

Rapport de gestion

Le 6 mai 2010

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 terminé le 31 mars 2010. 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 2009, et à nos états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés et aux notes complémentaires pour la période terminée le 31 mars 2010. 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 Yellow Média inc., Groupe Pages Jaunes Cie, Yellow Pages Group, LLC, et YPG Directories, LLC [collectivement, « YPG (États-Unis) »], la Société Trader et Dealer Dot Com Inc.). 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.

Informations prospectives

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 mai 2010.
- 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.

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 d'entreprises réalisées par le secteur Annuaires (les « produits ajustés »). Les produits ajustés ne constituent pas une mesure définie par les principes comptables généralement reconnus du Canada (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 sont reportés et constatés pour la période au cours de laquelle les publicités correspondantes sont en circulation ou affichées. 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, coûts liés aux acquisitions, perte de valeur de l'écart d'acquisition et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA ajusté)

Nous faisons état de notre BAIIA (bénéfice d'exploitation avant amortissement, coûts liés aux acquisitions, perte de valeur de l'écart d'acquisition et frais de restructuration et charges spéciales) en éliminant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition visant les acquisitions réalisées par le secteur Annuaires. Nous avons également éliminé les coûts liés à la conversion prévue du Fonds d'une fiducie de revenu à une société, ainsi que les coûts liés à la création d'une nouvelle image de la marque que nous engagerons au cours de l'exercice 2010 (le « BAIIA ajusté »). 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, ni aux coûts liés aux acquisitions, ni aux coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque et ni à la perte de valeur de l'écart d'acquisition 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 (de la perte nette) 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 à la section 2 du présent rapport de gestion. 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 18 du présent rapport de gestion.

Encaisse distribuable

L'encaisse distribuable est une mesure non définie par les PCGR largement utilisée par les fiducies 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.

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
6. Hypothèses critiques
7. Risques et incertitudes
8. Contrôles et procédures

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

Groupe Pages Jaunes est un chef de file des médias de performance et de solutions marketing au Canada œuvrant dans le secteur des médias et de la commercialisation. Trader est un chef de file des médias verticaux imprimés et en ligne. Nous sommes un chef de file national dans nos deux réseaux nationaux, Annuaire et Médias verticaux. Pour consulter l'information sur notre mission, notre stratégie et notre capacité à produire des résultats, se reporter aux sections correspondantes du rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009.

2. Résultats

Cette section présente un aperçu de notre rendement financier pour le premier trimestre de 2010, comparativement au trimestre correspondant de 2009. Il convient également de noter qu'afin d'aider les investisseurs à mieux comprendre notre rendement, nous avons recours à plusieurs mesures, dont certaines ne sont pas reconnues par les PCGR. Ces mesures sont définies aux pages 1 et 2 du présent rapport de gestion et constituent des éléments importants dont il faut tenir compte lors de l'analyse de notre rendement.

Rendement global

- Au cours du premier trimestre de 2009, les produits ajustés ont diminué de 5,4 M\$, ou 1,3 %, pour s'établir à 408,1 M\$. Les produits sont demeurés relativement stables, se chiffrant à 408,1 M\$, par rapport à 408,4 M\$ au premier trimestre de 2009.
- Au cours du premier trimestre de 2009, le BAIIA ajusté a reculé de 6,1 M\$, ou 2,7 %, pour s'établir à 219,8 M\$. Le bénéfice d'exploitation avant amortissement et coûts liés aux acquisitions a diminué de 7,7 M\$, ou 3,5 %, pour se chiffrer à 216,1 M\$, au cours de la même période.
- Au cours du premier trimestre de 2009, l'encaisse distribuable par part a diminué de 0,01 \$ pour atteindre 0,34 \$.

Faits saillants par secteur¹

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

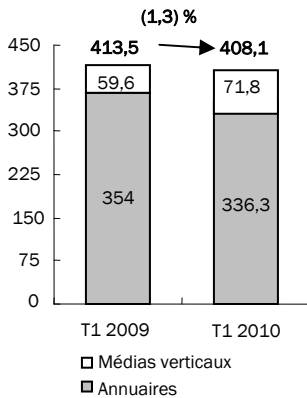
	Trimestres terminés les 31 mars					
	Annuaire		Médias verticaux		Données consolidées	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Produits	336 295 \$	348 799 \$	71 836 \$	59 554 \$	408 131 \$	408 353 \$
Bénéfice d'exploitation avant amortissement et coûts liés aux acquisitions	197 427 \$	207 800 \$	18 703 \$	16 063 \$	216 130 \$	223 863 \$
Bénéfice de base par part					0,24 \$	0,26 \$
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation					143 539 \$	197 418 \$
Produits ajustés ²	336 295 \$	353 988 \$	71 836 \$	59 554 \$	408 131 \$	413 542 \$
BAIIA ajusté ²	201 078 \$	209 842 \$	18 703 \$	16 063 \$	219 781 \$	225 905 \$
Encaisse distribuable ³					171 274 \$	180 446 \$
Encaisse distribuable par part					0,34 \$	0,35 \$

¹ Nous avons mené à terme les acquisitions de Dealer Dot Com Inc. (« Dealer.com »), le 5 janvier 2010, de Restaurantica.ca (« Restaurantica »), le 25 janvier 2010, et de Clear Sky Media (RedFlagDeals.com) le 9 février 2010. Par conséquent, les résultats de 2010 incluent les résultats des entités acquises à compter de la date de leur acquisition respective.

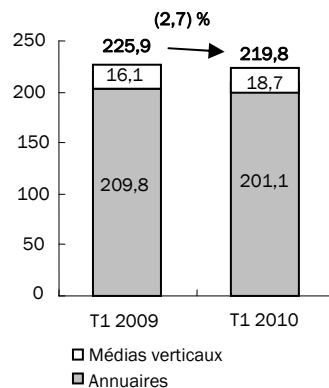
² Se reporter à la rubrique « Définitions nécessaires à la compréhension de nos résultats », aux pages 1 et 2 du présent rapport de gestion, et au tableau intitulé « Résultats consolidés », à la page 7 du présent rapport de gestion, pour un rapprochement des produits ajustés et du BAIIA ajusté.

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

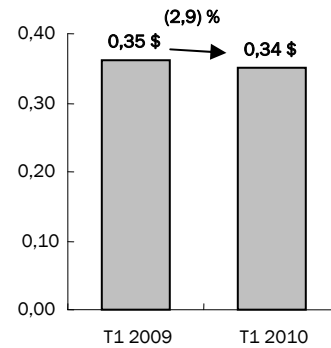
Produits ajustés
(en millions de dollars)



BAIIA ajusté
(en millions de dollars)



Encaisse distribuable par part



Rendement par rapport à la stratégie de l'entreprise

Croissance interne

Annuaire

Amélioration et expansion des produits offerts

- Expérience des utilisateurs - GPJ a relancé PagesJaunes.ca afin de mieux faire ressortir la nouvelle image de la marque de la Société. PagesJaunes.ca comporte des améliorations qui offrent aux consommateurs une interface utilisateur personnalisée et une fonction de recherche locale pour les aider à prendre des décisions d'achat plus éclairées. Ainsi, il est maintenant plus facile de naviguer sur le site et de le parcourir de manière plus intuitive. Les consommateurs peuvent utiliser différents filtres pour faire leurs recherches et se servir d'une fonction de recherche intuitive qui saisit automatiquement des suggestions de termes et d'emplacements à rechercher au fur et à mesure que les utilisateurs saisissent des mots. De plus, les consommateurs peuvent consulter des liens vers des recherches semblables effectuées par d'autres utilisateurs pour obtenir des résultats additionnels. Ces résultats sont ensuite classés par emplacement et, de cette façon, les entreprises situées le plus près de l'emplacement saisi par l'utilisateur apparaîtront dans les premiers résultats de recherche de la liste. La composante vidéo de PagesJaunes.ca a aussi été optimisée par l'ajout d'un format en haute définition et d'un lecteur vidéo plein écran redessiné qui comporte une galerie de photos. Nous sommes en train de modifier nos propriétés de recherche en ligne et mobile afin de rendre l'expérience plus conviviale et à référence sociale. Après avoir créé un compte sur le site PagesJaunes.ca, les utilisateurs peuvent inclure des entreprises dans leurs favoris, consulter des recherches antérieures, afficher des critiques et des commentaires et utiliser diverses fonctions mises à leur disposition;
- Services de recherche mobile - Nous continuons à nous concentrer sur l'expérience des utilisateurs des services de recherche mobile et à investir dans ce domaine en améliorant davantage les applications de recherche mobile et en exploitant et en perfectionnant notre important contenu local. En mars, GPJ a lancé quatre applications de recherche mobile nouvellement améliorées et redessinées pour l'iPhone^{MC}, le BlackBerry^{MD} et les téléphones intelligents utilisant le système d'exploitation Android^{MC} de Google^{MC} et a effectué la révision générale de notre site Web de recherche mobile <http://m.yj.ca>;

- Les solutions de moteurs de recherche (*Search Engine Solutions*) de GPJ ont été lancées au premier trimestre. Ces solutions se composent de deux produits principaux : le marketing par moteur de recherche (*Search Engine Marketing*) et l'optimisation pour moteur de recherche (*Search Engine Optimization*). L'équipe de GPJ travaillera étroitement avec les nouveaux annonceurs et les annonceurs existants en vue d'élaborer des campagnes publicitaires efficaces visant les produits payés par recherche qui sont adaptées à leurs besoins d'affaires, à leurs objectifs et à leurs budgets. En outre, GPJ gèrera ces campagnes et ces mots-clés dans de nombreux moteurs de recherche, notamment Google, Yahoo! et Bing. De plus, les solutions d'optimisation pour moteur de recherche de GPJ permettront de s'assurer que les annonceurs choisissent les termes de recherche les plus rentables pour leur entreprise afin d'améliorer le classement de leur site Web et, enfin, d'attirer de nouveaux clients à leur site. La possibilité pour les annonceurs de créer une page de clients potentiels personnalisée, incluant les fonctions de cartographie interactive et « Envoyer à un ami » ainsi que des itinéraires, constituera le noyau principal des solutions de moteurs de recherche de GPJ. Les entreprises auront également la possibilité d'utiliser un outil de suivi des appels pour les aider à évaluer le nombre d'appels reçus en provenance des clients générés par GPJ. Le rapport mensuel détaillé que recevront les annonceurs pour leur permettre d'optimiser leur visibilité en ligne et d'accroître la fréquentation de leurs sites Web représente une autre composante importante des solutions de moteurs de recherche de GPJ.

Client d'abord

Le déploiement de la phase 4, soit la fonction de conclusion des contrats, est en cours et permettra l'automatisation du traitement des commandes et de la publication de contenu en ligne. La mise en œuvre a débuté dans la région de l'Ouest du Canada en mars 2010 et sera terminée d'ici la fin du deuxième trimestre de 2010. Cette dernière mise en œuvre mènera à terme le projet Client d'abord, tel qu'il a été envisagé initialement.

Médias verticaux

Amélioration et expansion de notre gamme de produits et de services offerts

- Poursuivre la mise en œuvre du Carrefour Automobile – En 2010, les efforts liés au déploiement se poursuivent et visent les clients qui n'étaient pas ciblés par la mise en œuvre initiale. Il y a également la possibilité de continuer à augmenter les options du compte des clients en choisissant des forfaits élargis et en utilisant des services additionnels, tels que les produits vidéo et les services de marketing par moteurs de recherche;
- Élargir la portée du Carrefour Automobile pour inclure les véhicules autres que les véhicules pour passagers – Le développement de ce produit permet d'exploiter toutes les caractéristiques gagnantes du Carrefour Automobile tout en personnalisant l'offre selon les particularités des différents segments.

Amélioration de l'expérience des utilisateurs et des annonceurs

- Un moteur de recherche a été lancé en mars sur AutoTrader.ca et représente une étape clé du travail visant à rendre unique l'expérience de l'utilisateur. Les consommateurs peuvent dorénavant définir leurs propres critères de recherche;
- Au cours du premier trimestre de 2010, nous avons mené à terme la mise en place du système numérique de prise des annonces à l'échelle nationale. Nous disposons maintenant d'un réseau national qui permettra d'harmoniser les systèmes et de réaliser des gains de productivité tout en optimisant le traitement des annonces.

Croissance externe

Dealer.com

En janvier, Trader a acquis une participation additionnelle de 10 % dans Dealer.com, ce qui porte la participation totale à environ 30 %. Les résultats de Dealer.com sont maintenant consolidés avec ceux de Trader. Dealer.com est un chef de file en matière de solutions de commercialisation en ligne dans le secteur de l'automobile.

Restaurantica

En janvier, GPJ a mené à terme l'acquisition de Restaurantica, un des plus importants guides en ligne en croissance au Canada dans le domaine de la restauration. Cette acquisition donne au GPJ l'occasion d'améliorer davantage le contenu local et de répondre aux besoins de recherche des utilisateurs afin qu'ils obtiennent des recommandations et des commentaires fiables. Le site Restaurantica (www.restaurantica.com) répertorie environ 400 000 restaurants, bars et cafés et contient plus de 200 000 commentaires d'utilisateurs sur ces établissements en Amérique du Nord. Ayant un grand nombre de membres, Restaurantica constitue une ressource de recherche en ligne dans le domaine de la restauration, et il attire plus de 540 000 visiteurs et compte plus de 1,7 million de pages vues chaque mois. Cette acquisition permet au GPJ de renforcer son engagement visant à aider nos clients à prendre des décisions plus judicieuses et profite aux 50 000 restaurants dans tout le pays qui annoncent avec GPJ.

Clear Sky Media (RedFlagDeals.com)

En février, GPJ a mené à terme l'acquisition de Clear Sky Media Inc., un chef de file au chapitre des promotions et des outils d'achat en ligne offerts aux Canadiens. Avec 2,2 millions de visiteurs uniques chaque mois, RedFlagDeals.com attire des groupes d'acheteurs avisés qui fréquentent le site régulièrement. L'acquisition comprend trois sites à la disposition des Canadiens à l'échelle nationale :

- RedFlagDeals.com, le plus important agrégateur de rabais et de bons de réduction sur le Web et appareils mobiles, affichant des centaines de nouvelles aubaines chaque semaine;
- PriceCanada.com, un outil de comparaison de prix qui permet aux utilisateurs de rechercher des douzaines de détaillants en ligne, de comparer les caractéristiques des produits et de prendre des décisions d'achat éclairées;
- Scarlett Lounge, une source utilisée pour trouver des aubaines dans les domaines de la mode et de produits de beauté pour femme.

Les coupons et les aubaines en ligne séduisent une part importante et grandissante du trafic lié aux consommateurs. Certes, les utilisateurs recherchent des aubaines en ligne, mais les commerçants se servent de plus en plus d'Internet en tant que moyen de distribution pour vendre leurs marchandises. Grâce à cette transaction, GPJ pénètre ce marché par l'intermédiaire de sites Web ayant une force d'attraction confirmée sur le marché, des utilisateurs réguliers et du contenu promotionnel à exploiter. En outre, cette acquisition nous procure un potentiel de croissance additionnel en ce qui concerne les appareils mobiles fonctionnant avec une application conçue pour l'iPhone^{MC} qui peuvent déjà être utilisés pour le couponnage et la comparaison de prix.

Acquisition de 411.ca

De plus, en février, GPJ a acheté l'adresse URL et les noms de domaine de 411.ca et a acquis une participation de 30 % dans 411 Local Search Corp. Cette entente permet aux deux sociétés de maximiser le trafic en ligne entre Canada411.ca^{MC} et PagesJaunes.ca^{MC} de GPJ, et 411.ca, un annuaire en ligne en pleine croissance. Cette entente, qui réunit deux des principaux moteurs de recherche locale en ligne au Canada, offre une plus grande présence en ligne aux annonceurs et une expérience encore plus satisfaisante aux utilisateurs. L'acquisition de 411.ca devrait ajouter environ un million de nouveaux visiteurs uniques non dupliqués à la couverture du réseau de sites de GPJ.

Acquisition de Canadian Phone Directories Holdings Inc.

Le 29 mars 2010, le Fonds a conclu une entente définitive avec HM Capital en vertu de laquelle le Fonds ferait l'acquisition de Canadian Phone Directories Holdings Inc. (« Canpages ») pour un prix d'achat d'environ 225 M\$. L'entreprise, dont le siège social est établi à Vancouver, publie 84 annuaires qui ont un tirage total d'environ 8 millions d'exemplaires. Le site Web de la société, Canpages.ca, attire plus de 3,5 millions de visiteurs uniques chaque mois. La société emploie quelque 700 personnes au Canada, dont plus de 450 conseillers aux ventes. Cette acquisition nous donnera l'occasion d'augmenter notre effectif de vente et notre capacité liée aux activités en ligne ainsi que d'élargir notre gamme de produits et de services offerts aux clients. Le prix d'achat pour l'acquisition de Canpages, sous réserve d'ajustements au fonds de roulement et autres, comprendra un versement de 75 M\$ en espèces à la clôture de la transaction, afin de régler les dettes envers des tiers, ainsi que l'émission de 150 M\$ en billets échangeables obligatoires (« billets échangeables ») de Yellow Média inc. L'acquisition de Canpages est soumise à l'approbation des organismes de réglementation.

Désinvestissement de YPG Directories LLC

En outre, le 15 avril 2010, une filiale du Fonds a échangé sa participation dans YPG Directories LLC, l'éditeur de la marque Your Community Phonebook (« YCB ») dans certains marchés de la côte est et du sud-est américains, contre une participation minoritaire de 35 % dans une nouvelle entité issue du regroupement de YPG Directories LLC et de Ziplocal, LP (auparavant Phone Directories, LP). Grâce à leur regroupement, ces entités seront présentes dans plus de 300 marchés partout aux États-Unis.

Résultats consolidés d'exploitation et financiers

Résultats consolidés

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

	Trimestres terminés les 31 mars	
	2010	2009 ¹
Produits	408 131 \$	408 353 \$
Charges d'exploitation	188 350	184 490
Coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque	3 651	-
Bénéfice d'exploitation avant amortissement et coûts liés aux acquisitions (BAIIA)	216 130	223 863
Amortissement	45 713	38 117
Coûts liés aux acquisitions	3 615	-
Bénéfice d'exploitation	166 802	185 746
Frais financiers, montant net	35 125	37 556
Gain à la cession réputée de placements en titres de capitaux propres	(2 374)	-
Bénéfice avant dividendes sur actions privilégiées de séries 1 et 2, impôts sur les bénéfices et quote-part de la perte (du bénéfice) lié(e) aux placements comptabilisés à la valeur de consolidation	134 051	148 190
Dividendes sur actions privilégiées de séries 1 et 2	5 379	5 688
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices et quote-part de la perte (du bénéfice) lié(e) aux placements comptabilisés à la valeur de consolidation	128 672	142 502
Charge d'impôts	6 651	10 593
Quote-part de la perte (du bénéfice) lié(e) au placement comptabilisé à la valeur de consolidation	264	(178)
Bénéfice net	121 757 \$	132 087 \$
Bénéfice de base par part	0,24 \$	0,26 \$
Bénéfice dilué par part	0,21 \$	0,21 \$
Produits	408 131 \$	408 353 \$
Élimination de l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition	-	5 189
Produits ajustés²	408 131 \$	413 542 \$
Bénéfice d'exploitation avant amortissement et coûts liés aux acquisitions (BAIIA)	216 130 \$	223 863 \$
Élimination de l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition	-	2 042
Coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque	3 651	-
BAIIA ajusté²	219 781 \$	225 905 \$
Marge du BAIIA ajusté	53,9 %	54,6 %
Total de l'actif	9 086 815 \$	9 391 552 \$
Total de la dette à long terme	2 328 171 \$	2 743 353 \$

¹ Conformément à l'ajustement en raison de l'adoption des nouvelles conventions comptables, comme il est décrit à la section 6, « Hypothèses critiques » du présent rapport de gestion.

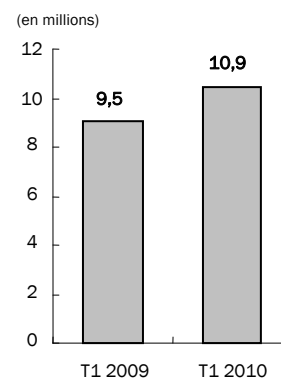
² Produits ajustés et BAIIA ajusté – Les acquisitions réalisées par le secteur Annuaire ont été comptabilisées selon la méthode de l'acquisition, ce qui a donné lieu à l'élimination de certains produits reportés et des frais de publication reportés relativement aux annuaires publiés avant chacune des acquisitions. Si les acquisitions n'avaient pas eu lieu, les produits reportés auraient été constatés en 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. Nous avons également éliminé les coûts associés à la conversion prévue du Fonds d'une fiducie de revenu à une société, ainsi que les coûts liés à la création d'une nouvelle image de la marque que nous engagerons au cours de l'exercice 2010.

Analyse des résultats consolidés d'exploitation et financiers

Produits

Au premier trimestre de 2010, les produits se sont maintenus à 408,1 M\$, comparativement à 408,4 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, les produits ajustés ont reculé de 5,4 M\$ au premier trimestre de 2010, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. Au premier trimestre de 2010, l'apport de Dealer.com aux produits s'est chiffré à environ 15 M\$. En excluant les résultats de Dealer.com, la diminution de la croissance interne des produits ajustés découle de la baisse des produits tirés des produits imprimés dans les deux secteurs. La transition persistante de l'industrie des médias et de l'édition vers davantage de contenu en ligne continue d'exercer une certaine pression sur nos produits imprimés traditionnels. Pour le premier trimestre, la croissance interne des produits tirés des activités en ligne a atteint environ 20 %, ce qui est conforme à notre objectif. Au premier trimestre de 2010, les produits combinés tirés des activités en ligne des secteurs Annuaire et Médias verticaux se sont élevés à 98,4 M\$. La croissance en ligne reflète l'adoption marquée de nos produits en ligne dans nos deux secteurs. Notre réseau de sites Web pour les secteurs Annuaire et les Médias verticaux a attiré en moyenne 10,9 millions de visiteurs uniques non dupliqués¹ au cours du premier trimestre de 2010.

Utilisation des annuaires en ligne



BAIIA

Le BAIIA a diminué de 7,7 M\$ pour s'établir à 216,1 M\$ au premier trimestre de 2010, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. Au cours du trimestre, nous avons engagé des coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque découlant de la conversion prévue d'une fiducie de revenu en société. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition et les coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque, le BAIIA ajusté a diminué de 6,1 M\$, pour se chiffrer à 219,8 M\$ au premier trimestre de 2010, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. La baisse au cours de la période est principalement attribuable à la diminution des produits, contrebalancée en partie par les initiatives en matière de contrôle des coûts.

Le coût des produits vendus a diminué de 4,4 M\$ pour s'établir à 111,3 M\$ au premier trimestre de 2010, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, le coût des produits vendus a diminué de 7,5 M\$ au premier trimestre de 2010, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution découle de la baisse des produits tirés des produits imprimés et des initiatives de contrôle des coûts.

Pour le premier trimestre de 2010, la marge brute a augmenté pour s'établir à 72,7 %, comparativement à 71,7 % au premier trimestre de 2009. La hausse découle directement de notre capacité à contrôler les coûts compte tenu de la diminution des produits.

Les frais généraux et d'administration ont augmenté de 11,9 M\$ pour s'établir à 80,7 M\$ au premier trimestre de 2010, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition et les coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque, les frais généraux et d'administration ont augmenté de 8,2 M\$ au premier trimestre de 2010, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation des frais généraux et d'administration est principalement attribuable à la hausse des coûts dans le secteur Médias verticaux à la suite de l'acquisition de Dealer.com, le 5 janvier 2010, et en raison des coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque dans le secteur Annuaire.

Amortissement

L'amortissement a augmenté pour se chiffrer à 45,7 M\$ au premier trimestre de 2010, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent où il s'établissait à 38,1 M\$. Cette hausse est attribuable à l'augmentation de l'amortissement de certains actifs incorporels liés à l'acquisition de Dealer.com.

¹ Source : comScore Media Metrix Canada
PREMIER TRIMESTRE DE 2010

Coûts liés aux acquisitions

Au cours du premier trimestre, nous avons comptabilisé des coûts liés aux acquisitions de 3,6 M\$ découlant de nos acquisitions de 411.ca, de Restaurantica et de RedFlagDeals.com. Nous avons également engagé des coûts associés à la transaction proposée visant Canpages annoncée le 30 mars 2010.

Frais financiers

Les frais financiers ont diminué de 2,4 M\$ pour s'établir à 35,1 M\$ au premier trimestre de 2010, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. Cette diminution découle du gain lié au rachat d'actions privilégiées et de titres d'emprunt à long terme qui s'est chiffré à 2,5 M\$ pour le premier trimestre de 2010. Le taux d'intérêt effectif moyen sur notre portefeuille de titres d'emprunt s'établissait à 5,1 % au 31 mars 2010, comparativement à 4,8 % au 31 mars 2009.

Gain à la cession réputée de placements en titres de capitaux propres

La participation dans Dealer.com que Trader détenait auparavant, et qui était comptabilisée selon la méthode de la comptabilisation à la valeur de consolidation jusqu'au 5 janvier 2010, a été réévaluée à sa juste valeur de 40,6 M\$ et le gain à la cession réputée a été constaté dans le résultat net. La perte cumulée non réalisée découlant de la conversion des états financiers de Dealer.com en dollars canadiens a également été constatée dans le résultat net sur la même base que celle qui serait exigée si Trader avait cédé directement la participation qu'il détenait auparavant. Les transactions susmentionnées ont généré un gain net de 2,4 M\$.

Dividendes sur actions privilégiées de séries 1 et 2

Les dividendes sur les deux séries d'actions privilégiées rachetables se sont élevés à 5,4 M\$ au premier trimestre de 2010, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent où ils représentaient 5,7 M\$.

Charge d'impôts

Le taux d'imposition combiné fédéral-provincial prévu par la loi s'est établi à 29,9 % et à 30 % pour les trimestres terminés les 31 mars 2010 et 2009, respectivement. Le Fonds a inscrit une charge d'impôts correspondant à 5,2 % et à 7,5 % du bénéfice pour les trimestres terminés les 31 mars 2010 et 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 (du bénéfice) lié(e) aux placements comptabilisés à la valeur de consolidation

Au premier trimestre, nous avons constaté notre quote-part de la perte liée à nos placements comptabilisés à la valeur de consolidation qui s'élève à 0,3 M\$, comparativement à notre quote-part du bénéfice de 0,2 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Bénéfice net

Le bénéfice net a diminué de 10,3 M\$ pour se chiffrer à 121,8 M\$ au premier trimestre de 2010. La diminution est principalement attribuable à la hausse de l'amortissement à la suite des acquisitions d'entreprises au cours du trimestre ainsi que des coûts engagés relativement à la conversion prévue et à la création d'une nouvelle image de la marque et aux coûts liés aux acquisitions.

Sommaire des résultats consolidés trimestriels

Résultats trimestriels

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

	2010	2009 ¹				2008 ¹		
	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2
Produits	408 131 \$	405 679 \$	408 318 \$	417 534 \$	408 353 \$	425 559 \$	426 141 \$	430 442 \$
Charges d'exploitation	188 350	186 382	182 109	193 465	184 490	194 020	188 348	194 461
Coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque	3 651	-	-	-	-	-	-	-
Bénéfice d'exploitation avant amortissement, coûts liés aux acquisitions, perte de valeur de l'écart d'acquisition, frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA)	216 130	219 297	226 209	224 069	223 863	231 539	237 793	235 981
Amortissement	45 713	35 010	35 282	34 005	38 117	45 872	33 369	50 860
Coûts liés aux acquisitions	3 615	-	-	-	-	-	-	-
Perte de valeur de l'écart d'acquisition	-	-	315 000	-	-	-	-	-
Frais de restructuration et charges spéciales	-	19 732	-	20 584	-	36 225	-	-
Bénéfice (perte) d'exploitation	166 802	164 555	(124 073)	169 480	185 746	149 442	204 424	185 121
Bénéfice net (perte nette)	121 757	128 405	(168 515)	116 905	132 087	100 672	146 269	135 920
Bénéfice (perte) de base par part	0,24 \$	0,25 \$	(0,33) \$	0,23 \$	0,26 \$	0,19 \$	0,28 \$	0,26 \$
Bénéfice (perte) dilué(e) par part	0,21 \$	0,21 \$	(0,33) \$	0,19 \$	0,21 \$	0,17 \$	0,25 \$	0,24 \$
Produits	408 131 \$	405 679 \$	408 318 \$	417 534 \$	408 353 \$	425 559 \$	426 141 \$	430 442 \$
Élimination de l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition	-	-	1 761	3 687	5 189	-	15	178
Produits ajustés	408 131 \$	405 679 \$	410 079 \$	421 221 \$	413 542 \$	425 559 \$	426 156 \$	430 620 \$
Bénéfice d'exploitation avant amortissement, coûts liés aux acquisitions, perte de valeur de l'écart d'acquisition, frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA)	216 130 \$	219 297 \$	226 209 \$	224 069 \$	223 863 \$	231 539 \$	237 793 \$	235 981 \$
Élimination de l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition	-	-	823	2 052	2 042	(115)	(312)	(537)
Coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque	3 651	-	-	-	-	-	-	-
BAIIA ajusté	219 781 \$	219 297 \$	227 032 \$	226 121 \$	225 905 \$	231 424 \$	237 481 \$	235 444 \$
Marge du BAIIA ajusté	53,9 %	54,1 %	55,4 %	53,7 %	54,6 %	54,4 %	55,7 %	54,7 %

¹ Conformément à l'ajustement en raison de l'adoption des nouvelles conventions comptables, comme il est décrit à la section 6 « Hypothèses critiques » du présent rapport de gestion.

Les produits et les produits ajustés des troisième et quatrième trimestres de 2008 ont été inférieurs d'un trimestre à l'autre, en raison de la diminution des produits du secteur Médias verticaux qui a subi l'incidence négative de la conjoncture défavorable. Cette tendance s'est poursuivie au cours de 2009, témoignant de la pression constante exercée sur les produits entraînée par le ralentissement économique auquel est confronté le secteur, particulièrement notre secteur Médias verticaux. Pendant le premier trimestre de 2010, les produits ont augmenté d'un trimestre à l'autre, ce qui s'explique par l'apport de Dealer.com dans notre secteur des Médias verticaux, contrebalancés par la baisse des produits tirés des produits imprimés dans notre secteur Annuaire.

En 2008 et en 2009, notre marge sur BAIIA ajusté est demeurée relativement stable, malgré le ralentissement économique prolongé qui a nui à nos activités au cours du second semestre de 2008 et tout au long de 2009. L'incidence négative de la baisse de nos produits, surtout dans le secteur des Médias verticaux, a été contrebalancée partiellement par nos initiatives en matière de contrôle des coûts. Au cours du premier trimestre de 2010, nous avons maintenu une marge sur BAIIA ajusté relativement stable, en dépit de la baisse des produits tirés des produits imprimés dans le secteur Annuaire grâce à nos initiatives en matière de contrôle des coûts.

La conjoncture économique défavorable a eu une incidence sur le bénéfice net (la perte nette) au cours des quatre trimestres de 2009. De plus, des frais de restructuration et des charges spéciales ont influé sur le quatrième trimestre de 2008 ainsi que sur les deuxième et quatrième trimestres de 2009. La perte de valeur de l'écart d'acquisition a également eu une incidence sur le troisième trimestre de 2009, à l'instar du gain lié au rachat d'actions privilégiées de séries 1 et 2 et de la perte liée au rachat de débentures échangeables. Au premier trimestre de 2010, la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition liée à l'acquisition de Dealer.com a eu une incidence sur le bénéfice net.

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 2009 en fonction de nos perspectives économiques et commerciales pour 2010 alors établies. 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 et des répercussions des habitudes en constante évolution de la clientèle sur les services locaux de recherche commerciale.

Au cours du premier trimestre de 2010, nous avons été encouragés par les signes précurseurs indiquant une reprise économique dans certains segments du marché. Cependant, nous maintenons une perspective prudente en ce qui concerne le potentiel de croissance et la durabilité d'une reprise économique. Dans ce contexte, nous avons prévu que la croissance de notre offre de produits en ligne se poursuivra, mais nous nous attendions aussi à ce que des pressions cycliques continuent d'être exercées sur les résultats de nos produits imprimés traditionnels, en raison des activités de vente liées à ces produits qui ont eu lieu en 2009. Par conséquent, nous continuons à nous concentrer sur l'amélioration du positionnement du réseau d'annuaire en investissant dans le lancement de nouveaux produits.

Au premier trimestre de 2010, les produits ajustés ont reculé de 5 % pour s'établir à 336,3 M\$. Les produits ajustés témoignent de la pression prévue dans la catégorie des médias imprimés, étant donné que l'activité de vente a eu lieu en 2009. 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. Le BAIIA ajusté a diminué de 4,2 % au premier trimestre, en raison de la baisse des produits.

Résultats d'exploitation et financiers

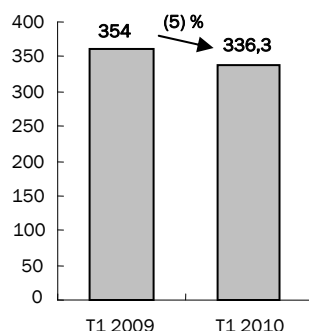
Résultats d'exploitation¹

(en milliers de dollars canadiens)

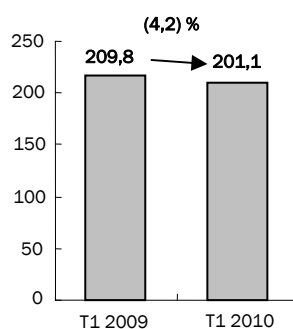
	Trimestres terminés les	
	2010	2009
	31 mars	
Produits	336 295 \$	348 799 \$
Charges d'exploitation	135 217	140 999
Coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque	3 651	-
Bénéfice d'exploitation avant amortissement et coûts liés aux acquisitions (BAIIA)	197 427	207 800
Amortissement	24 057	32 262
Coûts liés aux acquisitions	3 615	-
Bénéfice d'exploitation	169 755 \$	175 538 \$
Produits	336 295 \$	348 799 \$
Élimination de l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition	-	5 189
Produits ajustés	336 295 \$	353 988 \$
Bénéfice d'exploitation avant amortissement et coûts liés aux acquisitions (BAIIA)	197 427 \$	207 800 \$
Élimination de l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition	-	2 042
Coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle marque	3 651	-
BAIIA ajusté	201 078 \$	209 842 \$

¹ Se reporter à la note 16, intitulée « Information sectorielle », des états financiers consolidés intermédiaires de la Société pour la période terminée le 31 mars 2010.

Produits ajustés
(en millions de dollars)



BAIIA ajusté
(en millions de dollars)



Analyse des résultats d'exploitation et financiers

Produits

Les produits ont diminué de 12,5 M\$ pour s'établir à 336,3 M\$ au premier trimestre de 2010, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, les produits ajustés ont diminué de 17,7 M\$ pour s'établir à 336,3 M\$ au premier trimestre de 2010, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. Pour les produits comme pour les produits ajustés, la baisse au cours du trimestre est attribuable à l'incidence du recul des ventes publicitaires liées à nos annuaires imprimés.

Au 31 mars 2010, le pourcentage de clients du secteur Annuaires ayant choisi d'annoncer à la fois dans les annuaires imprimés et en ligne était de 64,3 % dans tout le Canada, comparativement à 60 % pour la période correspondante de l'exercice précédent.

BAIIA

Le BAIIA a diminué de 10,4 M\$ pour s'établir à 197,4 M\$ au premier trimestre de 2010, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition et les coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque, le BAIIA ajusté a diminué de 8,8 M\$ pour s'établir à 201,1 M\$ au premier trimestre de 2010, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution pour le trimestre découle directement de la baisse des produits contrebalancée partiellement par la baisse des coûts entraînée par nos initiatives en matière de contrôle des coûts.

Le coût des produits vendus s'est chiffré à 77,5 M\$ au premier trimestre de 2010, comparativement à 86,7 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, le coût des produits vendus a diminué pour s'établir à 77,5 M\$ au premier trimestre de 2010, comparativement à 89,8 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette diminution est principalement attribuable à la baisse des produits et aux résultats de nos initiatives en matière de contrôle des coûts, notamment la création d'un centre d'excellence pour nos activités de publication et les économies découlant de notre chaîne d'approvisionnement.

La marge brute s'est établie à 77 % au premier trimestre de 2010, soit une hausse comparativement à 75,2 % au trimestre 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 77 % au premier trimestre de 2010, comparativement à 74,6 % pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. La hausse des marges est directement attribuable à notre capacité à contrôler les coûts compte tenu de la diminution des produits découlant des activités de restructuration que nous avons entreprises en 2009.

Les frais généraux et d'administration ont augmenté de 7 M\$ au cours du premier trimestre de 2010 pour s'établir à 61,4 M\$, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. Les coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque engagés en 2010 se sont élevés à 3,7 M\$. La tranche restante de l'augmentation découle des charges liées aux employés.

Amortissement

L'amortissement a diminué, passant de 32,3 M\$ au premier trimestre de 2009 à 24,1 M\$ au premier trimestre de 2010. La baisse constatée pour le premier trimestre, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent, découle de la diminution de l'amortissement des actifs incorporels liés à l'acquisition de Bell Aliant en 2007, 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 9,2 M\$ au premier trimestre de 2010, en baisse par rapport à 10,1 M\$ au premier trimestre de 2009.

Coûts liés aux acquisitions

Au cours du premier trimestre, nous avons comptabilisé des coûts liés aux acquisitions de 3,6 M\$ découlant de l'acquisition de 411.ca, de Restaurantica et de RedFlagDeals.com. Nous avons également engagé des coûts associés à la transaction proposée visant Canpages annoncée le 30 mars 2010.

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 2009, en fonction des perspectives économiques et commerciales pour 2010 alors établies. Nous avons pris en considération les attentes des tiers en ce qui concerne les tendances canadiennes en matière de publicité ainsi que l'adoption rapide, par les annonceurs, d'outils publicitaires sur le Web plutôt qu'imprimés dans notre secteur Médias verticaux.

Au premier trimestre de 2010, les produits ont augmenté de 20,6 % et le BAIIA s'est accru de 16,4 %, ce qui est largement attribuable à l'acquisition de Dealer.com. Du point de vue de la croissance interne, les produits ont diminué d'environ 6 %, comparativement à la période correspondante. Dans notre plus important secteur vertical, celui de l'automobile, qui compte pour deux tiers des produits de ce secteur, nous avons commencé à constater des tendances positives à la suite du lancement du Carrefour Automobile sur le marché. Cependant, la conjoncture du marché est demeurée difficile pour les catégories de l'immobilier et des articles d'usage courant.

Résultats d'exploitation et financiers

Résultats d'exploitation¹

(en milliers de dollars canadiens)

	Trimestres terminés les 31 mars	
	2010	2009
Produits	71 836 \$	59 554 \$
Charges d'exploitation	53 133	43 491
Bénéfice d'exploitation avant amortissement (BAIIA)	18 703	16 063
Amortissement	21 656	5 855
(Perte) bénéfice d'exploitation	(2 953) \$	10 208 \$

¹ Se reporter à la note 16, intitulée « Information sectorielle », des états financiers consolidés intermédiaires de la Société pour la période terminée le 31 mars 2010.

Analyse des résultats d'exploitation et financiers

Produits

Les produits tirés de notre secteur Médias verticaux ont augmenté de 12,3 M\$, pour s'établir à 71,8 M\$ au trimestre terminé le 31 mars 2010, comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Avant l'augmentation de l'investissement dans Dealer.com, les résultats de Dealer.com n'étaient pas consolidés. La contribution de Dealer.com aux produits pour le trimestre s'est chiffrée à environ 15 M\$. En excluant la contribution de Dealer.com, les produits ont diminué d'environ 3 M\$ en raison de la baisse des produits tirés des produits imprimés.

BAIIA

Le BAIIA a augmenté de 2,6 M\$ pour s'établir à 18,7 M\$ au cours du premier trimestre de 2010, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, en raison de la hausse des produits générés par Dealer.com.

Le coût des produits vendus a augmenté pour se chiffrer à 33,9 M\$ au premier trimestre de 2010, comparativement à 29 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation est directement liée à la hausse des produits.

La marge brute a augmenté pour s'établir à 52,9 % au premier trimestre de 2010, comparativement à 51,2 % pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui reflète l'avantage associé à nos initiatives en matière de contrôle des coûts.

Les frais généraux et d'administration ont augmenté pour s'établir à 19,3 M\$ au premier trimestre de 2010, comparativement à 14,4 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation survenue au cours du trimestre terminé le 31 mars 2010 est principalement attribuable à l'acquisition de Dealer.com.

Amortissement

L'amortissement s'est élevé à 21,7 M\$ au premier trimestre de 2010, comparativement à 5,9 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation survenue au cours du trimestre est liée à l'amortissement de certains actifs incorporels liés à l'acquisition de Dealer.com. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, l'amortissement s'est chiffré à 5,7 M\$ pour le premier trimestre de 2010, contre 5,6 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

3. Situation de trésorerie et sources de financement

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

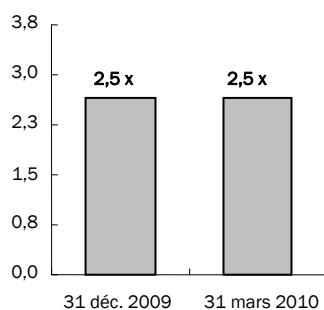
Situation financière

Structure du capital

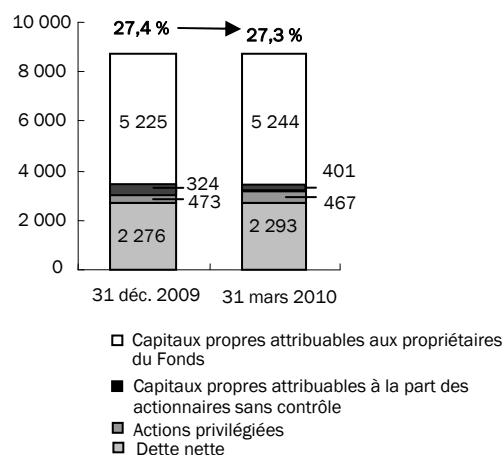
(en milliers de dollars canadiens)

	Au 31 mars 2010	Au 31 décembre 2009
Trésorerie et équivalents de trésorerie	37 882 \$	36 170 \$
Billets à moyen terme	1 748 957	2 044 947
Débiteures échangeables	84 287	83 886
Facilités de crédit	100 000	100 000
Papier commercial	384 000	74 000
Obligations en vertu de contrats de location-acquisition et autres	13 439	9 027
Dette à long terme incluant la tranche à court terme	2 330 683 \$	2 311 860 \$
Dette nette (déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie)	2 292 801 \$	2 275 690 \$
Actions privilégiées de séries 1 et 2	466 679	472 777
Capitaux propres attribuables aux propriétaires du Fonds ¹	5 244 155	5 224 740
Capitaux propres attribuables à la part des actionnaires sans contrôle ¹	401 024	324 130
Capitalisation totale	8 404 659 \$	8 297 337 \$
Ratio de la dette nette sur la capitalisation totale	27,3 %	27,4 %

Ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté pour les douze derniers mois²



Structure du capital (en millions de dollars)



¹ Tel qu'ajusté pour 2009 en raison de l'adoption des nouvelles conventions comptables, comme il est décrit à la section 6, « Hypothèses critiques », du présent rapport de gestion.

² Bénéfice d'exploitation avant amortissement, perte de valeur de l'écart d'acquisition, 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 du secteur Annuaire (le « BAIIA ajusté pour les douze derniers mois »).

Au 31 mars 2010, la dette de GPJ se chiffrait à environ 2,3 G\$, déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, ce qui est légèrement supérieur à la position de la dette nette au 31 décembre 2009. L'augmentation de la dette nette et des actions privilégiées de séries 1 et 2, pour le trimestre, découle des acquisitions et des investissements effectués au cours du trimestre, contrebalancée par des flux de trésorerie d'exploitation positifs disponibles et du rachat de billets à moyen terme et d'actions privilégiées de séries 1 et 2. Le ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté pour les douze derniers mois¹ est demeuré inchangé s'établissant à 2,5 fois au 31 mars 2010, comparativement au 31 décembre 2009. Le ratio de la dette nette sur la capitalisation totale s'élevait à 27,3 %, comparativement à 27,4 % au 31 décembre 2009.

Facilités de crédit

Le 19 février 2010, le Fonds a augmenté ses sources de liquidités en modifiant et en prorogeant la facilité principale, laquelle passe de 700 M\$ à 1 G\$. À la suite de la modification, la facilité principale vient désormais à échéance le 18 février 2013.

Billets à moyen terme

Au cours du premier trimestre de 2010, Yellow Média inc. a racheté aux fins d'annulation des billets à moyen terme de série 3 d'un montant de 56 M\$, des billets à moyen terme de série 4 d'un montant de 73,8 M\$ et des billets à moyen terme de série 5 d'un montant de 13 M\$, pour une contrepartie en espèces totale de 136,9 M\$.

Le 15 janvier 2010, Yellow Média inc. a racheté la totalité des billets à moyen terme de série 6 à 4,65 % en circulation d'un montant de 150 M\$ qui venaient à échéance le 28 février 2011. Yellow Média inc. a financé l'achat au moyen de prélèvements effectués dans le cadre de son programme de papier commercial. Yellow Média inc. a racheté les billets à moyen terme de série 6 au prix de rachat de 1 041,681 \$ par tranche de 1 000 \$ du montant en capital, conformément aux modalités des billets de série 6 et aux dispositions de l'acte de fiducie daté du 21 avril 2004 pour une contrepartie en espèces totale de 156,3 M\$.

Actions privilégiées rachetables à dividende cumulatif

Dans le cadre de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités, le Fonds peut acheter aux fins d'annulation jusqu'à 1 200 000 et 800 000 de ses actions privilégiées de premier rang de série 1 (les « actions de série 1 ») et de ses actions privilégiées de premier rang de série 2 (les « actions de série 2 ») en circulation, respectivement. Pour le trimestre terminé le 31 mars 2010, le Fonds a acheté aux fins d'annulation 126 254 actions de série 1 du Fonds pour une contrepartie en espèces totale de 3,1 M\$, y compris les frais de courtage, à un prix moyen de 24,55 \$ par action de série 1, et 141 774 actions de série 2 du Fonds pour une contrepartie en espèces totale de 2,8 M\$, y compris les frais de courtage, à un prix moyen de 19,45 \$ par action de série 2. La valeur comptable des actions de série 1 et de série 2 était de 3,1 M\$ et de 3,5 M\$, respectivement.

Depuis le 11 juin 2009, le coût total du rachat d'actions privilégiées s'est élevé à 19,6 M\$, y compris les frais de courtage.

Débiteures échangeables

Le 6 mai 2010, le Fonds a annoncé son intention de racheter au pair le solde restant des débiteures échangeables le 1^{er} août 2010.

Actions privilégiées échangeables à dividende cumulatif

Le 9 février 2010, dans le cadre de l'acquisition de RedFlagDeals, Yellow Média inc. a émis 1 300 000 actions privilégiées de premier rang échangeables à dividende cumulatif de série 7 (les « actions de série 7 »), au prix de 7,50 \$ l'action de série 7, à titre de paiement aux vendeurs pour l'acquisition, au moyen d'un placement privé. Les porteurs d'actions de série 7 ont droit à des dividendes en espèces privilégiés cumulatifs fixes, lorsque le conseil d'administration de Yellow Média inc. juge la situation et le moment appropriés, d'un montant correspondant à 0,375 \$ par action de série 7 par année pour un rendement annuel de 5 %, les dividendes étant payables trimestriellement le troisième jour ouvrable avant la fin de mars, de juin, de septembre et de décembre de chaque année. Les actions de série 7 sont échangeables en parts du Fonds, ou de l'entité qui lui succédera à la suite de la conversion du Fonds en société, au gré des porteurs d'actions de série 7 et selon un ratio de une action privilégiée pour une part ou un titre nouvellement négociable, sans égard pour le cours de telles parts ou des titres nouvellement négociables sur le marché de la société qui lui succédera. Des 1 300 000 actions de série 7, 1 000 000 d'actions sont assujetties à une convention de blocage d'une durée de quatre mois, période durant laquelle les porteurs ne peuvent pas négocier les actions visées. Quant aux 300 000 autres actions de série 7, elles ne peuvent être échangées qu'à partir du 1^{er} janvier 2012, sous réserve de certaines conditions de temps et de performance. Les actions de série 7 sont incluses dans les capitaux propres attribuables à la part des actionnaires sans contrôle.

Au 31 mars 2010, GPJ respectait toutes ses clauses restrictives.

¹ Bénéfice d'exploitation avant amortissement, perte de valeur de l'écart d'acquisition, 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 du secteur Annuaire (le « BAIIA ajusté pour les douze derniers mois »).

Cotes de solvabilité

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

À la suite de l'annonce de l'entente définitive pour l'acquisition de Canpages, le 30 mars 2010, DBRS Limited et Standard and Poor's Rating Services ont confirmé qu'il n'y a eu aucune incidence sur les cotes de solvabilité assignées à Yellow Média inc.

Situation de trésorerie

Conformément aux directives en matière de structure du capital de sa politique financière, GPJ reste déterminé à conserver une situation de trésorerie adéquate en tout temps. À cette fin, GPJ a accès à des marges de crédit bancaire consenties et s'est employé à accroître ses sources de liquidités et de financement. Au 31 mars 2010, GPJ disposait de trois facilités de crédit totalisant 1,1 G\$, lesquelles lui fournissent une trésorerie suffisante pour le financement de ses activités.

Le 31 mars 2010, la trésorerie et les équivalents de trésorerie totalisaient 37,9 M\$. En plus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, Yellow Média inc. peut émettre des billets additionnels pour un montant de 116 M\$ en vertu de son programme de papier commercial et peut avoir accès à un montant additionnel de 500 M\$ en vertu de sa facilité de crédit renouvelable et de sa facilité de crédit non renouvelable. Par contre, si aucun billet supplémentaire n'est émis en vertu du programme de papier commercial, Yellow Média inc. peut avoir accès au montant total de 616 M\$ disponible en vertu de sa facilité de crédit renouvelable et de sa facilité de crédit non renouvelable.

Données sur les parts

Au 6 mai 2010, les données sur les parts en circulation se présentaient comme suit :

Données sur les parts en circulation	Au 31 mars et	Au 31 décembre 2009
	au 6 mai 2010	
Parts en circulation	513 044 685	513 044 685
Options en cours	383 986	383 986

Au 6 mai 2010, aucune part échangeable de YPG LP demeurait en circulation.

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

Yellow Média inc. dispose également de débentures échangeables totalisant 86,5 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.

Au 31 mars 2010, 11 788 280 actions de série 1 et 7 200 000 actions de série 2 étaient en circulation. Les deux séries d'actions privilégiées sont rachetables par l'émetteur à certaines conditions au moyen de l'émission de parts du Fonds.

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 31 mars	
	2010	2009
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation		
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	171 705 \$	181 762 \$
Variation de l'actif et du passif d'exploitation	(28 166)	15 656
	143 539 \$	197 418 \$
Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement		
Acquisitions d'entreprises, déduction faite de l'encaisse acquise et de la dette bancaire prise en charge	(7 207) \$	- \$
Acquisition de placements comptabilisés à la valeur de comptabilisation	(3 600)	(44 898)
Acquisition d'actifs incorporels	(12 597)	-
Acquisition d'immobilisations corporelles	(11 740)	(12 489)
Produit des avantages incitatifs relatifs à un bail	-	33
	(35 144) \$	(57 354) \$
Flux de trésorerie affectés aux activités de financement		
Émission d'emprunt à long terme	410 000 \$	137 300 \$
Remboursement sur la dette à long terme	(100 815)	(101 044)
Distributions aux porteurs de parts	(101 033)	(150 533)
Rachat de parts	-	(13 382)
Achat d'actions privilégiées de séries 1 et 2 et de billets à moyen terme	(298 964)	-
Autres frais	(15 569)	(4 274)
	(106 381) \$	(131 933) \$

Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont diminué au premier trimestre de 2010, s'établissant à 143,5 M\$, comparativement à 197,4 M\$ au premier trimestre de 2009. Les flux de trésorerie provenant de l'exploitation ont diminué de 10,1 M\$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2010. Cette baisse survenue au cours du trimestre reflète la diminution de l'apport du BAIIA ajusté généré grâce à nos activités en raison de la baisse des produits. La diminution de l'actif et du passif d'exploitation pour le premier trimestre de 2010 s'est établie à 43,8 M\$ par rapport au trimestre correspondant 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 diminué au premier trimestre de 2010, passant de 57,4 M\$ en 2009 à 35,1 M\$ en 2010. Au cours du premier trimestre de 2009, le Fonds a acquis une participation de 20 % dans Dealer.com, ce qui représente des sorties de fonds totalisant 44,9 M\$. Pendant le premier trimestre de 2010, le Fonds a acquis une participation additionnelle de 10 % dans Dealer.com, Restaurantica et RedFlagDeals.com pour une contrepartie de 7,2 M\$ et a acquis une participation de 3,6 M\$. Nous avons également acquis la marque 411.ca pour un montant de 12,5 M\$ relativement à la participation que nous avons acquise dans 411.ca.

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

(en milliers de dollars canadiens)

	Trimestres terminés les 31 mars	
	2010	2009
Dépenses en immobilisations relatives à la transition	1 112 \$	2 245 \$
Investissements de maintien	3 611	2 963
Nouvelles initiatives	7 164	4 553
Améliorations locatives, déduction faite des avantages incitatifs relatifs à un bail	683	98
Total	12 570 \$	9 859 \$
Ajustement pour tenir compte des dépenses présentées selon la comptabilité de caisse	(830)	2 597
Acquisition d'immobilisations corporelles, déduction faite des avantages incitatifs relatifs à un bail	11 740 \$	12 456 \$

Les dépenses en immobilisations relatives à la transition sont liées à l'acquisition de YPG (États-Unis). Le montant qui sera engagé relativement à YPG (États-Unis) était initialement estimé à 10 M\$. Le montant cumulé investi jusqu'à maintenant s'élève à 13,9 M\$.

Les investissements de maintien ont augmenté, passant de 3 M\$ au premier trimestre de 2009 à 3,6 M\$ au premier trimestre de 2010.

Les dépenses en immobilisations à l'égard des nouvelles initiatives ont augmenté, s'établissant à 7,2 M\$ au premier trimestre, comparativement à 4,6 M\$ au premier trimestre de 2009. L'augmentation découle du lancement de nouveaux produits tels que les solutions de moteurs de recherche.

Au cours du premier trimestre de 2010, nous avons engagé des dépenses de 0,7 M\$ pour des améliorations locatives liées à des locaux.

Les dépenses en immobilisations ont totalisé 12,6 M\$ au premier trimestre de 2010, ce qui correspond à nos attentes.

Flux de trésorerie affectés aux activités de financement

Les flux de trésorerie affectés aux activités de financement ont diminué de 25,6 M\$ au premier trimestre de 2010, comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent où ils se chiffraient à 131,9 M\$. 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 de 49,5 M\$ au premier trimestre de 2010.

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 2009.)

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 débentures échangeables, les actions privilégiées et les dérivés sur taux d'intérêt.

Instruments dérivés

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

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

Au 31 mars 2010, les swaps de taux d'intérêt respectaient les critères de la comptabilité de couverture.

En tenant compte des instruments d'emprunt non réglés, des actions privilégiées et de l'encaisse, notre ratio fixe-variable de la dette nette s'établissait à 75 % de la dette à taux fixe au 31 mars 2010. Bien que les contreparties à ces ententes exposent GPJ à des pertes sur créances dans l'éventualité où elles ne s'acquitteraient pas de leurs obligations, nous croyons que de telles pertes sont peu probables en raison de la solvabilité des contreparties, qui sont toutes des banques à charte canadiennes ayant une cote de crédit élevée.

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 2,6 M\$, tandis que la valeur comptable des dérivés intégrés correspondait à un actif de 1 M\$ au 31 mars 2010. 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 premier trimestre de 2010, nous avons comptabilisé une perte non réalisée sur dérivés de 1.6 M\$ (1,4 M\$ en 2009), 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, et des paiements liés aux swaps de taux d'intérêt qui ont mis fin à la comptabilité de couverture.

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	Trimestres terminés les 31 mars	
	2010	2009
(en milliers de dollars canadiens)		
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	143 539 \$	197 418 \$
Éléments liés à l'exploitation sans incidence sur la trésorerie ¹	(3 594)	(1 262)
Variation de l'actif et du passif d'exploitation ²	28 166	(15 656)
Investissements de maintien ³	(3 611)	(2 963)
Coûts liés aux acquisitions ⁴	3 615	-
Autres ⁵	3 159	2 909
Encaisse distribuable	171 274 \$	180 446 \$
Nombre moyen pondéré de parts en circulation	504 752 813	513 839 842
Encaisse distribuable par part ⁶	0,34 \$	0,35 \$
Distributions déclarées	101 033 \$	150 332 \$
Distributions déclarées par part	0,20 \$	0,29 \$
Ratio de distribution ⁷	59 %	83 %

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 créanciers 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 coûts liés aux acquisitions sont exclus du calcul, puisqu'ils ne reflètent pas les activités courantes de notre entreprise. Avant l'adoption anticipée par le Fonds du chapitre 1582, *Regroupements d'entreprises*, le 1^{er} janvier 2010, ces charges auraient été incluses dans le prix d'achat de ces acquisitions.

⁵ Comprend les montants liés à la part des actionnaires sans contrôle dans Dealer.com et LesPAC, 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 section « Politique de distribution ».

Encaisse distribuable

(en milliers de dollars canadiens)

	Trimestres terminés les 31 mars			Exercices antérieurs
	2010	2009 ¹	2008 ¹	2007 ¹
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	143 539 \$	750 187 \$	692 356 \$	695 540 \$
Bénéfice net	121 757 \$	208 882 \$	509 966 \$	528 297 \$
Distributions en espèces réelles déclarées	(101 033) \$	(471 897) \$	(599 930) \$	(581 986) \$
Excédent des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation sur les distributions en espèces déclarées	42 506 \$	278 290 \$	92 426 \$	113 554 \$
Excédent (insuffisance) du bénéfice net par rapport aux distributions en espèces déclarées	20 724 \$	(263 015) \$	(89 964) \$	(53 689) \$
Incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition sur le bénéfice net	30 789 \$	397 033 \$	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	51 513 \$	134 018 \$	33 017 \$	112 903 \$

¹ Conformément à l'ajustement en raison de l'adoption des nouvelles conventions comptables, comme il est décrit à la section 6 « Hypothèses critiques » du présent rapport de gestion.

Le bénéfice net a excédé les distributions déclarées de 20,7 M\$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2010. 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, les logiciels et la perte de valeur de l'écart d'acquisition. 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 a dépassé les distributions déclarées de 51,5 M\$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2010.

Les distributions en espèces déclarées ont été inférieures à l'encaisse distribuable, donnant lieu à des ratios de distribution de 59 % pour le trimestre terminé le 31 mars 2010. 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 180,4 M\$ au premier trimestre de 2009 à 171,3 M\$ au premier trimestre de 2010. Cette diminution est principalement attribuable à la baisse du BAIIA au premier trimestre de 2010.

L'encaisse distribuable par part a diminué, passant de 0,35 \$ au premier trimestre de 2009 à 0,34 \$ au premier trimestre de 2010. Cette diminution représente un recul de 2,9 % au premier trimestre de 2010.

L'encaisse distribuable cumulative du Fonds, depuis son premier appel public à l'épargne en août 2003 jusqu'au 31 mars 2010, s'élève à environ 3,9 G\$, ou 8,07 \$ par part. Le montant total des distributions déclarées pendant cette période s'élève à environ 3,1 G\$, ou 6,60 \$ par part, ce qui représente un ratio de distribution cumulatif de 82 %.

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 6,2 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 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 50 % de l'encaisse distribuable.

En outre, notre programme de billets à moyen terme et nos débentures subordonnées échangeables non garanties, qui représentaient 1,8 G\$ de notre portefeuille global de la dette à long terme au 31 mars 2010, ne prévoient aucune limite contractuelle en ce qui a trait à la distribution en espèces.

Distributions déclarées par part

Les distributions déclarées par part se sont établies à 0,20 \$ pour le premier trimestre de 2010, comparativement à 0,29 \$ pour la période correspondante de 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 montants 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 »). Afin de procéder à la mise en œuvre de cette mesure, 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 sont assujetties aux précisions en matière de croissance formulées par le ministère fédéral des Finances (les « précisions sur la croissance normale »). La croissance est 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 2009.

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.

5. Perspectives

Conversion de fiducie de revenu à société

Au cours du premier trimestre de 2010, le Fonds a annoncé le Plan d'arrangement conformément à la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* qui se traduira par la conversion du statut de fiducie de revenu actuel du Fonds à une structure de société ouverte traditionnelle (le « Plan d'arrangement »).

La date de prise d'effet de la conversion prévue devrait être le ou vers le 1^{er} novembre 2010.

Le 24 mars 2010, le Fonds a obtenu une ordonnance provisoire de la Cour supérieure du Québec relativement au Plan d'arrangement du Fonds.

Conformément à l'ordonnance provisoire, une assemblée annuelle et extraordinaire des porteurs de parts de GPJ (l'« assemblée ») se tiendra le jeudi 6 mai 2010 à 11 h (heure de Montréal) au Windsor, 1170, rue Peel, Montréal, aux fins d'examen du Plan d'arrangement.

Le Plan d'arrangement est assujéti à la réception de toutes les approbations judiciaires, réglementaires, et de la Bourse de Toronto, et autres conditions habituelles, et à l'approbation par au moins 66 2/3 % des votes exprimés par les porteurs de parts de GPJ, votant en personne ou par procuration, lors de l'assemblée. Une fois la conversion réalisée, les porteurs de parts de GPJ recevront, pour chaque part de GPJ qu'ils détiennent, une action ordinaire de la nouvelle société ouverte qui sera appelée Yellow Média inc.

L'ordonnance provisoire prévoit que si le Plan d'arrangement demeure tel qu'il est proposé lors de l'assemblée, GPJ se présentera devant la Cour pour obtenir une ordonnance finale le ou vers le 1^{er} octobre 2010, à la suite d'un avis donné par communiqué aux porteurs de parts de GPJ de la date de présentation de la demande d'ordonnance finale, au moins dix jours avant ladite date.

Une fois le Plan d'arrangement entériné, Yellow Média inc. versera un dividende mensuel initial de 0,0542 \$ (0,65 \$ annuellement) par action ordinaire de Yellow Média inc. à compter de janvier 2011. Le premier dividende mensuel sera déclaré en janvier en faveur des porteurs inscrits à la clôture des registres le 31 janvier 2011 et sera versé le 15 février 2011.

Sous réserve de l'approbation du Plan d'arrangement par les porteurs de parts de GPJ lors de l'assemblée, et sous réserve que la date effective du Plan d'arrangement soit le 1^{er} novembre 2010, ou aux alentours de cette date, le dividende mensuel pour les mois de novembre et de décembre 2010 sera maintenu à 0,0667 \$ (0,80 \$ annuellement) par action ordinaire de Yellow Média inc. Les dividendes de novembre et décembre de 2010 seront payables aux détenteurs d'actions ordinaires le 30 novembre et le 31 décembre 2010, respectivement, et seront versés le 15 décembre 2010 et le 17 janvier 2011, respectivement.

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 2009. Se reporter aux sections correspondantes du rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009.

Modification de conventions comptables

a) Le chapitre 1582, *Regroupements d'entreprises*. Le chapitre 1582 est l'équivalent canadien d'IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*. Selon les nouvelles recommandations, les acquisitions d'entreprises doivent être évaluées à la juste valeur des entreprises acquises, y compris l'évaluation à la juste valeur des éléments tels que la part des actionnaires sans contrôle et les paiements conditionnels. En outre, les coûts liés aux acquisitions d'entreprises de même que les coûts de restructuration découlant d'une acquisition sont passés en charges, plutôt que capitalisés.

Le Fonds a décidé d'adopter ce chapitre par anticipation en date du 1^{er} janvier 2010. Par conséquent, les regroupements d'entreprises effectués après cette date seront comptabilisés conformément aux exigences du chapitre 1582. L'adoption de ce chapitre a une incidence importante sur la comptabilisation des regroupements d'entreprises survenant après le 1^{er} janvier 2010. Les acquisitions précédentes ne font pas l'objet d'un retraitement.

b) Le chapitre 1601, *États financiers consolidés*, et le chapitre 1602, *Participations ne donnant pas le contrôle*. Le chapitre 1601 et le chapitre 1602 remplacent le chapitre 1600. Le chapitre 1601 établit des normes de préparation des états financiers consolidés. Les exigences de ce chapitre sont pour l'essentiel en convergence avec la partie du chapitre 1600 qui établit les normes relatives à la préparation des états financiers consolidés. Le chapitre 1602 est pour l'essentiel en convergence avec IAS 27, *États financiers consolidés et individuels*, qui définit des normes de comptabilisation de la part des actionnaires sans contrôle dans une filiale après un regroupement d'entreprises. Le chapitre 1602 instaure plusieurs changements, notamment :

- dans les bilans consolidés et les états consolidés des capitaux propres, la part des actionnaires sans contrôle est désormais présentée à titre de composante distincte des capitaux propres, au lieu de figurer à titre d'élément distinct au bilan, séparément des capitaux propres;
- la part des actionnaires sans contrôle n'est plus comptabilisée en déduction dans le calcul du bénéfice net et du total du résultat étendu. Au contraire, le bénéfice net et chaque composante des autres éléments du résultat étendu sont attribués aux propriétaires du Fonds et aux actionnaires sans contrôle;
- Les actions détenues avant un changement de contrôle, dans le cadre d'une acquisition par étapes, doivent être évaluées à leur juste valeur à la date d'acquisition et tout profit ou perte sur ces actions doit être comptabilisé dans le résultat net.

Le bénéfice de base par part se calcule en divisant le bénéfice net attribuable aux propriétaires du Fonds par le nombre moyen pondéré de parts en circulation pendant la période. Ce calcul est conforme au calcul du bénéfice de base par part avant l'adoption du chapitre 1602. Par conséquent, il n'a pas été nécessaire de retraiter le bénéfice par part.

Le Fonds n'était pas tenu obligatoirement d'appliquer les chapitres susmentionnés avant l'exercice ouvert à compter du 1^{er} janvier 2011. Toutefois, le Fonds a décidé de les adopter par anticipation en date du 1^{er} janvier 2010, afin de mieux s'harmoniser avec les IFRS et de réduire l'incidence de l'adoption des IFRS à la date de basculement. Conformément aux dispositions transitoires, ces chapitres ont été appliqués de manière prospective, à l'exception des exigences de présentation à l'égard de la part des actionnaires sans contrôle, qui doivent être appliquées de manière rétrospective. L'adoption de ces chapitres a modifié la comptabilisation des regroupements d'entreprises réalisés au cours du premier trimestre de 2010. Les coûts liés à ces acquisitions se sont chiffrés à 3,6 M\$ et ont été inscrits directement dans l'état consolidé des résultats. Par ailleurs, l'adoption de ces chapitres a donné lieu aux reclassements mentionnés plus haut de la part des actionnaires sans contrôle, y compris le reclassement au 1^{er} janvier 2010 d'un montant de 324,1 M\$ de la part des actionnaires sans contrôle aux capitaux propres.

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

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. Le projet de mise en œuvre comprend trois phases principales : la phase de délimitation de l'étendue et de diagnostic (phase 1), la phase d'analyse des répercussions et de conception (phase 2) et la phase de mise en œuvre et d'examen (phase 3).

État actuel du plan de basculement aux IFRS

Nous avons terminé les phases 1 et 2 de notre projet de conversion. Ces étapes nous ont permis de déceler de nombreuses différences et de déterminer les options possibles concernant les conventions des PCGR du Canada et les IFRS qui auront une incidence sur nos états financiers à la date de conversion.

Les paragraphes suivants décrivent les principales différences ciblées qui pourraient être présentées dans le rapprochement du bénéfice net et des capitaux propres lors de la transition si la conversion avait eu lieu au 31 décembre 2009 selon les normes applicables actuellement. Les principales possibilités d'exemption aux IFRS sont présentées par la suite.

Malgré ce qui précède, 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, ce qui pourrait ultimement avoir une incidence sur les principales différences décrites ci-dessous.

Principales différences par rapport aux conventions comptables actuelles

Avantages du personnel – Coût des services passés

PCGR du Canada – Le coût des services passés découlant de modifications aux régimes est amorti selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée résiduelle moyenne d'activité des employés actifs qui devraient profiter de la modification.

IFRS – Ces coûts sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée moyenne de la période pendant laquelle les avantages sont acquis. Si les avantages modifiés ont déjà été acquis, le coût des services passés est constaté immédiatement.

Incidence pour le Fonds – Au 31 décembre 2009, le Fonds avait un solde des coûts non amortis des modifications des régimes de 4,9 M\$ découlant de prestations modifiées qui étaient déjà acquises après la modification des régimes d'avantages complémentaires apportée en 2005. Ce solde devra faire l'objet d'une reprise au titre des bénéfices non répartis d'ouverture à la date de transition.

Impôts sur les bénéfices – Écarts temporaires relatifs aux actifs incorporels

PCGR du Canada – Les impôts futurs sont calculés à partir des écarts temporaires, soit la différence entre la valeur fiscale d'un actif ou d'un passif et sa valeur comptable au bilan. En vertu de l'actuelle *Loi de l'impôt sur le revenu (Canada)*, les « immobilisations admissibles » sont déductibles aux fins de l'impôt jusqu'à concurrence de 75 % du coût engagé. Le chapitre 3465, *Impôts sur les bénéfices*, traite de cette situation particulière et précise que, pour ces actifs, à n'importe quel moment, la valeur fiscale correspond au solde du montant cumulatif des immobilisations corporelles, plus 25 % de la valeur comptable.

IFRS – La définition des différences temporaires en vertu des IFRS correspond généralement aux PCGR du Canada. Toutefois, les IFRS ne prévoient pas d'indications précises quant à l'établissement de la valeur fiscale des immobilisations admissibles comme celle qui est mentionnée ci-dessus. Par conséquent, la valeur fiscale de ces actifs, compte non tenu de l'ajustement de 25 % de la valeur comptable permis en vertu des PCGR du Canada, devrait être comparée à la valeur comptable figurant au bilan afin de déterminer l'écart temporaire entre ces actifs.

Incidence pour le Fonds – Le Fonds évalue toujours l'incidence quantitative de ces différences.

Regroupements d'actifs aux fins de dépréciation

PCGR du Canada – Lorsqu'un actif à long terme n'a pas de flux de trésorerie identifiables qui sont dans une large mesure indépendants des flux de trésorerie d'autres actifs, l'actif en question doit être regroupé avec d'autres actifs connexes aux fins de dépréciation, créant ainsi un groupe d'actifs.

IFRS – Le regroupement d'actifs doit être effectué lorsqu'un actif n'a pas de rentrées de fonds identifiables, comparativement à des flux de trésorerie nets, qui sont indépendants de ceux d'autres actifs.

Incidence pour le Fonds – Le Fonds évalue toujours l'incidence quantitative de ces différences.

Principales possibilités d'exemptions en vertu d'IFRS 1

1. Regroupements d'entreprises – IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*, peut être adoptée de façon rétrospective ou prospective. L'application rétrospective nécessiterait le retraitement de tous les regroupements d'entreprises survenus avant la date de transition. Nous choisirons de ne pas appliquer IFRS 3 de façon rétrospective aux regroupements d'entreprises survenus avant la date de transition, et ces regroupements d'entreprises ne seront pas retraités. La valeur comptable du goodwill découlant des regroupements d'entreprises avant la date d'acquisition, déterminée antérieurement en vertu des PCGR du Canada, ne sera pas retraitée par suite de l'application de ces exemptions, sauf comme l'exige IFRS 1.

2. Juste valeur comme coût présumé – IFRS 1 donne le choix entre l'utilisation de la mesure des immobilisations corporelles à leur juste valeur à la date de transition comme coût présumé, et l'utilisation de l'évaluation historique en vertu des PCGR précédemment en vigueur. Nous continuerons d'appliquer le modèle du coût aux immobilisations corporelles et nous ne retraiterons pas les immobilisations corporelles à la juste valeur en vertu des IFRS. Nous utiliserons les données historiques obtenues en vertu des PCGR du Canada comme coût présumé en vertu des IFRS à la date de transition.

3. Avantages du personnel – IAS 19, *Avantages du personnel*, permet que certains gains et pertes actuariels soient reportés et amortis, sous réserve de certaines dispositions (méthode du corridor), ou encore qu'ils soient comptabilisés immédiatement dans les capitaux propres. L'application rétrospective de la méthode du corridor pour la constatation des gains et des pertes actuariels conformément à IAS 19 nous obligerait à déterminer les gains et les pertes actuariels à compter de la date où les régimes ont été établis. Nous choisirons de constater tous les gains et les pertes actuariels cumulés à la date de transition dans les bénéfices non répartis d'ouverture pour tous les régimes d'avantages du personnel.

Incidence pour le Fonds – Au 31 décembre 2009, le Fonds avait des pertes actuarielles nettes non amorties de 24,4 M\$ au titre des prestations de retraite et des gains de 9,1 M\$ au titre des avantages complémentaires. Ces soldes seront constatés dans les bénéfices non répartis d'ouverture à la date de transition.

4. Montant cumulé des différences de conversion – L'application rétrospective des IFRS nous obligerait à déterminer le montant cumulé des différences de conversion conformément à IAS 21, *Effets des variations des cours des monnaies étrangères*, à compter de la date à laquelle une filiale ou une entreprise associée a été constituée ou acquise. IFRS 1 permet que les gains et les pertes de change cumulés soient ramenés à zéro à la date de transition. Nous choisirons de ramener à zéro tous les gains et pertes de change dans les bénéfices non répartis d'ouverture à la date de transition.

Incidence pour le Fonds – Au 31 décembre 2009, le Fonds avait des pertes cumulées non réalisées découlant de la conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes et des placements à l'étranger de 3,9 M\$. Ces soldes seront constatés dans les bénéfices non répartis d'ouverture à la date de transition.

Étant donné les différences actuelles repérées liées à la conversion aux IFRS, aucune modification importante ne devrait être apportée à la conception des contrôles et procédures de communication de l'information (CPCI) ni au contrôle interne à l'égard de l'information financière (CIIF).

Mises à part les différences susmentionnées, nous n'avons repéré aucune modification importante dans l'état de notre plan de basculement. Se reporter au tableau présentant les détails de l'état de notre plan fondé sur les recommandations publiées en octobre 2008 par le Conseil canadien de l'information dans le rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009.

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 façon dont GPJ entend gérer ces risques.

Comprendre et gérer les risques sont deux éléments essentiels du processus de planification stratégique de GPJ. Le Conseil exige que nos cadres supérieurs cernent et gèrent de façon appropriée les principaux risques liés à nos activités 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 qui visent à gérer les risques auxquels il est exposé. Se reporter au rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 pour une description 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 2009. Pour plus d'information, se reporter à la partie correspondante de notre rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009.

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 31 mars 2010.