Ontario et au Québec aura lieu au cours du premier semestre de 2008. Au Canada atlantique et dans l'ouest du pays, elle est prévue pour le second semestre de l'exercice. La transition à une plateforme nationale intégrée sera ainsi complétée.

En 2007, nous avons aussi publié notre nouveau guide parents-enfants, semblable à ceux déjà publiés sur les travaux de rénovation et sur les soins familiaux. Par ailleurs, à la suite du lancement réussi de l'annuaire Édition portable de Calgary en octobre, nous introduirons ce nouveau produit sur d'autres marchés, soit les villes de Québec et d'Edmonton, en 2008. Ces annuaires téléphoniques sont plus petits et plus faciles à transporter, mais aussi plus ciblés, ce qui offre une plus grande visibilité aux annonceurs.

En octobre 2007, GPJ a conclu une nouvelle entente stratégique avec Google, qui fera de GPJ le premier revendeur canadien des annonces Google Adwords^{MC}. GPJ pourra ainsi offrir de nouveaux produits publicitaires qui aideront les annonceurs à promouvoir leurs activités en ligne. Vers la fin de 2007, nous avons annoncé une entente conclue avec Microsoft[®] afin d'ajouter son service de cartographie très perfectionné, Microsoft[®] Virtual EarthTM, à notre site PagesJaunes.ca^{MC}. Les internautes qui visitent notre site peuvent désormais accéder à des cartes qui fournissent des données à jour sur les emplacements, à des images satellites et aériennes à haute résolution et à des itinéraires. Ils peuvent également consulter ces cartes dans divers formats originaux.

Médias verticaux

L'intégration des médias verticaux à l'échelle nationale progresse comme prévu. Tout au long de 2007, nous avons réussi à réduire les coûts et à améliorer les efficacités chez Trader grâce à nos efforts au chapitre de la mise en œuvre de nouvelles technologies, de l'intégration des activités et de la mise en commun des pratiques éprouvées. Ces efforts devraient se terminer d'ici la fin de 2008.

Nous mettons l'accent sur la refonte et l'automatisation des processus de publication et sur l'offre de nouveaux outils à nos effectifs de vente. Nous avons commencé à mettre en place un nouveau système numérique de prise des annonces, une base de données et un outil de facturation, ce qui nous permet de créer un environnement pratiquement sans papier. Le réseau donnera également lieu à l'harmonisation des systèmes et à des gains de productivité.

En 2007, nous avons lancé une campagne publicitaire nationale très efficace qui a permis de renforcer la position des magazines Auto Hebdo^{MC}/Auto Trader^{MC} à titre de meilleure source d'information en matière d'automobile.

Nous avons aussi amélioré nos services en ligne. En effet, nous avons ajouté la fonction de recherche « Véhicules neufs » sur le site Auto Hebdo.net^{MC}/AutoTrader.ca^{MC}, qui nous permet de pénétrer le marché publicitaire en pleine expansion des nouveaux véhicules.

Afin d'encourager les ventes croisées avec GPJ, nous avons joint la nouvelle section Pages Jaunes^{MC} Édition Automobile au magazine AutoTrader^{MC} à Toronto et à Montréal au cours de l'été. Il s'agit d'un bon exemple de promotion réciproque entre nos réseaux d'Annuaire et de Médias verticaux.

Croissance externe

En avril 2007, nous avons acquis les actifs d'Aliant, qui publie des annuaires au Canada atlantique, dans laquelle nous détenons déjà une participation de 12,86 %. Cette acquisition a été intégrée à notre réseau national d'annuaires. Nous sommes ainsi devenus le seul éditeur d'annuaires titulaire des quatre provinces de l'Atlantique et publions 35 annuaires, tirés à 1,8 million d'exemplaires.

Au cours du même mois, nous avons acquis une participation de 50 % dans une société en nom collectif nouvellement constituée, qui détient LesPAC.com, le plus important site Web généraliste d'annonces classées au Québec. LesPAC.com fournit un contenu local supplémentaire et accroît le trafic dans notre réseau d'annuaires et de médias verticaux en ligne.

Résultats consolidés d'exploitation et financiers

Résultats consolidés

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

	Exercices terminés les 31 décembre		
	2007	2006	2005
Produits	1 624 424 \$	1 384 956 \$	922 945 \$
Charges d'exploitation	750 264	638 201	382 329
Bénéfice d'exploitation avant amortissement, frais de restructuration et charges spéciales, et perte de valeur des actifs incorporels (BAIIA)	874 160	746 755	540 616
Amortissement	225 584	172 240	228 071
Frais de restructuration et charges spéciales	-	-	8 363
Perte de valeur des actifs incorporels	-	8 000	-
Bénéfice d'exploitation	648 576	566 515	304 182
Frais financiers, montant net	137 361	134 306	100 284
Bénéfice avant dividendes sur actions privilégiées, impôts sur les bénéfices et part des actionnaires sans contrôle	511 215	432 209	203 898
Dividendes sur actions privilégiées	16 026	-	-
Bénéfice avant impôts et part des actionnaires sans contrôle	495 189	432 209	203 898
(Économie) charge d'impôts	(33 108)	276	(37 935)
Part des actionnaires sans contrôle	588	-	-
Bénéfice net	527 709 \$	431 933 \$	241 833 \$
Bénéfice de base par part	0,99 \$	0,85 \$	0,55 \$
Bénéfice dilué par part	0,95 \$	0,84 \$	0,54 \$
Produits	1 624 424 \$	1 384 956 \$	922 945 \$
Élimination de l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition	4 526	4 746	29 585
Produits ajustés¹	1 628 950 \$	1 389 702 \$	952 530 \$
Bénéfice d'exploitation avant amortissement, frais de restructuration et charges spéciales, et perte de valeur des actifs incorporels (BAIIA)	874 160 \$	746 755 \$	540 616 \$
Élimination de l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition	(3 113)	(1 060)	(5 166)
Charges de transition	-	2 287	12 598
BAIIA ajusté¹	871 047 \$	747 982 \$	548 048 \$
Marge sur BAIIA ajusté	53,5 %	53,8 %	57,5 %
Total de l'actif	9 265 512 \$	9 003 247 \$	7 373 599 \$

¹. Produits ajustés et BAIIA ajusté – Les acquisitions d'ADS, de MTS, d'Aliant et de Vertical Guides, s.e.c. (les « acquisitions ») ont été comptabilisées selon la méthode de l'acquisition, ce qui a donné lieu à l'élimination des produits reportés et des frais de publication reportés relativement aux annuaires publiés avant chacune des acquisitions. Si les acquisitions n'avaient pas eu lieu, les produits reportés auraient été constatés de 2005 à 2009, de même que les frais de publication connexes. Par conséquent, les produits et les charges reportés ne sont pas représentatifs des produits et des charges qui auraient été autrement présentés ni de ceux qui seront présentés au cours des périodes subséquentes.

Les résultats ajustés sont obtenus en excluant des montants présentés l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition et les charges de transition non récurrentes liées aux acquisitions dans le secteur principal Annuaires.

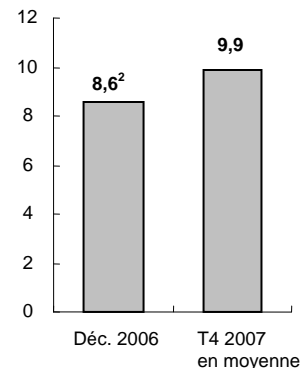
Analyse des résultats consolidés d'exploitation et financiers

Comparaison des exercices 2007 et 2006

Produits

Les produits ont augmenté de 239,5 M\$ pour s'établir à 1 624,4 M\$, comparativement à 1 385 M\$ en 2006. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, une tranche de 161,9 M\$ provient de l'apport des entités acquises en 2006 et en 2007, exception faite de leur croissance interne pour 2007. La croissance interne des produits tirés des activités en ligne a atteint 44 % pour l'exercice, dépassant largement l'objectif de 30 % fixé pour 2007. Les produits tirés des activités en ligne des secteurs Annuaire et Médias verticaux ont totalisé 170,7 M\$ en 2007. La croissance des activités en ligne reflète l'adoption massive de nos produits en ligne et l'introduction de nouveaux produits payés selon leur rendement. Notre réseau de sites Web pour les Annuaire et les Médias verticaux a attiré en moyenne 9,9 millions de visiteurs uniques non dupliqués¹ au cours du quatrième trimestre de 2007. Au 31 décembre 2007, le pourcentage de clients de GPJ ayant choisi d'annoncer à la fois dans les annuaires imprimés et en ligne atteignait 54 % à l'échelle du Canada.

Utilisation des annuaires en ligne – nombre de visiteurs uniques non dupliqués (en millions)



² Pour le mois de décembre 2006, excluant LesPAC.

BAIIA

Le BAIIA a augmenté de 127,4 M\$ pour s'établir à 874,2 M\$, comparativement à 746,8 M\$ en 2006. L'augmentation pour l'exercice est principalement attribuable à l'apport de MTS et d'Aliant. De plus, l'apport pour l'exercice complet lié à l'acquisition de Trader en 2006 explique l'écart constaté pour l'exercice.

Le coût des produits vendus a augmenté de 70,3 M\$ pour s'établir à 442,7 M\$ contre 372,4 M\$ en 2006. L'augmentation constatée au cours de l'exercice est principalement attribuable aux acquisitions effectuées en 2006 et en 2007; en effet, les résultats de 2006 ne tenaient compte que d'une tranche de 12,86 % des résultats d'Aliant et des résultats de Trader et de MTS à compter de leur date d'acquisition respective.

La marge brute a diminué, passant de 73,1 % en 2006 à 72,8 % en 2007. Cette diminution est imputable à la baisse des marges dans le secteur Médias verticaux, lequel est pris en compte pour tout l'exercice 2007. Les résultats de 2006 comprenaient les résultats du secteur Médias verticaux seulement depuis la date d'acquisition respective de MTS et d'Aliant, soit le 14 février 2006 et le 8 juin 2006.

Les frais généraux et d'administration ont augmenté de 41,8 M\$ pour s'établir à 307,6 M\$, comparativement à 265,8 M\$ en 2006. Cette augmentation est principalement imputable aux acquisitions de MTS et d'Aliant. L'acquisition de Trader justifie la tranche résiduelle de l'augmentation constatée au cours de l'exercice, puisque les résultats pour 2006 ne comprenaient pas les résultats de Trader pour un exercice complet.

Amortissement

L'amortissement a augmenté de 53,3 M\$ passant de 172,2 M\$ en 2006 à 225,6 M\$. Cette augmentation a trait à l'amortissement de certains actifs incorporels liés à l'acquisition d'Aliant, de MTS et de LesPAC et est contrebalancée en partie par la diminution de l'amortissement des actifs incorporels de Trader et d'ADS, acquis aux premiers semestres de 2006 et de 2005, respectivement. Nous prévoyons que l'amortissement se chiffrera à environ 165 M\$ en 2008.

Frais financiers

Les frais financiers ont augmenté, passant de 134,3 M\$ en 2006 à 137,4 M\$ en 2007. Les intérêts sur la nouvelle dette contractée pour financer les acquisitions d'entreprises, contrebalancés en partie par la baisse des autres charges au titre des instruments financiers dérivés et par le remboursement de la dette grâce aux produits tirés des actions privilégiées, expliquent ces résultats. Le taux d'intérêt effectif moyen sur notre portefeuille de titres d'emprunt se chiffrait à 5,4 % au 31 décembre 2007.

¹ Source : comScore Media Metrix Canada.

Dividendes sur actions privilégiées

Par suite de l'émission des actions privilégiées de série 1 en mars 2007 et des actions privilégiées de série 2 en juin 2007, les dividendes courus sur ces actions privilégiées ont totalisé 16 M\$ en 2007. Les dividendes sur les actions privilégiées de séries 1 et 2, chiffrés à 10,3 M\$ et à 5,5 M\$, respectivement, ont été versés en 2007. Se reporter au paragraphe Actions privilégiées rachetables à dividende cumulatif de la section 3 – Situation de trésorerie et sources de financement.

Charge (économie) d'impôts

Le taux d'imposition effectif combiné fédéral-provincial s'est établi à 31,6 % en 2007 et en 2006. Le Fonds a constaté une économie d'impôts correspondant à 6,7 % du bénéfice pour 2007, comparativement à une charge d'impôts correspondant à 0,1 % du bénéfice pour 2006. YPG LP, la filiale du Fonds, est une société en commandite et, pour cette raison, elle n'est pas assujettie aux impôts sur les bénéfices, contrairement à ses propres filiales. L'écart entre le taux d'imposition prévu par la loi et le taux d'imposition effectif est principalement dû aux produits intersociétés, qui ne sont actuellement pas imposables au moment de leur réception par YPG LP. L'adoption de la *Loi d'exécution du budget 2007* (le projet de loi C-52), le 22 juin 2007, qui renferme des dispositions pour la mise en œuvre des modifications proposées du mode d'imposition des fiducies de revenu cotées en Bourse comme le Fonds et de leurs distributions, lesquelles seront imposées dans l'année d'imposition 2011, n'a aucune incidence sur le bénéfice de GPJ pour la période considérée. En outre, l'adoption de taux d'impôts futurs plus bas en 2007 a eu une incidence sur la charge d'impôts. Les activités d'exploitation sont exercées dans les entités constituées et, par conséquent, les impôts futurs sont calculés pour tous les actifs et passifs d'exploitation sous-jacents. Pour une description plus détaillée du projet de loi C-52 et de son incidence sur nos résultats, se reporter à la section 7 – Risques et incertitudes.

Bénéfice net

Le bénéfice net a augmenté de 95,8 M\$ pour atteindre 527,7 M\$ en 2007. En plus de la croissance interne dans le secteur Annuaire, la variation favorable enregistrée au cours de l'exercice est attribuable au bénéfice net tiré de l'acquisition de Trader, de MTS et d'Aliant.

Comparaison des exercices 2006 et 2005

Produits

Les produits ont augmenté de 462 M\$ pour s'établir à 1 385 M\$, comparativement à 922,9 M\$ en 2005. La tranche de la hausse attribuable aux entités acquises en 2006 représentait 235,6 M\$ de l'écart. De même, un montant de 151,2 M\$ est attribuable au fait que les résultats d'ADS n'ont pas été pris en compte pour la période allant du 1^{er} janvier 2005 au 25 mai 2005. En 2006, les produits tirés des activités en ligne des secteurs Annuaire et Médias verticaux se sont élevés ensemble à 101,1 M\$. La croissance interne en ligne reflétait la très grande utilisation de nos produits en ligne. Notre réseau de sites Web pour les Annuaire et les Médias verticaux a attiré en moyenne 8,6 millions de visiteurs uniques non dupliqués¹ en décembre 2006.

BAIIA

Le BAIIA a augmenté de 206,1 M\$ pour s'établir à 746,8 M\$, comparativement à 540,6 M\$ en 2005.

Le coût des produits vendus a augmenté de 180,7 M\$ pour se chiffrer à 372,4 M\$, comparativement à 191,7 M\$ en 2005. Cette hausse est en grande partie liée aux acquisitions d'ADS, de MTS, de TMC et de Trader Canada (les « entités acquises ») puisque les résultats de MTS, de TMC et de Trader Canada n'étaient pas inclus en 2005 et que ceux d'ADS ne sont inclus que depuis le 25 mai 2005.

La marge brute a reculé, passant de 79,2 % en 2005 à 73,1 % en 2006. Cette baisse était imputable aux marges réduites du nouveau secteur Médias verticaux.

¹ Source: comScore Media Metrix Canada.

Les frais généraux et d'administration ont augmenté de 75,2 M\$ pour s'établir à 265,8 M\$ comparativement à l'exercice précédent. L'augmentation susmentionnée comprenait l'incidence des acquisitions de TMC et de Trader Canada, qui s'élevait à 50,1 M\$, et la tranche restante de l'écart découlait en grande partie de l'acquisition d'ADS, en vigueur seulement depuis le 25 mai 2005, ainsi que des charges supplémentaires liées aux employés.

Amortissement

L'amortissement s'est chiffré à 172,2 M\$ en 2006, en baisse par rapport à 228,1 M\$ en 2005. Cette baisse était essentiellement liée à l'amortissement de certains actifs incorporels d'ADS, acquis en mai 2005, qui ont été entièrement amortis à la fin du deuxième trimestre de 2006, contrebalancée en partie par l'amortissement des actifs incorporels de TMC, de Trader Canada et de MTS acquis en 2006.

Perte de valeur des actifs incorporels

Au moment d'effectuer notre test de dépréciation annuel, nous avons inscrit une charge liée à la perte de valeur de 7 M\$ relative aux marques de commerce SuperPages et de 1 M\$ relative aux noms de domaine SuperPages.ca. Ces actifs incorporels ont été acquis dans le cadre de l'acquisition d'ADS, le 25 mai 2005. Ces charges ont été inscrites dans le secteur Annuaire.

Frais financiers

Les frais financiers ont augmenté, passant de 100,3 M\$ en 2005 à 134,3 M\$ en 2006. Cette augmentation est imputable aux facteurs suivants : i) les intérêts sur la nouvelle dette contractée pour financer les acquisitions en 2006; ii) l'émission de billets à moyen terme en novembre 2005 et en février 2006, pour le refinancement de la dette existante et la prorogation de la durée moyenne du portefeuille de titres d'emprunt; iii) l'émission de débentures échangeables en juillet 2006, pour le refinancement de la dette existante; contrebalancée par iv) les frais de financement non récurrents reportés, d'un montant de 21,3 M\$ en 2005 relatifs à l'acquisition d'ADS. Le taux d'intérêt effectif moyen sur notre portefeuille de titres d'emprunt se chiffrait à 5,3 % au 31 décembre 2006.

Charge (économie) d'impôts

Le taux d'imposition effectif combiné fédéral-provincial s'est établi à 31,6 % et à 33,2 % en 2006 et en 2005, respectivement. Le Fonds a constaté une charge d'impôts de 0,1 % pour 2006, comparativement à une économie d'impôts de 18,6 % en 2005. La filiale YPG LP du Fonds est une société en commandite et, pour cette raison, elle n'est pas assujettie aux impôts sur les bénéfices, contrairement à ses propres filiales. L'écart entre le taux d'imposition prévu par la loi et le taux d'imposition effectif est principalement dû aux produits intersociétés, qui ne sont pas imposables au moment de leur réception par YPG LP.

Bénéfice net

Le bénéfice net s'est accru de 190,1 M\$ pour atteindre 431,9 M\$ en 2006. La variation favorable enregistrée au cours de l'exercice est principalement attribuable au bénéfice net tiré de l'acquisition d'ADS, de TMC et de Trader Canada, déduction faite de l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition.

Analyse des résultats ajustés consolidés d'exploitation et financiers

Comparaison des exercices 2007 et 2006

Produits ajustés

Les produits ajustés ont augmenté de 239,2 M\$ pour s'établir à 1 629 M\$ en 2007, comparativement à 1 389,7 M\$ pour l'exercice précédent. La tranche de la hausse des produits ajustés attribuable aux entités acquises en 2006 et en 2007 représente 161,9 M\$ de l'écart pour l'exercice, compte non tenu de leur croissance interne pour 2007. Comme il a déjà été mentionné, la croissance interne des activités en ligne a atteint 44 % pour l'exercice, totalisant 170,7 M\$ pour les secteurs Annuaire et Médias verticaux en 2007.

BAlIA ajusté

Le BAlIA ajusté a augmenté de 123,1 M\$ pour s'établir à 871 M\$ en 2007, comparativement à 748 M\$ en 2006. Cette augmentation est en grande partie attribuable à l'apport des entités acquises et à la hausse des réductions de coûts enregistrée au cours de l'exercice dans les deux secteurs.

Le coût des produits vendus a augmenté de 72,1 M\$ pour s'établir à 450,3 M\$ en 2007, comparativement à 378,2 M\$ en 2006. Cette augmentation découle en grande partie de l'acquisition de MTS et d'Aliant, puisque les résultats de 2006 ne tenaient compte que d'une tranche de 12,86 % des résultats d'Aliant et des résultats de MTS à compter du dernier trimestre seulement. Par ailleurs, l'augmentation est également attribuable à l'acquisition de Trader, puisque les résultats pour 2006 ne comprenaient pas les résultats de Trader pour un exercice complet.

La marge brute a diminué, passant de 72,8 % en 2006 à 72,4 % en 2007. Cette diminution découle de la diminution des marges dans le secteur Médias verticaux. Les résultats de 2006 comprenaient les résultats du secteur Médias verticaux depuis les dates d'acquisition respectives, soit le 14 février 2006 et le 8 juin 2006.

Les frais généraux et d'administration ont augmenté de 44,1 M\$ pour s'établir à 307,6 M\$ en 2007, comparativement à 263,5 M\$ en 2006. Cette augmentation est en grande partie imputable aux acquisitions de MTS, d'Aliant et de Trader.

Comparaison des exercices 2006 et 2005

Produits ajustés

Les produits ajustés ont augmenté de 437,2 M\$ pour atteindre 1 389,7 M\$, comparativement à 952,5 M\$ en 2005. La tranche de la hausse des produits ajustés attribuable aux entités acquises en 2006 représente 235,6 M\$ de l'écart.

BAlIA ajusté

Le BAlIA ajusté a augmenté de 200 M\$ pour s'établir à 748 M\$, contre 548 M\$ en 2005.

Le coût des produits vendus a augmenté de 151,7 M\$ pour se chiffrer à 378,2 M\$, comparativement à 226,5 M\$ en 2005. Cette augmentation découle essentiellement des acquisitions d'ADS, de MTS, de TMC et de Trader Canada (les « entités acquises »), puisque les résultats pour 2005 ne tenaient pas compte des résultats de MTS, de TMC et de Trader Canada et tenaient compte des résultats d'ADS à partir du 25 mai 2005 seulement.

La marge brute a diminué, passant de 76,2 % en 2005 à 72,8 % en 2006. Cette diminution est imputable à la baisse des marges dans le nouveau secteur Médias verticaux.

Les frais généraux et d'administration ont augmenté de 85,5 M\$ pour s'établir à 263,5 M\$ en 2006. Cette augmentation tient compte de l'incidence des acquisitions de TMC et de Trader Canada totalisant 50,1 M\$, tandis que la tranche restante de l'écart découle en grande partie de l'acquisition d'ADS, en vigueur à compter du 25 mai 2005, ainsi que des charges supplémentaires liées aux employés.

Sommaire des résultats consolidés trimestriels

Résultats trimestriels

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

	2007				2006			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Produits	412 566 \$	416 507 \$	411 110 \$	384 241 \$	378 987 \$	369 875 \$	340 324 \$	295 770 \$
Charges d'exploitation	190 670	188 005	190 791	180 798	181 292	171 604	157 117	128 188
Bénéfice d'exploitation avant amortissement et perte de valeur des actifs incorporels (BAIIA)	221 896	228 502	220 319	203 443	197 695	198 271	183 207	167 582
Amortissement	66 826	64 746	49 982	44 030	37 096	33 632	42 800	58 712
Perte de valeur des actifs incorporels	-	-	-	-	8 000	-	-	-
Bénéfice d'exploitation	155 070	163 756	170 337	159 413	152 599	164 639	140 407	108 870
Frais financiers, montant net	33 281	34 164	34 828	35 088	34 827	37 696	34 001	27 782
Bénéfice avant dividendes sur actions privilégiées, impôts sur les bénéfices et part des actionnaires sans contrôle	121 789	129 592	135 509	124 325	117 772	126 943	106 406	81 088
Dividendes sur actions privilégiées	5 688	5 654	3 776	908	-	-	-	-
Bénéfice avant impôts et part des actionnaires sans contrôle	116 101	123 938	131 733	123 417	117 772	126 943	106 406	81 088
(Économie) charge d'impôts	(40 877)	1 703	3 600	2 466	4 734	7 472	(7 785)	(4 145)
Part des actionnaires sans contrôle	(70)	98	560	-	-	-	-	-
Bénéfice net	157 048 \$	122 137 \$	127 573 \$	120 951 \$	113 038 \$	119 471 \$	114 191 \$	85 233 \$
Bénéfice de base par part	0,29 \$	0,23 \$	0,24 \$	0,23 \$	0,21 \$	0,23 \$	0,23 \$	0,17 \$
Bénéfice dilué par part	0,28 \$	0,22 \$	0,23 \$	0,22 \$	0,20 \$	0,23 \$	0,22 \$	0,17 \$
Produits	412 566 \$	416 507 \$	411 110 \$	384 241 \$	378 987 \$	369 875 \$	340 324 \$	295 770 \$
Élimination de l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition	806	1 142	1 691	887	1 045	-	126	3 575
Produits ajustés	413 372 \$	417 649 \$	412 801 \$	385 128 \$	380 032 \$	369 875 \$	340 450 \$	299 345 \$
Bénéfice d'exploitation avant amortissement et perte de valeur des actifs incorporels (BAIIA)	221 896 \$	228 502 \$	220 319 \$	203 443 \$	197 695 \$	198 271 \$	183 207 \$	167 582 \$
Élimination de l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition	(875)	(857)	(886)	(495)	(625)	(515)	(178)	258
Charges de transition	-	-	-	-	-	-	1 029	1 258
BAIIA ajusté	221 021 \$	227 645 \$	219 433 \$	202 948 \$	197 070 \$	197 756 \$	184 058 \$	169 098 \$
Marge sur BAIIA ajusté	53,5 %	54,5 %	53,2 %	52,7 %	51,9 %	53,5 %	54,1 %	56,5 %

Les produits ajustés reflètent une croissance interne stable de notre secteur Annuaire d'un trimestre à l'autre. De plus, les acquisitions de TMC, le 14 février 2006, de Trader Canada, le 8 juin 2006, de MTS, le 2 octobre 2006, de LesPAC, le 19 avril 2007, d'Aliant, le 30 avril 2007, et de Vertical Guides, s.e.c., le 31 octobre 2007, ont eu une incidence favorable sur les produits ajustés. Les produits du quatrième trimestre de 2007 étaient inférieurs à ceux du troisième trimestre en raison du caractère saisonnier de certaines publications des Médias verticaux. Au quatrième trimestre de 2006, l'incidence de ce caractère saisonnier a été compensée par l'acquisition de MTS.

La diminution de la marge sur BAIIA ajusté en 2006 reflète la baisse des marges générées par les entités acquises dans le secteur Médias verticaux aux premier et deuxième trimestres de 2006. Au deuxième semestre de 2006, les marges ont également subi l'incidence de charges de transition non récurrentes d'environ 9,5 M\$ relatives à l'intégration des entités acquises. L'augmentation régulière de la marge sur BAIIA ajusté en 2007 reflète les synergies réalisées grâce aux diverses acquisitions. La diminution constatée au quatrième trimestre de 2007 s'explique par le caractère saisonnier de certaines publications des Médias verticaux.

La comptabilisation selon la méthode de l'acquisition a influé sur le bénéfice net, qui n'est donc pas comparable d'un trimestre à l'autre.

Analyse des résultats du quatrième trimestre de 2007

Produits

Les produits ont augmenté de 33,6 M\$ pour s'établir à 412,6 M\$ au quatrième trimestre de 2007, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. Pour le trimestre terminé le 31 décembre 2007, une tranche de 16 M\$ est attribuable à l'apport des entités acquises en 2006 et en 2007, exception faite de leur croissance interne pour 2007. La croissance interne des produits tirés des activités en ligne pour le quatrième trimestre s'est élevée à 38,5 %. Les produits tirés des activités en ligne des secteurs Annuaire et Médias verticaux ont totalisé 48,3 M\$ au quatrième trimestre de 2007. La croissance des activités en ligne reflète l'adoption massive de nos produits en ligne et l'introduction de nouveaux produits dont le paiement est fondé sur leur rendement.

BAIIA

Le BAIIA a augmenté de 24,2 M\$ pour s'établir à 221,9 M\$ au quatrième trimestre de 2007, comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation constatée au quatrième trimestre est principalement attribuable à l'apport d'Aliant et à des réductions de coûts dans les deux secteurs.

Le coût des produits vendus a augmenté de 2,5 M\$ pour s'établir à 111,9 M\$ au quatrième trimestre de 2007, comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation constatée au quatrième trimestre reflète essentiellement l'acquisition réalisée en 2007, puisque les résultats du quatrième trimestre de 2006 ne tenaient compte que d'une tranche de 12,86 % des résultats d'Aliant. Nous avons également profité des réductions de coûts liées à l'intégration de Trader.

La marge brute a augmenté, passant de 71,1 % au quatrième trimestre de 2006 à 72,9 % au quatrième trimestre de 2007. L'augmentation constatée au trimestre terminé le 31 décembre 2007 est principalement attribuable aux synergies réalisées à la suite de l'acquisition de MTS et d'Aliant.

Les frais généraux et d'administration ont augmenté de 6,9 M\$ pour s'établir à 78,8 M\$ au quatrième trimestre de 2007, comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation constatée au quatrième trimestre résulte en grande partie de l'acquisition d'Aliant.

Amortissement

L'amortissement a augmenté, passant de 37,1 M\$ au quatrième trimestre de 2006 à 66,8 M\$ au quatrième trimestre de 2007. Cette augmentation a trait à l'amortissement de certains actifs incorporels liés aux acquisitions de MTS, d'Aliant et de LesPAC, contrebalancée en partie par la diminution de l'amortissement des actifs incorporels de Trader et d'ADS, acquis aux premiers semestres de 2006 et de 2005, respectivement.

Frais financiers

Les frais financiers ont diminué, passant de 34,8 M\$ au quatrième trimestre de 2006 à 33,3 M\$ au quatrième trimestre de 2007. Les intérêts sur la nouvelle dette nette contractée pour financer les acquisitions d'entreprises ont été plus que contrebalancés par la diminution des intérêts par suite du remboursement de la dette au moyen du produit des actions privilégiées plus tôt en 2007 et par un crédit lié aux instruments financiers dérivés en 2007.

Dividendes sur actions privilégiées

Par suite de l'émission des actions privilégiées des séries 1 et 2 plus tôt en 2007, les dividendes courus sur ces actions privilégiées au quatrième trimestre de 2007 ont totalisé 5,7 M\$. Les dividendes sur les actions privilégiées de séries 1 et 2, chiffrés à 5,7 M\$, ont été versés au quatrième trimestre de 2007. Se reporter au paragraphe Actions privilégiées rachetables à dividende cumulatif de la section 3 – Situation de trésorerie et sources de financement.

Charge (économie) d'impôts

Le taux d'imposition effectif combiné fédéral-provincial s'est établi à 31,6 % en 2007 et en 2006. Le Fonds a comptabilisé une économie d'impôts correspondant à 35,2 % du bénéfice et une charge d'impôts correspondant à 4,0 % du bénéfice pour les trimestres terminés les 31 décembre 2007 et 2006, respectivement.

Bénéfice net

Le bénéfice net a augmenté de 44 M\$ pour atteindre 157 M\$ au quatrième trimestre de 2007. En plus de la croissance interne dans le secteur Annuaire, la variation favorable enregistrée au cours du trimestre terminé le 31 décembre 2007 est aussi attribuable au bénéfice net tiré de l'acquisition de MTS et d'Aliant.

Analyse des résultats ajustés du quatrième trimestre de 2007

Produits ajustés

Les produits ajustés ont augmenté de 33,3 M\$ pour s'établir à 413,4 M\$ au quatrième trimestre de 2007, comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La tranche de la hausse des produits ajustés attribuable aux entités acquises en 2006 et en 2007 représente 16 M\$ de l'écart au quatrième trimestre.

BAIIA ajusté

Le BAIIA ajusté a augmenté de 24 M\$ pour s'établir à 221 M\$ au quatrième trimestre de 2007, comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette augmentation est en grande partie attribuable à l'apport de MTS et d'Aliant et à des réductions de coûts dans les deux secteurs.

Le coût des produits vendus a augmenté de 2,5 M\$ pour s'établir à 113,5 M\$ au quatrième trimestre de 2007, comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation reflète essentiellement l'acquisition d'Aliant, puisque les résultats de 2006 ne tenaient compte que d'une tranche de 12,86 % des résultats d'Aliant. Nous avons également profité des réductions de coûts liées à l'intégration de Trader.

La marge brute a augmenté, passant de 70,8 % au quatrième trimestre de 2006 à 72,5 % au quatrième trimestre de 2007. Cette augmentation est attribuable aux synergies réalisées à la suite de l'acquisition de MTS et d'Aliant.

Les frais généraux et d'administration ont augmenté de 6,9 M\$ pour s'établir à 78,8 M\$ au quatrième trimestre de 2007, comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette augmentation est en grande partie imputable à l'acquisition d'Aliant.

Information sectorielle – Annuaire

Indicateurs de rendement clés

Chaque année, nous nous fixons des objectifs pour atteindre des buts plus élevés et accroître nos résultats. Les objectifs ci-dessous ont été établis au moyen de notre processus de planification continue.

Les tableaux ci-dessous présentent des renseignements supplémentaires qui tiennent compte des résultats de MTS, d'Aliant et de Vertical Guides, s.e.c., (les « entités acquises ») en 2006, comme si GPJ avait détenu ces entités pendant l'exercice complet, afin de mieux analyser le rendement sur une base comparable.

Rendement sur douze mois

	Objectif pour 2007	Trimestre terminé le 31 décembre 2007	Exercice terminé le 31 décembre 2007
Croissance des produits ajustés – sur une base comparable	de 4 % à 5 %	4,8 %	5,3 %
Croissance du BAIIA ajusté – sur une base comparable	de 4 % à 7 %	6,0 %	6,6 %

La croissance des produits ajustés sur une base comparable, comme si GPJ avait détenu les entités acquises depuis le début de chaque période, a dépassé nos cibles pour 2007, s'établissant à 5,3 % pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007 et atteignant l'échelon supérieur de nos cibles, soit 4,8 %, au quatrième trimestre de 2007. Le BAIIA ajusté sur une base comparable a progressé pour s'établir à 6 % au quatrième trimestre de 2007, et à 6,6 % pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007. Ces taux de croissance correspondent à nos objectifs. La croissance des produits ajustés témoigne d'une croissance soutenue de nos produits imprimés ainsi que d'un rendement solide de nos produits tirés des activités en ligne en raison d'une adoption accélérée de nos services en ligne. Le BAIIA ajusté reflète nos initiatives en matière de contrôle des coûts et de synergies réalisées à la suite de l'intégration de MTS et d'Aliant.

Résultats financiers combinés de GPJ et des entités acquises – Trimestre terminé le 31 décembre 2006

(en milliers de dollars canadiens)

	GPJ	Entités acquises ¹	Total
Produits ajustés	305 039 \$	14 982 \$	320 021 \$
BAIIA ajusté	178 769 \$	8 506 \$	187 275 \$
Marge sur BAIIA ajusté	58,6 %	56,8 %	58,5 %

Résultats financiers combinés de GPJ et des entités acquises – Exercice terminé le 31 décembre 2006

(en milliers de dollars canadiens)

	GPJ	Entités acquises ¹	Total
Produits ajustés	1 164 455 \$	88 078 \$	1 252 533 \$
BAIIA ajusté	682 332 \$	51 300 \$	733 632 \$
Marge sur BAIIA ajusté	58,6 %	58,2 %	58,6 %

¹ Inclut la participation de 87,14 % dans Aliant.

Résultats d'exploitation et financiers

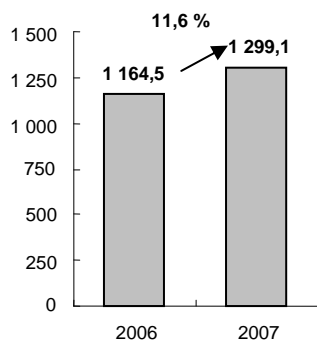
Résultats d'exploitation¹

(en milliers de dollars canadiens)

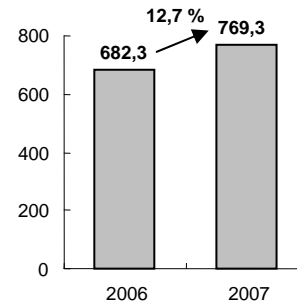
	Trimestres terminés les 31 décembre		Exercices terminés les 31 décembre	
	2007	2006	2007	2006
Produits	334 655 \$	303 994 \$	1 294 548 \$	1 159 709 \$
Charges d'exploitation	135 304	124 600	522 147	478 604
Bénéfice d'exploitation avant amortissement et perte de valeur des actifs incorporels (BAIIA)	199 351	179 394	772 401	681 105
Amortissement	54 648	26 030	179 227	140 797
Perte de valeur des actifs incorporels	-	8 000	-	8 000
Bénéfice d'exploitation	144 703 \$	145 364 \$	593 174 \$	532 308 \$
Produits	334 655 \$	303 994 \$	1 294 548 \$	1 159 709 \$
Élimination de l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition	806	1 045	4 526	4 746
Produits ajustés	335 461 \$	305 039 \$	1 299 074 \$	1 164 455 \$
Bénéfice d'exploitation avant amortissement et perte de valeur des actifs incorporels (BAIIA)	199 351 \$	179 394 \$	772 401 \$	681 105 \$
Élimination de l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition	(875)	(625)	(3 113)	(1 060)
Charges de transition	-	-	-	2 287
BAIIA ajusté	198 476 \$	178 769 \$	769 288 \$	682 332 \$

¹: Se reporter à la note 26, intitulée « Information sectorielle », des états financiers consolidés vérifiés de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007.

Produits ajustés – Annuaire
(en millions de dollars)



BAIIA ajusté – Annuaire
(en millions de dollars)



Analyse des résultats d'exploitation et financiers à la fin de l'exercice et pour le quatrième trimestre

Produits et produits ajustés

Les produits ont augmenté de 30,7 M\$ pour s'établir à 334,7 M\$ au cours du quatrième trimestre de 2007 et de 134,8 M\$ pour atteindre 1 294,5 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. Pour le trimestre terminé le 31 décembre 2007, une tranche de 14,9 M\$ provient principalement de la contribution des entités acquises en 2006 et en 2007. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, la tranche correspondante est de 70,3 M\$. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, les produits ajustés ont augmenté de 30,4 M\$ pour s'établir à 335,5 M\$ au quatrième trimestre de 2007 et de 134,6 M\$ pour atteindre 1 299,1 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. La croissance interne s'est élevée à 15,4 M\$, ou 4,8 %, pour le quatrième trimestre de 2007, et à 66 M\$, ou 5,3 %, pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007.

BAIIA et BAIIA ajusté

Le BAIIA a augmenté de 20 M\$ pour s'établir à 199,4 M\$ au quatrième trimestre de 2007 et de 91,3 M\$ pour s'établir à 772,4 M\$ au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2007, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition et les charges de transition non récurrentes liées à l'acquisition d'ADS, le BAIIA ajusté a augmenté de 19,7 M\$ pour atteindre 198,5 M\$ au quatrième trimestre de 2007 et de 87 M\$ pour atteindre 769,3 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent.

Le coût des produits vendus s'est chiffré à 73,2 M\$ au quatrième trimestre de 2007, comparativement à 71,3 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le coût des produits vendus s'est chiffré à 282,3 M\$ en 2007, contre 262,9 M\$ en 2006. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, le coût des produits vendus est passé à 74,9 M\$ au quatrième trimestre de 2007, en hausse par rapport à 73 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent, et à 289,9 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, comparativement à 268,7 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent, principalement en raison de l'acquisition de MTS et d'Aliant et d'une hausse des coûts directs liés à l'augmentation des produits.

La marge brute s'est établie à 78,1 % au quatrième trimestre de 2007, comparativement à 76,5 % pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, et à 78,2 % pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, comparativement à 77,3 % pour la période correspondante de l'exercice précédent. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, la marge brute s'est établie à 77,7 % au quatrième trimestre de 2007, comparativement à 76,1 % pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, et à 77,7 % pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, comparativement à 76,9 % pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de la marge brute est attribuable aux synergies réalisées à la suite de l'acquisition de MTS et d'Aliant.

Les frais généraux et d'administration ont augmenté de 8,8 M\$ au quatrième trimestre de 2007 pour s'établir à 62,1 M\$, et de 24,2 M\$ au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2007 pour s'établir à 239,9 M\$, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. Les résultats de 2006 tiennent compte des activités de MTS à compter de la date d'acquisition, au quatrième trimestre de 2006, et tiennent compte d'une participation de 12,86 % seulement dans Aliant.

Amortissement

L'amortissement a augmenté, passant de 26 M\$ au quatrième trimestre de 2006 à 54,6 M\$ au quatrième trimestre de 2007. L'augmentation constatée au quatrième trimestre comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent est imputable à l'acquisition de MTS et d'Aliant et à l'augmentation connexe des actifs incorporels. L'amortissement s'est chiffré à 179,2 M\$ en 2007, en hausse par rapport à 140,8 M\$ en 2006. L'augmentation constatée au cours de l'exercice découle essentiellement de l'acquisition de MTS et d'Aliant, contrebalancée en partie par la diminution de l'amortissement des actifs incorporels d'ADS acquis en 2005. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, l'amortissement s'est chiffré à 11 M\$ au quatrième trimestre de 2007, en légère baisse par rapport à 12,4 M\$ au quatrième trimestre de 2006, et à 39,7 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, comparativement à 40,6 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Perte de valeur des actifs incorporels

Au moment d'effectuer notre test de dépréciation en 2006, nous avons inscrit une perte de valeur de 7 M\$ relative à la marque de commerce SuperPages et de 1 M\$ relative aux noms de domaine SuperPages.ca. Ces actifs incorporels ont été acquis dans le cadre de l'acquisition d'ADS, le 25 mai 2005. Depuis l'acquisition, le Fonds n'a pas fait la promotion de la marque de commerce ni des noms de domaines SuperPages, pas plus qu'il n'a investi en vue de faire connaître ces actifs incorporels. Il a plutôt choisi d'investir dans nos marques de commerce Pages Jaunes^{MC}, Yellow Pages^{MC} et Walking Fingers & Design^{MC} et des noms de domaine PagesJaunes.ca plus réputés, et d'en faire la promotion. Par conséquent, la marque de commerce et les noms de domaine liés à ADS seront amortis sur leur nouvelle durée de vie estimative de 6 ans et de 18 ans, respectivement. Aucune perte de valeur semblable n'a été constatée en 2007.

Information sectorielle – Médias verticaux

En plus des résultats de Trader pour l'ensemble de l'exercice 2007, ce secteur comprend les résultats découlant de la participation dans LesPAC à compter de la date d'acquisition, le 19 avril 2007. En 2006, les résultats tiennent compte des données de TMC et de Trader Canada à partir de leurs dates d'acquisition respectives, le 14 février 2006 et le 8 juin 2006. Par conséquent, la comparaison d'un exercice à l'autre et les chiffres correspondants peuvent ne pas être aussi significatifs que les chiffres présentés sur une base comparable.

Indicateurs de rendement clés

Chaque année, nous nous fixons des buts pour progresser vers nos objectifs et accroître nos résultats. Les objectifs ci-dessous ont été établis au moyen de notre processus de planification continue.

Les tableaux ci-dessous présentent des renseignements supplémentaires et tiennent compte des résultats de Trader et de LesPAC en 2006 comme si GPJ avait détenu ces entités pendant l'exercice complet, afin de mieux analyser le rendement sur une base comparable.

Rendement sur douze mois

	Objectif pour 2007	Trimestre terminé le 31 décembre 2007	Exercice terminé le 31 décembre 2007
Croissance des produits – sur une base comparable	de 6 % à 7 %	3,4 %	4,5 %
Croissance du BAIIA – sur une base comparable	de 7 % à 9 %	19,7 %	11,5 %

La croissance des produits sur une base comparable, comme si GPJ avait détenu ces entités depuis le début de chaque période et ajustée en fonction de la date de parution de certaines publications au cours du trimestre, a été inférieure à nos cibles pour 2007, s'établissant à 3,4 % pour le quatrième trimestre de 2007 et à 4,5 % pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007. Au quatrième trimestre, en raison d'un changement apporté au calendrier de distribution, quelques publications du domaine automobile ont été reportées, ce qui a diminué le nombre de publications et, par conséquent, les produits pour le trimestre. De plus, au cours du trimestre, nous avons abandonné certaines publications qui nous paraissaient moins profitables. L'incidence de ces changements se chiffre à environ 0,7 M\$ pour le trimestre. Compte non tenu de ces changements, la croissance des produits sur une base comparable se serait élevée à 2,5 % au quatrième trimestre de 2007 et à 4,3 % pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007. L'attention accordée à la gestion du changement continue d'avoir une incidence à court terme défavorable sur la croissance des produits. Par contre, la croissance du BAIIA a dépassé nos objectifs pour 2007 et s'est établie à 19,7 % au quatrième trimestre de 2007 et à 11,5 % pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, témoignant de nos efforts visant à contrôler les coûts et à améliorer la rentabilité.

Résultats de Trader et de LesPAC pour 2006 à titre d'entités autonomes

(en milliers de dollars canadiens)

	T1	T2	T3	T4
Produits	73 210 \$	86 702 \$	81 931 \$	76 004 \$
BAIIA	19 756 \$	26 883 \$	26 484 \$	18 840 \$
Marge sur BAIIA	27 %	31 %	32 %	25 %

Résultats d'exploitation et financiers

Résultats d'exploitation^{1, 2}

(en milliers de dollars canadiens)

	Trimestres terminés les 31 décembre		Exercices terminés les 31 décembre	
	2007	2006	2007	2006
Produits	77 911 \$	74 993 \$	329 876 \$	225 247 \$
Charges d'exploitation	55 366	56 692	228 117	159 597
Bénéfice d'exploitation avant amortissement (BAIIA) ²	22 545	18 301	101 759	65 650
Amortissement	12 178	11 066	46 357	31 443
Bénéfice d'exploitation	10 367 \$	7 235 \$	55 402 \$	34 207 \$

¹ Se reporter à la note 26, intitulée « Information sectorielle », des états financiers consolidés vérifiés de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007.

² Déduction faite des charges de transition non récurrentes de 2 M\$ (4 M\$ en 2006) et de 6,4 M\$ (9,5 M\$ en 2006) pour le trimestre et l'exercice terminés les 31 décembre, respectivement.

Analyse des résultats d'exploitation et financiers à la fin de l'exercice et pour le quatrième trimestre

Produits

Les produits tirés de notre secteur Médias verticaux se sont élevés à 77,9 M\$ pour le trimestre terminé le 31 décembre 2007, comparativement à 75 M\$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, et à 329,9 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, comparativement à 225,2 M\$ en 2006. La tranche attribuable aux produits verticaux se répartit comme suit : 65 % pour l'automobile, 17 % pour l'immobilier, 15 % pour les articles d'usage courant et 3 % pour l'emploi et autres produits.

BAIIA

Le BAIIA a augmenté de 4,2 M\$ pour s'établir à 22,5 M\$ au cours du trimestre terminé le 31 décembre 2007, et de 36,1 M\$ pour atteindre 101,8 M\$ au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2007, par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent.

Le coût des produits vendus s'est élevé à 38,6 M\$ pour le trimestre terminé le 31 décembre 2007, comparativement à 38 M\$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, le coût des produits vendus s'est chiffré à 160,4 M\$, comparativement à 109,5 M\$ pour l'exercice précédent.

La marge brute s'est établie à 50,4 % pour le trimestre terminé le 31 décembre 2007, comparativement à 49,3 % pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, et à 51,4 % pour les exercices terminés les 31 décembre 2007 et 2006.

Les frais généraux et d'administration se sont établis à 16,7 M\$ au trimestre terminé le 31 décembre 2007, comparativement à 18,7 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, les frais généraux et d'administration se sont chiffrés à 67,7 M\$ comparativement à 50,1 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette augmentation est attribuable au fait que les résultats de 2006 comprennent les résultats de TMC et de Trader Canada à compter de leur date d'acquisition seulement, soit le 14 février 2006 et le 8 juin 2006, respectivement.

Amortissement

L'amortissement s'est établi à 12,2 M\$ au trimestre terminé le 31 décembre 2007, comparativement à 11,1 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent, et à 46,4 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, comparativement à 31,4 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, l'amortissement s'est établi à 11,6 M\$ pour le trimestre terminé le 31 décembre 2007, contre 2,7 M\$ pour le trimestre correspondant de 2006, et à 19,3 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, comparativement à 6,1 M\$ pour l'exercice précédent. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, l'amortissement comprenait une charge de 8,5 M\$ relative aux actifs radiés au dernier trimestre de 2007.

3. Situation de trésorerie et sources de financement

Cette section évalue la structure du capital de la Société, y compris la situation de trésorerie et les divers instruments financiers qui composent sa dette et son portefeuille d'actions privilégiées.

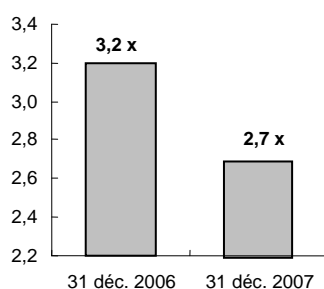
Situation financière

Structure du capital

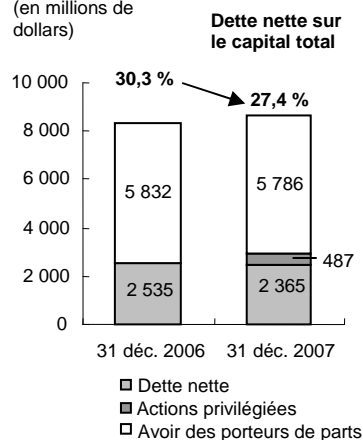
(en milliers de dollars canadiens)

	Au 31 décembre 2007	Au 31 décembre 2006
Trésorerie et équivalents de trésorerie	53 275 \$	57 408 \$
Billets à moyen terme	2 048 067	2 050 000
Débiteures échangeables	280 553	288 501
Facilité de papier commercial (montant prélevé)	-	242 800
Facilités de crédit renouvelables	72 000	-
Obligations en vertu de contrats de location-acquisition	17 528	11 033
Dette à long terme incluant la tranche à court terme	2 418 148 \$	2 592 334 \$
Dette nette totale (déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie)	2 364 873 \$	2 534 926 \$
Actions privilégiées	487 238	-
Total de la dette nette et des actions privilégiées (déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie)	2 852 111 \$	2 534 926 \$
Avoir des porteurs de parts	5 786 180	5 831 544
Capitalisation totale, y compris les actions privilégiées	8 638 291 \$	8 366 470 \$
Dette nette sur capitalisation totale	27,4 %	30,3 %
Dette nette et actions privilégiées sur capitalisation totale	33,0 %	30,3 %

Ratio de la dette nette sur le BAIIA¹



Structure du capital
(en millions de dollars)



¹: Le BAIIA des douze derniers mois tient compte de l'incidence des acquisitions.

Au 31 décembre 2007, la dette de GPJ se chiffrait à environ 2,4 G\$, déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, ou à 2,9 G\$ compte tenu des actions privilégiées émises au cours du premier semestre de 2007. La position de la dette nette et des actions privilégiées a continué de s'améliorer par rapport à la fin du trimestre précédent en raison d'un excédent des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation. Aucune nouvelle opération de financement n'a eu lieu au cours du trimestre. Au 31 décembre 2007, le ratio de la dette nette sur le BAIIA¹ s'établissait à 2,7 fois, comparativement à 3,2 fois au 31 décembre 2006. Au 31 décembre 2007, le ratio de la dette nette et des actions privilégiées sur le BAIIA¹ s'établissait à 3,2 fois. Le ratio de la dette nette sur capitalisation totale s'élevait à 27,4 %, comparativement à 30,3 % au 31 décembre 2006, et le ratio de la dette nette et des actions privilégiées sur capitalisation totale s'élevait à 33 % au 31 décembre 2007.

Facilités de crédit renouvelables et programme de papier commercial

GPJ dispose actuellement d'une facilité de crédit renouvelable de premier rang non garantie de 700 M\$ (la « facilité de crédit renouvelable »). La facilité de crédit renouvelable, qui est composée de deux tranches, a été modifiée le 6 mars 2007 afin de prolonger la durée de ses tranches :

- une tranche renouvelable de 500 M\$ d'une durée de 364 jours, assortie d'une option de conversion en emprunt à terme de 2 ans, vient à échéance en mai 2010;
- une tranche renouvelable de 200 M\$ d'une durée de 5 ans vient à échéance en mai 2012.

Le montant total de la facilité de crédit renouvelable peut être utilisé à titre de substitution du programme de papier commercial et peut être affecté aux besoins généraux de l'entreprise. On peut proroger chaque année l'échéance de la tranche renouvelable de 364 jours, sous réserve du consentement des prêteurs. Si l'échéance n'est pas prorogée, toutes les sommes prélevées pourront être converties, à notre gré, en un emprunt à terme non renouvelable de 2 ans.

Compte tenu de la conjoncture difficile sur les marchés monétaires canadiens pour les émetteurs de papier commercial en 2007, la Société a décidé de puiser dans sa facilité de crédit renouvelable pour remplacer le papier commercial arrivant à échéance et financer ses besoins en liquidités à court terme. Au 31 décembre 2007, un montant de 72 M\$ avait été tiré de la facilité de crédit renouvelable.

La facilité de crédit renouvelable est assujettie aux conditions et modalités habituelles, incluant des limites touchant l'affectation en garantie d'actifs sans l'autorisation des prêteurs. Cette facilité est également assujettie au maintien d'un ratio maximal de la dette financée par emprunt sur le BAIIA de 4,25 fois et d'un ratio minimal du BAIIA par rapport aux intérêts débiteurs ayant une incidence sur la trésorerie sur la dette totale de 3,5 fois.

Les Placements YPG inc., une filiale de GPJ, maintiennent un programme de papier commercial ayant une limite autorisée de 500 M\$. La facilité renouvelable sert de facilité de substitution du programme. Au 31 décembre 2007, aucun montant n'avait été prélevé dans le cadre du programme de papier commercial; il s'agit d'une baisse comparativement au montant de 242,8 M\$ à la fin de l'exercice précédent.

Au 31 décembre 2007, GPJ respectait toutes ses clauses restrictives.

Programme de billets à moyen terme

En vertu de leur programme de billets à moyen terme, des billets de Les Placements YPG inc. d'un montant de 2,1 G\$, qui viennent à échéance à diverses dates de 2009 à 2036, sont en circulation.

¹ Le BAIIA des douze derniers mois tient compte de l'incidence des acquisitions.

Débtures subordonnées échangeables non garanties

Des débtures subordonnées échangeables non garanties (les « débtures échangeables ») de Les Placements YPG inc. d'un montant total de 300 M\$ sont en cours. La date d'échéance des débtures échangeables a été fixée au 1^{er} août 2011; ces débtures sont échangeables en tout temps, au gré du porteur, contre des parts du Fonds au prix d'échange de 20,00 \$ la part. Les débtures échangeables sont rachetables au pair, au gré de Les Placements YPG inc., après le 1^{er} août 2009, sous réserve de certaines restrictions. Les modalités des débtures échangeables prévoient aussi que Les Placements YPG inc. ont la possibilité de rembourser le capital et les intérêts en parts du Fonds. Un montant d'environ 13 M\$, représentant la valeur de l'option d'échange, a été classé à titre de composante de l'actif des porteurs de parts dans le bilan. Aucune débture échangeable n'a été échangée au cours de l'exercice.

Actions privilégiées rachetables à dividende cumulatif

Deux séries d'actions privilégiées rachetables de premier rang à dividende cumulatif de Les Placements YPG inc. sont en circulation. Le 6 mars 2007, 12 000 000 d'actions privilégiées rachetables de série 1 à dividende cumulatif (les « actions privilégiées de série 1 ») ont été émises pour un produit brut de 300 M\$. Les actions privilégiées de série 1 donnent droit à un dividende de 1,0625 \$ l'action par année procurant un rendement annuel de 4,25 %, payable chaque trimestre. Les actions privilégiées de série 1 sont rachetables par l'émetteur au pair, contre espèces, à partir du 31 mars 2012, ou lors de l'émission de parts du Fonds entre le 31 mars 2012 et le 31 décembre 2012. Les actions privilégiées de série 1 sont également rachetables contre espèces au gré du porteur à partir du 31 décembre 2012, à un prix équivalant à 25,00 \$ l'action plus tout arriéré de dividende cumulé et non versé.

Le 8 juin 2007, 8 000 000 d'actions privilégiées rachetables de série 2 à dividende cumulatif (les « actions privilégiées de série 2 ») ont été émises pour un produit brut de 200 M\$. Ces actions donnent droit à un dividende de 1,25 \$ l'action par année procurant un rendement annuel de 5,0 %, payable chaque trimestre. Les actions privilégiées de série 2 sont rachetables par l'émetteur à prime décroissante, contre espèces, à partir du 30 juin 2012, ou lors de l'émission de parts du Fonds entre le 30 juin 2012 et le 30 juin 2017. Les actions privilégiées de série 2 sont également rachetables contre espèces au gré du porteur à partir du 30 juin 2017, à un prix équivalant à 25,00 \$ l'action plus tout arriéré de dividende cumulé et non versé. Un montant de 4,3 M\$, représentant la valeur de l'option de rachat, a été classé à titre d'instrument financier dérivé dans le bilan.

Situation de trésorerie

Le 31 décembre 2007, la trésorerie et les équivalents de trésorerie totalisaient 53,3 M\$. Ce montant ne comprend aucun investissement dans du papier commercial adossé à des créances. En plus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, Les Placements YPG inc. peuvent émettre des billets additionnels pour un montant de 500 M\$ en vertu de son programme de papier commercial et peut avoir accès à un montant additionnel de 128 M\$ en vertu de sa facilité de crédit renouvelable. Par contre, si aucun billet supplémentaire n'est émis en vertu du programme de papier commercial, Les Placements YPG inc. peuvent avoir accès au montant total de 628 M\$ disponible en vertu de la facilité de crédit renouvelable.

Données sur les parts

Au 13 février 2008, les données sur les parts en circulation étaient les suivantes :

Données sur les parts en circulation

	Au 13 février 2008	Au 31 décembre 2007	Au 31 décembre 2006
Parts en circulation	533 207 960	533 188 571	532 067 956
Options en cours	958 211	977 600	2 055 300
Bons de souscription en circulation	-	-	12 500 000

Les parts sont assorties de droits de vote et donnent lieu à une répartition proportionnelle du bénéfice, des pertes et des distributions en capital du Fonds. En février 2006, 19 000 000 de parts échangeables de YPG LP (échangeables contre des parts du Fonds) ont été émises à titre de contrepartie partielle pour l'acquisition de TMC, l'une des deux entités à partir desquelles nous avons créé notre secteur Médias verticaux. Au cours du premier semestre de 2007, 5 000 000 de parts échangeables de YPG LP ont été échangées contre un nombre équivalent de parts du Fonds. Le 18 janvier 2008, 3 185 000 parts échangeables de YPG LP ont été échangées contre un nombre équivalent de parts du Fonds. Par conséquent, au 13 février 2008, 10 815 000 parts échangeables de YPG LP étaient en circulation. Ces parts sont comprises dans les données sur les parts en circulation.

Aucune option n'a été attribuée depuis la création du Fonds.

Les Placements YPG inc. disposent également de débentures échangeables totalisant 300 M\$, lesquelles sont échangeables à tout moment, au gré du porteur, contre des parts du Fonds au prix d'échange de 20,00 \$ la part.

Les Placements YPG inc. ont aussi émis 12 000 000 d'actions privilégiées de série 1 pour un produit brut de 300 M\$ et 8 000 000 d'actions privilégiées de série 2 pour un produit brut de 200 M\$. Les deux séries d'actions privilégiées sont rachetables par l'émetteur à certaines conditions au moyen de l'émission de parts du Fonds.

Le 22 août 2006, le Fonds a émis 25 000 000 de parts assorties. Chaque part assortie est composée d'une part et de la moitié d'un bon de souscription. Un bon de souscription complet donnait au porteur la possibilité d'acheter une part du Fonds au prix de 17,50 \$ jusqu'au 14 décembre 2007. Aucun bon de souscription n'a été exercé et les bons de souscription sont venus à échéance à cette date.

Obligations contractuelles et autres engagements

Obligations contractuelles

(en milliers de dollars canadiens)

	Paiements exigibles pour les périodes se terminant les 31 décembre			
	Total	De 1 an à 3 ans	De 4 ans à 5 ans	Plus de 5 ans
Dettes à long terme ^{1,2}	2 422 000 \$	450 000 \$	522 000 \$	1 450 000 \$
Obligations en vertu de contrats de location-acquisition	17 528	11 487	4 364	1 677
Actions privilégiées ²	500 000	-	300 000	200 000
Contrats de location-exploitation	184 117	67 486	35 541	81 090
Obligations d'achat	29 369	28 334	1 035	-
Total des obligations contractuelles	3 153 014 \$	557 307 \$	862 940 \$	1 732 767 \$

^{1.} Incluant les débentures échangeables

^{2.} Montant en capital

Obligations en vertu de contrats de location-acquisition

Nous concluons des contrats de location-acquisition relatifs à du matériel de bureau et à des logiciels. Au 31 décembre 2007, les paiements minimaux en vertu de ces contrats de location-acquisition jusqu'en 2014 totalisaient 17,5 M\$.

Contrats de location-exploitation

Nous louons nos locaux en vertu de divers contrats de location-exploitation. Au 31 décembre 2007, les paiements minimaux en vertu de ces contrats de location-exploitation jusqu'en 2019 totalisaient 184,1 M\$.

Obligations d'achat

Pour la distribution de nos annuaires, nous faisons appel à des fournisseurs externes; nous avons conclu des ententes à long terme avec un certain nombre d'entre eux. Ces ententes arrivent à échéance entre 2008 et 2012. À compter de décembre 2007, notre obligation visant l'achat de services au cours des cinq prochains exercices se chiffrait à 29,4 M\$. Nous utiliserons les flux de trésorerie provenant de l'exploitation pour nous acquitter de ces obligations d'achat.

Provenance et utilisation des flux de trésorerie

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

Provenance et utilisation des flux de trésorerie

(en milliers de dollars canadiens)

	Exercices terminés les 31 décembre	
	2007	2006
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation		
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	737 801 \$	637 037 \$
Variation de l'actif et du passif d'exploitation	(42 261)	(35 674)
	695 540 \$	601 363 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions d'entreprises, déduction faite de l'encaisse acquise	(341 648) \$	(1 178 768) \$
Acquisition d'immobilisations	(73 129)	(57 944)
Produit de la cession d'immobilisations	-	225
Produit des avantages incitatifs relatifs à un bail	5 840	1 538
Acquisition d'un placement	(5 003)	-
Acquisition d'actifs incorporels	(93)	(2 460)
	(414 033) \$	(1 237 409) \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Émission de dette à long terme	72 000 \$	1 034 969 \$
Remboursement sur la dette à long terme	(246 747)	(752 514)
Émission d'actions privilégiées	500 000	-
Émission de débentures échangeables	-	300 000
Distributions aux porteurs de parts	(580 104)	(517 331)
Émission de bons de souscription	-	6 250
Émission de parts, montant net	-	600 501
Autres frais	(30 789)	(27 841)
	(285 640) \$	644 034 \$

Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont augmenté de 94,2 M\$ pour atteindre 695,5 M\$ en 2007. Les variations reflètent l'apport supplémentaire de 123,1 M\$ au BAIIA ajusté au cours de l'exercice. Ces augmentations sont contrebalancées en partie par l'augmentation des paiements liés aux frais financiers relatifs aux nouveaux instruments d'emprunt et des dividendes sur les actions privilégiées. La variation de l'actif et du passif d'exploitation au cours de l'exercice est principalement attribuable à l'échéancier du règlement de certains créanciers et charges à payer relativement aux frais de restructuration et aux charges spéciales par suite des acquisitions d'entreprises.

La Société tire des flux de trésorerie suffisants de ses activités d'exploitation pour financer ses dépenses en immobilisations, ses distributions et ses besoins en fonds de roulement ainsi que pour assurer le service de sa dette. Se reporter à la rubrique Encaisse distribuée de la section 4 pour comprendre l'incidence des nouvelles propositions fiscales du ministre des Finances du Canada sur les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation.

Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement ont diminué au cours de l'exercice, passant de 1 237,4 M\$ en 2006 à 414 M\$ en 2007. Au cours de l'exercice, nous avons acquis les actifs d'Aliant, de LesPAC et de Vertical Guides, s.e.c., ce qui représente une sortie de fonds de 341,6 M\$. Nous avons également effectué un placement stratégique dans Call Genie Inc. (« Call Genie ») de 5 M\$. En 2006, nous avons acquis TMC et Trader Canada, créant ainsi notre deuxième réseau complémentaire de Médias verticaux, ce qui représente une sortie de fonds de 899,8 M\$.

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

(en milliers de dollars canadiens)

	Exercices terminés les 31 décembre	
	2007	2006
Dépenses en immobilisations relatives à la transition	13 467 \$	11 354 \$
Investissement de maintien	22 892	18 826
Nouvelles initiatives	21 224	16 366
Améliorations locatives, déduction faite des avantages incitatifs relatifs à un bail	16 235	10 404
Total	73 818 \$	56 950 \$
Ajustement pour tenir compte des dépenses présentées selon la comptabilité de caisse	(6 529)	(544)
Acquisition d'immobilisations, déduction faite des avantages incitatifs relatifs à un bail	67 289 \$	56 406 \$

Dépenses en immobilisations relatives à la transition – Dans le cadre des acquisitions de TMC et de Trader Canada, un montant de 10 M\$ a été réservé à titre de capital de préfinancement aux fins de l'intégration des activités de médias verticaux regroupées, dont une tranche de 10,8 M\$ a été dépensée en 2007 et une tranche de 15,6 M\$ sur une base cumulative. L'ampleur accrue de l'intégration des systèmes a entraîné des dépenses en immobilisations relatives à la transition plus élevées que prévu.

Les dépenses au titre de l'investissement de maintien ont augmenté, passant de 18,8 M\$ en 2006 à 22,9 M\$ en 2007. Les dépenses au titre de l'investissement de maintien reflètent les dépenses liées aux récentes acquisitions d'entreprises.

Les dépenses en immobilisations à l'égard des nouvelles initiatives ont augmenté, passant de 16,4 M\$ en 2006 à 21,2 M\$ en 2007. Cette augmentation est imputable à la mise en œuvre du projet Client d'abord au cours de l'exercice.

Améliorations locatives – Au cours de l'exercice, nous avons engagé des dépenses de 11,5 M\$ pour des améliorations locatives aux nouveaux bureaux de Trader en Ontario et au Québec. Dans notre secteur Annuaire, nous avons engagé des dépenses de 4,7 M\$ au cours de l'exercice pour des améliorations locatives aux bureaux de Winnipeg et de Burnaby.

Les dépenses en immobilisations ont totalisé 73,8 M\$ pour l'exercice. Nous prévoyons qu'elles diminueront pour atteindre environ 55 M\$ en 2008.

Flux de trésorerie liés aux activités de financement

L'augmentation du nombre moyen de parts en circulation en 2007, combinée à une hausse du niveau des distributions en espèces par part, a eu pour effet d'augmenter les distributions aux porteurs de parts, qui sont passées de 517,3 M\$ en 2006 à 580,1 M\$ en 2007.

Arrangements hors bilan

(Voir les notes 21 et 25 des états financiers consolidés de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007.)

Contrats de location-exploitation

La Société a des engagements en cours de 184,1 M\$ en vertu de divers contrats de location-exploitation visant des locaux et du matériel jusqu'en 2019.

Garanties

Dans le cours normal de ses activités, nous avons conclu des conventions qui comprennent certaines caractéristiques correspondant à la définition de garantie en vertu des directives de la note d'orientation concernant la comptabilité n° 14, de l'ICCA (Institut Canadien des Comptables Agréés), intitulée *Informations à fournir sur les garanties*, et qui sont habituelles dans le secteur.

GPJ a conclu des conventions qui comprennent des engagements d'indemnisation à l'intention de certains de ses fiduciaires et cadres supérieurs afin d'indemniser ceux-ci des frais (y compris des frais juridiques), des jugements, des amendes et de tout montant réellement et raisonnablement engagé par eux relativement à toute poursuite en justice, à tout procès ou à toute instance judiciaire dont les fiduciaires et cadres supérieurs pourraient faire l'objet en raison de l'exécution de leur mandat, s'ils ont agi de façon honnête, de bonne foi et dans l'intérêt de la Société. GPJ a souscrit une assurance responsabilité, dont elle est la bénéficiaire, à l'intention des administrateurs et des cadres supérieurs. Au 31 décembre 2007, aucun montant n'avait été comptabilisé dans le bilan consolidé relativement à ces engagements d'indemnisation.

À la suite de l'acquisition d'ADS, de TMC, de Trader Canada, de MTS, d'Aliant, de LesPAC et de Vertical Guides, s.e.c., GPJ a conclu plusieurs conventions en vertu desquelles nous convenons de verser des indemnités aux vendeurs et de les dégager de toute responsabilité en ce qui a trait aux réclamations, obligations, coûts et charges découlant ou issus des facteurs suivants, ou afférents à ces facteurs :

- toute inexécution de la part du Fonds à l'égard du respect de ses obligations en vertu de ces conventions;
- tout manquement à l'égard d'une déclaration figurant aux présentes.

En outre, les conventions conclues par TMC et Trader Canada avant les acquisitions comprennent des engagements d'indemnisation semblables à ceux décrits ci-dessus. Au 31 décembre 2007, aucun montant n'avait été comptabilisé dans le bilan consolidé relativement à ces engagements d'indemnisation.

La nature de ces garanties nous empêche d'effectuer une estimation raisonnable du montant maximal éventuel que nous pourrions devoir verser aux contreparties.

Instruments financiers et autres instruments

(Voir la note 23 des états financiers consolidés de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007.)

Les instruments financiers de la Société comprennent la trésorerie et les placements à court terme, les débiteurs, les autres placements, les créditeurs, les distributions à verser, la dette à court terme et la dette à long terme, les débiteurs échangeables, les actions privilégiées ainsi que les dérivés sur taux d'intérêt.

Instruments dérivés

Nous utilisons divers instruments financiers dérivés pour gérer notre exposition aux risques de taux d'intérêt sur le financement par emprunt. GPJ ne détient ni n'utilise aucun instrument dérivé à des fins de négociation spéculative. Nous déterminons de façon méthodique, tant lors de la mise en place de la couverture que par la suite, si les dérivés utilisés dans nos opérations de couverture permettent de compenser de façon très efficace les variations des justes valeurs ou des flux de trésorerie des éléments couverts.

Nous gérons le risque de taux d'intérêt au moyen d'un calendrier équilibré des échéances des titres d'emprunt et d'une combinaison d'obligations à taux d'intérêt fixe et variable, et nous avons conclu des dérivés sur taux d'intérêt afin de gérer ce risque.

Nous sommes actuellement engagés dans deux swaps de taux d'intérêt pour un montant nominal de 75 M\$ chacun, totalisant 150 M\$, afin de couvrir les billets à moyen terme de série 6. Nous recevons des intérêts au taux de 4,65 % sur ces swaps et versons un taux d'intérêt variable fondé sur le taux des acceptations bancaires du Canada sur trois mois majoré d'un écart de 0,28 % et de 0,35 %. Ces swaps viennent à échéance le 28 février 2011, en même temps que la dette sous-jacente. Aux 31 décembre 2007 et 2006, les swaps de taux d'intérêt respectaient les critères de la comptabilité de couverture.

En tenant compte des instruments d'emprunt non réglés, des actions privilégiées, de l'encaisse et des instruments dérivés mentionnés ci-dessus, notre ratio fixe-variable de la dette nette s'établissait à 94 % de la dette à taux fixe au 31 décembre 2007. Aucune opération sur dérivé n'a eu lieu au cours de l'exercice.

Bien que les contreparties à ces ententes exposent GPJ à des pertes sur créances dans l'éventualité où elles ne s'acquitteraient pas de leurs obligations, nous croyons que de telles pertes sont peu probables en raison de la solvabilité des contreparties, qui sont toutes des institutions financières ayant des cotes de crédit élevées..

Les actions privilégiées de séries 1 et 2 comportent des options aux fins de rachat. Ces options correspondent à la définition d'un dérivé intégré et sont comptabilisées à la juste valeur dans le bilan consolidé, et les variations de la juste valeur sont constatées dans les résultats.

La valeur comptable des dérivés sur taux d'intérêt non réglés était de 0,1 M\$, tandis que la valeur comptable des dérivés intégrés était de 4,3 M\$ au 31 décembre 2007. La valeur comptable est établie à l'aide de flux de trésorerie actualisés et des taux du marché en vigueur à la fin du trimestre, comme il est de règle dans l'industrie. Pour 2007, nous avons comptabilisé un gain non réalisé sur dérivés de 2,7 M\$. Pour 2006, aucun gain ni perte n'a été comptabilisé sur les dérivés.

Placements à court terme

Le risque de crédit associé aux placements à court terme peut être réduit de façon importante si ces actifs financiers sont confiés à des contreparties solvables. La situation des contreparties avec lesquelles nous faisons affaire est examinée de façon continue pour évaluer tout changement.

Débiteurs

GPJ est exposé au risque de crédit relativement aux débiteurs à recevoir de ses clients. En vertu de contrats de services de facturation et de recouvrement, des clients versent des sommes à Bell, à TELUS, à MTS Allstream Inc. et à Bell Aliant pour le compte de GPJ. Aucun client ne représente à lui seul 1 % ou plus des produits, et aucun débiteur associé à un client donné ou à un agent de commercialisation agréé n'excède 5 % du solde total des débiteurs à aucun moment au cours de l'exercice. Au 31 décembre 2007, les comptes clients s'établissaient à 225,3 M\$ et comprenaient un montant de 46,6 M\$ (46,5 M\$ en 2006) à recevoir de Bell, un montant de 26,8 M\$ (23,9 M\$ en 2006) à recevoir de TELUS, un montant de 3,6 M\$ (4,4 M\$ en 2006) à recevoir de MTS Allstream Inc. et un montant de 4,5 M\$ (0,5 M\$ en 2006) à recevoir de Bell Aliant en vertu de leurs conventions de services de facturation et de recouvrement respectives.

4. Encaisse distribuable

L'encaisse du Fonds servant aux distributions est tirée principalement des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation. Le tableau suivant présente un rapprochement des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation et de l'encaisse distribuable :

Encaisse distribuable

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

	Trimestres terminés les 31 décembre		Exercices terminés les 31 décembre	
	2007	2006 ¹	2007	2006 ¹
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	179 908 \$	172 020 \$	695 540 \$	601 363 \$
Éléments liés à l'exploitation sans incidence sur la trésorerie ²	(3 272)	(3 283)	(20 024)	(15 576)
Variation de l'actif et du passif d'exploitation ³	3 186	(6 132)	42 261	35 674
Dépenses au titre de l'investissement de maintien ⁴	(6 513)	(5 604)	(22 892)	(18 826)
Autres ⁵	2 963	930	5 581	1 779
Encaisse distribuable	176 272 \$	157 931 \$	700 466 \$	604 414 \$
Nombre moyen pondéré de parts en circulation	530 803 014	530 835 528	530 604 504	510 219 535
Encaisse distribuable par part	0,33 \$	0,30 \$	1,32 \$	1,18 \$
Distributions déclarées	148 183 \$	139 341 \$	581 986 \$	527 879 \$
Distributions déclarées par part	0,28 \$	0,26 \$	1,10 \$	1,03 \$
Ratio de distribution ⁶	85 %	87 %	83 %	87 %

1. Faisant suite à l'Avis 52-306 du personnel (révisé) publié par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières concernant la présentation de l'encaisse distribuable, nous avons adopté rétroactivement les recommandations de celles-ci au 1^{er} janvier 2005 afin de publier des résultats comparables. Par conséquent, les ajustements visant à éliminer l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition et les charges de transition non récurrentes ne sont plus effectués.

2. Représente les éléments liés à l'exploitation sans incidence sur les flux de trésorerie de la période considérée, dont les charges de retraite et les charges liées aux employés, par l'entremise des droits de souscription de parts restreintes. La possibilité que ces éléments se matérialisent sous forme de sorties de fonds à long terme est telle que la direction est d'avis qu'ils doivent être inclus dans le calcul afin de refléter les flux de trésorerie générés par les activités en cours.

3. La variation de l'actif et du passif d'exploitation est exclue du calcul, puisqu'elle entraînerait une variabilité des flux de trésorerie et aurait une incidence sur les flux de trésorerie sous-jacents provenant des activités d'exploitation.

4. Les dépenses au titre de l'investissement de maintien renvoient aux dépenses en immobilisations nécessaires pour maintenir la capacité de production actuelle. La direction est d'avis que les dépenses au titre de l'investissement de maintien devraient être financées par les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation. Les dépenses en immobilisations pour les nouvelles initiatives devraient permettre d'améliorer l'encaisse distribuable future et, par conséquent, elles ne sont pas déduites des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation. Les investissements en immobilisations requis au cours de la période de transition sont prévus dans le plan de financement d'acquisitions d'entreprises et, par conséquent, ne sont pas financés à partir de l'encaisse distribuable.

5. Comprend la part des actionnaires sans contrôle liée au partenariat de LesPAC formé en avril 2007, les montants liés aux impôts et d'autres montants ne reflétant pas les activités courantes de notre entreprise.

6. Le niveau des distributions versées fait l'objet d'une révision périodique afin que soient pris en compte le rendement actuel et prévu de l'entreprise ainsi que d'autres éléments considérés comme prudents. Se reporter à la rubrique intitulée Politique de distribution.

Encaisse distribuable

(en milliers de dollars canadiens)

	Trimestre terminé	Exercice terminé	Exercices antérieurs	
	le 31 décembre	le 31 décembre	2006	2005
	2007	2007		
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	179 908 \$	695 540 \$	601 363 \$	497 372 \$
Bénéfice net	157 048 \$	527 709 \$	431 933 \$	241 833 \$
Distributions en espèces réelles déclarées	(148 183) \$	(581 986) \$	(527 879) \$	(419 227) \$
Excédent des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation sur les distributions en espèces déclarées	31 725 \$	113 554 \$	73 484 \$	78 145 \$
Excédent (insuffisance) du bénéfice net par rapport aux distributions en espèces déclarées	8 865 \$	(54 277) \$	(95 946) \$	(177 394) \$
Incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition sur le bénéfice net	44 249 \$	166 592 \$	125 564 \$	203 311 \$
Excédent du bénéfice net sur les distributions en espèces déclarées, en excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition	53 114 \$	112 315 \$	29 618 \$	25 917 \$

Le bénéfice net a excédé les distributions déclarées de 8,9 M\$ pour le trimestre terminé le 31 décembre 2007 et les distributions déclarées ont excédé le bénéfice net de 54,3 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007. Le Fonds n'a pas recours au bénéfice net pour calculer les distributions, puisque le bénéfice net, conformément aux PCGR, comprend des charges qui n'ont pas d'incidence sur la trésorerie, notamment l'amortissement des ententes de non-concurrence, les contrats conclus avec les clients et les relations-clients. Par suite des acquisitions réalisées au cours des derniers exercices, notre bénéfice net a subi l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, ce qui a entraîné la hausse de l'amortissement relatif aux actifs incorporels acquis. Le coût de ces actifs incorporels est inclus dans le prix d'achat, mais aucune sortie de fonds future n'est associée au maintien de ces actifs incorporels. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, le bénéfice net dépassait de 53,1 M\$ et de 112,3 M\$ les distributions déclarées pour le trimestre et l'exercice terminés le 31 décembre 2007, respectivement.

Les distributions en espèces déclarées ont été inférieures à l'encaisse distribuable, donnant lieu à un ratio de distribution de 85 % et de 83 % pour le trimestre et l'exercice terminés le 31 décembre 2007, respectivement. Le niveau des distributions déclarées fait l'objet d'une révision périodique afin que soient pris en compte le rendement actuel et prévu de l'entreprise ainsi que d'autres éléments considérés comme prudents.

Encaisse distribuable

L'encaisse distribuable a augmenté, passant de 604,4 M\$ en 2006 à 700,5 M\$ en 2007. L'augmentation est principalement attribuable à l'apport des entreprises acquises et a été contrebalancée en partie par les intérêts débiteurs accrus et par les dividendes sur actions privilégiées.

L'encaisse distribuable par part est passée de 1,18 \$ en 2006 à 1,32 \$ en 2007. Cette augmentation représente une croissance de 11,9 % pour 2007.

L'encaisse distribuable cumulative du Fonds, depuis son premier appel public à l'épargne en août 2003 jusqu'au 31 décembre 2007, s'élève à environ 2,2 G\$, ou 4,90 \$ par part. Le montant total des distributions déclarées pendant cette période s'élève à environ 2 G\$, ou 4,34 \$ par part, ce qui représente un ratio de distribution cumulatif de 89 %.

Lorsque nous calculons l'encaisse distribuable du Fonds, nous tenons compte de notre gestion de la dette et de nos stratégies de maintien de la capacité de production.

Notre stratégie de gestion de la dette à long terme consiste à refinancer notre dette à long terme à leur échéance. Actuellement, l'échéance moyenne de notre portefeuille d'emprunts à long terme est d'environ 9 ans. Nous sommes

- de notre accès aux marchés financiers;
- de notre engagement à l'égard de nos cotes de solvabilité élevées;

Nous maintenons la valeur de nos actifs sur une longue période grâce à des investissements continus dans notre capacité de production. Ces investissements, désignés comme des investissements de maintien, sont financés au moyen des flux de trésorerie provenant de l'exploitation et sont déduits lors du calcul de l'encaisse distribuable.

Actuellement, les obligations liées au service de notre dette n'entravent pas notre capacité de verser des distributions, tant que nous ne manquons pas à nos engagements dans le cadre d'ententes de crédit. Notre facilité de crédit renouvelable ne prévoit aucune limite précise relative aux distributions, dans la mesure où nos cotes de solvabilité demeurent élevées. Si nous obtenions des cotes de qualité inférieure, les distributions versées pour toute période de 12 mois ne pourraient pas excéder le montant total de l'encaisse distribuable, majoré d'une provision de 100 M\$, ce qui nous donne une flexibilité considérable.

En outre, notre programme de billets à moyen terme et nos débentures subordonnées échangeables non garanties, qui représentaient 2,3 G\$ de notre portefeuille global de la dette à long terme au 31 décembre 2007, ne prévoit aucune limite contractuelle en ce qui a trait à la distribution en espèces.

Distributions déclarées par part

Les distributions déclarées par part ont augmenté; elles sont passées de 1,03 \$ en 2006 à 1,10 \$ en 2007, par suite de la hausse des distributions par part sur une base annualisée.

Incidence des modifications au traitement de l'impôt sur le revenu au Canada concernant les fiducies de revenu sur l'encaisse distribuable et les distributions déclarées par part

Le 31 octobre 2006, le ministre fédéral des Finances a annoncé que les revenus, à l'exception des dividendes imposables, gagnés par des fiducies de revenu existantes cotées en Bourse (ou par d'autres entités intermédiaires), comme le Fonds, seraient imposés à partir de 2011 (« l'annonce du 31 octobre 2006 »). À cet égard, le Ministre a déposé le projet de loi C-52, qui a reçu la sanction royale le 22 juin 2007. Le projet de loi contenait les règles relatives aux EIPD visant à rendre exécutoires ces modifications fiscales.

Au cours de la période transitoire de quatre ans, les fiducies de revenu devront suivre les précisions en matière de croissance formulées par le ministère fédéral des Finances (les « précisions sur la croissance normale »). La croissance sera évaluée selon le montant au titre des capitaux propres émis par le Fonds pour que ce dernier bénéficie de l'application différée du nouveau régime fiscal jusqu'en 2011. Pour plus de détails sur les règles relatives aux EIPD, veuillez vous reporter au paragraphe Questions d'ordre fiscal de la section 7 – Risques et incertitudes.

À la suite de l'annonce du 31 octobre 2006, nous avons répété que les mesures n'auraient pas d'incidence sur notre modèle opérationnel ni sur nos plans de fonctionnement.

Politique de distribution

L'encaisse distribuable par part s'est chiffrée à 1,32 \$ en 2007, tandis que les distributions déclarées par part étaient de 1,10 \$. La forte croissance de l'encaisse distribuable a entraîné une réduction constante de notre ratio de distribution d'environ 95 % au moment du premier appel public à l'épargne pour s'établir à 83 % en 2007, et ce, malgré des hausses régulières des distributions en espèces aux porteurs de parts.

À la suite de l'annonce du 31 octobre 2006, nous avons précisé que nous continuerons à suivre attentivement le ratio de distribution du Fonds, de 2007 à 2010. Dans le cadre de la révision périodique des distributions, nous continuerons de tenir compte du rendement actuel et prospectif de nos activités, mais dans le but de continuer de réduire progressivement notre ratio de distribution au cours de la période transitoire.

Nous prévoyons continuer d'accroître les distributions en espèces durant la période transitoire, à un rythme plus modéré que par le passé. Puisque l'encaisse distribuable par part devrait croître à un taux stable excédant celui des distributions en espèces, le ratio de distribution devrait reculer pour se situer dans la fourchette inférieure de 70 % d'ici 2010, ce qui nous donnera la flexibilité nécessaire pour payer les impôts en espèces à compter de 2011.

Notre objectif vise à être en mesure de maintenir le même niveau de distribution en espèces en 2010 et en 2011, après une conversion de la structure organisationnelle, et ce, malgré les impôts en espèces que GPJ devra verser à ce moment. Ces distributions seront alors traitées comme des dividendes, ce qui offrira un avantage supplémentaire aux investisseurs assujettis à l'impôt.

Par conséquent, notre capacité à générer des flux de trésorerie disponibles croissants provenant des activités d'exploitation nous permettra de payer les impôts sur les bénéfices en espèces, facilitant notre passage d'une fiducie de revenu à une société aux alentours du 31 décembre 2010.

5. Perspectives pour 2008

Chaque année, nous formulons des principes directeurs sur les indicateurs de rendement clés et nous comparons notre rendement à ces cibles chaque trimestre. Cette rubrique présente les indications que nous avons établies pour 2008.

Nous prévoyons que 2008 sera un autre solide exercice pour le secteur Annuaires, étant donné l'importance que nous accordons à la croissance des produits et aux initiatives d'intégration et de productivité entreprises, à la suite de la récente acquisition de MTS et d'Aliant. Par conséquent, nos indications pour le secteur Annuaires se situent entre 4 % et 5 % pour ce qui est de la croissance des produits ajustés et entre 4 % et 7 % pour ce qui est de la croissance du BAIIA ajusté, sur une base comparable.

En ce qui a trait au secteur Médias verticaux, nous continuerons d'établir des fondements technologiques et opérationnels en 2008 en vue de la croissance future. À cet égard, nous investirons davantage dans la technologie et la formation des employés pour maximiser les efficacités opérationnelles. Nous continuerons également d'examiner de nouvelles sources de produits d'exploitation, notamment en renforçant notre relation avec les annonceurs nationaux et en tirant parti des synergies potentielles à l'égard des produits d'exploitation avec le secteur Annuaires. En fonction de ces facteurs, et après un ajustement à des fins de comparabilité, le secteur Médias verticaux maintiendra sa cible de croissance des produits entre 5 % et 7 %, et entre 7 % et 9 % en ce qui a trait au BAIIA.

La publicité en ligne continue d'évoluer et d'acquérir une importance grandissante dans nos médias auprès des annonceurs. Sur une base consolidée, nous prévoyons que les produits tirés des activités en ligne des secteurs Annuaires et Médias verticaux combinés croîtront d'environ 30 % sur une base comparable en 2008.

Depuis l'annonce du 31 octobre 2006 portant sur la façon dont les fiducies de revenu seraient imposées à compter de 2011, nous avons fait part de notre intention de surveiller la politique de distribution et le ratio de distribution du Fonds afin de nous assurer que nous sommes en mesure d'effectuer une transition ordonnée et réussie de notre statut actuel de fiducie à celui de structure d'entreprise traditionnelle après la période transitoire. Pour 2008, notre objectif est d'accroître l'encaisse distribuable par part à un taux se situant entre 8 % et 10 % par part.

Annuaire – Indicateurs de rendement clés

Rendement sur douze mois – Annuaire

	Cible pour 2008
Croissance des produits ajustés – sur une base comparable	4 % à 5 %
Croissance du BAIIA ajusté – sur une base comparable	4 % à 7 %

Médias verticaux – Indicateurs de rendement clés

Rendement sur douze mois – Médias verticaux

	Cible pour 2008
Croissance des produits – sur une base comparable	5 % à 7 %
Croissance du BAIIA – sur une base comparable	7 % à 9 %

Consolidés – Indicateurs de rendement clés

Rendement sur douze mois – Consolidés

	Cible pour 2008
Produits tirés des activités en ligne	Approximativement 30 %
Encaisse distribuable par part	8 % à 10 %

6. Hypothèses critiques

La préparation des états financiers conformément aux PCGR du Canada 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, des produits et des charges et sur la présentation des actifs et des passifs éventuels dans les états financiers.

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

Estimations comptables critiques

Nous établissons nos estimations et hypothèses en fonction de l'expérience passée et en tenant compte d'autres facteurs que nous jugeons raisonnables dans le cadre de pratiques commerciales normales. Comme cette opération nécessite l'exercice du jugement et comporte une certaine part d'incertitude, les montants présentés aujourd'hui dans les états financiers — que nous jugeons valides à l'heure actuelle — pourraient se révéler inexacts dans l'avenir.

Regroupements d'entreprises

Les acquisitions de GPJ ont été comptabilisées selon la méthode de l'acquisition. Aux termes de cette méthode, la société acquérante ajoute à son propre bilan les justes valeurs estimatives des actifs et des passifs de la société acquise.

GPJ formule diverses hypothèses pour déterminer les justes valeurs des actifs et des passifs des sociétés acquises. Les hypothèses émises pour l'établissement des justes valeurs des marques de commerce comptent parmi les plus importantes et sont celles qui exigent le plus grand discernement. Pour déterminer la juste valeur de ces marques de commerce, nous avons adopté la méthode d'exemption de redevances, une technique d'évaluation tenant pour acquis que la Société est propriétaire de la marque de commerce, et que par conséquent, elle n'a pas à verser de redevances pour l'utiliser. Le montant des redevances théoriques tient lieu de produits découlant de la marque de commerce. La juste valeur de la marque de commerce est établie en fonction de la valeur actualisée de la série de redevances (flux de trésorerie) après impôts prévues. Parmi les principales hypothèses formulées, on note l'établissement des taux des redevances, du taux d'actualisation, du coût moyen pondéré du capital et des taux d'imposition moyens prévus.

Actifs incorporels et écart d'acquisition

Les actifs incorporels et l'écart d'acquisition représentaient respectivement 21,8 % et 70,9 % de l'actif consolidé de GPJ au 31 décembre 2007 (22,4 % et 71 % en 2006). Si la durée de vie utile estimative de ces actifs était erronée, nous pourrions devoir constater dans l'avenir des charges accrues ou réduites au titre de l'amortissement des actifs incorporels ayant une durée de vie limitée. Si les événements futurs devaient différer de façon défavorable par rapport à la meilleure estimation des hypothèses économiques clés formulées par la direction, et que les flux de trésorerie devaient diminuer de façon marquée, GPJ pourrait éventuellement enregistrer des charges de perte de valeur importantes à l'égard des actifs incorporels ayant une durée de vie indéfinie. Si l'on établit à un certain moment ultérieur que la durée de vie des actifs incorporels est limitée plutôt qu'indéfinie, GPJ pourrait subir des charges accrues au titre de l'amortissement des actifs incorporels. De telles charges n'entraînent pas de sortie de fonds et n'influeraient pas sur la situation de trésorerie de GPJ.

Recouvrabilité des actifs incorporels

Toute perte de valeur éventuelle d'actifs incorporels est déterminée en comparant la juste valeur des actifs incorporels d'une durée de vie indéfinie avec leur valeur attribuée – ou inscrite – dans nos livres comptables. Si la juste valeur d'un actif incorporel excède sa valeur comptable, on ne considère pas que cet actif a subi une perte de valeur. À l'inverse, si la valeur comptable d'un actif incorporel excède sa juste valeur, on considère que cet actif a subi une perte de valeur. Cette perte de valeur entraînera une réduction de la valeur comptable des actifs incorporels dans le bilan consolidé et la constatation d'une charge pour perte de valeur sans effet sur la trésorerie dans notre calcul du bénéfice d'exploitation. Conformément aux méthodes d'évaluation courantes propres à l'industrie, GPJ utilise un modèle de l'actualisation des flux de trésorerie futurs prévus pour déterminer la juste valeur de ses actifs incorporels.

Les hypothèses les plus importantes sous-jacentes liées à la recouvrabilité des actifs incorporels ayant une durée de vie indéfinie incluent les produits et le BAIIA projetés, la part de marché prévue et les taux de renouvellement projetés. Nous soumettons nos actifs incorporels ayant une durée de vie indéfinie à un test de dépréciation annuel.

Recouvrabilité de l'écart d'acquisition

L'écart d'acquisition n'est pas amorti; il fait plutôt l'objet d'un test de dépréciation une fois l'an ou parfois plus souvent, si un événement ou de nouveaux éléments portent à croire que les actifs ont subi une perte de valeur. Nous repérons toute perte de valeur éventuelle de l'écart d'acquisition en comparant la juste valeur de l'entreprise et sa valeur comptable dans nos livres. Toutefois, si la juste valeur excède la valeur comptable, on considère que l'écart d'acquisition n'a pas subi de perte de valeur. Si la valeur comptable excède sa juste valeur, une évaluation plus détaillée de la perte de valeur s'impose. Une perte de valeur de l'écart d'acquisition est constatée dans la mesure où la valeur comptable de l'écart d'acquisition excède la juste valeur implicite.

La juste valeur de l'écart d'acquisition est estimée de la même façon, puisque l'écart d'acquisition est établi à la date d'acquisition dans le cas de l'acquisition d'une entreprise. Plus particulièrement, l'écart d'acquisition est défini comme l'excédent de la juste valeur de l'entreprise sur la juste valeur des actifs identifiables nets de l'unité d'exploitation. Toute perte de valeur de l'écart d'acquisition entraînera une réduction de sa valeur comptable dans le bilan consolidé et la constatation d'une charge de perte de valeur sans effet sur la trésorerie dans le calcul de notre bénéfice d'exploitation. La Société établit la juste valeur en utilisant un modèle de l'actualisation des flux de trésorerie futurs prévus, conformément aux méthodes d'évaluation reconnues. Les méthodes utilisées pour établir les justes valeurs exigent que la direction effectue des estimations et pose des hypothèses incluant, mais sans toutefois s'y limiter, les ventes futures projetées, le coût des produits vendus, les résultats, la conjoncture du marché et les taux d'actualisation.

Après l'annonce des mesures fiscales relatives aux fiducies de revenu, la direction a effectué un examen de l'écart d'acquisition aux fins de perte de valeur et a conclu qu'aucun ajustement n'était nécessaire.

Provision pour créances douteuses

Nous prévoyons qu'une certaine tranche des paiements exigés auprès des clients ne sera pas versée; c'est ce que nous appelons des « créances douteuses ». À cet égard, nous maintenons une provision dans nos livres comptables. Cette provision est basée sur notre estimation de la probabilité de recouvrer certaines de ces créances. Elle tient compte des tendances actuelles et prévues de recouvrement. Les débiteurs représentaient environ 33,2 % (30,8 % en 2006) de nos immobilisations corporelles consolidées au 31 décembre 2007. Si la conjoncture économique variait ou si les résultats réels ou certaines tendances de l'industrie différaient par rapport à nos prévisions, nous ajusterions en conséquence la provision pour créances douteuses ainsi que la charge pour créances irrécouvrables.

Avantages sociaux futurs

GPJ offre des prestations de retraite aux termes de différents régimes de retraite à ses employés admissibles. Certaines hypothèses actuarielles et économiques utilisées pour déterminer les coûts des régimes de retraite, l'obligation au titre des prestations constituées et les actifs des régimes exigent de faire preuve d'un plus grand discernement.

L'obligation au titre des prestations constituées et les coûts sont déterminés sur une base annuelle par des actuaires indépendants, au moyen de la méthode de répartition des prestations au prorata des services. Ils sont également déterminés selon les meilleures estimations économiques et démographiques de la direction et les hypothèses actuarielles importantes, notamment les années de service, l'âge au départ à la retraite et le niveau des prestations prévus de l'employé. Le taux d'actualisation, qui est utilisé pour déterminer l'obligation au titre des prestations constituées, est habituellement établi en fonction des taux d'intérêt du marché sur les obligations à long terme de qualité supérieure. Les hausses salariales futures des employés sont établies en fonction des politiques salariales courantes et des prévisions économiques. Les méthodes quantitatives utilisées pour établir les rendements estimatifs des actifs du régime de retraite ont également une incidence sur les coûts liés aux régimes de retraite à prestations déterminées.

Le rendement prévu des actifs des régimes est déterminé à l'aide des rendements historiques à long terme, des rendements estimatifs futurs des placements à long terme et de la répartition de l'actif.

Les principales hypothèses actuarielles adoptées sont les mêmes que celles que nous avons utilisées par le passé. Elles reflètent la nature à long terme des avantages sociaux futurs. Des variations importantes dans les hypothèses pourraient influencer de façon importante sur nos obligations et nos charges futures à l'égard des avantages sociaux ainsi que sur notre rendement financier en général. Ces variations pourraient survenir en raison de mises à jour de données historiques ou de changements dans les conditions du marché, par exemple.

Toute incidence immédiate est réduite, toutefois, puisque l'excédent du gain actuariel net (de la perte actuarielle nette) sur la tranche de 10 % de l'obligation au titre des prestations constituées, ou sur 10 % de la juste valeur des actifs du régime, selon le montant le plus élevé, est amorti sur la durée résiduelle moyenne d'activité des employés actifs participant au régime.

Modification de conventions comptables

a) Le chapitre 3855, intitulé *Instruments financiers – comptabilisation et évaluation*. Ce chapitre établit les normes de comptabilisation et d'évaluation des instruments financiers figurant au bilan et les normes de présentation des gains et des pertes dans les états financiers. En vertu de la nouvelle norme, les actifs et les passifs financiers sont initialement comptabilisés à la juste valeur. Par la suite, les instruments financiers classés comme des actifs financiers disponibles à la vente, détenus à des fins de transaction et instruments financiers dérivés, qu'ils fassent ou non partie d'une relation de couverture, doivent être évalués à la juste valeur dans le bilan à chaque date de clôture de l'exercice, tandis que les autres instruments financiers sont mesurés au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Le Fonds a effectué les classements suivants :

- La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont classés comme des actifs financiers détenus à des fins de transaction et sont mesurés à la juste valeur. La variation de la juste valeur est comptabilisée dans le bénéfice net.
- Les placements autres que temporaires seront classés soit comme des actifs financiers détenus jusqu'à leur échéance et mesurés au coût après amortissement, soit comme des actifs financiers disponibles à la vente et évalués à la valeur du marché dans le résultat étendu à chaque date de bilan.
- Les débiteurs sont classés comme des prêts et créances et sont comptabilisés au coût après amortissement.
- Les créditeurs et charges à payer, les distributions à payer, la dette à long terme, les débentures échangeables et les actions privilégiées sont classés comme autres passifs et sont mesurés au coût après amortissement.

Coûts de transaction

Les coûts de transaction sont composés principalement des honoraires versés aux avocats et aux comptables, des commissions des preneurs fermes et d'autres coûts directement imputables à l'émission des actifs et passifs financiers correspondants. Les coûts de transaction sont capitalisés au coût des actifs et passifs financiers classés comme autres que détenus à des fins de transaction. En raison de cette nouvelle convention, les coûts de transaction auparavant présentés comme des frais de financement reportés ont été reclassés en diminution de la dette à long terme et des débetures échangeables et ont été ajustés d'une réduction de 0,7 M\$, déduction faite des impôts connexes, portée au crédit du déficit pour refléter l'utilisation de la méthode du taux d'intérêt effectif plutôt que de la méthode de l'amortissement linéaire qui était antérieurement appliquée.

Dérivés non financiers et intégrés

En outre, afin de se conformer au chapitre 3855, le Fonds a réexaminé tous les contrats en vigueur pour repérer les dérivés non financiers ainsi que les dérivés intégrés. Le Fonds a choisi le 1^{er} janvier 2003 comme date de transition pour les dérivés intégrés, comme le permet la norme. Cette mesure n'a eu aucune incidence sur nos états financiers consolidés.

Couverture

Le Fonds a recours à des dérivés de taux d'intérêt afin de gérer la combinaison des taux d'intérêt fixes et variables sur sa dette à long terme et de gérer le risque de taux d'intérêt relatif aux émissions futures prévues.

- Couverture de juste valeur

La valeur comptable de l'élément couvert est ajustée en fonction des gains et des pertes attribuables au risque couvert, un montant correspondant étant inscrit dans le bénéfice net. L'instrument de couverture est comptabilisé à la juste valeur au bilan, les variations de la juste valeur étant comptabilisées dans le bénéfice net.

- Couverture de flux de trésorerie

La partie efficace des variations de juste valeur de l'élément de couverture est constatée dans le cumul des autres éléments du résultat étendu, tandis que la partie inefficace est constatée dans les autres produits. Les montants constatés dans le cumul des autres éléments du résultat étendu dans le cadre de couvertures de flux de trésorerie sont reclassés dans le bénéfice net de la période ou des périodes au cours de laquelle ou desquelles l'élément couvert a une incidence sur le bénéfice net.

Au 31 décembre 2006, le montant des gains reportés sur les activités de couverture abandonnées ayant trait aux couvertures de juste valeur a été reclassé dans la dette connexe, tandis que le montant lié aux couvertures de flux de trésorerie a été reclassé dans le cumul des autres éléments du résultat étendu.

b) Le chapitre 1530, intitulé *Résultat étendu*. Ce chapitre énonce des recommandations à l'égard de l'information à fournir et de la présentation concernant le résultat étendu et ses composantes. Le résultat étendu correspond à la variation de l'avoir des porteurs de parts découlant d'opérations autres que celles résultant de placements des porteurs de parts ou des distributions versées aux porteurs de parts. Ces opérations et ces événements incluent les gains et les pertes non réalisés par suite des fluctuations de la juste valeur de certains instruments financiers.

c) Le chapitre 3865, intitulé *Couvertures*. Les recommandations donnent de l'information additionnelle par rapport à celles énoncées dans la note d'orientation concernant la comptabilité n° 13 (la « NOC-13 »), intitulée *Relations de couverture*. Ce chapitre décrit à quel moment et de quelle manière la comptabilité de couverture peut être appliquée, en plus d'indiquer l'information à fournir. La comptabilité de couverture permet de comptabiliser les gains, les pertes, les produits et les charges découlant des instruments financiers dérivés au cours de la même période que ceux découlant de l'élément couvert sous-jacent. Lors de la transition, conformément au chapitre 3865, le gain net reporté lié aux activités de couverture a été reclassé dans la valeur comptable de la dette sous-jacente ou du cumul des autres éléments du résultat étendu (après impôts), s'il y a lieu.

d) Le chapitre 3861, intitulé *Instruments financiers – informations à fournir et présentation*, établit des normes de présentation pour les instruments financiers et les dérivés non financiers, et précise quelles sont les informations à fournir à leur sujet.

e) Le chapitre 3251, intitulé *Capitaux propres*, a remplacé le chapitre 3250, intitulé *Surplus*. Ce chapitre décrit les normes de présentation des capitaux propres et de la variation des capitaux propres pour la période par suite de l'application du chapitre 1530, intitulé *Résultat étendu*.

f) Le chapitre 1506, intitulé *Modifications comptables*. Ce chapitre décrit les critères à respecter lors du changement de méthodes comptables, ainsi que le traitement comptable et l'information à fournir relative aux changements de méthodes comptables, aux changements d'estimations comptables et aux corrections d'erreurs. L'adoption de ce chapitre n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés.

7. Risques et incertitudes

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

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

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

GPJ a adopté certains principes directeurs afin de gérer les risques auxquels il est exposé. Se reporter à la notice annuelle pour une description complète des facteurs de risque. Malgré ces principes, la Société ne peut garantir le succès de ces efforts.

Concurrence

GPJ fait concurrence à d'autres sociétés dont les activités sont liées aux annuaires, aux annonces classées et à d'autres formes de médias publicitaires, y compris les journaux, la télévision, la radio, Internet, les revues, les panneaux publicitaires et le publipostage.

Ces sociétés concurrentes pourraient couper leurs prix afin d'accroître leur part de marché ou pourraient être en mesure d'offrir leurs services à des coûts moins élevés que les nôtres. Dans les deux cas, il se peut que GPJ soit forcé de réduire les prix ou d'offrir et d'exécuter d'autres services pour demeurer concurrentiel. L'incapacité de GPJ à faire face à la concurrence actuelle ou future de façon satisfaisante pourrait entraîner un certain nombre de répercussions, comme une diminution de sa clientèle d'annonceurs, une baisse de ses tarifs ainsi qu'une augmentation de ses coûts, ce qui risquerait d'avoir un effet défavorable important sur notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

La croissance interne de GPJ résulte en grande partie de l'augmentation annuelle du prix de ses produits et services. Rien ne garantit que GPJ pourra continuer de hausser les prix à l'avenir. L'arrivée de concurrents sur les marchés de GPJ pourrait restreindre notre capacité de poursuivre la croissance aux niveaux déjà atteints grâce à des hausses de prix.

Nous surveillons et analysons de près la concurrence et nous déterminons quels sont nos avantages concurrentiels sur chacun de nos marchés. Nous réagissons à cette concurrence en nous assurant de mieux répondre aux besoins de notre clientèle au moyen d'offres et de prix ciblés. Des perfectionnements continus apportés à notre modèle de segmentation de la clientèle viendront appuyer nos stratégies d'attraction et de fidélisation de la clientèle.

Nous améliorons constamment la valeur de nos annuaires en procédant, entre autres :

- en ajoutant de nouvelles caractéristiques;
- en repensant la conception de certains annuaires;
- en étoffant les fonctions de recherche de nos produits imprimés et en ligne.

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

Le secteur Médias verticaux fait face à la concurrence en ce qui a trait aux emplacements avantageux chez les détaillants. À cet égard, le secteur Médias verticaux livre en effet une concurrence de tous les instants à toutes les publications imprimées présentées aux mêmes endroits que ses propres publications. Les gérants de distribution locaux surveillent attentivement, grâce à leurs fréquentes communications avec les grossistes, les distributeurs tiers et les détaillants, le flux des publications pour s'assurer qu'un nombre suffisant d'exemplaires sont disponibles pour être vendus ou distribués et pour réduire au minimum le nombre d'exemplaires invendus ou non distribués. Dans bon nombre des territoires couverts par Trader, ce processus a été automatisé par l'utilisation d'un logiciel de planification. L'incapacité du secteur Médias verticaux de rester concurrentiel à cet égard et de réussir à placer favorablement ses publications dans les présentoirs des détaillants risquerait de nuire grandement à la diffusion de ses publications. Nous mettons au point de nouvelles méthodes pour placer les produits, comme la fourniture gratuite de présentoirs attrayants aux détaillants, les ententes de présentation à long terme avec des détaillants et le contrôle par des tiers des présentoirs offerts aux détaillants.

Le secteur Médias verticaux fait également face à une forte concurrence en ligne en raison des faibles barrières à l'entrée sur Internet. Par exemple, Trader est en concurrence avec les entreprises d'annonces classées en ligne de sites Web transactionnels et d'autres sites Web. En outre, la pénétration accrue d'Internet et l'augmentation du nombre de sites d'annonces classées gratuites qui en découle pourraient entraîner une baisse du total des produits d'exploitation tirés des annonces classées, en particulier si le secteur Médias verticaux est incapable de trouver un moyen de rentabiliser efficacement ses activités en ligne.

Nous améliorons constamment la valeur de nos produits en ligne de la manière suivante :

- en étoffant les fonctions de recherche;
- en ajoutant du contenu rédactionnel.

Baisse générale dans l'utilisation des annuaires et des médias verticaux

GPJ pourrait subir des répercussions considérables s'il se produisait un recul marqué de l'utilisation des annuaires téléphoniques imprimés ou des médias verticaux. Par exemple, le recours grandissant à Internet par les consommateurs pour trouver des renseignements pourrait entraîner un déclin de leur utilisation des annuaires imprimés et des médias verticaux. Un tel déclin de l'utilisation pourrait :

- empêcher GPJ de maintenir ou d'augmenter ses tarifs de publicité;
- faire en sorte que les entreprises qui achètent de la publicité dans les annuaires téléphoniques ou les publications verticales de GPJ réduisent ou annulent leurs achats;
- décourager les entreprises qui ne le font pas déjà d'acheter de la publicité dans les annuaires ou les publications verticales de GPJ.

Tout facteur occasionnant une baisse dans l'utilisation de l'un des annuaires imprimés de GPJ, ou des deux, et de ses médias verticaux risquerait de nuire aux produits d'exploitation de GPJ et d'avoir un effet défavorable important sur nos activités.

Comme nous l'avons déjà mentionné, les efforts constants que nous déployons en vue d'améliorer le contenu de nos annuaires et de nos publications verticales et les campagnes de publicité qui les soutiennent sont autant de mesures entreprises pour améliorer la satisfaction des utilisateurs et leur connaissance du contenu, ce qui a un effet positif sur leur utilisation.

Comme nous l'avons reconnu, notre secteur d'activité subit les changements entraînés par l'utilisation grandissante des produits sur Internet et les autres nouvelles technologies. Pour tirer parti de ces changements, nous avons adapté nos stratégies à l'égard des publications imprimées et en ligne dans un effort constant visant à trouver le meilleur vendeur pour chaque acheteur. Grâce à l'utilisation soutenue que font les consommateurs de nos publications imprimées et à l'augmentation du nombre de recherches en ligne, les activités liées aux secteurs Annuaire et Médias verticaux dans leur ensemble continuent de croître.

Fluctuations des taux d'intérêt

GPJ peut être exposé au risque de fluctuations des taux d'intérêt sur ses emprunts. Une hausse des taux d'intérêt pourrait avoir une incidence défavorable sur notre bénéfice.

Nous gérons le risque lié aux taux d'intérêt en répartissant de manière équilibrée les échéances sur notre dette, de même qu'en combinant les obligations à taux fixe et à taux variable. GPJ observe les conditions du marché de même que l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur nos instruments à taux fixe-variable. De temps à autre, nous concluons des swaps de taux d'intérêt et d'autres dérivés sur taux afin de gérer ce risque.

Dépendance de GPJ à l'égard de l'impartition pour la facturation, le recouvrement, l'impression, la reliure et d'autres services

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

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

L'incapacité des partenaires Telco ou de tout autre fournisseur de remplir leurs obligations contractuelles pourrait avoir une incidence défavorable importante sur nos activités tant que nous n'aurons pas trouvé un nouveau fournisseur pour exécuter les services en question.

GPJ prend lui-même en charge la facturation à l'égard des annonceurs dont le fournisseur de services téléphoniques locaux n'est pas l'un des partenaires Telco. Nos services internes de facturation et de recouvrement sont rentables et peuvent prendre de l'expansion à mesure que grandit notre bassin de clientèle.

Intégration de Trader

Le processus d'intégration des activités de médias verticaux pourrait comporter des défis considérables. La direction pourrait ne pas être en mesure de l'accomplir avec succès. En outre, l'incapacité de la direction à intégrer avec succès les activités des entreprises acquises pourrait avoir un effet défavorable important sur les activités et la situation financière de GPJ. Rien ne garantit que la direction de GPJ sera en mesure d'intégrer les activités avec succès.

Dans le but de gérer adéquatement l'intégration, nous avons préparé un plan d'intégration comportant la liste des mesures, les dates de leur mise en place, les coûts associés à leur exécution et les synergies attendues. Ce plan est actuellement en phase d'exécution, et jusqu'à maintenant, sa mise en application progresse comme prévu.

Dépendance envers les marques de produit et marques de commerce clés et incapacité de protéger les droits de propriété intellectuelle

Une part importante des produits d'exploitation de GPJ dépend grandement de ses marques de produit et marques de commerce. L'incapacité de GPJ de protéger efficacement la notoriété et l'intégrité de ces marques de produit et marques de commerce ou de créer de nouvelles marques de produit 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 GPJ ou nos autres droits de propriété intellectuelle ou en contester la validité, ce qui pourrait avoir un effet défavorable important sur nos activités, notre situation financière ou nos résultats d'exploitation. Les mesures prises par GPJ 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 GPJ, pour protéger ses secrets commerciaux ou pour établir la validité et l'étendue des droits de propriété des autres prétendants. 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 GPJ pour contrefaçon. Tout litige de cette nature pourrait rendre GPJ passible d'importants dommages-intérêts. Un jugement défavorable découlant d'une poursuite de ce type pourrait contraindre GPJ 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 GPJ. Toute réclamation d'un tiers pourrait aussi nuire à la capacité de GPJ d'utiliser les biens intellectuels visés par ces réclamations.

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

Relations de travail

Certains employés non cadres de GPJ sont syndiqués. Les conventions collectives actuelles ont une durée de deux à quatre ans et expirent à des dates futures diverses. Si GPJ 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 de taille sur nos activités.

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

Distribution de titres au rachat ou à la dissolution du Fonds

Au rachat de parts ou à la dissolution du Fonds, les fiduciaires pourront distribuer les billets de fiducie directement aux porteurs de parts, sous réserve de l'obtention de toutes les approbations nécessaires des autorités de réglementation. Il n'existe actuellement aucun marché pour la négociation des billets de fiducie ou des parts de fiducie. De plus, les billets de fiducie et les parts de fiducie ne sont pas librement négociables ni inscrits à la cote d'une Bourse.

Nous estimons que l'exécution de notre stratégie d'affaires et la réalisation de certaines mesures d'une importance capitale visant à maximiser la durabilité à long terme de notre entreprise se traduiront vraisemblablement par la génération de flux de trésorerie récurrents et durables.

Questions d'ordre fiscal

Le 22 juin 2007, le projet de loi C-52 a reçu la sanction royale. Les règles relatives aux EIPD présentées dans le projet de loi C-52 ne devraient pas s'appliquer au Fonds avant 2011 puisque le gouvernement a accordé une période transitoire pour les fiducies qui existaient déjà avant le 1^{er} novembre 2006. Pour bénéficier de cette période transitoire, nous devons continuer à respecter les précisions sur la croissance normale concernant les capitaux propres, formulées par le gouvernement. Les précisions sur la croissance normale prévoient un montant au titre de la règle refuge équivalant à 20 % de la capitalisation boursière au 31 octobre 2006 pour chacune des années civiles comprises entre 2008 et 2010. Ces montants au titre de la règle refuge sont cumulatifs au cours de la période transitoire. La capitalisation boursière du Fonds au 31 octobre 2006 était d'environ 7,8 G\$. Par conséquent, aux fins du présent sommaire, il est présumé que le Fonds ne sera pas assujéti aux règles relatives aux EIPD avant le 1^{er} janvier 2011. Nous avons l'intention de nous conformer entièrement à ces précisions. Toutefois, rien ne garantit que le Fonds restera admissible au report de l'application du nouveau régime jusqu'en 2011. Si le Fonds est réputé avoir entrepris une « expansion injustifiée » au cours de la période allant jusqu'au 31 décembre 2010, comme il est décrit dans les précisions concernant la croissance normale, les règles relatives aux EIPD prendront effet avant le 1^{er} janvier 2011.

Le 26 juin 2007, le ministère des Finances du Québec a rendu public le Bulletin d'information 2007-5 qui confirme son intention, déjà annoncée, d'harmoniser la législation fiscale du Québec avec les règles relatives aux EIPD grâce à la mise en place d'un régime fiscal distinct. Plus particulièrement, le ministère des Finances du Québec a annoncé qu'une fiducie EIPD établie au Québec à n'importe quel moment d'une année d'imposition serait tenue de payer des impôts selon un taux généralement égal au taux d'imposition du Québec applicable aux entreprises. Le ministère des Finances du Canada n'a pas encore précisé si les règles relatives aux EIPD seraient modifiées pour tenir compte du régime fiscal québécois proposé.

8. Contrôles et procédures

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

Contrôles et procédures de communication de l'information

L'évaluation de l'efficacité des contrôles et de nos procédures de communication de l'information a été effectuée selon les termes du Règlement 52-109 sous la supervision du président et chef de la direction et du vice-président exécutif, services corporatifs et chef de la direction financière. Ces derniers ont conclu que ces contrôles et procédures de communication de l'information étaient adéquats et efficaces au 31 décembre 2007. La direction de GPJ peut ainsi fournir l'assurance raisonnable que l'information importante concernant la Société lui est présentée rapidement afin qu'elle puisse fournir aux investisseurs des renseignements complets et fiables.

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

La direction a conçu des contrôles internes exercés sur l'information financière de façon à fournir l'assurance raisonnable que notre information financière est fiable et que nos états financiers consolidés ont été préparés conformément aux PCGR du Canada. Par conséquent, GPJ a finalisé la consignation des contrôles internes à l'égard de l'information financière pour les entités acquises en 2006. La conception des contrôles internes exercés sur l'information financière a été évaluée en fonction du Règlement 52-109 sous la supervision du président et chef de la direction et du vice-président exécutif, services corporatifs et chef de la direction financière.

La direction a également conclu que, pendant le quatrième trimestre terminé le 31 décembre 2007, les contrôles internes exercés sur l'information financière n'ont subi aucun changement qui aurait pu avoir sur eux une incidence importante ou qui auraient pu être raisonnablement considérés comme ayant sur eux une incidence importante.