

Rapport de gestion

Le 6 août 2009

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 le trimestre et le semestre terminés le 30 juin 2009. Ce rapport doit être lu parallèlement à nos états financiers consolidés vérifiés et aux notes complémentaires ainsi qu'au rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, et à nos états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés et aux notes complémentaires pour la période terminée le 30 juin 2009. Les rapports trimestriels, le rapport annuel et des informations supplémentaires figurent à la section « Rapports financiers » du site Web de la Société, à l'adresse www.ypg.com. Pour obtenir de plus amples renseignements, notamment notre notice annuelle, veuillez visiter le site de SEDAR à l'adresse www.sedar.com. 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 (notamment Groupe Pages Jaunes Cie, Yellow Pages Group, LLC, et YPG Directories, LLC [collectivement, « YPG (États-Unis) »] et Société Trader). Les résultats de ces entités sont présentés selon les secteurs suivants :

- « Annuaires », qui se rapporte à nos activités 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 « 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 6 août 2009.
- 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 l'une ou l'autre des déclarations prospectives, ni ne nous engageons à le faire, sauf si cela est exigé conformément à la loi, même si de nouveaux renseignements venaient à notre connaissance par suite d'événements futurs ou pour toute autre raison. À la Société, il est d'usage de comparer périodiquement le rendement aux cibles établies grâce à notre processus continu de planification des affaires.

- 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, structure du capital et considérations à l'égard des dividendes
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 des médias qui offre ses services aux Canadiens et aux entreprises canadiennes d'un océan à l'autre. Nous sommes un chef de file national dans nos deux réseaux nationaux, Annuaires et Médias verticaux, et sommes présents aux États-Unis grâce à YPG Directories dans les marchés de la côte est et du sud-est américains. 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'annuaires au Canada et le propriétaire exclusif des marques de commerce Pages Jaunes^{MC}, Yellow PagesTM, Walking Fingers & Design^{MC} et Canada411^{MC} au Canada. Nous sommes un chef de file de l'industrie depuis que nous avons publié notre premier annuaire téléphonique en 1908. GPJ publie chaque année plus de 340 annuaires téléphoniques différents qui ont un tirage total d'environ 30 millions d'exemplaires. Grâce à plus de 405 000 annonceurs, nous gérons une des plus importantes forces de vente directe pour petites et moyennes entreprises (« PME ») au Canada. Nous publions également des annuaires communautaires imprimés sous la marque Your Community Phonebook dans certains marchés de la côte est et du sud-est américains.

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 dans presque chaque foyer et 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

Par l'entremise de Société Trader, nous sommes le chef de file canadien dans le secteur des médias verticaux. Trader regroupe environ 160 publications et 20 sites Web couvrant quatre grands secteurs verticaux de produits : l'automobile, l'immobilier, l'emploi et les articles d'usage courant.

Grâce à son site Web AutoTrader.ca^{MC}, Trader est le chef de file dans le domaine de la vente d'autos neuves et d'occasion.

Trader possède 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, hometrader.ca, www.visitenet.com, www.buysell.com, et LesPAC.com.

Mission et stratégie

Nos énoncés de mission et de stratégie sont demeurés les mêmes depuis la publication de notre rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008. Par conséquent, pour consulter une analyse de notre mission et de notre stratégie, veuillez vous reporter aux rubriques correspondantes du rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008.

Capacité à produire des résultats

Notre capacité à produire des résultats est demeurée inchangée depuis la publication de notre rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008. Par conséquent, pour consulter une analyse de notre capacité à produire des résultats, veuillez vous reporter aux rubriques correspondantes du rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008.

2. Résultats

Cette section présente un aperçu de notre rendement financier pour le deuxième trimestre de 2009, comparativement au trimestre correspondant de 2008. Il convient de noter qu'afin d'aider les investisseurs à mieux comprendre notre rendement, nous avons recours à plusieurs mesures, dont certaines ne sont pas reconnues par les 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 diminué de 9,4 M\$, ou 2,2 %, par rapport au deuxième trimestre de 2008, pour s'établir à 421,2 M\$. Les produits ont diminué de 12,9 M\$, ou 3 %, pour s'établir à 417,5 M\$, au cours du même trimestre.
- Le BAIIA ajusté a reculé de 9,3 M\$, ou 4 %, par rapport au deuxième trimestre de 2008, pour s'établir à 226,1 M\$. Le bénéfice d'exploitation avant amortissement, frais de restructuration et charges spéciales a diminué de 11,9 M\$, ou 5 %, pour s'établir à 224,1 M\$, au cours du même trimestre.
- L'encaisse distribuable par part a diminué de 0,01 \$ par rapport au deuxième trimestre de 2008 pour atteindre 0,35 \$.

Faits saillants par secteur¹

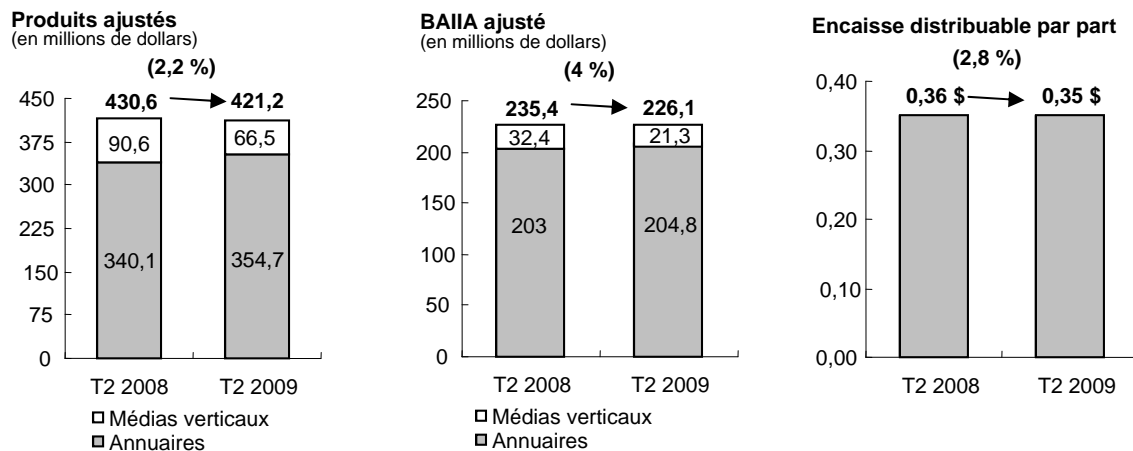
(en milliers de dollars canadiens, sauf l'information sur les parts)

	Trimestres terminés les 30 juin					
	Annuaire		Médias verticaux		Données consolidées	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Produits	351 060 \$	339 878 \$	66 474 \$	90 564 \$	417 534 \$	430 442 \$
Bénéfice d'exploitation avant amortissement, frais de restructuration et charges spéciales	202 750 \$	203 549 \$	21 319 \$	32 432 \$	224 069 \$	235 981 \$
Bénéfice de base par part					0,23 \$	0,26 \$
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation					185 487 \$	181 839 \$
Produits ajustés ²	354 747 \$	340 056 \$	66 474 \$	90 564 \$	421 221 \$	430 620 \$
BAIIA ajusté ²	204 802 \$	203 012 \$	21 319 \$	32 432 \$	226 121 \$	235 444 \$
Encaisse distribuable ³					181 653 \$	190 942 \$
Encaisse distribuable par part					0,35 \$	0,36 \$

¹ Nous avons mené à terme l'acquisition des actifs de Get It Pages le 6 août 2008 et des actifs de YPG (États-Unis) le 5 septembre 2008. Par conséquent, les résultats de 2008 et de 2009 incluent les résultats des entités acquises à compter de la date de leur acquisition respective. Les activités aux États-Unis de Trader ont été cédées le 31 octobre 2008. Par conséquent, ces résultats sont exclus du secteur Médias verticaux à compter de cette date.

² Se reporter à la rubrique Définitions nécessaires à la compréhension de nos résultats, à la page 5 de ce rapport de gestion, et au tableau intitulé « Résultats consolidés », à la page 8 de ce rapport de gestion, pour un rapprochement des produits ajustés et du BAIIA ajusté.

³ Se reporter à la section 4 pour un rapprochement de l'encaisse distribuable.



Définitions nécessaires à la compréhension de nos résultats

Produits ajustés

Nous présentons nos produits en éliminant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition pour les acquisitions réalisées par le secteur Annuaire (les « produits ajustés »). 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 facturées 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 et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA ajusté)

Nous faisons état de notre BAIIA (bénéfice d'exploitation avant amortissement et frais de restructuration et charges spéciales, le « BAIIA ajusté ») en éliminant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition visant les acquisitions réalisées par le secteur Annuaire. Le BAIIA ajusté est une mesure clé utilisée par la direction pour évaluer le rendement. Le BAIIA ajusté est aussi 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 charges spéciales qui, de par leur nature, ne sont pas récurrents, et 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 25 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 à la section 4 – Encaisse distribuable du présent rapport de gestion.

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 de l'entreprise

Croissance interne

Annuaire

Client d'abord

Dans la foulée de nos efforts visant à améliorer l'expérience de nos clients et la productivité de nos activités directement liées aux clients, nous avons continué de travailler à nos outils automatisés fournissant des renseignements sur les clients. La mise en œuvre de la phase 4, soit la fonction de conclusion des contrats, progresse comme il était prévu dans la région du centre du Canada et dans les provinces de l'Atlantique. Nous avons mené à bien le plan révisé après notre expansion aux États-Unis et, par conséquent, nous travaillons actuellement à préparer le système en vue de lancer la fonction de conclusion des contrats dans l'Ouest à compter du début de 2010.

Amélioration et expansion des produits offerts

La croissance des produits en ligne a continué d'être solide au cours du deuxième trimestre et a été stimulée par l'objectif visant l'expansion de la stratégie liée aux forfaits du secteur Annuaire et par l'innovation continue des produits et services en ligne offerts aux utilisateurs et aux annonceurs.

Au deuxième trimestre, du point de vue du consommateur, nous avons réussi le lancement des applications de recherche mobile de PagesJaunes.ca^{MC} pour le BlackBerry^{MD} et l'iPhone^{MC} et pour les téléphones intelligents utilisant le système d'exploitation Android^{MC} de Google^{MC}. Ces applications fournissent aux consommateurs un outil convivial qui leur permet d'effectuer des recherches avec facilité à l'échelle locale sur des entreprises et des particuliers à partir de leur appareil mobile.

Le Forfait Annuaire Plus (qui comprend Google Adwords^{MC}) et notre produit vidéo en ligne, Profil Plus, qui ont tous deux été lancés en 2008, ont encore progressé considérablement et nous continuerons de mettre l'accent sur ces produits pour le reste de l'année. Le forfait multimédia, lancé l'année dernière, continue également d'être accueilli avec enthousiasme par les clients. Il offre une valeur attrayante aux annonceurs en leur procurant une visibilité dans les médias imprimés et en ligne de même qu'une exposition accrue grâce à la vidéo, à des renseignements supplémentaires sur l'entreprise et à Google Adwords^{MC}. La stratégie de forfaits sera élargie davantage et comprendra des projets pilotes, dans certains marchés, de forfaits multimédias argent, or et platine qui offriront l'option d'une plus grande annonce avec illustration, ce qui améliorera le classement en ligne. Tous les forfaits offrent une couverture multimédia qui inclut les médias imprimés et en ligne par l'intermédiaire du site PagesJaunes.ca, des moteurs de recherche et des applications de recherche mobile de PagesJaunes.ca.

Ces innovations se traduisent par une valeur ajoutée pour nos annonceurs et améliorent notre position en tant que chef de file dans le domaine des services locaux de recherche commerciale au Canada.

Médias verticaux

Trader continue de mettre l'accent sur le déploiement du nouveau système numérique de prise des annonces et des nouveaux outils de vente tout en veillant à l'avancement du projet de numérisation des processus de vente selon l'échéancier prévu. Ce déploiement comprend aussi la mise en commun et l'harmonisation des meilleures pratiques afin d'accroître l'efficacité de la force de vente et les efficiences sur le plan de l'exploitation.

Le lancement du nouveau système numérique de prise des annonces et la numérisation des processus de vente à l'échelle nationale seront complétés en 2009, permettant d'harmoniser les systèmes, de réaliser des gains de productivité et d'optimiser le traitement des annonces.

Amélioration et expansion de la gamme de produits offerts

Le lancement du « Carrefour Automobile », qui résulte de l'entente commerciale conclue avec Dealer Dot Com, Inc. (« Dealer.com »), est bien amorcé et la formation du personnel de vente en Ontario, en Alberta, au Manitoba, en Saskatchewan et en Colombie-Britannique est terminée. En Ontario, tous les clients du Carrefour Trader profitent des nouveaux produits et services depuis le deuxième trimestre de 2009. La mise en œuvre a débuté en juillet en Alberta et débutera en août au Manitoba, en Saskatchewan et en Colombie-Britannique. Le Carrefour Automobile permet d'accroître la portée des produits publicitaires en ligne de Trader et tire parti des investissements que nous avons réalisés en vue d'élaborer les meilleurs systèmes de gestion de l'inventaire (Carrefour Trader). Le nouveau service comprend des outils de gestion de l'inventaire améliorés, des outils de syndication de l'inventaire, des services de gestion de site Web, des outils d'optimisation sur les moteurs de recherche, des services publicitaires et des outils de suivi, qui visent à promouvoir les concessionnaires et leur inventaire. Le Carrefour Automobile offre à ses clients un accès unique aux meilleures solutions en ligne grâce à une plateforme complètement intégrée, ce qui leur permet de maximiser leur efficacité et de réduire leurs coûts.

La refonte de la page d'accueil, de la page des résultats et de la section consacrée aux nouveaux véhicules du site AutoTrader.ca a été finalisée au deuxième trimestre de 2009. L'inventaire des concessionnaires est dorénavant accessible en deux clics tout au plus, ce qui devrait accroître la satisfaction des utilisateurs et procurer aux annonceurs un meilleur rendement du capital investi.

Résultats consolidés d'exploitation et financiers

Résultats consolidés

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

	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2009	2008	2009	2008
Produits	417 534 \$	430 442 \$	825 887 \$	845 013 \$
Charges d'exploitation	193 465	194 461	377 955	381 639
Bénéfice d'exploitation avant amortissement, frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA)	224 069	235 981	447 932	463 374
Amortissement	34 005	50 860	72 122	106 824
Frais de restructuration et charges spéciales	20 584	-	20 584	-
Bénéfice d'exploitation	169 480	185 121	355 226	356 550
Frais financiers, montant net	37 401	30 221	74 957	64 886
Bénéfice avant dividendes sur actions privilégiées, impôts sur les bénéfices, quote-part de la perte liée au placement comptabilisé à la valeur de consolidation et part des actionnaires sans contrôle	132 079	154 900	280 269	291 664
Dividendes sur actions privilégiées	5 687	5 687	11 375	11 375
Bénéfice avant impôts, quote-part de la perte liée au placement comptabilisé à la valeur de consolidation et part des actionnaires sans contrôle	126 392	149 213	268 894	280 289
Charge d'impôts	7 898	13 293	18 491	17 264
Quote-part de la perte liée au placement comptabilisé à la valeur de consolidation	1 589	-	1 411	-
Part des actionnaires sans contrôle	78	234	552	351
Bénéfice net	116 827 \$	135 686 \$	248 440 \$	262 674 \$
Bénéfice de base par part	0,23 \$	0,26 \$	0,48 \$	0,50 \$
Bénéfice dilué par part	0,19 \$	0,24 \$	0,40 \$	0,46 \$
Produits	417 534 \$	430 442 \$	825 887 \$	845 013 \$
Élimination de l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition	3 687	178	8 876	736
Produits ajustés¹	421 221 \$	430 620 \$	834 763 \$	845 749 \$
Bénéfice d'exploitation avant amortissement, frais de restructuration et charge spéciales (BAIIA)	224 069 \$	235 981 \$	447 932 \$	463 374 \$
Élimination de l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition	2 052	(537)	4 094	(1 327)
BAIIA ajusté¹	226 121 \$	235 444 \$	452 026 \$	462 047 \$
Marge du BAIIA ajusté	53,7 %	54,7 %	54,2 %	54,6 %
Total de l'actif			9 397 527 \$	9 209 699 \$
Total de la dette à long terme			2 788 330 \$	2 507 831 \$

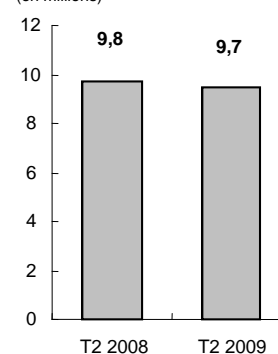
¹ Produits ajustés et BAIIA ajusté – Les acquisitions réalisées par le secteur Annuaire ont été comptabilisées selon la méthode de l'acquisition, ce qui a donné lieu à l'élimination des produits reportés et des frais de publication reportés relativement aux annuaires publiés avant chacune des acquisitions. Si les acquisitions n'avaient pas eu lieu, les produits reportés auraient été constatés en 2008 et en 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.

Analyse des résultats consolidés d'exploitation et financiers

Produits

Les produits ont diminué de 12,9 M\$ pour s'établir à 417,5 M\$ au cours du deuxième trimestre de 2009 et de 19,1 M\$ pour s'établir à 825,9 M\$ pendant le semestre terminé le 30 juin 2009, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. Le ralentissement économique qui se poursuit au Canada a eu une incidence sur nos produits, particulièrement dans le secteur Médias verticaux. En effet, les produits de ce secteur ont diminué de 24,1 M\$ au cours du deuxième trimestre de 2009 et de 41,7 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2009, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. La tranche des produits attribuable à YPG (États-Unis) se chiffre à 8 M\$ pour le deuxième trimestre de 2009 et à 15,9 M\$ pour le semestre terminé le 30 juin 2009. La croissance interne des produits tirés des activités en ligne a atteint 23,2 % au deuxième trimestre de l'exercice, ce qui est inférieur à notre objectif de 30 % principalement en raison de la diminution des produits du secteur Médias verticaux. Au deuxième trimestre de 2009, les produits combinés tirés des activités en ligne des secteurs Annuaire et Médias verticaux se sont élevés à 75,2 M\$ et à 143,8 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2009. La croissance en ligne reflète l'adoption marquée de nos produits en ligne dans nos deux secteurs. Notre réseau de sites Web pour les Annuaire et les Médias verticaux a attiré en moyenne 9,7 millions de visiteurs uniques non dupliqués¹ au cours du deuxième trimestre de 2009. La transition de l'industrie des médias et de l'édition vers davantage de contenu en ligne continue d'exercer une pression accrue sur nos produits imprimés traditionnels, surtout dans le secteur Médias verticaux.

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



BAIIA

Le BAIIA a diminué de 11,9 M\$ pour s'établir à 224,1 M\$ au deuxième trimestre de 2009 et de 15,4 M\$ pour s'établir à 447,9 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2009, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. La diminution pour le trimestre est directement liée à la baisse des produits du secteur Médias verticaux.

Le coût des produits vendus a diminué de 2,9 M\$ pour s'établir à 116,7 M\$ au deuxième trimestre de 2009 et de 3,2 M\$ pour s'établir à 229,1 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2009, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. Les coûts directs ont diminué en raison de la baisse des produits du secteur Médias verticaux, tandis que les coûts indirects ont subi l'incidence des initiatives de contrôle des coûts. La diminution des coûts a été contrebalancée en partie par le coût engagé par YPG (États-Unis) qui a été acquise au troisième trimestre de 2008.

La marge brute est demeurée relativement stable au deuxième trimestre de 2009, s'établissant à 72,1 %, comparativement à 72,2 % au deuxième trimestre de 2008, et à 72,3 % au semestre terminé le 30 juin 2009, comparativement à 72,5 % au semestre correspondant de l'exercice précédent.

Les frais généraux et d'administration ont augmenté de 1,9 M\$ pour s'établir à 76,8 M\$ au deuxième trimestre de 2009, comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent, et sont demeurés relativement stables, s'établissant à 148,9 M\$, au semestre terminé le 30 juin 2009. L'augmentation des frais généraux et d'administration est principalement attribuable aux coûts liés à YPG (États-Unis).

Amortissement

L'amortissement a diminué de 16,9 M\$ pour s'établir à 34 M\$ au deuxième trimestre de 2009, comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent, et a diminué de 34,7 M\$ pour s'établir à 72,1 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2009. Cette diminution a trait à la baisse de l'amortissement de certains actifs incorporels liés à l'acquisition de Trader et d'Aliant, qui ont été entièrement amortis, contrebalancée par l'amortissement lié à l'acquisition de YPG (États-Unis).

¹ Source : comScore Media Metrix Canada

Frais de restructuration et charges spéciales

Au deuxième trimestre de 2009, nous avons constaté des charges non récurrentes liées à une réorganisation interne, à une réduction de l'effectif, à la résiliation de certaines obligations contractuelles et à d'autres éléments, totalisant 20,6 M\$.

Frais financiers et dividendes sur actions privilégiées

Les frais financiers ont augmenté de 7,2 M\$ pour s'établir à 37,4 M\$ au deuxième trimestre de 2009, comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent, et ont augmenté de 10,1 M\$ pour s'établir à 75 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2009. Cette augmentation découle des charges au titre des instruments financiers dérivés. Le taux d'intérêt effectif moyen sur notre portefeuille de titres d'emprunt se chiffrait à 5,1 % au 30 juin 2009. Les dividendes sur les deux séries d'actions privilégiées se sont élevés à 5,7 M\$ aux deuxièmes trimestres de 2009 et de 2008 et à 11,4 M\$ pour les semestres correspondants terminés les 30 juin 2009 et 2008.

Charge d'impôts

Le taux d'imposition effectif combiné fédéral-provincial s'est établi à 30,6 % et à 31,6 % pour 2009 et 2008. Le Fonds a inscrit des charges d'impôts correspondant à 6,4 % et à 6,9 % du bénéfice pour le deuxième trimestre et le semestre terminés le 30 juin 2009, respectivement. YPG LP, la filiale du Fonds, est une société en commandite et, pour cette raison, elle n'est pas assujettie aux impôts sur les bénéficiaires, contrairement à ses propres filiales. L'écart entre le taux d'imposition prévu par la loi et le taux d'imposition effectif est principalement lié 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. 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.

Quote-part de la perte liée aux placements comptabilisés à la valeur de consolidation

Au deuxième trimestre, nous avons constaté notre quote-part de la perte liée à nos placements comptabilisés à la valeur de consolidation qui s'élève à 1,6 M\$.

Bénéfice net

Le bénéfice net a diminué de 18,9 M\$ pour s'établir à 116,8 M\$ au deuxième trimestre de 2009 et de 14,2 M\$ pour s'établir à 248,4 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2009, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. La baisse des produits et les frais de restructuration et charges spéciales ont contribué à la diminution du bénéfice net.

Analyse des résultats ajustés consolidés d'exploitation et financiers

Produits ajustés

Les produits ajustés ont diminué de 9,4 M\$ pour s'établir à 421,2 M\$ au deuxième trimestre de 2009 et de 11 M\$ pour s'établir à 834,8 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2009, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. Malgré l'apport de YPG (États-Unis) chiffré à 11,7 M\$ au deuxième trimestre de 2009 et à 24,8 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2009, la baisse des produits ajustés est attribuable à la diminution des produits du secteur Médias verticaux.

BAlIA ajusté

Le BAlIA ajusté a diminué de 9,3 M\$ pour s'établir à 226,1 M\$ au deuxième trimestre de 2009 et de 10 M\$ pour s'établir à 452 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2009, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. Cette diminution est principalement attribuable à des produits moins élevés dans le secteur Médias verticaux.

Le coût des produits vendus a diminué de 2 M\$ pour s'établir à 118,3 M\$ au deuxième trimestre de 2009 et de 0,4 M\$ pour s'établir à 233,9 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2009, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. Cette diminution découle à la fois de la baisse des produits dans le secteur Médias verticaux et des initiatives en matière de contrôle des coûts et a été partiellement contrebalancée par les coûts engagés par YPG (États-Unis) qui a été acquise au troisième trimestre de 2008.

La marge brute a diminué légèrement au deuxième trimestre de 2009 pour s'établir à 71,9 %, comparativement à 72,1 % au deuxième trimestre de 2008. Au cours du semestre terminé le 30 juin 2009, la marge brute s'est établie à 72 %, soit une diminution par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent où elle se chiffrait à 72,3 %. Cette diminution est principalement attribuable à la baisse des marges de nos activités d'édition d'annuaires aux États-Unis.

Les frais généraux et d'administration ont augmenté de 1,9 M\$ pour s'établir à 76,8 M\$ au deuxième trimestre de 2009, comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent et ont diminué de 0,5 M\$ pour s'établir à 148,9 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2009. L'augmentation des frais généraux et d'administration est principalement attribuable aux coûts liés à YPG (États-Unis).

Sommaire des résultats consolidés trimestriels

Résultats trimestriels

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

	2009		2008				2007	
	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
Produits	417 534 \$	408 353 \$	425 559 \$	426 141 \$	430 442 \$	414 571 \$	412 566 \$	416 507 \$
Charges d'exploitation	193 465	184 490	194 020	188 348	194 461	187 178	190 670	188 005
Bénéfice d'exploitation avant amortissement, frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA)	224 069	223 863	231 539	237 793	235 981	227 393	221 896	228 502
Amortissement	34 005	38 117	45 872	33 369	50 860	55 964	66 826	64 746
Frais de restructuration et charges spéciales	20 584	-	36 225	-	-	-	-	-
Bénéfice d'exploitation	169 480	185 746	149 442	204 424	185 121	171 429	155 070	163 756
Frais financiers, montant net	37 401	37 556	42 644	34 731	30 221	34 665	33 281	34 164
Perte de valeur sur le placement disponible à la vente	-	-	418	4 357	-	-	-	-
Bénéfice avant dividendes sur actions privilégiées, impôts sur les bénéfices, quote-part de la perte (du bénéfice) lié(e) au placement comptabilisé à la valeur de consolidation et part des actionnaires sans contrôle	132 079	148 190	106 380	165 336	154 900	136 764	121 789	129 592
Dividendes sur actions privilégiées	5 687	5 688	5 687	5 688	5 687	5 688	5 688	5 654
Bénéfice avant impôts, quote-part de la perte (du bénéfice) lié(e) au placement comptabilisé à la valeur de consolidation et part des actionnaires sans contrôle	126 392	142 502	100 693	159 648	149 213	131 076	116 101	123 938
Charge (économie) d'impôts	7 898	10 593	21	13 379	13 293	3 971	(40 877)	1 703
Quote-part de la perte (du bénéfice) lié(e) au placement comptabilisé à la valeur de consolidation	1 589	(178)	-	-	-	-	-	-
Part des actionnaires sans contrôle	78	474	182	206	234	117	(70)	98
Bénéfice net	116 827 \$	131 613 \$	100 490 \$	146 063 \$	135 686 \$	126 988 \$	157 048 \$	122 137 \$
Bénéfice de base par part	0,23 \$	0,26 \$	0,19 \$	0,28 \$	0,26 \$	0,24 \$	0,29 \$	0,23 \$
Bénéfice dilué par part	0,19 \$	0,21 \$	0,17 \$	0,25 \$	0,24 \$	0,22 \$	0,28 \$	0,22 \$
Produits	417 534 \$	408 353 \$	425 559 \$	426 141 \$	430 442 \$	414 571 \$	412 566 \$	416 507 \$
Élimination de l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition	3 687	5 189	-	15	178	558	806	1 142
Produits ajustés	421 221 \$	413 542 \$	425 559 \$	426 156 \$	430 620 \$	415 129 \$	413 372 \$	417 649 \$
Bénéfice d'exploitation avant amortissement, frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA)	224 069 \$	223 863 \$	231 539 \$	237 793 \$	235 981 \$	227 393 \$	221 896 \$	228 502 \$
Élimination de l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition	2 052	2 042	(115)	(312)	(537)	(790)	(875)	(857)
BAIIA ajusté	226 121 \$	225 905 \$	231 424 \$	237 481 \$	235 444 \$	226 603 \$	221 021 \$	227 645 \$
Marge du BAIIA ajusté	53,7 %	54,6 %	54,4 %	55,7 %	54,7 %	54,6 %	53,5 %	54,5 %

Les produits ajustés pour 2007 et 2008 reflètent une croissance interne soutenue dans notre secteur Annuaire d'un trimestre à l'autre. De plus, les acquisitions de Vertical Guides, s.e.c., le 31 octobre 2007, et de YPG (États-Unis), le 5 septembre 2008, ont eu une incidence favorable sur les produits ajustés. Les produits du secteur Médias verticaux pour les quatrième trimestres de 2007 et de 2008 étaient inférieurs à ceux des troisième trimestres correspondants en raison du caractère saisonnier de certaines publications des Médias verticaux. De plus, les produits et les produits ajustés pour les troisième et quatrième trimestres de 2008 étaient inférieurs à ceux du deuxième trimestre de 2008 en raison de la diminution des produits du secteur Médias verticaux imputable à l'incidence de la conjoncture défavorable. Les produits du premier et du deuxième trimestres de 2009 témoignent de la pression constante exercée sur les produits en raison du ralentissement économique auquel est confronté le secteur, particulièrement notre secteur Médias verticaux.

En 2007 et en 2008, l'amélioration de la marge sur BAIIA ajusté reflète les synergies réalisées grâce à l'intégration des entités acquises et à nos initiatives de contrôle des coûts. La diminution constatée aux quatrième trimestres de 2007 et de 2008 s'explique par le caractère saisonnier de certaines publications des Médias verticaux. De plus, les résultats du premier et du deuxième trimestres de 2009 ont subi l'incidence négative du ralentissement économique qui a affecté nos activités.

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. De plus, un ajustement a été effectué au cours du quatrième trimestre de 2007 afin de refléter l'adoption de taux d'imposition futurs plus bas, et des frais de restructuration et des charges spéciales ont été comptabilisés au quatrième trimestre de 2008 et au deuxième trimestre de 2009.

Information sectorielle – Annuaire

Indicateurs de rendement clés

Chaque année, nous nous fixons des buts pour progresser vers nos objectifs et accroître nos résultats. Nos objectifs ont été définis en août 2008 en fonction des perspectives économiques et commerciales pour 2009 alors établies. Nous ne nous attendons pas à ce que les conditions macroéconomiques se détériorent et qu'elles perdurent au Canada, ni à ce que leur incidence soit si importante. Nous avons tenu compte des activités de concurrents dans certains de nos marchés localisés et de notre capacité à réagir aux conditions changeantes du marché tout en offrant à nos annonceurs de nouveaux produits et services visant à bien positionner le secteur Annuaire à la fois dans les médias imprimés et en ligne. Nous avons également pris en considération les attentes des tiers en ce qui concerne les tendances canadiennes en matière de publicité ainsi que l'adoption prévue, par les annonceurs, d'outils publicitaires sur le Web plutôt qu'imprimés, compte tenu des répercussions des habitudes en constante évolution de la clientèle sur les services locaux de recherche commerciale.

Au cours du deuxième trimestre de 2009, nous avons remarqué que les annonceurs continuaient d'agir plus prudemment, compte tenu de la conjoncture défavorable qui les affecte. Dans ce contexte, nous prévoyons que la croissance de notre offre de produits en ligne se poursuivra, mais nous nous attendons aussi à ce que des pressions cycliques continuent d'être exercées sur les résultats de nos produits imprimés traditionnels. Compte tenu de la conjoncture économique actuelle, nous avons mentionné au premier trimestre que nous ne prévoyons pas atteindre les cibles fixées relativement aux produits et au BAIIA dans le secteur Annuaire en 2009. Pour une analyse plus détaillée, se reporter à la section 5 – Perspectives.

Au deuxième trimestre de 2009, la croissance interne des produits ajustés a été inférieure à nos cibles initiales pour 2009, s'établissant à 0,9 %. Les produits ajustés, compte tenu des produits de YPG (États-Unis), ont augmenté de 4,3 %. La croissance des produits ajustés témoigne d'un rendement plus faible qu'il était prévu dans la catégorie des médias imprimés. Notre objectif, qui est d'attirer des clients potentiels vers nos annonceurs grâce à des forfaits imprimés et en ligne attrayants, vise toujours à soutenir l'intensification de la pénétration en ligne des annonceurs des médias imprimés et à stimuler une croissance solide des produits tirés des activités Internet. Bien que les produits tirés des annuaires profitent d'une certaine diversification grâce aux nombreuses rubriques et régions géographiques, le ralentissement économique et ce qui nous semble être une réduction générale des dépenses liées à la publicité ont freiné la croissance des produits et eu une incidence sur le BAIIA. Le BAIIA ajusté a augmenté de 0,9 %. La croissance du BAIIA pour le deuxième trimestre de 2009 est inférieure à nos cibles pour 2009. Au cours du deuxième trimestre de 2009, la Société a comptabilisé des charges non récurrentes totalisant 4,3 M\$. Ces charges représentent les coûts non récurrents entraînés par les conditions économiques actuelles. En excluant ces charges non récurrentes, le BAIIA ajusté a augmenté de 3 %. Pour une analyse de la révision des objectifs de 2009, se reporter à la section 5 – Perspectives.

Résultats d'exploitation et financiers

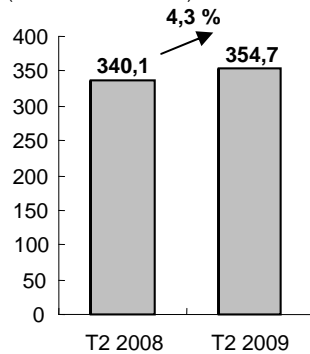
Résultats d'exploitation¹

(en milliers de dollars canadiens)

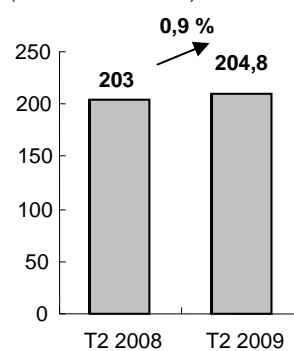
	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2009	2008	2009	2008
Produits	351 060 \$	339 878 \$	699 859 \$	677 309 \$
Charges d'exploitation	148 310	136 329	289 309	269 584
Bénéfice d'exploitation avant amortissement, frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA)	202 750	203 549	410 550	407 725
Amortissement	28 764	43 073	61 026	89 473
Frais de restructuration et charges spéciales	15 161	-	15 161	-
Bénéfice d'exploitation	158 825 \$	160 476 \$	334 363 \$	318 252 \$
Produits	351 060 \$	339 878 \$	699 859 \$	677 309 \$
Élimination de l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition	3 687	178	8 876	736
Produits ajustés	354 747 \$	340 056 \$	708 735 \$	678 045 \$
Bénéfice d'exploitation avant amortissement, frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA)	202 750 \$	203 549 \$	410 550 \$	407 725 \$
Élimination de l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition	2 052	(537)	4 094	(1 327)
BAIIA ajusté	204 802 \$	203 012 \$	414 644 \$	406 398 \$

¹ Se reporter à la note 18, intitulée « Information sectorielle », des états financiers consolidés intermédiaires de la Société pour la période terminée le 30 juin 2009.

Produits ajustés
(en millions de dollars)



BAlIA ajusté
(en millions de dollars)



Analyse des résultats d'exploitation et financiers

Produits et produits ajustés

Les produits ont augmenté de 11,2 M\$ pour s'établir à 351,1 M\$ au deuxième trimestre de 2009 et de 22,6 M\$ pour s'établir à 699,9 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2009, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, les produits ajustés ont augmenté de 14,7 M\$ pour s'établir à 354,7 M\$ au deuxième trimestre de 2009 et de 30,7 M\$ pour s'établir à 708,7 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2009, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. La croissance interne s'est élevée à 2,9 M\$, ou 0,9 %, pour le deuxième trimestre de 2009 et à 5,9 M\$, ou 0,9 %, pour le semestre terminé le 30 juin 2009, stimulée par la croissance continue de nos produits tirés des activités en ligne. Au 30 juin 2009, le pourcentage de clients du secteur Annuaire ayant choisi d'annoncer à la fois dans les annuaires imprimés et en ligne atteignait 61 % dans tout le Canada, comparativement à 57 % à la période correspondante de l'exercice précédent. YPG (États-Unis) a généré des produits de 8 M\$ et des produits ajustés de 11,7 M\$ au deuxième trimestre de 2009 ainsi que des produits de 15,9 M\$ et des produits ajustés de 24,8 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2009.

BAlIA et BAlIA ajusté

Le BAlIA a diminué de 0,8 M\$ pour s'établir à 202,8 M\$ au deuxième trimestre de 2009 et a augmenté de 2,8 M\$ pour s'établir à 410,6 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2009, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, le BAlIA ajusté a augmenté de 1,8 M\$ pour s'établir à 204,8 M\$ au deuxième trimestre de 2009 et de 8,2 M\$ pour s'établir à 414,6 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2009, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. Cette augmentation est principalement attribuable à nos initiatives en matière de contrôle des coûts liés à la chaîne d'approvisionnement et découle également de la création d'un centre d'excellence pour les activités de publication.

Le coût des produits vendus s'est chiffré à 85,6 M\$ au deuxième trimestre de 2009, comparativement à 77,5 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Au cours du premier semestre de 2009, le coût des produits vendus s'est chiffré à 169,2 M\$, comparativement au premier semestre de 2008 où il s'est établi à 152,5 M\$. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, le coût des produits vendus est passé à 87,2 M\$ au deuxième trimestre de 2009, comparativement à 78,2 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Au cours du premier semestre de 2009, le coût des produits vendus a augmenté à 173,9 M\$, comparativement au semestre correspondant de l'exercice précédent où il s'est chiffré à 154,5 M\$. Cette augmentation est attribuable à nos activités aux États-Unis et est contrebalancée en partie par les résultats de nos initiatives en matière de contrôle des coûts.

La marge brute s'est établie à 75,6 % au deuxième trimestre de 2009, soit une baisse comparativement à 77,2 % au trimestre correspondant de l'exercice précédent, et à 75,8 % au semestre terminé le 30 juin 2009, comparativement à

77,5 % au semestre correspondant de l'exercice précédent. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, la marge brute s'est établie à 75,4 % au deuxième trimestre de 2009, comparativement à 77 % pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, et à 75,5 % au semestre terminé le 30 juin 2009, comparativement à 77,2 % au semestre correspondant de l'exercice précédent. La baisse des marges est attribuable à l'incidence des activités d'édition d'annuaires de YPG (États-Unis), dont les marges sont considérablement plus basses que celles des activités au Canada.

Les frais généraux et d'administration ont connu une augmentation de 3,9 M\$ au cours du deuxième trimestre de 2009 pour s'établir à 62,8 M\$ et une augmentation de 3 M\$ pour s'établir à 120,1 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2009, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. Cette hausse reflète les coûts associés à l'acquisition de YPG (États-Unis) au troisième trimestre de 2008 et les créances douteuses non récurrentes découlant du contexte économique actuel, contrebalancée par nos initiatives en matière de contrôle des coûts au trimestre et au semestre terminés le 30 juin 2009.

Amortissement

L'amortissement a diminué, passant de 43,1 M\$ au deuxième trimestre de 2008 à 28,8 M\$ au deuxième trimestre de 2009. Au cours du premier semestre de 2009, comparativement au semestre correspondant de l'exercice précédent, l'amortissement a diminué de 89,5 M\$ à 61 M\$. La diminution constatée au trimestre et au semestre terminés le 30 juin 2009, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent, découle de la diminution de l'amortissement des actifs incorporels d'Aliant et de MTS, acquis en 2007 et en 2006, respectivement, contrebalancée par l'amortissement lié à l'acquisition de YPG (États-Unis). En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, l'amortissement s'est chiffré à 10,5 M\$ au deuxième trimestre de 2009, en baisse par rapport à 11,4 M\$ au deuxième trimestre de 2008, et à 20,6 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2009, comparativement à 22,5 M\$ au semestre correspondant de l'exercice précédent.

Initiatives de restructuration

Au deuxième trimestre de 2009, nous avons entrepris des initiatives de restructuration supplémentaires afin d'améliorer davantage nos capacités d'exploitation. En raison d'une réorganisation interne, des réductions de l'effectif et de la résiliation de certaines obligations contractuelles, le Fonds a constaté des frais de restructuration et charges spéciales de 15,2 M\$ pour le deuxième trimestre.

Information sectorielle – Médias verticaux

Indicateurs de rendement clés

Chaque année, nous nous fixons des buts pour progresser vers nos objectifs et accroître nos résultats, comme nous le faisons pour le secteur Annuaire. Les objectifs ont été définis en août 2008, en fonction des perspectives économiques et commerciales pour 2009 alors établies. Nous ne nous attendions pas à ce que les conditions macroéconomiques se détériorent et qu'elles perdurent au Canada, ni à ce que leur incidence soit si importante. Nous avons pris en considération les attentes des tiers en ce qui concerne les tendances canadiennes en matière de publicité ainsi que l'adoption prévue, par les annonceurs, d'outils publicitaires sur le Web plutôt qu'imprimés. Au deuxième trimestre, environ 36,5 % des produits des Médias verticaux ont été tirés des activités en ligne. Toutefois, nos produits imprimés traditionnels ont continué de subir des pressions. Compte tenu de ces résultats et de la conjoncture économique actuelle, nous avons mentionné au premier trimestre que nous ne prévoyons pas atteindre les cibles fixées relativement aux produits et au BAIIA dans le secteur Médias verticaux en 2009.

Les produits ont diminué de 22,4 % au deuxième trimestre, exception faite des activités aux États-Unis cédées en octobre 2008 et des publications que nous avons abandonnées ainsi que des centres de production que nous avons fermés à la fin de 2008. Les conditions économiques difficiles qui ont marqué le deuxième trimestre ont eu une incidence sur notre capacité à générer une croissance des produits conforme à nos objectifs. Dans notre plus important secteur vertical, celui de l'automobile, qui compte pour deux tiers des produits de Trader, la diminution des dépenses liées à la publicité pour les véhicules reflète le contexte économique, lequel a eu une incidence sur les ventes de véhicules puisque les acheteurs potentiels ont limité leurs dépenses. Dans le secteur vertical de l'immobilier, qui représente environ 19 % des produits, les produits publicitaires ont continué de subir les contrecoups de la baisse des activités dans le marché des nouvelles maisons et des nouveaux condominiums, lequel se replie partout au Canada. Malgré les économies de coûts réalisées grâce à nos initiatives de contrôle des coûts, le BAIIA a diminué de 34,3 %, soit un niveau inférieur à notre fourchette cible au deuxième trimestre, en raison de l'insuffisance des produits survenue rapidement. Pour une analyse de la révision des objectifs de 2009, se reporter à la section 5 – Perspectives.

Résultats d'exploitation et financiers

Résultats d'exploitation¹

(en milliers de dollars canadiens)

	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2009	2008	2009	2008
Produits	66 474 \$	90 564 \$	126 028 \$	167 704 \$
Charges d'exploitation	45 155	58 132	88 646	112 055
Bénéfice d'exploitation avant amortissement, frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA)	21 319	32 432	37 382	55 649
Amortissement	5 241	7 787	11 096	17 351
Frais de restructuration et charges spéciales	5 423	-	5 423	-
Bénéfice d'exploitation	10 655 \$	24 645 \$	20 863 \$	38 298 \$

¹ Se reporter à la note 18, intitulée « Information sectorielle », des états financiers consolidés intermédiaires de la Société pour la période terminée le 30 juin 2009.

Analyse des résultats d'exploitation et financiers

Produits

Les produits tirés de notre secteur Médias verticaux se sont élevés à 66,5 M\$ pour le trimestre terminé le 30 juin 2009, comparativement à 90,6 M\$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui représente une diminution de 26,6 %. Les produits pour le semestre terminé le 30 juin 2009 se sont élevés à 126 M\$, comparativement à 167,7 M\$ pour le semestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui représente une baisse de 24,9 %. Exception faite de l'incidence de la vente des activités aux États-Unis en octobre 2008, la baisse des produits pour le trimestre terminé le 30 juin 2009 est imputable à la diminution des produits dans tous les secteurs verticaux et dans toutes les régions.

Compte tenu du fait que la majeure partie des produits de Trader est liée aux secteurs verticaux des véhicules et de l'immobilier et que ces secteurs continuent d'être soumis à des pressions à la baisse considérables, les dépenses publicitaires ont aussi été diminuées en conséquence. Ainsi, en raison des produits enregistrés, le BAIIA a baissé au cours du trimestre. D'importants efforts visant à contrôler les coûts ont été déployés vers la fin de 2008 et au cours du premier semestre de 2009, ce qui devrait nous permettre de nous positionner en vue de la future reprise économique.

BAIIA

Le BAIIA a diminué de 11,1 M\$ pour s'établir à 21,3 M\$ au cours du deuxième trimestre de 2009 et de 18,3 M\$ pour s'établir à 37,4 M\$ au cours du semestre terminé le 30 juin 2009, par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent en raison de la baisse des produits.

Le coût des produits vendus a diminué pour s'établir à 31,1 M\$ au deuxième trimestre de 2009, comparativement à 42,1 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Pour le semestre terminé le 30 juin 2009, le coût des produits vendus s'est chiffré à 59,9 M\$, comparativement à 79,8 M\$ au semestre correspondant de l'exercice précédent. Ces résultats sont directement liés à la baisse des produits et témoignent de nos efforts visant à contrôler les coûts en ce qui concerne les activités de notre centre d'appels ainsi que l'optimisation des capacités liées au tirage et à la distribution de nos publications imprimées.

La marge brute est restée relativement stable, se chiffrant à 53,2 %, au deuxième trimestre de 2009, comparativement à 53,5 % au trimestre correspondant de l'exercice précédent, et est demeurée inchangée à 52,4 % au semestre terminé le 30 juin 2009, par rapport au semestre correspondant de l'exercice précédent.

Les frais généraux et d'administration se sont établis à 14 M\$ au deuxième trimestre de 2009, comparativement à 16 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Au semestre terminé le 30 juin 2009, les frais généraux et d'administration se sont chiffrés à 28,7 M\$, comparativement à 32,2 M\$ au semestre correspondant de l'exercice précédent. Cette diminution reflète les initiatives de contrôle des coûts.

Amortissement

L'amortissement s'est établi à 5,2 M\$ au deuxième trimestre de 2009, comparativement à 7,8 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent, et à 11,1 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2009, comparativement à 17,4 M\$ au semestre correspondant de l'exercice précédent. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, l'amortissement s'est chiffré à 4,9 M\$ pour le deuxième trimestre de 2009, contre 4,6 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent, et à 10,5 M\$ pour le premier semestre de 2009, comparativement à 7,5 M\$ au semestre correspondant de l'exercice précédent, en raison de la hausse de l'amortissement des logiciels.

Initiatives de restructuration

Au deuxième trimestre de 2009, nous avons poursuivi nos efforts visant à placer Trader en bonne position pour assurer sa croissance et sa rentabilité futures en planifiant et en menant des initiatives visant l'optimisation de nos centres d'appels ainsi que du tirage et de la distribution de nos publications imprimées. Par conséquent, le Fonds a constaté des frais de restructuration et charges spéciales de 5,4 M\$ pour le trimestre.

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.

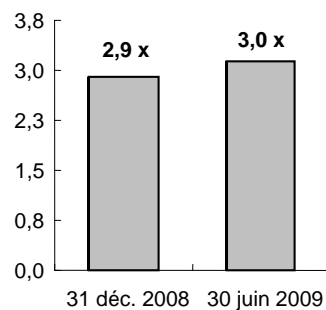
Situation financière

Structure du capital

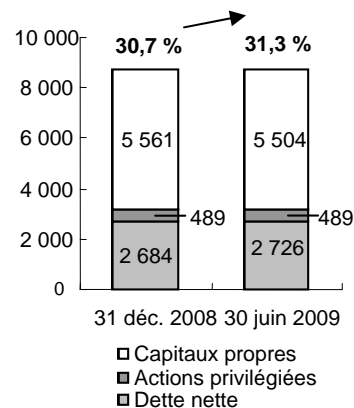
(en milliers de dollars canadiens)

	Au 30 juin 2009	Au 31 décembre 2008
Trésorerie et équivalents de trésorerie	63 743 \$	25 054 \$
Billets à moyen terme	1 855 766	2 051 370
Débiteures échangeables	288 070	285 470
Facilités de crédit	250 000	358 700
Papier commercial	388 000	-
Obligations en vertu de contrats de location-acquisition	8 272	13 786
Dette à long terme incluant la tranche à court terme	2 790 108 \$	2 709 326 \$
Dette nette (déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie)	2 726 365 \$	2 684 272 \$
Actions privilégiées	489 499	489 072
Dette nette et actions privilégiées (déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie)	3 215 864	3 173 344
Avoir des porteurs de parts	5 503 769	5 561 492
Capitalisation totale, y compris les actions privilégiées	8 719 633 \$	8 734 836 \$
Dette nette sur la capitalisation totale	31,3 %	30,7 %
Dette nette et actions privilégiées sur la capitalisation totale	36,9 %	36,3 %

Ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté pour les douze derniers mois¹



Structure du capital (en millions de dollars)



¹ Bénéfice d'exploitation avant amortissement, frais de restructuration et charges spéciales pour les douze derniers mois, compte non tenu de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition visant les acquisitions réalisées par le secteur Annuaire (le « BAIIA ajusté pour les douze derniers mois »).

Au 30 juin 2009, la dette de GPJ se chiffrait à environ 2,7 G\$, déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, ou à 3,2 G\$ compte tenu des actions privilégiées, ce qui est supérieur à la position de la dette nette au 31 décembre 2008. L'augmentation de la dette nette et des actions privilégiées, pour le trimestre, découle des investissements, de l'achat de parts restreintes attribuées dans le cadre du régime incitatif à long terme, contrebalancée par des flux de trésorerie d'exploitation positifs disponibles (déduction faite des distributions). Le ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté pour les douze derniers mois¹ était de 3,0 fois au 30 juin 2009, comparativement au 31 décembre 2008 où il était de 2,9 fois. Au 30 juin 2009, le ratio de la dette nette et des actions privilégiées sur le BAIIA ajusté pour les douze derniers mois¹ s'établissait à 3,5 fois. Le ratio de la dette nette sur la capitalisation totale s'élevait à 31,3 %, comparativement à 30,7 % au 31 décembre 2008, alors que le ratio de la dette nette et des actions privilégiées sur la capitalisation totale s'élevait à 36,9 % au 30 juin 2009, comparativement à 36,3 % au 31 décembre 2008.

Facilités de crédit et programme de papier commercial

Au 6 août 2009, GPJ disposait de deux facilités de crédit de premier rang non garanties (les « facilités de crédit ») totalisant 800 M\$, composées des éléments suivants :

- Une facilité de crédit renouvelable non garantie de 700 M\$ composée de deux tranches (la « facilité de crédit renouvelable principale ») :
 - une tranche renouvelable de 500 M\$ d'une durée de 364 jours, assortie d'une option de conversion en emprunt à terme de deux ans, venant désormais à échéance en mai 2012;
 - une tranche renouvelable de 200 M\$ d'une durée de cinq ans venant à échéance en mai 2012.
- Un placement privé de 100 M\$, échéant le 23 juillet 2014, d'un investisseur institutionnel (la « facilité liée au placement privé »).

Actuellement, le montant total de la facilité de crédit renouvelable principale peut être utilisé à titre de substitution de notre 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 du prêteur. 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 deux ans.

Le 8 mai 2008, la Société a augmenté ses sources de liquidités grâce à une nouvelle facilité de crédit qui, à ce moment, donnait accès à une facilité de crédit renouvelable non garantie de premier rang de 250 M\$. Le 19 décembre 2008, la capacité de la nouvelle facilité de crédit a été portée à 450 M\$. Le 21 avril 2009, la Société a utilisé le montant total de la nouvelle facilité renouvelable pour rembourser ses billets à moyen terme de série 1 de 450 M\$, qui arrivaient à échéance. La Société n'a pas demandé le prolongement de la période renouvelable pour la nouvelle facilité renouvelable. Par conséquent, le 7 mai 2009, cette facilité s'est convertie automatiquement en emprunt à terme non renouvelable de deux ans, échéant en mai 2011 (la « nouvelle facilité de crédit »). À partir de maintenant, les remboursements effectués sur la nouvelle facilité de crédit réduiront automatiquement la limite de la facilité de crédit. Le 25 juin et le 22 juillet 2009, les montants tirés de la nouvelle facilité de crédit ont été remboursés en totalité grâce à une partie du produit de l'émission de billets à moyen terme de séries 7, 8 et 9. Se reporter à la section – Programme de billets à moyen terme. La nouvelle facilité de crédit a été annulée.

Les Placements YPG inc., une filiale de GPJ, maintiennent un programme de papier commercial ayant une limite autorisée de 500 M\$. La facilité de crédit renouvelable principale sert de facilité de substitution du programme. Au cours du deuxième trimestre de 2009, la Société a continué de profiter de l'amélioration de la conjoncture sur les marchés monétaires canadiens pour émettre du papier commercial afin de remplacer les montants tirés de la facilité de crédit renouvelable principale et financer ses besoins en liquidités à court terme. Au 30 juin 2009, un montant de 388 M\$ avait été prélevé dans le cadre du programme de papier commercial (aucun montant n'avait été prélevé au 31 décembre 2008). Au 30 juin 2009, aucun montant n'avait été prélevé sur la facilité de crédit renouvelable principale, comparativement à un montant de 358,7 M\$ prélevé au 31 décembre 2008.

¹ Bénéfice d'exploitation avant amortissement, frais de restructuration et charges spéciales ajusté pour les douze derniers mois, compte non tenu de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition visant les acquisitions réalisées par le secteur Annuaire (le « BAIIA ajusté pour les douze derniers mois »).

Le 24 juillet, la Société a prélevé 100 M\$ sur la facilité liée au placement privé. Cette facilité de crédit à terme sera utilisée aux fins générales de l'entreprise et vient à échéance le 23 juillet 2014.

Toutes les facilités de crédit sont assujetties aux conditions et modalités habituelles, incluant des limites touchant l'affectation en garantie d'actifs sans l'autorisation des prêteurs. Ces facilités sont également assujetties au maintien d'un ratio maximal de la dette à long terme sur le BAIIA ajusté pour les douze derniers mois¹ de 4,25 fois et d'un ratio minimal du BAIIA ajusté pour les douze derniers mois¹ par rapport aux intérêts débiteurs en espèces sur la dette totale de 3,5 fois.

Au 30 juin 2009, 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 1,9 G\$, qui viennent à échéance à diverses dates allant de 2011 à 2036, étaient en circulation au 30 juin 2009. Les billets à moyen terme de série 1, d'un montant de 450 M\$, sont venus à échéance en avril 2009 et ont été remboursés à même les montants tirés de la nouvelle facilité renouvelable, comme il est expliqué plus haut. Les billets à moyen terme de série 6, d'un montant de 150 M\$, seront les prochains à venir à échéance, en février 2011.

Le 25 juin 2009, Les Placements YPG inc. ont émis des billets à moyen terme de série 7 échéant le 2 février 2015 pour un produit brut de 260 M\$. Ces billets portent intérêt à un taux de 7,30 % et ont été émis au pair. Un montant de 200 M\$ du produit net a servi à réduire la dette liée à la nouvelle facilité de crédit, alors que le reste a servi à réduire la dette liée au papier commercial et a été utilisé aux fins générales de l'entreprise. Au 30 juin 2009, la dette liée à la nouvelle facilité de crédit s'élevait à 250 M\$.

Le 3 juillet 2009, Les Placements YPG ont émis des billets à moyen terme de série 8 échéant le 3 décembre 2013 pour un produit brut de 90 M\$. Ces billets portent intérêt à un taux de 6,85 % et ont été émis au pair. Un montant de 50 M\$ du produit net a été versé sur la nouvelle facilité de crédit, tandis que le reste a servi à rembourser la dette liée au papier commercial et a été utilisé aux fins générales de l'entreprise.

Le 10 juillet 2009, Les Placements YPG inc. ont émis de nouveau des billets à moyen terme de série 8 pour un montant additionnel de 35 M\$. Parallèlement, des billets à moyen terme de série 9 échéant le 10 juillet 2013 ont été émis pour un produit brut de 130 M\$. Les nouvelles émissions de billets de série 8 comportent les mêmes modalités et conditions, alors que les billets de série 9, offerts exclusivement aux investisseurs individuels, portent intérêt à un taux de 6,50 % et ont été émis au pair. La totalité du produit brut des émissions effectuées le 10 juillet 2009 a servi à rembourser la dette liée à la nouvelle facilité de crédit.

Des billets à moyen terme de séries 7, 8 et 9 ont été émis conformément à notre prospectus de base simplifié daté du 20 juin 2008. Ce prospectus a une durée de vie de 25 mois et un solde restant de 485 M\$. Les récentes émissions de titres d'emprunt à long terme sont conformes à nos pratiques financières utilisées par le passé, notre objectif étant de refinancer les montants tirés de la nouvelle facilité de crédit au moyen d'emprunts à plus long terme ou grâce à l'émission d'autres titres sur les marchés financiers.

À la suite de l'émission des billets à moyen terme de séries 7, 8 et 9, la Société est assujettie au maintien d'un ratio maximal de la dette à long terme sur le BAIIA ajusté pour les douze derniers mois¹ de 4,25 fois lorsqu'une dette supplémentaire est contractée. La Société sera soumise à un test de son ratio d'endettement aussi longtemps que les billets à moyen terme de série 7, 8 et 9 seront en circulation.

¹ Bénéfice d'exploitation avant amortissement, frais de restructuration et charges spéciales pour les douze derniers mois, compte non tenu de l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition visant les acquisitions réalisées par le secteur Annuaire (le « BAIIA ajusté pour les douze derniers mois »).

À la suite de l'émission des billets à moyen terme de séries 7, 8 et 9, les cotes de solvabilité des billets à moyen terme émis en vertu du programme de la Société sont restées inchangées, les billets étant cotés BBB (élevé) avec une perspective stable par DBRS Limited et cotés BBB- avec une perspective stable par Standard & Poor's Rating Service.

Au cours du deuxième trimestre de 2009, la Société a également racheté aux fins d'annulation des billets à moyen terme de série 2 d'une valeur nominale de 2,5 M\$ échéant en 2014 et assortis d'un coupon de 5,71 %.

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 précisent 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.

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.

Le 9 juin 2009, le Fonds a obtenu l'approbation de la Bourse de Toronto quant à son avis d'intention de procéder à une offre de rachat de ses actions privilégiées de premier rang dans le cours normal des activités par l'intermédiaire de la Bourse de Toronto, du 11 juin 2009 au 10 juin 2010, conformément aux règles applicables de la Bourse de Toronto. Dans le cadre de l'offre de rachat, le Fonds a l'intention de racheter aux fins d'annulation jusqu'à 1 200 000 de ses actions privilégiées de premier rang de série 1 en circulation et 800 000 de ses actions privilégiées de premier rang de série 2 en circulation. Ces chiffres représentent 10 % du flottant de chacune des séries d'actions privilégiées en circulation au 9 juin 2009. Depuis le 11 juin 2009, 8 800 actions privilégiées de série 1 et 12 600 actions privilégiées de série 2 ont été rachetées aux prix moyen de 22,47 \$ et de 17,43 \$, respectivement. Le coût total du rachat d'actions privilégiées au deuxième trimestre de 2009 s'élève à 0,4 M\$, y compris les frais de courtage.

Situation de trésorerie

Conformément à ses directives en matière de structure du capital, GPJ est déterminé à conserver une situation de trésorerie adéquate en tout temps. À cette fin, GPJ a accès à des marges de crédit bancaire consenties et s'est employé à accroître ses sources de liquidités et de financement. Au 30 juin 2009, GPJ disposait de deux facilités de crédit totalisant 950 M\$, lesquelles lui fournissent une trésorerie suffisante pour le financement de ses activités.

À la suite des émissions de nouveaux titres d'emprunt en juin et en juillet 2009, le solde restant de 250 M\$ de la nouvelle facilité de crédit a été remboursé et annulé.

Le 24 juillet, la Société a tiré un montant de 100 M\$ de la facilité liée au placement privé. Cette facilité de crédit à terme sera utilisée aux fins générales de l'entreprise et vient à échéance le 23 juillet 2014.

Compte tenu de ses activités de financement, les facilités de crédit que maintient la Société représentent actuellement 800 M\$. Le 30 juin 2009, la trésorerie et les équivalents de trésorerie totalisaient 63,7 M\$. En plus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, Les Placements YPG inc. peuvent émettre des billets additionnels pour un montant de 112 M\$ en vertu de leur programme de papier commercial et peuvent avoir accès à un montant additionnel de 200 M\$ en vertu de leur facilité de crédit renouvelable principale. Par contre, si aucun billet supplémentaire n'est émis en vertu du programme de papier commercial, Les Placements YPG peuvent avoir accès au montant total de 312 M\$ disponible en vertu de la facilité de crédit renouvelable principale.

Données sur les parts

Au 6 août 2009, les données sur les parts en circulation se présentaient comme suit :

Données sur les parts en circulation		
	Au 30 juin et au 6 août 2009	Au 31 décembre 2008
Parts en circulation	518 035 546	518 301 059
Options en cours	393 125	394 912

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 Trader Media Corp. (« TMC »), l'une des deux entités à partir desquelles nous avons créé notre secteur Médias verticaux. Au 31 décembre 2008, 8 185 000 parts échangeables de YPG LP avaient été échangées contre un nombre équivalent de parts du Fonds. Le 30 mars 2009 et le 9 avril 2009, respectivement, 1 000 000 et 1 100 000 parts échangeables de YPG LP avaient été échangées contre un nombre équivalent de parts du Fonds. Par conséquent, au 6 août 2009, 8 715 000 parts échangeables de YPG LP demeuraient en circulation. Les parts sous-jacentes aux parts échangeables en circulation de YPG LP 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. Dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, en vigueur depuis le 11 juin 2009, des actions privilégiées de séries 1 et 2 ont été rachetées aux fins d'annulation en juin 2009. Au 30 juin 2009, 11 991 200 actions privilégiées de série 1 et 7 987 400 actions privilégiées de série 2 étaient en circulation.

Le 1^{er} avril 2009, l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités visant les parts du Fonds est venue à échéance et n'a pas été prorogée.

Obligations contractuelles et autres engagements

Obligations contractuelles

(en milliers de dollars canadiens)

	Paiements exigibles pour les périodes se terminant les 31 décembre				
	Total	6 mois	De 1 an à 3 ans	De 4 ans à 5 ans	Plus de 5 ans
Dette à long terme ^{1,2}	2 795 500 \$	- \$	1 088 000 \$	297 500 \$	1 410 000 \$
Obligations en vertu de contrats de location-acquisition	8 272	999	5 494	1 767	12
Actions privilégiées ²	499 465	-	299 780	-	199 685
Contrats de location-exploitation	180 680	12 803	67 082	39 835	60 960
Obligations d'achat	16 423	10 117	3 181	250	2 875
Total des obligations contractuelles	3 500 340 \$	23 919 \$	1 463 537 \$	339 352 \$	1 673 532 \$

¹ Incluant les débetures 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 30 juin 2009, les paiements minimaux en vertu de ces contrats de location-acquisition jusqu'en 2015 totalisaient 8,3 M\$.

Contrats de location-exploitation

Nous louons nos locaux et notre matériel en vertu de divers contrats de location-exploitation. Au 30 juin 2009, les paiements minimaux en vertu de ces contrats de location-exploitation jusqu'en 2019 totalisaient 180,7 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 2009 et 2038. Au 30 juin 2009, notre obligation visant l'achat de services au cours des cinq prochains exercices et par la suite se chiffrait à 16,4 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 pour d'autres entreprises 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)

	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2009	2008	2009	2008
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation				
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	162 728 \$	198 614 \$	344 490 \$	389 934 \$
Variation de l'actif et du passif d'exploitation	22 759	(16 775)	38 415	(62 757)
	185 487 \$	181 839 \$	382 905 \$	327 177 \$
Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement				
Acquisition de placements comptabilisés à la valeur de comptabilisation	(2 800) \$	- \$	(47 698) \$	- \$
Acquisition d'entreprises, déduction faite de l'encaisse acquise et de la dette bancaire prise en charge	(25 189)	-	(25 189)	(17 250)
Acquisition d'immobilisations corporelles	(12 313)	(11 787)	(24 802)	(23 915)
Acquisition d'actifs incorporels	(246)	(100)	(246)	(100)
Produit des avantages incitatifs relatifs à un bail	-	40	33	40
	(40 548) \$	(11 847) \$	(97 902) \$	(41 225) \$
Flux de trésorerie affectés aux activités de financement				
Émission d'emprunt à long terme	562 000 \$	49 600 \$	699 300 \$	104 655 \$
Remboursement sur la dette à long terme	(510 836)	(17 322)	(611 880)	(17 322)
Distributions aux porteurs de parts	(134 150)	(148 989)	(284 683)	(298 807)
Rachat de parts	-	(54 115)	(13 382)	(54 115)
Autres frais	(31 036)	1 327	(35 310)	(19 988)
	(114 022) \$	(169 499) \$	(245 955) \$	(285 577) \$

Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont augmenté, passant de 181,8 M\$ au deuxième trimestre de 2008 à 185,5 M\$ au deuxième trimestre de 2009 et de 327,2 M\$ au premier semestre de 2008 à 382,9 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2009. Les flux de trésorerie provenant de l'exploitation ont diminué de 35,9 M\$ pour le trimestre et de 45,4 M\$ pour le semestre terminés le 30 juin 2009, respectivement. Cette baisse reflète la diminution de l'apport du BAIIA ajusté généré grâce à nos activités en raison de la baisse des produits et des frais de restructuration et des charges spéciales. L'augmentation de l'actif et du passif d'exploitation pour le deuxième trimestre de 2009 s'est établie à 39,5 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent et à 101,2 M\$ pour le semestre terminé le 30 juin 2009 par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Ces variations sont principalement attribuables à l'échéancier du règlement de certains créiteurs et charges à payer, comme l'indique notre bilan.

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 distribuable 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 affectés aux activités d'investissement

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement ont augmenté au deuxième trimestre de 2009, passant de 11,8 M\$ en 2008 à 40,5 M\$ en 2009 et de 41,2 M\$ au premier semestre de 2008 à 97,9 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2009. Au cours du premier trimestre de 2009, le Fonds a procédé à un investissement dans Dealer.com qui représente des sorties de fonds totalisant 44,9 M\$. Au deuxième trimestre de 2009, le Fonds a exercé son droit visant l'acquisition de la participation restante de 50 % dans LesPAC, dans laquelle le Fonds détenait déjà une participation de 50 %, qui représente des sorties de fonds totalisant 25,2 M\$. Le montant consacré aux acquisitions d'immobilisations corporelles a aussi augmenté au cours du deuxième trimestre de 2009, passant de 11,8 M\$ en 2008 à 12,3 M\$ en 2009 et de 23,9 M\$ au premier semestre de 2008 à 24,8 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2009, comme l'illustre le tableau ci-dessous. En 2008, nous avons acquis les activités d'annuaires de TBayTel pour une contrepartie de 17,3 M\$.

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

(en milliers de dollars canadiens)

	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2009	2008	2009	2008
Dépenses en immobilisations relatives à la transition	2 254 \$	- \$	4 499 \$	- \$
Investissements de maintien	4 256	5 313	7 219	10 528
Nouvelles initiatives	5 855	5 277	10 408	9 461
Améliorations locatives, déduction faite des avantages incitatifs relatifs à un bail	613	748	711	1 081
Total	12 978 \$	11 338 \$	22 837 \$	21 070 \$
Ajustement pour tenir compte des dépenses présentées selon la comptabilité de caisse	(665)	409	1 932	2 805
Acquisition d'immobilisations corporelles, déduction faite des avantages incitatifs relatifs à un bail	12 313 \$	11 747 \$	24 769 \$	23 875 \$

Les montants au titre des dépenses en immobilisations relatives à la transition pour 2009 sont liés à l'acquisition de YPG (États-Unis). Aucune dépense de cette nature n'a été engagée en 2008. Nous prévoyons affecter du capital de transition relativement à l'acquisition de YPG (États-Unis) jusqu'au milieu de l'exercice 2010, pour un total d'environ 10 M\$.

Les investissements de maintien ont diminué, passant de 5,3 M\$ au deuxième trimestre de 2008 à 4,3 M\$ au deuxième trimestre de 2009 et de 10,5 M\$ au premier semestre de 2008 à 7,2 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2009. La baisse des investissements reflète la diminution des dépenses principalement dans le secteur Médias verticaux.

Les dépenses en immobilisations à l'égard des nouvelles initiatives ont augmenté, s'établissant à 5,9 M\$ au deuxième trimestre de 2009, comparativement à 5,3 M\$ au deuxième trimestre de 2008, et à 10,4 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2009, comparativement à 9,5 M\$ au semestre correspondant de l'exercice précédent.

L'augmentation est attribuable au lancement de nouveaux produits tels que la solution de Papier Virtuel « My Virtual Paper » et le Carrefour Automobile.

Aucun projet d'améliorations locatives important n'a été entrepris au cours du trimestre.

Les dépenses en immobilisations ont totalisé 13 M\$ au deuxième trimestre de 2009, ce qui correspond à nos attentes.

Flux de trésorerie affectés aux activités de financement

La diminution du niveau des distributions en espèces par part comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent, jumelée au nombre moins élevé de parts en circulation, a eu pour effet de diminuer les distributions aux porteurs de parts, qui sont passées de 149 M\$ au deuxième trimestre de 2008 à 134,2 M\$ au deuxième trimestre de 2009 et de 298,8 M\$ au premier semestre de 2008 à 284,7 M\$ au premier semestre de 2009.

Arrangements hors bilan

(Se reporter aux notes 21 et 26 des états financiers consolidés de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008.)

Instruments financiers et autres instruments

(Se reporter à la note 24 des états financiers consolidés de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008.)

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 et 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.

En octobre 2008, le Fonds a conclu des swaps de taux d'intérêt variable-fixe afin de fixer le taux sur sa dette à taux variables au taux des acceptations bancaires canadiennes. Le Fonds paiera un taux d'intérêt fixe de 2,25 % et recevra un taux variable correspondant au taux des acceptations bancaires sur un montant de 150 M\$ entre le 3 novembre 2008 et le 3 mai 2009, montant qui passera à 300 M\$ du 3 mai 2009 jusqu'au 5 janvier 2010. Les swaps de taux d'intérêt se composent de deux tranches : une première tranche de 50 M\$ qui a augmenté pour s'établir à 100 M\$ le 3 mai 2009 et une deuxième tranche de 100 M\$ qui a augmenté pour s'établir à 200 M\$ le 3 mai 2009.

Le 1^{er} juin 2009, le Fonds a abandonné la comptabilité de couverture liée à la première tranche et a abandonné la comptabilité de couverture liée à la deuxième tranche le 19 juin 2009. Le Fonds continue à détenir les swaps puisqu'il a toujours une dette à taux variable en raison du programme de papier commercial. Pour plus de détails, se reporter à la note 7 des états financiers.

En février 2009, le Fonds a conclu de nouveaux swaps de taux d'intérêt variable-fixe afin de fixer le taux sur sa dette à taux variable au taux des acceptations bancaires canadiennes. Le Fonds paiera un taux d'intérêt fixe variant entre 0,73 % et 0,74 % et recevra un taux variable correspondant au taux des acceptations bancaires sur un montant de 200 M\$ entre le 21 avril 2009 et le 21 décembre 2009. Au 30 juin 2009, ces swaps de taux d'intérêt respectaient les critères de la comptabilité de couverture. Le 22 juillet 2009, le Fonds a mis fin aux swaps de taux d'intérêt dans le cadre du remboursement de 0,3 M\$ effectué sur la nouvelle facilité de crédit.

En tenant compte des instruments d'emprunt non réglés, des actions privilégiées, de l'encaisse et des instruments dérivés susmentionnés, notre ratio fixe-variable de la dette nette s'établissait à 98 % de la dette à taux fixe au 30 juin 2009. Bien que les contreparties à ces ententes exposent GPJ à des pertes sur créances dans l'éventualité où elles ne s'acquitteraient pas de leurs obligations, nous croyons que de telles pertes sont peu probables en raison de la solvabilité des contreparties, qui sont toutes des banques à charte canadiennes.

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 correspondait à un passif de 3,5 M\$, tandis que la valeur comptable des dérivés intégrés correspondait à un actif de 1,9 M\$ au 30 juin 2009. 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 le deuxième trimestre de 2009, nous avons comptabilisé une perte non réalisée sur dérivés de 0,9 M\$ (un gain de 5 M\$ en 2008), exception faite de la perte sur dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie au cours des périodes antérieures, portée au bénéfice au cours de l'exercice.

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)

	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2009	2008	2009	2008
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	185 487 \$	181 839 \$	382 905 \$	327 177 \$
Éléments liés à l'exploitation sans incidence sur la trésorerie ¹	(2 159)	(5 079)	(3 421)	(10 889)
Variation de l'actif et du passif d'exploitation ²	(22 759)	16 775	(38 415)	62 757
Investissements de maintien ³	(4 256)	(5 313)	(7 219)	(10 528)
Frais de restructuration et charges spéciales ⁴	20 584	-	20 584	-
Autres ⁵	4 756	2 720	7 665	5 444
Encaisse distribuable	181 653 \$	190 942 \$	362 099 \$	373 961 \$
Nombre moyen pondéré de parts en circulation	512 153 331	526 113 061	512 991 928	528 078 713
Encaisse distribuable par part ⁶	0,35 \$	0,36 \$	0,70 \$	0,71 \$
Distributions déclarées	118 195 \$	148 538 \$	268 527 \$	298 376 \$
Distributions déclarées par part	0,23 \$	0,28 \$	0,52 \$	0,57 \$
Ratio de distribution ⁷	66 %	78 %	74 %	80 %

¹ 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, au moyen 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.

² Les variations de l'actif et du passif d'exploitation ne sont pas considérées comme une source, ni comme une utilisation des flux de trésorerie. Par conséquent, elles sont exclues du calcul, puisqu'elles entraîneraient une variabilité des flux de trésorerie et auraient une incidence sur les flux de trésorerie sous-jacents disponibles aux fins de distribution.

Divers éléments du fonds de roulement, y compris, sans s'y limiter, l'échéancier des créances perçues et du paiement des créditeurs et des charges à payer, peuvent avoir une incidence considérable sur le calcul des flux de trésorerie disponibles aux fins de distribution. Par conséquent, la direction ne tient pas compte de l'incidence des variations des éléments du fonds de roulement sans incidence sur la trésorerie afin d'éliminer la variabilité résultant de l'inclusion de ces montants lors du calcul des flux de trésorerie disponibles aux fins de distribution. Les variations réalisées du fonds de roulement et du fonds de roulement acquis par suite d'une acquisition sont généralement financées au moyen de l'excédent des flux de trésorerie disponibles aux fins de distribution ou des fonds en caisse et des facilités de crédit disponibles du Fonds.

³ Les investissements de maintien correspondent aux dépenses en immobilisations nécessaires pour maintenir la capacité de production actuelle. La direction est d'avis que les investissements de maintien devraient être financés 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.

⁴ Les frais de restructuration et charges spéciales sont exclus du calcul, puisqu'ils ne reflètent pas les activités courantes de notre entreprise.

⁵ Comprend les montants liés à la part des actionnaires sans contrôle dans LesPAC, les participations dans des entités sous influence notable, les montants liés aux impôts et d'autres montants ne reflétant pas les activités courantes de notre entreprise.

⁶ Se reporter à la section 2 – Faits saillants par secteur pour le calcul du bénéfice de base par part.

⁷ 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 Politique de distribution.

Encaisse distribuable

(en milliers de dollars canadiens)

	Trimestre terminé le 30 juin 2009	Semestre terminé le 30 juin 2009	2008	Exercices antérieurs 2007
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	185 487 \$	382 905 \$	692 356 \$	695 540 \$
Bénéfice net	116 827 \$	248 440 \$	509 227 \$	527 709 \$
Distributions en espèces réelles déclarées	(118 195) \$	(268 527) \$	(599 930) \$	(581 986) \$
Excédent des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation sur les distributions en espèces déclarées	67 292 \$	114 378 \$	92 426 \$	113 554 \$
Insuffisance du bénéfice net par rapport aux distributions en espèces déclarées	(1 368) \$	(20 087) \$	(90 703) \$	(54 277) \$
Incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition sur le bénéfice net	18 514 \$	40 980 \$	122 981 \$	166 592 \$
Excédent du bénéfice net sur les distributions en espèces déclarées, en excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition	17 146 \$	20 893 \$	32 278 \$	112 315 \$

Les distributions déclarées ont excédé le bénéfice net de 1,4 M\$ pour le trimestre terminé le 30 juin 2009 et de 20,1 M\$ pour le semestre terminé le 30 juin 2009. Le Fonds n'a pas recours au bénéfice net pour calculer les distributions. 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, les relations-clients et les logiciels. 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 les distributions déclarées de 17,1 M\$ et de 20,9 M\$ pour le trimestre et le semestre terminés le 30 juin 2009, respectivement.

Les distributions en espèces déclarées ont été inférieures à l'encaisse distribuable, donnant lieu à des ratios de distribution de 66 % pour le trimestre terminé le 30 juin 2009 et de 74 % pour le semestre terminé le 30 juin 2009. 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 diminué, passant de 190,9 M\$ au deuxième trimestre de 2008 à 181,7 M\$ au deuxième trimestre de 2009 et de 374 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2008 à 362,1 M\$ au semestre correspondant de l'exercice en cours. Cette diminution est principalement attribuable à la baisse du BAIIA au deuxième trimestre de 2009.

L'encaisse distribuable par part a diminué, passant de 0,36 \$ au deuxième trimestre de 2008 à 0,35 \$ au deuxième trimestre de 2009. Pour le premier semestre de 2009, elle s'est établie à 0,70 \$, comparativement à 0,71 \$ au semestre correspondant de l'exercice précédent. Cette diminution représente un recul de 2,8 % au deuxième trimestre de 2009 et de 1,4 % au semestre terminé le 30 juin 2009.

L'encaisse distribuable cumulative du Fonds, depuis son premier appel public à l'épargne en août 2003 jusqu'au 30 juin 2009, s'élève à environ 3,3 G\$, ou 7,04 \$ par part. Le montant total des distributions déclarées pendant cette période s'élève à environ 2,8 G\$, ou 6,00 \$ par part, ce qui représente un ratio de distribution cumulatif de 85 %.

Lors du calcul de 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 son échéance. Actuellement, l'échéance moyenne de notre portefeuille d'emprunts à long terme est d'environ 7,5 ans. Nous sommes raisonnablement assurés de pouvoir refinancer ces obligations compte tenu de notre accès déjà établi aux marchés financiers, de notre engagement à maintenir des cotes de solvabilité élevées et des liquidités suffisantes dont nous disposons grâce à nos facilités de crédit existantes.

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.

Les obligations liées au service de notre dette n'entravent pas notre capacité de verser des distributions, tant que nous respectons nos engagements dans le cadre de nos ententes de crédit. Nos facilités de crédit renouvelables ne prévoient aucune limite précise relative aux distributions, dans la mesure où nos cotes de solvabilité demeurent élevées. Les ententes prévoient également que, si le Fonds obtenait 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 souplesse considérable.

En outre, notre programme de billets à moyen terme et nos débentures subordonnées échangeables non garanties, qui représentaient 1,9 G\$ de notre portefeuille global de la dette à long terme au 30 juin 2009, ne prévoient aucune limite contractuelle en ce qui a trait à la distribution en espèces.

Distributions déclarées par part

Les distributions déclarées par part ont diminué; elles sont passées de 0,57 \$ pour le premier semestre de 2008 à 0,52 \$ pour la période correspondante de 2009, par suite de la baisse des distributions par part sur une base annualisée en mai 2009.

Dans le cadre de la révision périodique des distributions, nous continuerons à tenir compte du rendement actuel et prospectif de nos activités, des montants nécessaires pour assurer le service de la dette, des investissements de maintien, des impôts et d'autres éléments que nous estimons prudent de prendre en compte.

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 des Finances du Canada 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, se reporter au paragraphe Questions d'ordre fiscal de la section 7 – Risques et incertitudes du rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008.

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

Politique de distribution

Le 7 mai 2009, le Fonds de revenu Pages Jaunes a annoncé la réduction des distributions en espèces par part aux porteurs de parts de 1,17 \$ à 0,80 \$ par année. En tenant compte de cette baisse, les distributions mensuelles en espèces par part s'élèvent à 0,0667 \$. La décision de réduire les distributions procurera une souplesse financière accrue à la Société et renforcera la structure du capital, tout en offrant une source de revenus intéressante aux investisseurs. Étant donné la conjoncture difficile sur le marché du crédit, GPJ s'est montré proactif en adoptant une attitude prudente pour la gestion de ses sources de liquidités et de financement.

5. Perspectives

Perspectives

L'élaboration et la mise en œuvre de notre stratégie d'entreprise et de nos plans d'exploitation continuent de s'inspirer de notre volonté de « relier les acheteurs et les vendeurs ». Chaque année, nous établissons des cibles qui nous permettent de progresser dans la réalisation de nos objectifs et d'améliorer nos résultats au moyen de la mise en application d'initiatives visant à maximiser la croissance des produits et la génération de flux de trésorerie. Nous croyons que la cohérence de notre stratégie de marché nous permettra de générer une croissance durable des produits et de bénéficier d'un effet de levier d'exploitation favorable dans les secteurs Annuaire et Médias verticaux.

Habituellement, ces cibles sont établies pour l'ensemble de l'exercice et communiquées aux investisseurs lors de la publication de nos résultats du deuxième trimestre. Ces cibles ont été fixées et font l'objet d'une révision périodique dans le cadre de notre processus continu de planification des affaires. Certaines informations qui suivent sont considérées comme « prospectives » puisqu'elles sont basées sur nos attentes actuelles au sujet de nos activités, dans les marchés où nous les exerçons ainsi que sur diverses estimations et hypothèses. Pour obtenir plus d'informations, se reporter à la note d'avertissement à la page 1. Pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2010, nous fournissons des directives sur les indicateurs de rendement clés tels que la croissance des produits, du BAIIA et de l'encaisse distribuable par part. Conformément à nos pratiques, nous n'avons toutefois pas l'intention de présenter des indicateurs trimestriels pour les mesures clés du rendement. Nous continuons de favoriser l'examen périodique, au moyen de notre rapport de gestion, de nos progrès en vue d'atteindre les objectifs fixés pour l'exercice, en nous appuyant sur les variations de l'environnement économique, la conjoncture économique et les conditions d'exploitation locales, la concurrence directe et indirecte qui affecte nos produits ainsi que d'autres éléments pertinents.

Nos objectifs pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2009 ont été établis en août 2008 en fonction des perspectives économiques et commerciales alors établies. Bien que nous ayons reconnu en février et en mai 2009 que cet exercice serait difficile, nous n'avons pas prévu que ces conditions difficiles auraient une telle portée, ni que leur incidence serait aussi considérable. Nous continuons de faire face à des conditions économiques et de marché difficiles. Lors de l'élaboration d'un cadre d'exploitation mis à jour pour le reste de l'exercice en cours et le début de 2010, nous avons fondé notre planification sur l'hypothèse qu'il n'y aurait pas de reprise économique durable avant le début de 2010. Nous avons pris en considération, entre autres, les conditions macroéconomiques au Canada, le PIB canadien, les tendances chez les annonceurs et les tendances antérieures liées à l'utilisation. Nous avons également tenu compte de l'incidence des nouveaux produits comme la gamme de forfaits multimédias et le Carrefour Automobile.

Annuaire – Indicateurs de rendement clés

Rendement sur 12 mois – Annuaire

	Cible de 2009 révisée	Semestre terminé le 30 juin 2009	Cible de 2010
Produits ajustés	stable à env. 1 400 M\$	709 M\$	de 1 385 M\$ à 1 415 M\$
BAIIA ajusté	de 825 M\$ à 830 M\$	415 M\$	de 830 M\$ à 840 M\$

Dans notre secteur Annuaire, nous continuons de profiter d'une bonne visibilité liée à la nature récurrente, prévisible et durable de notre source de revenus auprès d'une clientèle diversifiée. Nous avons pour objectif de positionner notre base de revenus au cours de ce cycle en lançant de nouveaux produits qui devraient compenser largement les pressions exercées sur les produits dans le secteur des médias imprimés plus traditionnels. La nature du modèle opérationnel du secteur Annuaire, le niveau actuel relativement bas de dépenses en immobilisations et le contrôle rigoureux des coûts devraient se traduire par l'atteinte d'une conversion élevée du BAIIA.

Au semestre terminé le 30 juin 2009, le rendement financier reflète les économies au chapitre des charges d'exploitation réalisées grâce à notre réseau national dans le secteur Annuaire, et les autres avantages qui y sont liés. Nous continuons d'élaborer et de mettre en œuvre des initiatives en vue d'améliorer les processus d'affaires, lesquelles devraient permettre de continuer à obtenir un rendement solide du BAIIA.

En 2010, notre objectif continu visant l'acquisition de clientèle, le lancement de forfaits intégrés additionnels dans le secteur Annuaire et l'innovation sur le plan des activités en ligne constituent les principaux moteurs de croissance. En ce qui concerne le cycle des ventes en 2010, nous prévoyons également élargir l'offre de produits actuelle à l'intention des annonceurs sur le Web.

Pour l'exercice 2010, dans le secteur Annuaire, les indications pour ce qui est des produits ajustés se situent entre 1 385 M\$ et 1 415 M\$, ce qui représente une croissance interne qui oscille entre -1 % et 1 %. Nos indications concernant le BAIIA ajusté varient entre 830 M\$ et 840 M\$.

Médias verticaux – Indicateurs de rendement clés

Rendement sur 12 mois – Médias verticaux

	Cible de 2009 révisée	Semestre terminé le 30 juin 2009	Cible de 2010
Produits	de 255 M\$ à 265 M\$	126 M\$	de 275 M\$ à 295 M\$
BAIIA	de 75 M\$ à 80 M\$	37 M\$	de 80 M\$ à 90 M\$

Dans notre secteur Médias verticaux, la visibilité est plus limitée en raison de la fréquence hebdomadaire de la plupart de nos publications, compensée en partie par une croissance interne des produits en ligne. Au cours de la période allant du quatrième trimestre de 2008 au deuxième trimestre de 2009, la direction de Trader a consacré beaucoup de temps et de ressources aux initiatives en matière de contrôle des coûts et à l'achèvement des initiatives de restructuration. Les initiatives de restructuration consistaient, notamment, à poursuivre la consolidation de la chaîne d'approvisionnement, à réorganiser les processus d'affaires au moyen de la numérisation des fonctions du service à la clientèle et des services administratifs, à abandonner les publications dont le rendement n'est pas satisfaisant et à fermer certains centres de marketing. Récemment, ces interventions ont été suivies de la planification et de l'exécution de nouvelles initiatives visant à optimiser nos centres d'appels ainsi que nos capacités liées au tirage et à la distribution de nos publications imprimées.

Nous procédons actuellement à la diversification de nos sources de revenus grâce au lancement de solutions intégrées à l'intention de nos clients. Grâce à notre relation avec Dealer.com, nous avons élaboré des solutions rentables destinées aux concessionnaires automobiles sous la marque Carrefour Automobile, que nous mettons en œuvre actuellement. Cette stratégie de marché met à la disposition de nos clients des outils en matière de placement média et de syndication; des outils de suivi d'appels, de mesure de performance, de collecte de données, de gestion

des stocks et de conception de sites Web ainsi que des capacités de développement et d'optimisation. En lançant le Carrefour Automobile, Trader a élargi l'offre qu'il proposait en matière de placement média pour offrir des services et des solutions médias plus intégrés. Le Carrefour Automobile devrait également aider à la transition vers un modèle de produits plus stable et prévisible tout en fidélisant davantage les annonceurs.

Pour l'exercice 2010, dans notre secteur Médias verticaux, nos indications se situent entre 275 M\$ et 295 M\$, en ce qui a trait aux produits, et entre 80 M\$ et 90 M\$ en ce qui concerne le BAIIA, selon les facteurs mentionnés plus haut.

Données consolidées – Indicateurs de rendement clés

Produits tirés des activités en ligne

Alors que nous élargissons l'offre de produits multimédias, nous prévoyons que la publicité en ligne occupera une place de plus en plus importante dans nos médias auprès des annonceurs, dans le secteur Annuaire comme dans le secteur Médias verticaux. La croissance récente des produits en ligne témoigne du succès de nos efforts visant à accroître la proportion des clients de notre secteur Annuaire qui choisissent aussi nos services de publicité en ligne. Au 30 juin 2009, la pénétration d'Internet du secteur Annuaire atteignait environ 61 % à l'échelle du Canada. Au départ, notre démarche en matière de pénétration d'Internet sur le marché consistait à offrir à nos annonceurs des produits groupés traditionnels imprimés et en ligne. Plus récemment, puisque nous souhaitons accroître la rentabilité de notre plateforme, nous avons commencé à élargir notre offre de produits en ligne, ce qui devrait accroître notre présence en ligne et augmenter les produits générés.

Pour assurer la réussite de notre plateforme en ligne, il faut tout d'abord enrichir l'expérience du consommateur. Nous adoptons actuellement une nouvelle approche pour la présentation de notre riche contenu aux consommateurs. Nous avons amélioré l'interface utilisateur pour les recherches en ligne, afin de présenter une page d'accueil plus claire et intuitive. La page des résultats a également été redessinée afin d'afficher des résultats pertinents sur le plan géographique, tandis que le profil commercial des annonceurs a été réaménagé pour une meilleure optimisation sur les moteurs de recherche. Ces modifications devraient à la fois faciliter les recherches en ligne des consommateurs et se traduire par une offre à valeur ajoutée pour les annonceurs, grâce à l'évolution et à l'élargissement de la gamme de produits.

Nous prévoyons que les produits annualisés combinés tirés des activités en ligne pour les secteurs Annuaire et Médias verticaux augmenteront d'environ 20 % en 2010. Nous maintenons notre objectif de faire passer la proportion des produits du secteur Annuaire de son niveau actuel de 14,7 % à une cible d'environ 20 % à la fin de 2010. Les activités en ligne représentent déjà 37,5 % des produits du secteur Médias verticaux.

Rendement sur 12 mois – Données consolidées

	Cible de 2009 révisée	Semestre terminé le 30 juin 2009	Cible de 2010
Croissance interne des activités en ligne	env. 30 %	26 %	env. 20 %
Encaisse distribuable par part	stable	stable	1 % à 3 %

Encaisse distribuable par part

En outre, nous avons pris des mesures déterminantes visant à positionner GPJ au cours de cette période difficile. En 2009, nous croyons que nous serons en mesure d'atteindre un niveau de distributions en espèces par part semblable au niveau atteint à l'exercice précédent. Pour 2010, la croissance de l'encaisse distribuable par part de 1 % à 3 % se fonde sur des réalisations solides, sur la réussite du lancement de nouveaux produits imprimés et en ligne, et sur l'achèvement d'initiatives de restructuration qui devraient améliorer le rendement de nos deux réseaux d'exploitation. Nous pourrions également intensifier le contrôle des coûts grâce à l'établissement et à la mise en œuvre d'initiatives additionnelles en vue d'intégrer davantage les systèmes de service à la clientèle et de services administratifs. Se reporter à la section 7 – Risques et incertitudes.

Après des réflexions et des analyses rigoureuses, et afin de positionner GPJ tout au long du cycle économique difficile en cours et d'améliorer notre profil en matière de risque financier, nous avons décidé de réduire nos distributions en espèces par part, qui passeront de 1,17 \$ à 0,80 \$ par part, payables le 15 juin aux porteurs de parts inscrits au registre le 29 mai 2009. Notre volonté d'acquiescer à une plus grande souplesse financière est à l'origine de notre décision. Grâce à la diminution des distributions aux porteurs de parts, nous prévoyons tirer un bénéfice avant impôts supplémentaire de 300 M\$ d'ici la fin de 2010, qui servira principalement au remboursement de la dette et à l'amélioration de nos mesures de protection contre le risque de crédit.

6. Hypothèses critiques

Nos estimations comptables critiques sont demeurées inchangées depuis la publication de notre rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008. Se reporter aux sections correspondantes du rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008.

Test de dépréciation de l'écart d'acquisition

Au deuxième trimestre, le Fonds a déterminé que la détérioration du contexte économique dans les secteurs de l'automobile et de l'immobilier et l'incidence négative continue sur les produits tirés de notre secteur Médias verticaux indiquaient que l'écart d'acquisition relatif au secteur Médias verticaux devrait faire l'objet d'un test en vue de déceler une perte de valeur possible.

Le test de dépréciation de l'écart d'acquisition est effectué selon une méthode qui comporte deux étapes. Le Fonds a débuté la première étape du processus d'évaluation qui déterminera s'il y a une perte de valeur ou non. Même si l'analyse n'est pas encore terminée, les indications actuelles montrent que la juste valeur pourrait être inférieure à la valeur comptable d'environ 1 G\$, ce qui nécessiterait possiblement l'exécution de la deuxième étape de l'analyse. Les résultats de la deuxième étape détermineront le montant de la charge pour perte de valeur qui pourrait être comptabilisé. Au moment de la publication de ces états financiers, le Fonds n'était pas en mesure d'estimer raisonnablement le montant de la perte de valeur possible et ainsi n'a pas comptabilisé de montant à ce titre dans ses états financiers pour le trimestre considéré. Le test de dépréciation sera terminé au cours du troisième trimestre et toute perte de valeurs possible sera comptabilisée dans le résultat net de ce trimestre.

Une charge pour perte de valeur de l'écart d'acquisition serait considérée comme un ajustement comptable seulement et n'aurait pas d'incidence sur les activités courantes de l'entreprise. Cette charge consisterait en une perte de valeur sans effet sur la trésorerie et n'aurait pas d'incidence sur les liquidités, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, les ententes de crédit conclues avec les banques, les contrats obligataires ni les activités futures.

Modification de conventions comptables

a) Le chapitre 3064, intitulé *Écarts d'acquisition et actifs incorporels*, remplace le chapitre 3062, intitulé *Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels* et le chapitre 3450, intitulé *Frais de recherche et de développement*. Ce chapitre, entré en vigueur le 1^{er} janvier 2009, établit des normes relatives à la comptabilisation, à l'évaluation, à la présentation et aux informations à fournir quant à l'écart d'acquisition et aux actifs incorporels, y compris les actifs incorporels développés à l'interne. Les dispositions de ce chapitre ont été adoptées de façon rétrospective. L'adoption de ce chapitre n'a eu aucune incidence importante sur les états financiers consolidés du Fonds ni sur la valeur comptable de l'écart d'acquisition, des frais de publication reportés, des logiciels développés à l'interne et des autres actifs incorporels.

b) L'abrégé CPN-173 du Comité sur les problèmes nouveaux (le « CPN »), intitulé *Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers*. Cet abrégé conclut que le risque de crédit propre à l'entité ainsi que le risque de crédit de la contrepartie devraient être pris en compte dans la détermination de la juste valeur des actifs et passifs financiers, y compris les instruments dérivés. Cet abrégé doit être appliqué à tous les actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur pour les états financiers annuels et intermédiaires des périodes se terminant à compter du 20 janvier 2009. L'adoption de cet abrégé n'a eu aucune incidence importante sur les états financiers du Fonds.

Incidence de nouvelles normes comptables n'ayant pas encore été mises en œuvre

a) Normes internationales d'information financière (« IFRS »)

En février 2008, le Conseil des normes comptables du Canada a confirmé que les sociétés canadiennes ayant une obligation publique de rendre des comptes seront tenues d'adopter les IFRS en remplacement des principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR ») aux fins de la publication d'information intermédiaire et annuelle pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. Par conséquent, le Fonds publiera ses derniers états financiers préparés selon les PCGR du Canada en 2010. À compter du premier trimestre de 2011, les états financiers du Fonds seront préparés selon les IFRS, qui prendront effet en 2011, et comprendront les données correspondantes de 2010 ainsi qu'un bilan d'ouverture daté du 1^{er} janvier 2010 (la « date de basculement ») retraité conformément aux IFRS.

La présentation de l'information financière selon les IFRS et celle selon les PCGR du Canada divergent à de nombreux égards et certaines différences sont importantes. De plus, on prévoit qu'à la date d'adoption, les IFRS différeront des IFRS actuelles, car de nouvelles normes et prises de position IFRS seront publiées avant la date de basculement.

Le Fonds a établi un plan de transition à l'égard de la présentation de ses états financiers et des informations à fournir selon les IFRS, afin de respecter la date d'échéance du 1^{er} janvier 2011. Une équipe de mise en œuvre dirigée par des membres de la direction des finances a été formée, et des conseillers indépendants ont été embauchés pour planifier et réaliser une transition aux IFRS harmonieuse.

Le projet de mise en œuvre comprend trois phases principales qui, dans certains cas, se chevaucheront puisque les IFRS seront appliquées à des secteurs particuliers tout au long du projet.

Phase 1 : phase de délimitation de l'étendue et de diagnostic

Cette phase comprend l'établissement d'un diagnostic détaillé comparant les PCGR du Canada et les IFRS et ciblant les secteurs clés qui pourraient subir l'incidence de la transition aux IFRS. La phase 1 comprend :

- L'analyse approfondie de nos pratiques et de nos conventions comptables actuelles par rapport à toutes les normes et interprétations pertinentes des IFRS applicables.
- La détermination des différentes options que le Fonds peut choisir à la date de basculement ainsi que les choix continus en matière de conventions comptables selon les IFRS qui peuvent être appliqués en vue de préparer les états financiers subséquents en vertu des IFRS.
- Le classement des différences repérées par les flux de travaux et la formation d'équipes de travail dédiées à l'analyse et à la résolution des différences. Les équipes de travail se composent des membres de l'équipe de mise en œuvre, des intervenants internes et du personnel des TI formés à l'égard de leurs sujets respectifs.

Phase 2 : phase d'analyse des répercussions et de conception

Au cours de cette phase, chacun des secteurs ciblés au cours de la phase de délimitation de l'étendue et de diagnostic sera examiné. Cette phase comprend :

- La détermination des choix de conventions comptables, y compris les choix effectués dans le cadre de l'IFRS 1.
- La détermination des changements à apporter aux conventions comptables actuelles.
- La détermination des changements ou des ajouts à apporter aux systèmes de technologies de l'information et de données, au contrôle interne à l'égard de l'information financière et aux contrôles de communication de l'information.

- La préparation d'états financiers provisoires conformément aux IFRS.

Phase 3 : phase de mise en œuvre et d'examen

Au cours de cette dernière phase, nous appliquerons les changements apportés aux pratiques et aux conventions comptables aux processus d'affaires, aux systèmes d'information et aux contrôles internes. Ces changements feront l'objet d'un test approprié avant la date de basculement pour s'assurer que toutes les différences importantes ont été réglées avec succès avant le premier trimestre de 2011.

État actuel du plan de basculement aux IFRS

Nous avons terminé la phase de délimitation de l'étendue et de diagnostic du plan de basculement et nous en sommes actuellement à la phase d'analyse et de conception. Nous avons décelé de nombreuses différences et déterminé les options possibles concernant les conventions des PCGR du Canada et les IFRS qui auront une incidence sur nos états financiers. Au cours du processus, nous avons remarqué que plusieurs de nos conventions comptables actuelles sont conformes aux exigences des IFRS actuellement applicables.

Nous avons commencé la phase 2. Les efforts et les ressources consacrés à la résolution des différences sont déployés en fonction de l'ampleur de l'incidence éventuelle que les différences peuvent avoir sur nos états financiers. Actuellement, la direction et les membres du comité de vérification analysent les choix de conventions comptables et ils devraient rendre leur décision d'ici la fin de 2009. Les situations problématiques qui doivent être réglées avant la date de basculement sont présentement examinées par des équipes de travail formées expressément à cette fin. L'équipe de mise en œuvre surveille attentivement l'évolution du projet et s'assure que les ressources nécessaires sont disponibles pour franchir les étapes clés de notre plan.

Malgré l'information mentionnée plus haut, les projets de l'International Accounting Standards Board (l'« IASB ») et de l'International Financial Reporting Interpretation Committee (l'« IFRIC ») vont vraisemblablement modifier de façon importante certaines des exigences actuelles des IFRS et pourraient ultimement modifier notre analyse préliminaire et quelques-uns de nos choix de conventions comptables. Par conséquent, nous suivons de près le travail effectué par l'IASB sur différents sujets comme les instruments financiers, la comptabilisation des produits, les baux, les impôts sur les bénéfices, les passifs, l'évaluation à la juste valeur ainsi que les avantages postérieurs à l'emploi, dont les prestations de retraite.

À l'heure actuelle, l'incidence sur notre situation financière et nos résultats d'exploitation futurs ne peut être déterminée ni estimée de façon raisonnable. Toutefois, cette incidence pourrait être importante.

Le tableau suivant présente un sommaire de l'état du plan de basculement fondé sur les recommandations publiées en octobre 2008 par le Conseil canadien de l'information sur la performance à l'égard de l'information précédant 2011 au sujet de la transition aux IFRS.

	Activités principales	Étapes clés/échéances	État
Présentation des états financiers	<ul style="list-style-type: none"> • Déterminer les différences entre les IFRS et les PCGR du Canada qui s'appliquent au Fonds. • Évaluer et sélectionner les conventions comptables selon les IFRS. • Évaluer et sélectionner les choix liés à IFRS 1. • Préparer le format des états financiers. • Quantifier l'incidence du basculement aux IFRS. 	<p>Approbation de la haute direction et examen du comité de vérification pour tous les éléments à finaliser avant la fin de 2009.</p> <p>Les changements subséquents apportés aux IFRS seront analysés et examinés tous les trimestres.</p>	<p>La détermination des différences liées aux IFRS est terminée.</p> <p>L'évaluation et la sélection des choix de conventions comptables sont en cours.</p> <p>La préparation des états financiers provisoires est en cours.</p>
Expertise en matière de présentation de l'information financière	<ul style="list-style-type: none"> • Trois niveaux de formation sont offerts aux employés des divisions d'exploitation et au personnel comptable du siège social, aux cadres supérieurs ainsi qu'aux membres du conseil d'administration et du comité de vérification. • Niveau 1 : formation sur les IFRS permettant d'acquérir des connaissances générales • Niveau 2 : formation approfondie sur les sujets pertinents • Niveau 3 : formation conçue pour communiquer l'incidence des IFRS et les solutions proposées 	<p>Donner la formation de niveau 1 avant la fin du deuxième trimestre de 2009.</p> <p>Donner la formation de niveau 2 avant la fin de 2009.</p> <p>Donner la formation de niveau 3 avant la fin de 2010.</p>	<p>La formation de niveau 1 est terminée.</p> <p>La formation de niveau 2 est presque terminée.</p> <p>La formation de niveau 3 devrait commencer au quatrième trimestre de 2009.</p>
Systèmes TI	<ul style="list-style-type: none"> • Déterminer et résoudre les différences liées aux IFRS qui nécessitent d'apporter des changements aux systèmes financiers. • Évaluer et sélectionner les méthodes pour répondre aux besoins liés au traitement parallèle des grands livres de 2010, à la planification et au suivi. 	<p>Apporter les changements aux systèmes financiers et effectuer la mise en place des traitements parallèles avant la fin de 2009.</p>	<p>La détermination des différences liées aux IFRS qui ont une incidence sur les systèmes est en cours et devrait être terminée avant la fin du troisième trimestre de 2009.</p> <p>Les traitements en parallèles possibles ont été déterminés et font actuellement l'objet d'un examen.</p>
<u>Activités de l'entreprise</u> : Clauses restrictives financières	<ul style="list-style-type: none"> • Déterminer l'incidence sur les clauses restrictives financières et les pratiques commerciales. • Effectuer toute renégociation ou tout changement nécessaire. 	<p>Apporter les changements nécessaires aux clauses restrictives financières, au besoin, avant le troisième trimestre de 2010.</p>	<p>Le processus d'analyse des répercussions liées aux contrats sur les relations financières et les autres ententes, découlant de l'utilisation des IFRS, commencera au premier trimestre de 2010.</p>
<u>Activités de l'entreprise</u> : Ententes liées à la rémunération	<ul style="list-style-type: none"> • Déterminer l'incidence sur les ententes liées à la rémunération. • Effectuer tout changement nécessaire. 	<p>Apporter les changements nécessaires aux ententes liées à la rémunération, le cas échéant, avant le troisième trimestre de 2010.</p>	<p>Le processus de détermination des mesures internes de performance touchées par les différences entre les PCGR et les IFRS commencera au premier trimestre de 2010.</p>
<u>Activités de l'entreprise</u> : Adéquation du capital	<ul style="list-style-type: none"> • Déterminer l'incidence sur l'adéquation du capital. • Effectuer tout changement nécessaire. 	<p>Finaliser le plan du capital, au besoin, avant le troisième trimestre de 2010.</p>	<p>Le processus de détermination des situations problématiques commencera au premier trimestre de 2010.</p>

<u>Activités de l'entreprise</u> : Contrats avec les clients et les fournisseurs	<ul style="list-style-type: none"> Évaluer l'incidence sur les ententes avec les clients et les fournisseurs. Effectuer tout changement nécessaire. 	Effectuer l'examen des contrats avec les clients et les fournisseurs avant la fin du premier trimestre de 2010.	Le processus de détermination des situations problématiques commencera au quatrième trimestre de 2009.
<u>Activités de contrôle</u> : Contrôle interne à l'égard de l'information financière (CIIF)	<ul style="list-style-type: none"> Évaluer les changements à apporter aux processus et aux procédures de contrôle interne existants. Concevoir et mettre en œuvre les contrôles internes en tenant compte des ajustements non récurrents liés au basculement et des changements récurrents. 	Effectuer l'évaluation des changements nécessaires avant la fin de 2009. Effectuer la révision des contrôles internes actuels et des modifications prévues avant le deuxième trimestre de 2010.	L'évaluation des changements nécessaires est en cours. La révision des contrôles actuels commencera en 2010.
<u>Activités de contrôle</u> : Contrôles et procédures de communication de l'information (CPCI)	<ul style="list-style-type: none"> En ce qui concerne les changements aux conventions et aux pratiques comptables déterminés, évaluer les répercussions sur la conception et l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information. 	Voir les échéances de la section « Contrôle interne à l'égard de l'information financière » ci-dessus. Le comité spécial des relations avec les investisseurs doit analyser l'incidence sur les indicateurs de rendement clés avant la fin de 2009.	L'information à fournir commence à être intégrée dans le rapport de gestion. Un comité spécial des relations avec les investisseurs a été formé.

b) Le chapitre 1582, *Regroupements d'entreprises*. Ce nouveau chapitre s'appliquera aux regroupements d'entreprises pour lesquels l'acquisition aura eu lieu pendant ou après les périodes intermédiaires ou les exercices ouverts du Fonds à compter du 1^{er} janvier 2011. L'adoption anticipée est permise. Ce chapitre améliore la pertinence, la fiabilité et la comparabilité de l'information relative à un regroupement d'entreprises et à ses effets que fournit l'entité publiante dans ses états financiers. Le Fonds n'a pas encore déterminé l'incidence de l'adoption de ce nouveau chapitre sur les états financiers consolidés.

c) Le chapitre 1601, *États financiers consolidés*. Ce nouveau chapitre s'appliquera aux états financiers des périodes intermédiaires ou des exercices ouverts du Fonds à compter du 1^{er} janvier 2011. L'adoption anticipée est permise. Ce chapitre établit les normes pour la préparation des états financiers consolidés. Le Fonds n'a pas encore déterminé l'incidence de l'adoption de ce nouveau chapitre sur les états financiers consolidés.

d) Le chapitre 1602, *Participations sans contrôle*. Ce nouveau chapitre s'appliquera aux états financiers des périodes intermédiaires ou des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. L'adoption anticipée est permise. Ce chapitre établit des normes pour la comptabilisation de la participation sans contrôle dans une filiale dans les états financiers consolidés établis postérieurement à un regroupement d'entreprises. Le Fonds n'a pas encore déterminé l'incidence de l'adoption de ce nouveau chapitre 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 de GPJ, notre conseil d'administration et notre équipe de la haute direction ont analysé les risques dans trois grandes catégories :

1. les risques stratégiques – pour la plupart, de nature externe;
2. les risques financiers – généralement liés à des questions abordées dans la politique de gestion des risques financiers et dans l'énoncé de la politique et des procédures en matière de placements pour la retraite;

3. les risques opérationnels – principalement liés aux risques qui sont sous le contrôle de la direction dans tous les principaux secteurs fonctionnels de l'organisation.

GPJ a adopté certains principes directeurs afin de gérer les risques auxquels il est exposé. Se reporter au rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 pour une description complète des facteurs de risque. Malgré ces principes, la Société ne peut garantir le succès de ces efforts. Nos risques et incertitudes sont demeurés inchangés depuis la publication de notre rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008. Pour plus d'information, se reporter à la partie correspondante de notre rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008.

8. Contrôles et procédures

La direction, y compris le président et chef de la direction et le vice-président exécutif, services corporatifs et chef de la direction financière, a déterminé qu'aucun changement ayant une incidence importante ou susceptible d'avoir une incidence importante sur les contrôles internes à l'égard de la présentation de l'information financière n'a été apporté aux contrôles internes au cours du trimestre terminé le 30 juin 2009.