

# Rapport de gestion

Le 10 février 2011

Le présent rapport de gestion vise à aider le lecteur à comprendre et à évaluer les tendances et les changements d'importance liés aux résultats d'exploitation et à la situation financière de Yellow Média inc. (auparavant « Fonds de revenu Pages Jaunes » ou la « Société ») et de ses filiales pour les exercices terminés les 31 décembre 2010 et 2009. Ce rapport doit être lu parallèlement à nos états financiers consolidés audités et aux notes complémentaires. Les rapports trimestriels, le rapport annuel et des informations supplémentaires figurent à la section « Rapports financiers » du site Web de la Société, à l'adresse [www.ypg.com](http://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](http://www.sedar.com). Dans le présent rapport de gestion, les termes « nous », « notre/nos », la « Société », le « Fonds » et « GPJ » désignent Yellow Média inc. et ses filiales (notamment Groupe Pages Jaunes Cie, Canpages Inc., YPG (USA) Holdings, Inc. et Yellow Pages Group, LLC [collectivement, YPG (États-Unis)], la Société Trader, LesPAC s.e.n.c. (« LesPAC ») 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 ainsi qu'à nos solutions marketing de premier ordre;
- « Médias verticaux », qui englobe nos publications verticales imprimées et en ligne ainsi que nos solutions marketing de premier ordre, 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.

Yellow Média inc. a été constituée en société par actions sous le régime des lois du Canada à titre de filiale en propriété exclusive de Fonds de revenu Pages Jaunes (le « Fonds »). La Société a conclu un plan d'arrangement ayant pris effet le 1<sup>er</sup> novembre 2010.

Le 1<sup>er</sup> novembre 2010, le plan d'arrangement a pris effet par suite de la conversion de la fiducie de revenu de GPJ en une société ouverte versant des dividendes nommée Yellow Média inc. Les porteurs de parts du Fonds ont reçu une action ordinaire de Yellow Média inc. pour chaque part du Fonds détenue.

Le même jour, les parts du Fonds ont été radiées de la cote de la Bourse de Toronto. La négociation des actions ordinaires de Yellow Média inc. à la Bourse de Toronto a commencé le 1<sup>er</sup> novembre 2010 sous le symbole « YLO ».

La conversion a été traitée comme un changement de forme d'entreprise et comptabilisée selon la méthode de la continuité des intérêts communs. Ainsi, les valeurs comptables des actifs, des passifs et de l'avoir des porteurs de parts présentées dans les états financiers consolidés de la Société immédiatement avant la conversion sont les mêmes que les valeurs comptables de Yellow Média inc. immédiatement après la conversion. Les chiffres correspondants des exercices précédents présentés dans le présent rapport de gestion et dans les états financiers et le rapport de gestion des exercices ultérieurs sont ceux du Fonds. Yellow Média inc. fera référence aux actions ordinaires, aux actionnaires et aux dividendes, tandis que le Fonds faisait auparavant référence aux parts, aux porteurs de parts et aux distributions. La conversion de Yellow Média inc. en une société par actions n'a eu aucune incidence sur ses objectifs stratégiques et opérationnels.

Dans le cadre de la conversion, YPG LP a été liquidée et dissoute et ses actifs et passifs ont été transférés à YPG General Partner Inc. (« YPG GP ») et à YPG Trust (la « Fiducie ») sur une base proportionnelle. La Fiducie a ensuite été liquidée et dissoute et ses actifs et passifs ont été transférés au Fonds. Le Fonds a été absorbé par Yellow Média inc. Yellow Média inc. a fusionné avec YPG GP, YPG Holdings Inc., Canpages Holdings et une autre société à dénomination numérique (« Trusteeco ») pour former l'entité actuelle de Yellow Média inc.

## 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 10 février 2011.

- Nos résultats réels pourraient différer de manière importante de nos attentes si des risques connus ou inconnus touchent nos activités, ou si nos estimations ou hypothèses se révèlent fausses. Par conséquent, nous ne pouvons garantir que l'une ou l'autre de nos déclarations prospectives se réalisera.
- Les déclarations prospectives ne tiennent pas compte de l'incidence que pourraient avoir sur nos activités des 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. Conformément à nos pratiques, nous n'avons pas l'intention de présenter des indicateurs trimestriels pour les mesures clés du rendement. Nous continuons de favoriser l'examen périodique, au moyen de notre rapport de gestion, de nos progrès en vue d'atteindre les objectifs fixés pour l'exercice, en nous appuyant sur les variations de l'environnement économique, la conjoncture économique et les conditions d'exploitation locales, la concurrence directe et indirecte en ce qui a trait à nos produits ainsi que d'autres facteurs pertinents.
- Les risques qui pourraient faire en sorte que nos résultats réels diffèrent de façon importante de nos attentes actuelles sont analysés dans la section 8 « Risques et incertitudes ».

## Définitions nécessaires à la compréhension de nos résultats

### ***Bénéfice d'exploitation avant amortissement, coûts liés aux acquisitions, perte de valeur de l'écart d'acquisition et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA)***

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). Le BAIIA n'est pas une méthode de calcul fondée sur les PCGR et il n'est pas considéré comme un substitut du bénéfice d'exploitation ou du bénéfice net (de la perte nette) pour mesurer le rendement de GPJ. La définition du BAIIA n'est pas normalisée; il est donc peu probable qu'il soit comparable à des mesures semblables employées par d'autres sociétés cotées en Bourse. Pour un rapprochement avec les PCGR, veuillez vous reporter aux résultats consolidés d'exploitation et financiers à la section 3 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 48 du présent rapport de gestion.

### ***Bénéfice ajusté***

Le bénéfice ajusté est une mesure non définie par les PCGR. Il se définit comme le bénéfice net attribuable aux actionnaires excluant l'amortissement des actifs incorporels attribuables aux actionnaires, les coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque, les coûts liés à l'acquisition, les frais de restructuration et charges spéciales, les autres éléments non récurrents et les frais financiers sans incidence sur la trésorerie, ainsi que les impôts futurs. Tous les ajustements, à l'exception des impôts futurs, tiennent compte de l'incidence de la charge d'impôts calculée selon le taux d'imposition prévu par la loi. Le bénéfice ajusté se définit comme un indicateur du rendement financier. Il ne doit pas être considéré comme une mesure de la liquidité ni comme substitut des mesures comparables établies conformément aux PCGR. Le bénéfice ajusté est utilisé par les investisseurs, la direction et d'autres parties prenantes pour évaluer le rendement continu de GPJ. Le bénéfice ajusté peut différer de calculs similaires présentés par d'autres entreprises et ne devrait pas être considéré comme une mesure comparable. Pour un rapprochement avec les PCGR, veuillez vous reporter à la section 5 « Bénéfice ajusté » du présent rapport de gestion.

### ***Flux de trésorerie disponibles***

Les flux de trésorerie disponibles sont une mesure non définie par les PCGR largement utilisée à titre d'indicateur du rendement financier. Ils ne doivent pas être considérés comme substitut des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation. Les flux de trésorerie disponibles s'entendent des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, tels qu'ils sont présentés en vertu des PCGR, déduction faite des ajustements pour tenir compte des dépenses en immobilisations.

### ***Dividendes par action ordinaire***

Nous présentons les dividendes par action, parce qu'il s'agit d'une mesure du rendement utilisée par les investisseurs. Les dividendes par action ordinaire varient en fonction de notre bénéfice ajusté et de la politique sur les dividendes de GPJ. Nous versons mensuellement des dividendes en espèces aux porteurs d'actions ordinaires inscrits au registre le dernier jour ouvrable de chaque mois. Pour une description de notre politique sur les dividendes en espèces, veuillez vous reporter à la section 5 du présent rapport de gestion.

Le rapport de gestion comprend les sections suivantes :

1. Activités, mission, stratégie et capacité à produire des résultats
2. Conversion de fiducie de revenu à société
3. Résultats
4. Situation de trésorerie et sources de financement
5. Bénéfice ajusté
6. Perspectives
7. Hypothèses critiques
8. Risques et incertitudes
9. Contrôles et procédures

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

## Nos activités

Yellow Média inc. est un chef de file des médias de performance et de solutions marketing grâce à son réseau d'entreprises, qui comprennent Groupe Pages Jaunes (« GPJ »), Société Trader (« Trader ») et Canpages inc. (« Canpages »). GPJ est le chef de file des médias de performance et de solutions marketing au Canada, et il offre des services aux entreprises et consommateurs canadiens d'un bout à l'autre du pays, sous les marques Pages Jaunes et Canpages. Canpages est la société de recherche locale affichant la plus forte croissance au Canada. Trader est un chef de file national des médias intégrés et de solutions de performance dans les secteurs verticaux de l'automobile, et ceux à vocation non spécialisée. Dans la présente section, nous donnons un aperçu de nos activités, de nos priorités actuelles et des efforts que nous déployons pour gérer nos activités.

### **Annuaire**

Ce secteur d'activité se compose de GPJ et de Canpages.

GPJ est le chef de file dans le marché de la recherche commerciale locale au Canada, tant dans l'imprimé que le numérique, tandis que Canpages est la société de recherche locale affichant la plus forte croissance au Canada.

Nous offrons des services à environ 365 000 entreprises locales, à l'exception de Canpages, par l'entremise de notre effectif de vente national, qui se compose de plus de 1 460 conseillers-médias. GPJ offre également des services aux plus importants annonceurs et agences nationaux par l'entremise de Mediative, sa division de solutions marketing et de publicité numérique.

Nous détenons et exploitons certains des principaux médias et publications au Canada, notamment les annuaires Pages Jaunes<sup>MC</sup>, les annuaires Canpages<sup>MC</sup>, PagesJaunes.ca<sup>MC</sup>, Canada411.ca<sup>MC</sup> et RedFlagDeals.com. Nos destinations en ligne rejoignent plus de 11 millions de visiteurs uniques chaque mois. PagesJaunes.ca<sup>MC</sup> est accessible sur appareils mobiles, à l'adresse mobile.pj.ca pour les cellulaires et par l'intermédiaire d'applications de recherche mobile pour le BlackBerry<sup>MD</sup>, l'iPhone<sup>MC</sup> d'Apple, l'iPad<sup>MC</sup> et les appareils utilisant le système d'exploitation Android<sup>MC</sup> de Google<sup>MC</sup>. Nos applications de recherche mobile permettant de trouver des entreprises, des occasions et des véhicules dans les marchés locaux ont été téléchargées plus de deux millions de fois.

En outre, nous sommes l'éditeur officiel des annuaires de Bell Canada (« Bell »), de TELUS Communications inc. (« TELUS »), de Bell Aliant Communications régionales, société en commandite (« Bell Aliant »), de MTS Allstream inc. et d'un certain nombre d'autres entreprises de téléphonie titulaires qui détiennent des parts de marché de premier plan dans leurs territoires respectifs. Nous publions chaque année plus de 410 annuaires téléphoniques différents qui ont un tirage total d'environ 29 millions d'exemplaires.

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

GPJ est le propriétaire exclusif des marques de commerce Pages Jaunes<sup>MC</sup>, Yellow Pages<sup>TM</sup>, Walking Fingers & Design<sup>MC</sup> et Canada411<sup>MC</sup> au Canada.

### **Médias verticaux**

Trader est un chef de file national des médias verticaux imprimés et en ligne dans les secteurs de l'automobile, de l'immobilier et ceux à vocation non spécialisée. Trader regroupe plus de 140 publications et 20 sites Web.

Grâce à son site Web AutoTrader.ca<sup>MC</sup>, Trader est le chef de file canadien dans le domaine de la vente d'autos neuves et d'occasion. Trader offre aux concessionnaires un vaste éventail de services tels que des services de gestion des stocks, des solutions Web, des services d'optimisation des dépenses dans les médias et des campagnes visant à créer des opportunités d'affaires. Son site vedette, AutoTrader.ca, rejoint plus de deux millions de visiteurs uniques chaque mois. Les principales marques de Trader sont AutoTrader.ca<sup>MC</sup>, lesPAC.com, CanadianDriver.com, autoHEBDO.net<sup>MC</sup>, BuySell.com<sup>MC</sup> et Renters Guide.

### **Mission**

Notre mission consiste à réunir les consommateurs et les entreprises par l'intermédiaire de notre réseau de services de recherche mobile, de sites Web et de médias imprimés.

## Stratégie

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

Notre stratégie demeure axée sur l'optimisation de nos solutions médias et marketing multiplateformes afin d'améliorer les services offerts aux annonceurs, accroître l'utilisation de notre réseau de médias et améliorer l'expérience des utilisateurs.

### **Croissance interne**

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

Nous continuons d'axer nos efforts comme suit en vue de stimuler notre croissance interne :

- améliorer la gamme de solutions et de produits offerts tant par GPJ que par Trader en fonction des besoins et des préférences en constante évolution des consommateurs et des annonceurs, afin de générer de nouvelles sources de revenus;
- mettre en place des offres de services mobiles et en ligne attrayantes pour nos annonceurs et nos utilisateurs;
- exploiter les relations entretenues avec les portails Web d'importance;
- explorer de nouvelles efficacités liées au processus de vente, tant dans notre secteur Annuaire que dans notre secteur Médias verticaux.

### **Croissance externe**

La croissance externe consiste à créer de nouvelles sources de revenus, principalement en acquérant et en développant de nouveaux actifs. Au cours des dernières années, nous avons pris des mesures décisives et efficaces à cet égard en procédant à l'acquisition d'éditeurs d'annuaires et en accédant au marché des médias verticaux. Récemment, par suite de la création de Mediative, nous avons effectué d'autres acquisitions et placements ciblés de moindre envergure dans le but de renforcer notre capacité à générer et à lancer de nouveaux produits et solutions ou d'accroître l'ampleur et l'étendue de notre contenu afin d'améliorer l'expérience des clients et ainsi d'augmenter la fréquence à laquelle ils utilisent nos produits en ligne.

### **Rentabilité durable**

Nous maintenons la rentabilité en maximisant notre efficacité opérationnelle et en évaluant constamment nos activités afin de maintenir une structure de coûts concurrentielle. L'amélioration de notre structure de coûts reste fortement prioritaire et se poursuivra grâce à ce qui suit :

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

### **Annuaire**

Pour un examen de la progression et des résultats relatifs aux priorités définies pour 2010, se reporter à la section 3 « Résultats ».

En 2011, nos priorités concernant nos activités liées aux annuaires sont les suivantes :

- mise en marché et commercialisation efficaces des produits lancés récemment et activités de soutien connexes;
- amélioration de notre gamme de produits et de services afin de rehausser l'expérience des annonceurs et des utilisateurs.

### **Mise en marché et commercialisation efficaces des produits lancés récemment et activités de soutien connexes**

En 2011, nous continuerons d'axer nos efforts sur la mise en marché des produits lancés récemment et sur les activités de soutien connexes. Pour ce faire, nous devons continuer d'investir dans la formation de notre effectif de vente et dans les activités de soutien, ainsi que dans le service à la clientèle.

### *Amélioration de la gamme de produits et services*

Le plan de croissance pour 2011 se fonde sur les éléments suivants :

- Sites Web – En 2011, nous commencerons à vendre des solutions Web aux annonceurs, lesquelles répondront selon nous à un besoin important sur le marché. Nous aiderons les petites et moyennes entreprises (« PME ») à mettre en valeur leurs activités et à offrir à leurs clients en ligne une expérience plaisante. Les annonceurs pourront choisir parmi un vaste éventail d'options et outils Web pouvant être adaptés à leurs besoins d'affaires.
- Stratégie nationale – En 2010, nous avons créé Mediative, une société qui offre des services aux agences et annonceurs nationaux. Mediative offre des solutions marketing numériques uniques aux agences et annonceurs nationaux. Mediative représente une nouvelle étape de la stratégie de croissance numérique de GPJ et elle nous permettra d'accroître notre part du marché de la publicité au pays.
- Applications de recherche mobile – Les applications de recherche mobile PagesJaunes.ca ont été téléchargées plus de deux millions de fois. Au cours du mois de décembre, plus de 20 % des recherches en ligne ont été effectuées à l'aide d'un appareil mobile. En 2011, nous continuerons d'axer nos efforts sur l'expérience des utilisateurs d'applications de recherche mobile et d'investir dans ce domaine; à cette fin, nous allons continuer d'améliorer les applications de recherche mobile et nous comptons optimiser et améliorer notre important contenu local.
- Acquisition de clientèle – En 2011, nous continuerons à nous concentrer sur nos efforts visant l'acquisition de clientèle tout en perfectionnant et en optimisant les stratégies, les offres et les processus.
- Canpages – L'acquisition de Canpages nous a permis de bénéficier d'une meilleure position concurrentielle sur le marché du numérique, d'accroître nos capacités en ligne, les fonctions utilisateurs et les produits offerts aux annonceurs, et elle nous a aussi permis d'accroître notre effectif de vente et notre couverture du marché.

### *Médias verticaux*

Pour un examen de la progression et des résultats relatifs aux priorités définies pour 2010, se reporter à la section 3 « Résultats ».

En 2011, nos priorités concernant nos activités liées aux médias verticaux sont les suivantes :

- l'amélioration et l'expansion de notre gamme de produits et services;
- l'amélioration de l'expérience des utilisateurs.

### *Amélioration et expansion de notre gamme de produits et services*

- Carrefour Automobile – véhicules pour passagers et véhicules autres que les véhicules pour passagers – Trader poursuivra l'expansion et l'optimisation de ce produit et compte pour ce faire continuer à cibler les clients actuels et à acquérir de nouveaux clients, améliorer les forfaits et inciter les clients à dépenser davantage (expansion des produits et services tels que les produits imprimés, les services de marketing par moteur de recherche, etc.). Trader devrait être en mesure d'acquérir de nouveaux clients grâce à sa démarche visant à contacter les directeurs des groupes de concessionnaires plutôt que les concessionnaires individuels. La mise en œuvre d'un nouveau modèle de prestation de services à l'intention de l'effectif de vente, qui assure une plus grande concordance des services offerts et des besoins des clients, devrait se traduire par un accroissement du nombre de clients actuels et de nouveaux clients utilisant le Carrefour Automobile. Finalement, aux termes du nouveau régime de rémunération ayant pris effet en janvier, les représentants ayant réussi à attirer de nouveaux clients et à convaincre des clients actuels d'utiliser le Carrefour Automobile seront récompensés. Outre ces initiatives, d'autres améliorations apportées à ce produit font actuellement l'objet d'une évaluation et pourraient être offertes en 2011.
- Real Estate Smart Solution – Le secteur vertical de l'immobilier continue en grande partie à utiliser les médias imprimés et axe ses efforts sur les nouvelles maisons et les nouveaux condominiums ainsi que sur le secteur locatif. En collaboration avec Dealer.com, nous avons élaboré une solution Web qui cible le marché de la revente et plus particulièrement le segment agent-courtier-bannière. Ce produit et son niveau de prix sont basés sur les besoins de ce groupe d'utilisateurs, et les plans préliminaires visent à vendre ce produit directement par l'entremise de l'effectif de vente de Trader, ainsi que par l'entremise d'une nouvelle équipe de vente composée de représentants de Canpages spécialisés dans le secteur de l'immobilier.

### *Améliorer l'expérience des utilisateurs et des annonceurs*

- Nous continuons de modifier notre site Web et nos applications de recherche mobile afin d'améliorer le moteur de recherche et l'expérience des utilisateurs grâce au nettoyage des données et des filtres de recherche.

## Capacité à produire des résultats

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

### **Sources de financement**

GPJ génère suffisamment de flux de trésorerie provenant de l'exploitation pour financer les dividendes versés aux actionnaires et les dépenses en immobilisations requises ainsi que pour remplir les obligations liées au service de la dette. Ses flux de trésorerie, sa capacité à accéder à du capital à l'externe si nécessaire, et la disponibilité de ses facilités bancaires engagées à long terme lui procurent des ressources suffisantes pour financer ses besoins de trésorerie dans un avenir prévisible tout en conservant des liquidités appropriées. Se reporter à la section 4 « Situation de trésorerie et sources de financement » de ce rapport de gestion pour une analyse de la capacité de la Société à générer suffisamment de flux de trésorerie et à accéder à des ressources financières en vue de combler ses besoins d'exploitation compte tenu de la conjoncture actuelle.

### **Ressources autres qu'en capital**

Les importantes ressources incorporelles de GPJ comprennent les suivantes :

- ses marques de commerce bien établies;
- ses relations solides avec les clients;
- son contenu local riche et complet;
- ses employés dévoués et compétents;
- la culture et les valeurs qui caractérisent notre organisation.

#### *Marques de commerce bien établies*

GPJ est le propriétaire exclusif de certaines marques de commerce importantes qui jouissent d'une valeur très reconnue au sein de nos divers publics, y compris les marques Yellow Pages, Pages Jaunes, Walking Fingers Design et Canada411 au Canada.

#### *Relations solides avec les clients*

Notre effectif de vente se compose d'environ 2 000 personnes pour les deux secteurs, y compris le personnel de soutien aux ventes. Cet imposant effectif, qui se consacre principalement à la vente directe, est divisé en différentes catégories de clients, ce qui permet une relation privilégiée entre l'équipe de vente et les PME. C'est pourquoi 88 % de nos annonceurs renouvellent leur contrat de publicité avec nous chaque année.

#### *Contenu imprimé et en ligne*

La qualité de notre contenu imprimé et en ligne attire les utilisateurs, ce qui incite les annonceurs locaux et nationaux à annoncer dans nos médias imprimés et en ligne dans les secteurs Annuaire et Médias verticaux.

#### *Employés*

Nos employés ont amélioré de façon continue nos activités d'exploitation. Malgré les difficultés économiques, nos employés ont pris part aux initiatives nécessaires pour constituer une feuille de route impressionnante et nous croyons qu'ils continueront à déployer les efforts requis pour atteindre nos objectifs communs.

#### *Culture et valeurs*

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

Nous croyons que notre culture et nos valeurs constituent la force motrice de l'organisation et qu'elles sont essentielles à sa réussite.

## 2. Conversion de fiducie de revenu à société par actions

### ***Sur la voie de la conversion***

Au premier trimestre de 2010, la Société a annoncé les détails du plan d'arrangement qui devait se traduire par la conversion du statut de fiducie de revenu de la Société à celui de société par actions ouverte traditionnelle versant des dividendes.

Le 24 mars 2010, la Société a obtenu une ordonnance provisoire de la Cour supérieure du Québec relativement à son plan d'arrangement.

Conformément à l'ordonnance provisoire, une assemblée annuelle et extraordinaire des porteurs de parts de GPJ (l'« assemblée ») s'est tenue le jeudi 6 mai 2010 aux fins d'examen du plan d'arrangement.

Afin de devenir exécutoire, le plan d'arrangement exigeait la réception de toutes les approbations judiciaires, réglementaires, et de la Bourse de Toronto, et le respect des autres conditions habituelles, en plus de 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. Cette approbation a été obtenue le 6 mai 2010 lorsque les porteurs de parts de GPJ ont voté à 99,8 % pour l'adoption du plan d'arrangement.

Le 1<sup>er</sup> octobre 2010, GPJ a comparu devant la Cour supérieure du Québec afin d'obtenir une ordonnance finale approuvant son plan d'arrangement, laquelle a été rendue.

Le plan d'arrangement a pris effet le 1<sup>er</sup> novembre 2010, ce qui a donné lieu à la conversion du statut de fiducie de revenu du Fonds en celui de société par actions ouverte versant des dividendes. Cette société exerce ses activités sous le nom de Yellow Média inc. Les porteurs de parts de GPJ ont reçu, pour chaque part de GPJ qu'ils détenaient, une action ordinaire de Yellow Média inc.

Le même jour, les parts du Fonds ont été radiées de la cote de la Bourse de Toronto. La négociation des actions ordinaires de Yellow Média inc. à la Bourse de Toronto a commencé le 1<sup>er</sup> novembre 2010 sous le symbole « YLO ».

### ***Versement des dividendes et politique sur les dividendes***

Le dividende mensuel pour les mois de novembre et de décembre 2010 a été maintenu à 0,0667 \$ (0,80 \$ annuellement) par action ordinaire de Yellow Média inc. Les dividendes de novembre et de décembre 2010 étaient payables aux détenteurs d'actions ordinaires inscrits à la clôture des registres le 30 novembre 2010 et le 31 décembre 2010, respectivement, et ont été versés le 15 décembre 2010 et le 17 janvier 2011, respectivement.

À partir de janvier 2011, Yellow Média inc. versera un dividende mensuel de 0,0542 \$ (0,65 \$ annuellement) par action ordinaire de Yellow Média inc. Le premier dividende mensuel a été déclaré en janvier en faveur des détenteurs inscrits à la clôture des registres le 31 janvier 2011 et sera versé le 15 février 2011.

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

### ***Incidence comptable de la conversion***

La Société a suivi les directives de l'Abrégé 170 du Comité sur les problèmes nouveaux, *Conversion d'une entité sans personnalité morale en personne morale* (« CPN-170 ») pour la présentation de l'incidence de la conversion.

La conversion a été traitée comme un changement de forme d'entreprise et comptabilisée selon la méthode de la continuité des intérêts communs. Ainsi, les valeurs comptables des actifs, des passifs et de l'avoir des porteurs de parts présentées dans les états financiers consolidés de la Société immédiatement avant la conversion seront les mêmes que les valeurs comptables de Yellow Média inc. immédiatement après la conversion. Les chiffres correspondants des exercices précédents sont ceux du Fonds. Un montant de 2 G\$ a été porté en réduction du capital déclaré de Yellow Média inc. au titre des actions ordinaires, et le même montant a été ajouté au surplus d'apport.

### 3. Résultats

Cette section présente un aperçu de notre rendement financier pour 2010 par rapport à 2009, et pour 2009 par rapport à 2008. 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 financières sont définies à la page 21 du présent rapport de gestion et constituent des éléments importants dont il faut tenir compte lors de l'analyse de notre rendement.

#### Rendement global

- Les produits ont augmenté de 40 M\$, ou 2,4 %, par rapport à l'exercice précédent, pour se chiffrer à 1 679,9 M\$.
- Le bénéfice d'exploitation avant amortissement, coûts liés aux acquisitions, perte de valeur de l'écart d'acquisition et frais de restructuration et charges spéciales a diminué de 43,1 M\$, ou 4,8 %, pour se chiffrer à 850,3 M\$, par rapport à l'exercice précédent.

#### Faits saillants par secteur<sup>1,2</sup>

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

	Exercices terminés les 31 décembre					
	Annuaire		Médias verticaux		Données consolidées	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Produits	1 365 276 \$	1 392 029 \$	314 584 \$	247 855 \$	1 679 860 \$	1 639 884 \$
Bénéfice d'exploitation avant amortissement, coûts liés aux acquisitions, perte de valeur de l'écart d'acquisition et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA)	759 333 \$	821 904 \$	90 982 \$	71 534 \$	850 315 \$	893 438 \$
Bénéfice de base par action <sup>3</sup> attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires de Yellow Média inc.					0,53 \$	0,40 \$
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation					646 536 \$	750 187 \$
Flux de trésorerie disponibles <sup>4</sup>					573 666 \$	706 622 \$
BAIIA avant les coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque					898 844 \$	893 438 \$

<sup>1</sup> Les chiffres correspondants de 2009 sont ceux du Fonds. Les chiffres de 2010 incluent les résultats du Fonds pour la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 octobre 2010.

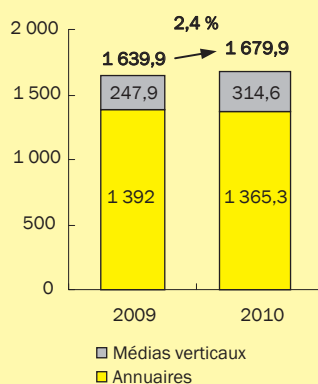
<sup>2</sup> Nous avons mené à terme les acquisitions de Dealer Dot Com Inc. (« Dealer.com »), le 5 janvier 2010, de Restaurantica.ca (« Restaurantica »), le 8 janvier 2010, de Clear Sky Media Inc. (« RedFlagDeals.com »), le 9 février 2010, de Canpages Inc. (« Canpages »), le 25 mai 2010, de CanadianDriver Communications Inc. (« CanadianDriver »), le 9 juillet 2010, de Mediative Performance LP (« Mediative LP »), auparavant Enquiro Search Solutions Inc., le 21 septembre 2010, d'Uptrend Media Inc. (« Uptrend Media »), le 20 octobre 2010 et d'AdSplash Inc., le 28 octobre 2010. Par conséquent, les résultats de 2010 incluent les résultats des entités acquises à compter de la date de leur acquisition respective.

<sup>3</sup> Les chiffres correspondants représentent le bénéfice par part de la Fiducie.

<sup>4</sup> Se reporter à la section 5 pour un rapprochement du bénéfice ajusté et des flux de trésorerie disponibles.

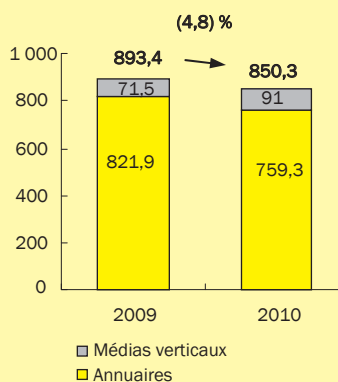
#### Produits

(en millions de dollars)



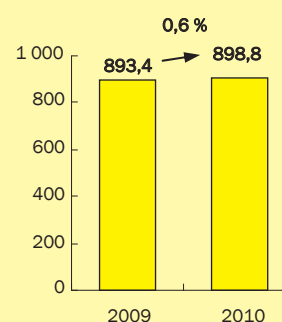
#### BAIIA

(en millions de dollars)



#### BAIIA avant les coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque

(en millions de dollars)



## Rendement par rapport à la stratégie de l'entreprise

### Croissance interne

Dans le but de positionner Yellow Média inc. à titre de première entreprise de services Internet au Canada et de chef de file des médias de performance et de solutions marketing, nous avons porté notre attention sur les objectifs suivants en 2010 :

- L'amélioration de l'expérience des utilisateurs;
- L'augmentation de l'utilisation de notre réseau de médias;
- L'expansion des produits et services offerts aux annonceurs et l'amélioration de la valeur de notre offre.

### Annuaire

- Expérience des utilisateurs – En 2010, nous avons déployé des efforts considérables afin d'améliorer l'expérience des utilisateurs. Par suite de l'ajout de quatre produits et services à nos médias vedettes en ligne, les consommateurs bénéficient d'une expérience améliorée lorsqu'ils visitent le site PagesJaunes.ca. Au début de l'exercice, GPJ a de nouveau lancé ce site, auquel des changements ont été apportés pour mieux faire ressortir la nouvelle image de la marque de la Société. Ce site 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. Les améliorations comprennent également l'intégration d'évaluations et de commentaires, une composante vidéo en format haute définition, un lecteur vidéo plein écran redessiné qui comporte une galerie de photos, ainsi que l'intégration des plugiciels de réseau social Facebook et du compte PagesJaunes.ca, afin que l'expérience des utilisateurs soit plus personnalisée et à référence sociale.
- 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 nouvellement améliorées et redessinées pour l'iPhone<sup>MC</sup>, le BlackBerry<sup>MD</sup> et les téléphones intelligents utilisant le système d'exploitation Android<sup>MC</sup> de Google<sup>MC</sup> et a effectué la révision générale de notre site Web de recherche mobile <http://m.yj.ca>. L'application de recherche mobile PagesJaunes.ca a été téléchargée plus de 2 millions de fois. En 2010, GPJ a créé une interface de programmation d'applications (« API »). YellowAPI.com est compatible avec toutes les plateformes et permet aux développeurs d'établir un flux de données locales directement à partir de l'une des bases de données sur les particuliers et les entreprises les plus fiables et les plus étoffées du Canada. YellowAPI.com est l'outil tout indiqué pour les développeurs, puisqu'il répond à un besoin réel en matière de contenu local dynamique et pertinent. À l'inverse, il nous permet d'accroître la visibilité et le nombre de clients potentiels de nos annonceurs en raison de leur relation avec nous. Également en 2010, GPJ et TELUS ont annoncé un partenariat visant à optimiser la recherche mobile locale pour des millions de Canadiens. TELUS offrira à ses clients une version comarquée des applications de recherche mobile de PagesJaunes.ca. Ce partenariat aura non seulement des retombées positives sur l'expérience des utilisateurs des services de recherche mobile, mais il profitera également aux entreprises qui publient des annonces sur le réseau de Groupe Pages Jaunes, puisqu'il accroîtra leur visibilité et assurera la croissance de leurs programmes d'acquisition de clientèle.
- Amélioration et expansion des produits offerts – Les solutions de moteurs de recherche (*Search Engine Solutions*) de GPJ ont été lancées en 2010. 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.

Également en 2010, nous avons élaboré de nouveaux produits de placement et de contenu en ligne sur le site [pj.ca](http://pj.ca). Le lancement de la plateforme améliorée PagesJaunes.ca a permis l'élaboration de nouveaux produits de placement et de contenu en ligne qui permettent de mieux cibler les marchés locaux. Ces produits visent à offrir une expérience appropriée aux utilisateurs et de la valeur aux annonceurs.

Au cours de l'exercice, GPJ a lancé le programme « Deal of the Day » sur le site [RedFlagDeals.com](http://RedFlagDeals.com), ce qui constitue l'entrée de la Société sur le marché des achats groupés. Cette nouvelle initiative prévoit la publication d'un bulletin quotidien gratuit sur les achats groupés offrant des rabais sur divers produits et services. Ce nouvel outil d'achat en ligne profitera à la fois aux chasseurs d'ubaines et aux entreprises participantes, lesquelles peuvent tirer parti de la visibilité que leur offre notre réseau de médias.

## 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 sont poursuivis et visaient les clients qui n'étaient pas ciblés par la mise en œuvre initiale. Nous avons également continué 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 moteur 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 de véhicules autres que les véhicules pour passagers. L'objectif initial était de cibler les clients actuels de Trader afin de les inciter à acheter les solutions intégrées plutôt que les produits imprimés actuels.

### Amélioration de l'expérience des utilisateurs et des annonceurs

- 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.
- Un moteur de recherche a été lancé au début de 2010 sur AutoTrader.ca et représente une étape clé du travail visant à rendre unique l'expérience des utilisateurs. Nous avons continué à modifier notre site Web afin d'améliorer le moteur de recherche et l'expérience des utilisateurs grâce au nettoyage des données et des filtres de recherche. Trader a lancé un nouvel algorithme sur le site autoTRADER.ca. Les résultats des recherches de véhicules sont désormais triés en fonction de la « qualité » des annonces. Chaque annonce est évaluée en fonction de divers facteurs allant du nombre de photographies présenté aux détails des descriptions des véhicules. Les résultats les plus pertinents sont par la suite présentés aux utilisateurs.
- L'application de recherche mobile du site AutoTRADER.ca conçue pour l'iPhone et le BlackBerry<sup>MC</sup> et lancée au cours de l'exercice a été téléchargée environ 220 000 fois. L'application permet de parcourir l'information en fonction de la marque et du modèle; d'effectuer des recherches par mots-clés; de trier les résultats selon l'emplacement géographique, le prix et l'information la plus récente. Elle permet également d'obtenir tous les résultats de recherche d'après l'emplacement géographique de l'utilisateur, de localiser un concessionnaire selon son code postal ou d'effectuer une recherche localisée au moyen du système GPS. En septembre, Trader a lancé la version BlackBerry<sup>MC</sup> d'autoTRADER.ca. Tout comme l'application iPhone, elle offre un éventail de plus de 200 000 véhicules usagés à une nouvelle clientèle. Ces nouvelles applications tirent parti du potentiel des résultats de recherche d'autoTRADER.ca.

## Croissance externe

### Dealer.com

En 2010, Trader a acquis une participation additionnelle de 12 % dans Dealer.com, ce qui porte la participation totale à environ 32 %. Les résultats de Dealer.com sont maintenant consolidés avec ceux de Trader. Dealer.com est un chef de file en matière de solutions marketing en ligne dans le secteur de l'automobile.

### RedFlagDeals.com

En février 2010, GPJ a mené à terme l'acquisition de RedFlagDeals.com, un chef de file au chapitre des promotions et des outils d'achat en ligne offerts aux Canadiens. 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 procure à GPJ un potentiel de croissance additionnel en ce qui concerne les appareils mobiles fonctionnant avec une application conçue pour l'iPhone<sup>MC</sup> qui peuvent déjà être utilisés pour le couponnage et la comparaison de prix. En septembre 2010, GPJ a lancé les programmes « Deal of the Day » et « Promo du jour » sur les sites RedFlagDeals.com et LesPAC.com, ce qui constitue l'entrée de la Société sur le marché des achats groupés. Cette nouvelle initiative prévoit la publication d'un bulletin quotidien gratuit sur les achats groupés offrant des rabais sur divers produits et services.

### 411.ca

Également en 2010, 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 tirer parti du trafic en ligne entre Canada411.ca<sup>MC</sup> et PagesJaunes.ca<sup>MC</sup> de GPJ, et 411.ca, un annuaire en ligne en pleine croissance. Cette entente offre une plus grande présence en ligne aux annonceurs.

### *Désinvestissement de YPG Directories LLC*

En outre, le 15 avril 2010, une filiale de la Société 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.

### *CanadianDriver*

Le 9 juillet 2010, Trader a acquis l'ensemble des actifs de CanadianDriver.com, un magazine automobile en ligne primé qui présente quelque 11 000 articles automobiles : chroniques sur les véhicules neufs, rapports d'essais, nouveautés, ainsi que d'autres sujets reliés à l'automobile. Cette acquisition permettra à GPJ d'offrir aux Canadiens un outil de recherche précieux concernant leurs achats automobiles. Elle aidera aussi GPJ à diversifier son contenu et à rejoindre un public plus nombreux, tout en assurant de nouveaux créneaux publicitaires à ses annonceurs nationaux.

### *Canpages Inc.*

Le 25 mai 2010, GPJ a acquis Canpages Inc. (« Canpages »). Cette acquisition a donné à GPJ l'occasion d'augmenter son effectif de vente et sa capacité liée aux activités en ligne ainsi que d'élargir sa gamme de produits et de services offerts aux clients. L'intégration de cette acquisition se déroule comme prévu.

### *Mediative*

Le 26 octobre 2010, la Société a annoncé la création de Mediative, une entreprise spécialisée dans l'offre de solutions marketing et de publicité numérique pour les agences et annonceurs nationaux. Parallèlement au lancement de Mediative, la Société a annoncé l'acquisition de participations conférant le contrôle dans Enquiro Search Solutions Inc., un chef de file des solutions de moteur de recherche, AdSplash Inc., un chef de file national de la publicité au détail, et Uptrend Media, la principale firme indépendante de représentation publicitaire en ligne au Canada. Ces entreprises seront intégrées dans Mediative. GPJ a également conclu une entente à l'égard des droits d'utilisation de la plateforme de publicité par moteur de recherche, sur médias sociaux et d'affichage publicitaire d'Acquisio Inc. au Canada. GPJ détient une participation de 24 % dans Acquisio Inc. depuis avril 2009. Mediative compte environ 150 employés répartis dans quatre bureaux au Canada, soit à Montréal, Toronto, Kelowna et Vancouver.

### *Ziplocal*

Le 1<sup>er</sup> novembre 2010, GPJ a conclu une entente d'impartition avec Ziplocal LP d'une durée de trois ans. Aux termes de cette entente, GPJ fournira à Ziplocal des services de publication, de production et de distribution permettant à cette dernière de tirer parti de la technologie de GPJ. L'entente peut être prolongée d'une période maximale de deux ans sous réserve de certaines conditions.

## Résultats consolidés d'exploitation et financiers

### Résultats consolidés<sup>1</sup>

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

	Exercices terminés les 31 décembre		
	2010	2009 <sup>2</sup>	2008 <sup>2</sup>
Produits	1 679 860 \$	1 639 884 \$	1 696 713 \$
Charges d'exploitation	781 016	746 446	764 007
Coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque	48 529	-	-
Bénéfice d'exploitation avant amortissement, coûts liés aux acquisitions, perte de valeur de l'écart d'acquisition et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA)	850 315	893 438	932 706
Amortissement	270 117	142 414	186 065
Coûts liés aux acquisitions	30 539	-	-
Perte de valeur de l'écart d'acquisition	-	315 000	-
Frais de restructuration et charges spéciales	33 903	40 316	36 225
Bénéfice d'exploitation	515 756	395 708	710 416
Frais financiers, montant net	144 796	114 600	142 261
Perte de valeur sur le placement disponible à la vente	-	-	4 775
Gain à la cession réputée d'un placement comptabilisé à la valeur de consolidation	(2 374)	-	-
Gain à la cession d'une filiale	(2 338)	-	-
Bénéfice avant dividendes sur actions privilégiées de séries 1 et 2, impôts sur les bénéfices et quote-part de la perte liée aux placements comptabilisés à la valeur de consolidation	375 672	281 108	563 380
Dividendes sur actions privilégiées de séries 1 et 2	21 171	22 427	22 750
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices et quote-part de la perte liée aux placements comptabilisés à la valeur de consolidation	354 501	258 681	540 630
Charge d'impôts	60 527	42 710	30 664
Quote-part de la perte liée aux placements comptabilisés à la valeur de consolidation	19 939	7 089	-
<b>Bénéfice net</b>	<b>274 035 \$</b>	<b>208 882 \$</b>	<b>509 966 \$</b>
Bénéfice de base par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires de Yellow Média inc. <sup>4</sup>	0,53 \$	0,40 \$	0,97 \$
Bénéfice dilué par action <sup>4</sup> attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires de Yellow Média inc.	0,47 \$	0,36 \$	0,89 \$
Bénéfice d'exploitation avant amortissement, coûts liés aux acquisitions, perte de valeur de l'écart d'acquisition et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA)	850 315 \$	893 438 \$	932 706 \$
Coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque	48 529	-	-
<b>BAIIA avant les coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque<sup>3</sup></b>	<b>898 844 \$</b>	<b>893 438 \$</b>	<b>932 706 \$</b>
<b>Total de l'actif</b>	<b>9 300 248 \$</b>	<b>8 941 606 \$</b>	<b>9 366 219 \$</b>
<b>Dettes à long terme</b>	<b>2 218 203 \$</b>	<b>2 225 720 \$</b>	<b>2 420 049 \$</b>
<b>Instruments échangeables et convertibles</b>	<b>319 029 \$</b>	<b>83 886 \$</b>	<b>285 470 \$</b>
<b>Actions privilégiées de séries 1 et 2</b>	<b>446 725 \$</b>	<b>472 777 \$</b>	<b>489 072 \$</b>

<sup>1</sup> Les chiffres correspondants de 2009 et de 2008 sont ceux du Fonds. Les chiffres de 2010 incluent les résultats du Fonds pour la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 octobre 2010.

<sup>2</sup> Conformément à l'ajustement en raison de l'adoption des nouvelles conventions comptables, comme il est décrit à la section 7 « Hypothèses critiques » du présent rapport de gestion.

<sup>3</sup> Nous avons éliminé les coûts liés à la conversion d'une fiducie de revenu à une société par actions, ainsi que les coûts liés à la création d'une nouvelle image de la marque, puisqu'ils ne reflètent pas les activités courantes de notre entreprise.

<sup>4</sup> Les chiffres correspondants représentent le bénéfice par part de la Fiducie.

## Analyse des résultats consolidés d'exploitation et financiers

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

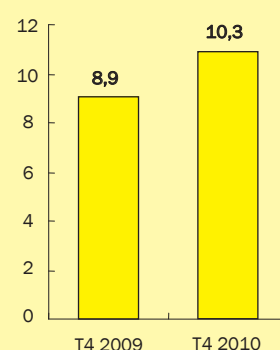
Dans le contexte actuel, nous prévoyons que la croissance de notre offre de produits en ligne se poursuivra, mais nous nous attendons aussi à ce que des pressions cycliques continuent d'être exercées sur les résultats de nos produits imprimés traditionnels. Par conséquent, nous continuons à nous concentrer sur le positionnement du réseau d'annuaires et du secteur Médias verticaux en investissant dans le lancement de nouveaux produits et l'optimisation de la couverture de notre marché.

### Exercice 2010 par rapport à l'exercice 2009

#### Produits

Au cours de 2010, les produits ont augmenté pour se chiffrer à 1 679,9 M\$, comparativement à 1 639,9 M\$ pour 2009. L'apport additionnel de Canpages aux produits au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2010 a été contrebalancé en partie par la diminution des produits découlant du désinvestissement de YPG (États-Unis). Dealer.com a fourni un apport aux produits d'environ 78 M\$ pour 2010. En excluant les résultats de Dealer.com, la croissance interne des produits a diminué en raison de la baisse des produits tirés des produits imprimés dans les deux secteurs. La transition continue de l'industrie des médias et de l'édition vers davantage de contenu en ligne continue d'exercer une pression sur nos produits imprimés traditionnels. Pour 2010, la croissance interne des produits tirés des activités en ligne a atteint 15,8 %. Les produits combinés tirés des activités en ligne des secteurs Annuaire et Médias verticaux se sont élevés à 445,3 M\$ en 2010. Notre réseau de sites Web pour les secteurs Annuaire et Médias verticaux a attiré en moyenne 10,3 millions de visiteurs uniques non dupliqués<sup>1</sup> au cours du quatrième trimestre de 2010, ce qui représente 41,4 %<sup>1</sup> des internautes au Canada.

Utilisation des annuaires en ligne  
(en millions)



#### BAIIA

Le BAIIA a diminué de 43,1 M\$ pour s'établir à 850,3 M\$, comparativement à 893,4 M\$ en 2009. Au cours de l'exercice, nous avons engagé des coûts de 48,5 M\$ liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque découlant de notre conversion en tant que fiducie de revenu en une société par actions. En excluant ces coûts, le BAIIA a augmenté de 5,4 M\$ comparativement à 2009.

Le coût des produits vendus a augmenté de 15,3 M\$ pour s'établir à 479,5 M\$, comparativement à 464,2 M\$ en 2009. La hausse pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010 découle principalement de l'augmentation des coûts associée à l'acquisition de Dealer.com au premier trimestre de 2010. Comme elle a été acquise en mai 2010, Canpages a aussi entraîné des coûts additionnels au cours de l'exercice par rapport à 2009. Ces coûts ont été neutralisés par la baisse des coûts découlant du désinvestissement de YPG (États-Unis).

La marge brute est demeurée relativement stable, s'établissant à 71,5 % en 2010, comparativement à 71,7 % en 2009.

Les frais généraux et d'administration ont augmenté de 67,7 M\$ pour s'établir à 350 M\$, comparativement à 282,3 M\$ en 2009. Les hausses de frais généraux et d'administration pour 2010 sont principalement attribuables aux coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque, ainsi qu'à la hausse des coûts dans le secteur Médias verticaux à la suite de l'acquisition de Dealer.com le 5 janvier 2010, et à la hausse des coûts à la suite de l'acquisition de Canpages le 25 mai 2010.

#### Amortissement

L'amortissement a augmenté pour s'établir à 270,1 M\$ en 2010, comparativement à 142,4 M\$ en 2009. Cette hausse est principalement attribuable à l'augmentation de l'amortissement de certains actifs incorporels liés à l'acquisition de Dealer.com et de Canpages.

#### Coûts liés aux acquisitions

Au cours de l'exercice, nous avons comptabilisé des coûts liés aux acquisitions de 30,5 M\$ en raison des acquisitions de Canpages, de RedFlagDeals.com, de Restaurantica, de Mediactive LP, d'Uptrend Media, d'AdSplash, de 411.ca et de CanadianDriver. Ce montant inclut des coûts de transaction de 18,8 M\$ et des frais de restructuration et charges spéciales de 11,7 M\$.

<sup>1</sup> Source : comScore Media Metrix Canada.

### **Frais de restructuration et charges spéciales**

Au cours de 2010, nous avons comptabilisé, relativement à l'acquisition de Canpages, des frais de restructuration et charges spéciales liés à une réorganisation interne, à une réduction de l'effectif, à l'accélération des changements apportés aux processus d'affaires dans nos centres d'excellence et à d'autres éléments, totalisant 33,9 M\$. En 2009, le montant comptabilisé au titre d'initiatives semblables s'est chiffré à 40,3 M\$.

### **Frais financiers**

Les frais financiers ont augmenté de 30,2 M\$ pour s'établir à 144,8 M\$, comparativement à 114,6 M\$ en 2009. Cette augmentation découle en partie d'une réduction du gain lié au rachat d'actions privilégiées, de billets à moyen terme, de facilités de crédit et de débetures échangeables, qui s'est chiffré à 4,2 M\$ en 2010, comparativement à un gain net de 42,8 M\$ en 2009. Le taux d'intérêt effectif moyen sur notre portefeuille de titres d'emprunt s'est établi à 5,4 % au 31 décembre 2010, comparativement à 5,8 % au 31 décembre 2009.

### **Gain à la cession réputée d'un placement comptabilisé à la valeur de consolidation**

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\$ qui a été comptabilisé au premier trimestre de 2010.

### **Gain à la cession d'une filiale**

Au cours de 2010, la Société a échangé sa participation dans YPG Directories, LLC contre une participation minoritaire de 35 % dans une nouvelle entité issue du regroupement de YPG Directories, LLC et de Ziplocal LP. La transaction a été conclue le 15 avril 2010, ce qui a donné lieu à un gain à la vente de 2,3 M\$.

### **Dividendes sur actions privilégiées de séries 1 et 2**

Les dividendes sur les deux séries d'actions privilégiées rachetables se sont élevés à 21,2 M\$, comparativement à 22,4 M\$ en 2009.

### **Charge d'impôts**

Le taux d'imposition combiné fédéral-provincial prévu par la loi s'est établi à 29,9 % et à 31,4 % pour 2010 et 2009, respectivement. La Société a inscrit une charge d'impôts correspondant à 17,1 % et à 16,5 % du bénéfice pour 2010 et 2009, respectivement. Avant la conversion à partir d'une fiducie de revenu, la filiale du Fonds, YPG LP, était une société en commandite et, à ce titre, elle n'était pas assujettie aux impôts sur les bénéfices, contrairement à ses propres filiales. L'écart entre le taux d'imposition prévu par la loi et le taux d'imposition effectif était principalement lié aux produits intersociétés, qui n'étaient pas imposables au moment de leur réception par YPG LP.

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

En 2010, nous avons comptabilisé notre quote-part de la perte liée à nos placements comptabilisés à la valeur de consolidation qui s'élève à 19,9 M\$, comparativement à 7,1 M\$ en 2009. Les pertes comprennent l'amortissement des actifs incorporels relatifs aux placements comptabilisés à la valeur de consolidation, dont le montant s'élève à 22 M\$ (12,9 M\$ en 2009).

### **Bénéfice net**

Le bénéfice net a augmenté de 65,2 M\$ pour s'établir à 274 M\$ en 2010. L'augmentation est principalement attribuable à la perte de valeur de l'écart d'acquisition en 2009, en partie contrebalancée par la hausse de l'amortissement à la suite des acquisitions d'entreprises en 2010 ainsi que des coûts engagés relativement à notre conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque et aux coûts liés aux acquisitions engagés relativement à l'acquisition de Canpages, de RedFlagDeals.com, de Restaurantica, de Mediative LP, d'Uptrend Media, d'AdSplash, de 411.ca et de CanadianDriver en 2010.

## **Exercice 2009 par rapport à l'exercice 2008**

### *Produits*

Les produits ont diminué de 56,8 M\$ pour s'établir à 1 639,9 M\$, comparativement à 1 696,7 M\$ en 2008. Le ralentissement économique et la réduction des dépenses liées à la publicité qui en découle au Canada ont eu une incidence sur nos produits, surtout dans le secteur Médias verticaux. Par conséquent, nos produits du secteur Médias verticaux ont diminué de 72,8 M\$, comparativement à l'exercice 2008 où les produits se sont chiffrés à 320,7 M\$. La croissance interne des produits tirés des activités en ligne a atteint 24 % pour l'exercice, soit un niveau inférieur à notre objectif de 30 %, principalement en raison du rendement du secteur Médias verticaux où la pression générale exercée sur les produits a eu un effet défavorable sur les activités en ligne. En 2009, les produits tirés des activités en ligne dans les secteurs Annuaire et Médias verticaux se sont élevés ensemble à 304,4 M\$. Notre réseau de sites Web pour les Annuaire et les Médias verticaux a attiré en moyenne 8,9 millions de visiteurs uniques non dupliqués<sup>1</sup> au cours du quatrième trimestre de 2009.

### *BAIIA*

Le BAIIA a diminué de 39,3 M\$ pour s'établir à 893,4 M\$, comparativement à 932,7 M\$ en 2008. La diminution pour l'exercice est directement attribuable à la baisse des produits du secteur Médias verticaux, qui compte pour 36,7 M\$ de la diminution du BAIIA. Le BAIIA lié au secteur Annuaire a diminué de 2,6 M\$ pour l'exercice.

Le coût des produits vendus a diminué de 10,9 M\$ pour se chiffrer à 453,1 M\$, comparativement à 464 M\$ en 2008. Les coûts directs ont diminué en raison de la baisse des produits du secteur Médias verticaux, tandis que les coûts indirects ont subi l'incidence des initiatives de contrôle des coûts. La réduction des coûts a été contrebalancée en partie par les coûts engagés par YPG (États-Unis) qui a été acquise le 5 septembre 2008.

La marge brute a été relativement stable, s'établissant à 72,4 % en 2009, comparativement à l'exercice 2008 où elle était de 72,7 %.

Les frais généraux et d'administration ont diminué de 6,7 M\$ pour s'établir à 293,3 M\$, comparativement à 300 M\$ en 2008. La diminution des frais généraux et d'administration est principalement attribuable à la baisse des charges liées aux employés dans le secteur Annuaire et des coûts dans les deux secteurs à la suite de la mise en œuvre de nos initiatives de contrôle des coûts. La diminution des coûts découlant de nos initiatives en matière de contrôle des coûts a été contrebalancée par les coûts liés à YPG (États-Unis) qui a été acquise au troisième trimestre de 2008.

### *Amortissement*

L'amortissement a diminué de 43,7 M\$, passant de 186,1 M\$ en 2008 à 142,4 M\$ en 2009. Cette baisse est attribuable à la diminution de l'amortissement de certains actifs incorporels liés à l'acquisition de Trader et d'Aliant qui ont été entièrement amortis, contrebalancée en partie par l'amortissement lié à l'acquisition de YPG (États-Unis).

### *Perte de valeur de l'écart d'acquisition*

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2009, nous avons comptabilisé une charge de 315 M\$ au titre de la perte de valeur de l'écart d'acquisition dans notre secteur Médias verticaux. Cette charge a été comptabilisée à la suite du test de dépréciation en deux étapes de la Société qui a démontré que la valeur comptable de l'écart d'acquisition était supérieure à sa juste valeur implicite de l'unité d'exploitation, à la suite de la deuxième étape du test de dépréciation.

<sup>1</sup> Source : Comscore Media Metrix Canada

## Sommaire des résultats consolidés trimestriels

Résultats trimestriels								
(en milliers de dollars canadiens, sauf l'information sur les actions)								
	2010				2009 <sup>1</sup>			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Produits	422 777 \$	428 570 \$	420 382 \$	408 131 \$	405 679 \$	408 318 \$	417 534 \$	408 353 \$
Charges d'exploitation	197 564	202 612	192 490	188 350	186 382	182 109	193 465	184 490
Coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque	32 487	4 441	7 950	3 651	-	-	-	-
Bénéfice d'exploitation avant amortissement, coûts liés aux acquisitions, perte de valeur de l'écart d'acquisition et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA)	192 726	221 517	219 942	216 130	219 297	226 209	224 069	223 863
Amortissement	101 170	70 139	53 095	45 713	35 010	35 282	34 005	38 117
Coûts liés aux acquisitions	4 952	2 038	19 934	3 615	-	-	-	-
Perte de valeur de l'écart d'acquisition	-	-	-	-	-	315 000	-	-
Frais de restructuration et charges spéciales	7 461	17 465	8 977	-	19 732	-	20 584	-
Bénéfice (perte) d'exploitation	79 143	131 875	137 936	166 802	164 555	(124 073)	169 480	185 746
(Perte nette) bénéfice net	(2 333)	74 705	79 906	121 757	128 405	(168 515)	116 905	132 087
(Perte) bénéfice de base par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires de Yellow Média inc.	(0,01)\$	0,15 \$	0,16 \$	0,24 \$	0,25 \$	(0,33)\$	0,23 \$	0,26 \$
(Perte) bénéfice dilué(e) par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires de Yellow Média inc.	(0,01)\$	0,12 \$	0,14 \$	0,21 \$	0,21 \$	(0,33)\$	0,19 \$	0,21 \$
Bénéfice d'exploitation avant amortissement, coûts liés aux acquisitions, perte de valeur de l'écart d'acquisition et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA)	192 726 \$	221 517 \$	219 942 \$	216 130 \$	219 297 \$	226 209 \$	224 069 \$	223 863 \$
Coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque	32 487	4 441	7 950	3 651	-	-	-	-
BAIIA avant les coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque	225 213 \$	225 958 \$	227 892 \$	219 781 \$	219 297 \$	226 209 \$	224 069 \$	223 863 \$
<b>Marge sur BAIIA avant les coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque</b>	<b>53,3 %</b>	<b>52,7 %</b>	<b>54,2 %</b>	<b>53,9 %</b>	<b>54,1 %</b>	<b>55,4 %</b>	<b>53,7 %</b>	<b>54,8 %</b>

<sup>1</sup> Conformément à l'ajustement en raison de l'adoption des nouvelles conventions comptables, comme il est décrit à la section 7 « Hypothèses critiques » du présent rapport de gestion.

Tout au long de l'exercice 2009, les produits ont été inférieurs d'un trimestre à l'autre, en raison de la diminution des produits des deux secteurs attribuable à l'incidence de la conjoncture économique défavorable et à la pression continue exercée sur nos produits imprimés, à l'exception du deuxième trimestre de 2009 pendant lequel les produits ont augmenté d'un trimestre à l'autre grâce à l'apport de YPG (États-Unis) et au caractère saisonnier du secteur Médias verticaux. Au cours de 2010, les produits ont augmenté d'un trimestre à l'autre, sauf au quatrième trimestre, ce qui s'explique par l'apport de Dealer.com dans notre secteur Médias verticaux, en partie contrebalancé par la baisse des produits tirés des produits imprimés dans nos secteurs Annuaire et Médias verticaux. L'apport de Campagnes aux produits a été en partie contrebalancé par la diminution des produits découlant du désinvestissement de YPG (États-Unis) au deuxième trimestre de 2010. La baisse des produits au quatrième trimestre tient à la réduction des produits d'exploitation tirés des produits imprimés du secteur Annuaire.

En 2009, notre marge sur BAIIA est demeurée relativement stable, malgré le ralentissement économique prolongé qui a nui à nos activités. En 2010, nous avons engagé des coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque, ce qui s'est traduit par une réduction de la marge sur BAIIA. En excluant ces coûts, notre marge sur BAIIA est légèrement à la baisse par rapport à 2009, en raison de la diminution des produits dans les deux secteurs, laquelle a été contrebalancée par 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, en raison de réorganisations internes et d'initiatives de contrôle des coûts, les frais de restructuration et les charges spéciales ont influé sur certains de nos résultats trimestriels en 2009 et 2010. La perte de valeur de l'écart d'acquisition dans notre secteur vertical 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 débetures échangeables. L'amortissement des actifs incorporels liés aux acquisitions de Dealer.com et de Canpages a eu une incidence sur le bénéfice net de 2010. En dernier lieu, le bénéfice net tout au long de 2010 a subi l'incidence des coûts liés à la conversion et à la création, d'une nouvelle image de la marque découlant de notre conversion de revenu en société par actions ainsi que des coûts liés aux acquisitions.

#### *Analyse des résultats du quatrième trimestre de 2010*

##### **Produits**

Au cours du quatrième trimestre de 2010, les produits ont augmenté pour se chiffrer à 422,8 M\$, comparativement à 405,7 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'apport additionnel de Canpages aux produits au cours du trimestre terminé le 31 décembre 2010 a été contrebalancé en partie par la diminution des produits découlant du désinvestissement de YPG (États-Unis). Dealer.com a fourni un apport aux produits d'environ 23 M\$ au cours du trimestre terminé le 31 décembre 2010. En excluant les résultats des entreprises acquises récemment, les produits générés en interne ont diminué en raison de la baisse des produits tirés des produits imprimés dans les deux secteurs. La transition continue 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 quatrième trimestre, la croissance interne des produits tirés des activités en ligne a atteint environ 13 %. Les produits combinés tirés des activités en ligne des secteurs Annuaire et Médias verticaux se sont élevés à 123,4 M\$ au quatrième trimestre de 2010 ou à 493,6 M\$ sur une base annualisée.

##### **BAIIA**

Le BAIIA a diminué de 26,6 M\$ pour s'établir à 192,7 M\$ au quatrième trimestre de 2010, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Au cours du trimestre, nous avons engagé des coûts de 32,5 M\$ liés principalement à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque découlant de notre conversion de revenu en une société par actions. En excluant ces coûts, le BAIIA a augmenté de 5,9 M\$ pour le trimestre terminé le 31 décembre 2010, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent.

Le coût des produits vendus a augmenté de 5,6 M\$ pour s'établir à 120,4 M\$ au quatrième trimestre de 2010, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. La hausse au cours du trimestre terminé le 31 décembre 2010 découle principalement de l'augmentation des coûts associée à l'acquisition de Dealer.com au premier trimestre de 2010. Comme elle a été acquise en mai 2010, Canpages a aussi entraîné des coûts additionnels au cours du trimestre, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

La marge brute est demeurée stable, s'établissant à 71,5 % au quatrième trimestre de 2010, comparativement à 71,7 % au quatrième trimestre de 2009.

Les frais généraux et d'administration ont augmenté de 38,1 M\$ pour s'établir à 109,6 M\$ au quatrième trimestre de 2010, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. La hausse de frais généraux et d'administration pour le trimestre terminé le 31 décembre 2010 est principalement attribuable aux coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque, à la hausse des coûts dans le secteur Médias verticaux à la suite de l'acquisition de Dealer.com le 5 janvier 2010, ainsi qu'à la hausse des coûts à la suite de l'acquisition de Canpages le 25 mai 2010.

##### **Amortissement**

L'amortissement a augmenté pour s'établir à 101,2 M\$ au quatrième trimestre de 2010, comparativement à 35 M\$ à la période correspondante de l'exercice précédent. Cette hausse est attribuable à l'augmentation de l'amortissement de certains actifs incorporels liés à l'acquisition de Dealer.com et de Canpages.

##### **Coûts liés aux acquisitions**

Nous avons comptabilisé des coûts liés aux acquisitions de 5 M\$ au cours du quatrième trimestre, en raison des acquisitions de Canpages, d'AdSplash, d'Uptrend Media et de Mediative LP. Ce montant inclut des coûts de transaction de 3,4 M\$ et des frais de restructuration et charges spéciales de 1,6 M\$ pour le trimestre terminé le 31 décembre 2010.

**Frais de restructuration et charges spéciales**

Au cours du quatrième trimestre de 2010, nous avons comptabilisé des frais de restructuration et charges spéciales liés à une réorganisation interne, à une réduction de l'effectif, à l'accélération des changements apportés aux processus d'affaires dans nos centres d'excellence en publication et à d'autres éléments, totalisant 7,5 M\$.

**Frais financiers**

Les frais financiers ont augmenté de 17 M\$ pour s'établir à 45,5 M\$ au quatrième trimestre de 2010. Cette augmentation découle en partie d'une réduction de la perte liée au rachat d'actions privilégiées, de billets à moyen terme de facilités de crédit et de débetures échangeables, qui s'est chiffré à 4,7 M\$ pour le trimestre terminé le 31 décembre 2010, comparativement à un gain net de 12,3 M\$ pour le trimestre terminé le 31 décembre 2009.

**Dividendes sur actions privilégiées de séries 1 et 2**

Les dividendes sur les deux séries d'actions privilégiées rachetables se sont élevés à 5,1 M\$ au quatrième trimestre de 2010, comparativement à 5,5 M\$ à la période correspondante de l'exercice précédent.

**Charge d'impôts**

Le taux d'imposition combiné fédéral-provincial prévu par la loi s'est établi à 29,9 % et à 31,0 % pour les trimestres terminés les 31 décembre 2010 et 2009, respectivement. La Société a inscrit une charge d'impôts correspondant à 88,7 % du bénéfice et à 0,02 % de la perte pour les trimestres terminés les 31 décembre 2010 et 2009, respectivement. Dans le cadre de la cession de YPG Directories, LLC, Yellow Média inc. a révisé le statut de ses actifs d'impôts futurs au 31 décembre 2010. Par conséquent, une provision pour moins-value de 22,9 M\$ a été comptabilisée au quatrième trimestre. Avant la conversion à partir d'une fiducie de revenu, la filiale du Fonds, YPG LP, était une société en commandite et, à ce titre, elle n'était pas assujettie aux impôts sur les bénéfices, contrairement à ses propres filiales. L'écart entre le taux d'imposition prévu par la loi et le taux d'imposition effectif était principalement lié aux produits intersociétés, qui n'étaient pas imposables au moment de leur réception par YPG LP.

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

Au quatrième trimestre, nous avons comptabilisé notre quote-part de la perte liée à nos placements comptabilisés à la valeur de consolidation qui s'élève à 8,3 M\$, comparativement à 2,2 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les pertes comprennent l'amortissement des actifs incorporels relatifs aux placements comptabilisés à la valeur de consolidation dont le montant s'élève à 8,7 M\$.

**Bénéfice net**

Le bénéfice net a diminué de 130,7 M\$, ce qui a donné lieu à la comptabilisation d'une perte nette de 2,3 M\$ au quatrième trimestre de 2010. La diminution est principalement imputable à la hausse de l'amortissement à la suite des acquisitions d'entreprises en 2010 ainsi que des coûts engagés relativement à notre conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque et aux coûts liés aux acquisitions engagés relativement à l'acquisition de Canpages, de RedFlagDeals.com, de Restaurantica, de 411.ca, de Mediative LP et de CanadianDriver en 2010, en partie contrebalancés par la diminution des frais de restructuration et charges spéciales.

## Information sectorielle – Annuaire

## Résultats d'exploitation et financiers

Résultats d'exploitation<sup>1</sup>

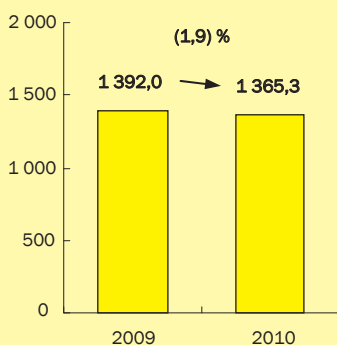
(en milliers de dollars canadiens)

	Trimestres terminés les 31 décembre		Exercices terminés les 31 décembre	
	2010	2009	2010	2009
Produits	340 611 \$	345 376 \$	1 365 276 \$	1 392 029 \$
Charges d'exploitation	141 805	142 154	560 314	570 125
Coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque	29 587	-	45 629	-
Bénéfice d'exploitation avant amortissement, coûts liés aux acquisitions et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA)	169 219	203 222	759 333	821 904
Amortissement	61 022	24 130	163 240	109 846
Coûts liés aux acquisitions	5 200	-	30 709	-
Frais de restructuration et charges spéciales	5 902	18 574	30 724	33 735
Bénéfice d'exploitation	97 095 \$	160 518 \$	534 660 \$	678 323 \$
Bénéfice d'exploitation avant amortissement, coûts liés aux acquisitions et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA)	169 219 \$	203 222 \$	759 333 \$	821 904 \$
Coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque	29 587	-	45 629	-
<b>BAIIA avant les coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque</b>	<b>198 806 \$</b>	<b>203 222 \$</b>	<b>804 962 \$</b>	<b>821 904 \$</b>

<sup>1</sup> Se reporter à la note 28, intitulée « Information sectorielle », des états financiers consolidés audités de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010.

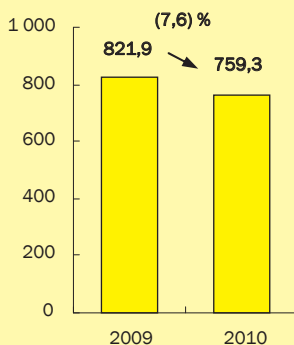
## Produits

(en millions de dollars)



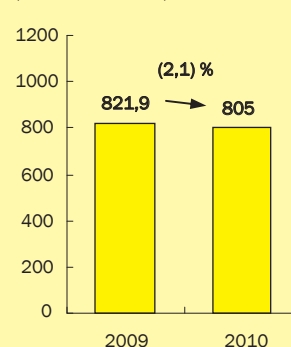
## BAIIA

(en millions de dollars)



## BAIIA avant les coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque

(en millions de dollars)



## Analyse des résultats d'exploitation et financiers – Exercice et quatrième trimestre

## Produits

Les produits ont diminué légèrement pour s'établir à 340,6 M\$, comparativement à 345,4 M\$ au cours du trimestre, et ont diminué de 1,9 % pour s'établir à 1 365,3 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010, notamment en raison de la baisse du nombre d'annonceurs. Au 31 décembre 2010, le nombre d'annonceurs, à l'exclusion de Canpages, s'établissait à 365 000, comparativement à 385 000 au 31 décembre 2009, ce qui correspond à une baisse d'environ 5 %. Le taux de renouvellement de la part des annonceurs est demeuré le même qu'à l'exercice précédent et s'établissait à 88 % au 31 décembre 2010. Au cours des 12 derniers mois, GPJ est allé chercher 28 000 nouveaux annonceurs. Bien qu'il y ait eu une baisse du nombre d'annonceurs, les produits moyens par annonceur sont demeurés stables par rapport à 2009 et s'établissaient à 3 400 \$. Au 31 décembre 2010, nos unités génératrices de revenus<sup>1</sup> par annonceur s'établissaient à 1,70, comparativement à 1,68 pour l'exercice précédent. La diminution des produits d'exploitation au cours du trimestre est due à la baisse des produits d'exploitation tirés des produits imprimés au Canada, ainsi qu'à la baisse des produits découlant de la vente de YPG (États-Unis), contrebalancée par l'apport de Canpages. La baisse pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010 est attribuable à l'incidence du recul des ventes publicitaires liées à nos annuaires imprimés. Les produits témoignent des conditions

<sup>1</sup> Les unités génératrices de revenus déterminent le nombre de groupes de produits choisis par les annonceurs.

économiques et de marché difficiles qui ont affecté les activités de vente au cours des 12 derniers mois, ainsi que d'un revirement dans les dépenses des annonceurs et l'utilisation des annuaires imprimés. Notre objectif, qui est d'attirer des clients potentiels vers nos annonceurs grâce à des forfaits imprimés et en ligne attrayants, vise toujours à soutenir l'intensification de la pénétration en ligne des annonceurs des médias imprimés et à stimuler une croissance des produits tirés des activités Internet.

Au 31 décembre 2010, en excluant Canpages, le pourcentage d'annonceurs ayant choisi d'annoncer en ligne était de 65,2 % dans tout le Canada, comparativement à 63,3 % pour l'exercice précédent.

#### *BAIIA*

Le BAIIA a diminué de 34 M\$ pour s'établir à 169,2 M\$ au quatrième trimestre de 2010 et de 62,6 M\$ pour s'établir à 759,3 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010, par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. En excluant les coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque, le BAIIA a diminué de 2,2 % au quatrième trimestre en raison de la diminution des produits. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010, le BAIIA a diminué de 2,1 %, si on exclut les coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque, en raison de la diminution des produits.

Le coût des produits vendus s'est chiffré à 83,7 M\$ au quatrième trimestre de 2010, comparativement à 84,5 M\$ à la période correspondante de l'exercice précédent. Le coût des produits vendus s'est chiffré à 335,6 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010, comparativement à 343,7 M\$ à l'exercice précédent. La diminution pour le quatrième trimestre et l'exercice terminés le 31 décembre 2010 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 est demeurée stable au quatrième trimestre de 2010, s'établissant à 75,4 %, comparativement à 75,5 % pour la période correspondante de l'exercice précédent. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010, la marge brute est également demeurée stable, s'établissant à 75,4 %, comparativement à 75,3 % à l'exercice précédent.

Au quatrième trimestre de 2010, les frais généraux et d'administration ont augmenté de 30 M\$ pour s'établir à 87,7 M\$, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, et ont augmenté de 43,9 M\$ pour se chiffrer à 270,3 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010, par rapport à l'exercice précédent. Les coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque se sont établis à 29,6 M\$ et à 45,6 M\$ au cours du trimestre et de l'exercice terminés le 31 décembre 2010, respectivement. Canpages a contribué à la hausse des frais au cours du trimestre et de l'exercice terminés le 31 décembre 2010, la société ayant été acquise en mai 2010.

#### *Amortissement*

L'amortissement a augmenté, passant de 24,1 M\$ au quatrième trimestre de 2009 à 61 M\$ au quatrième trimestre de 2010. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010, l'amortissement s'est établi à 163,2 M\$, soit une augmentation comparativement à l'exercice précédent où il se chiffrait à 109,8 M\$. L'augmentation constatée au cours du quatrième trimestre et de l'exercice terminés le 31 décembre 2010, par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent, découle de l'amortissement lié à l'acquisition de Canpages et de Mediative LP.

#### *Coûts liés aux acquisitions*

Nous avons comptabilisé des coûts liés aux acquisitions de 5,2 M\$ au cours du quatrième trimestre de 2010 et de 30,7 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010. En 2010, nous avons fait l'acquisition de Canpages, de RedFlagDeals.com, de Restaurantica, de Mediative LP, d'Uptrend Media, d'AdSplash et de 411.ca. Ces montants incluent des coûts de transaction de 3,6 M\$ et des frais de restructuration et charges spéciales de 1,6 M\$ pour le trimestre terminé le 31 décembre 2010, et des coûts de transaction de 19 M\$ et des frais de restructuration et charges spéciales de 11,7 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010.

#### *Frais de restructuration et charges spéciales*

Au cours du quatrième trimestre de 2010, nous avons comptabilisé des frais de restructuration et charges spéciales liés à une réorganisation interne, à une réduction de l'effectif ainsi qu'à des changements apportés aux processus d'affaires principalement liés à nos nouveaux centres d'excellence en publication totalisant 5,9 M\$. Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2010, nous avons engagé des frais de restructuration et charges spéciales de 30,7 M\$.

## Information sectorielle – Médias verticaux

## Résultats d'exploitation et financiers

Résultats d'exploitation<sup>1</sup>

(en milliers de dollars canadiens)

	Trimestres terminés les 31 décembre		Exercices terminés les 31 décembre	
	2010	2009	2010	2009
Produits	82 166 \$	60 303 \$	314 584 \$	247 855 \$
Charges d'exploitation	55 759	44 228	220 702	176 321
Coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque	2 900	-	2 900	-
Bénéfice d'exploitation avant amortissement, perte de valeur de l'écart d'acquisition, recouvrement de coûts liés aux acquisitions et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA)	23 507	16 075	90 982	71 534
Amortissement	40 148	10 880	106 877	32 568
Perte de valeur de l'écart d'acquisition	-	-	-	315 000
Recouvrement de coûts liés aux acquisitions	(248)	-	(170)	-
Frais de restructuration et charges spéciales	1 559	1 158	3 179	6 581
(Perte) bénéficière d'exploitation	(17 952) \$	4 037 \$	(18 904) \$	(282 615) \$
Bénéfice d'exploitation avant amortissement, perte de valeur de l'écart d'acquisition, recouvrement de coûts liés aux acquisitions et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA)	23 507 \$	16 075 \$	90 982 \$	71 534 \$
Coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque	2 900	-	2 900	-
<b>BAIIA avant les coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque</b>	<b>26 407 \$</b>	<b>16 075 \$</b>	<b>93 882 \$</b>	<b>71 534 \$</b>

<sup>1</sup> Se reporter à la note 28, intitulée « Information sectorielle », des états financiers consolidés audités de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010.

## Analyse des résultats d'exploitation et financiers – Exercice et quatrième trimestre

## Produits

Les produits du secteur Médias verticaux ont augmenté de 21,9 M\$ pour s'établir à 82,2 M\$ au quatrième trimestre de 2010 et de 66,7 M\$ pour s'établir à 314,6 M\$ à l'exercice terminé le 31 décembre 2010, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. Avant l'augmentation de notre investissement dans Dealer.com le 5 janvier 2010, les résultats de Dealer.com n'étaient pas consolidés. L'apport de Dealer.com aux produits pour le trimestre s'est chiffré à environ 23 M\$ et à 78 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010. En excluant la contribution de Dealer.com, les produits ont diminué de 1,8 % au quatrième trimestre et de 4,6 % pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010 en raison de la baisse des produits d'exploitation tirés des produits imprimés. En excluant Dealer.com, dans notre plus important secteur vertical, celui de l'automobile, qui compte pour plus des deux tiers des produits de ce secteur, nous continuons de constater des tendances positives sur le marché découlant des produits offerts liés au Carrefour Automobile. Au 31 décembre 2010, 3 400 annonceurs uniques s'étaient abonnés au Carrefour Automobile sur un total de 7 500 annonceurs de véhicules commerciaux. Les conditions du marché demeurent cependant difficiles pour les catégories de l'immobilier et des articles d'usage courant, lesquelles représentent 19 % et 10 %, respectivement, des produits du secteur, en excluant Dealer.com. Les produits générés par nos annonceurs de véhicules commerciaux, en excluant Dealer.com, ont augmenté légèrement, se chiffrant à 33,8 M\$ et à 131,2 M\$ pour le trimestre et l'exercice terminés le 31 décembre 2010, respectivement, comparativement à 33,1 M\$ et à 130,2 M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. Les produits moyens par annonceur dans le secteur des véhicules commerciaux se sont établis à 4 500 \$ au 31 décembre 2010, comparativement à environ 4 200 \$ au 31 décembre 2009, ce qui correspond à une croissance de 7 % en raison du lancement du Carrefour Automobile.

## *BAIIA*

Le BAIIA a augmenté de 7,4 M\$ pour s'établir à 23,5 M\$ au cours du quatrième trimestre de 2010 et a augmenté de 19,4 M\$ pour se chiffrer à 91 M\$ au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2010, par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent, en raison de l'apport de Dealer.com.

Le coût des produits vendus a augmenté de 6,4 M\$ pour se chiffrer à 36,7 M\$ au quatrième trimestre de 2010 et a augmenté de 23,3 M\$ pour s'établir à 143,9 M\$ au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2010, par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. La hausse est directement liée à l'apport de Dealer.com aux produits.

La marge brute a augmenté pour s'établir à 55,3 % au quatrième trimestre de 2010, comparativement à 49,6 % pour la période correspondante de l'exercice précédent, et a augmenté pour se chiffrer à 54,3 % pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010, comparativement à 51,4 % pour l'exercice précédent, ce qui reflète les avantages liés à l'optimisation de nos processus opérationnels.

Les frais généraux et d'administration ont augmenté pour s'établir à 21,9 M\$ au quatrième trimestre de 2010, comparativement à 13,9 M\$ à la période correspondante de l'exercice précédent. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010, les frais généraux et d'administration se sont chiffrés à 79,7 M\$, comparativement à 55,8 M\$ pour l'exercice précédent. L'augmentation survenue au cours du trimestre et de l'exercice terminés le 31 décembre 2010 est principalement attribuable à l'acquisition de Dealer.com.

## *Amortissement*

L'amortissement s'est élevé à 40,1 M\$ au quatrième trimestre de 2010, comparativement à 10,9 M\$ à la période correspondante de l'exercice précédent, et à 106,9 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010, comparativement à 32,6 M\$ pour l'exercice précédent. L'augmentation survenue au cours du trimestre et de l'exercice terminés le 31 décembre 2010 est liée à l'amortissement de certains actifs incorporels liés à l'acquisition de Dealer.com.

## *Coûts liés aux acquisitions*

Nous avons comptabilisé un recouvrement des coûts liés aux acquisitions de 170 000 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010.

## *Frais de restructuration et charges spéciales*

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2010, nous avons comptabilisé des frais de restructuration et des charges spéciales liés à une réorganisation interne et à une réduction de l'effectif totalisant de 1,6 M\$ pour le trimestre terminé le 31 décembre 2010 et 3,2 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010.

## 4. Situation de trésorerie et sources de financement

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

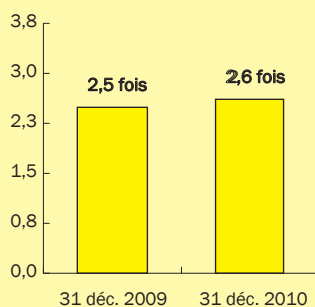
### Situation financière

#### Structure du capital

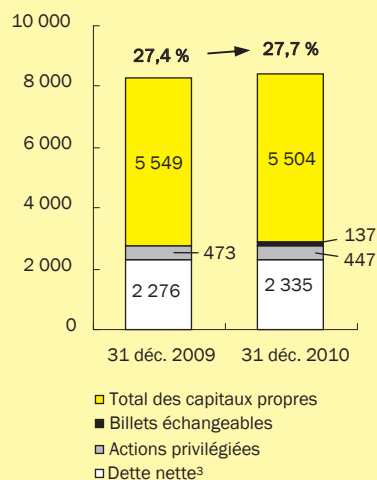
(en milliers de dollars canadiens)

	Au 31 décembre 2010	Au 31 décembre 2009
Trésorerie et équivalents de trésorerie	33 848 \$	36 170 \$
Liquidités soumises à restrictions	35 477	-
Billets à moyen terme	1 656 200	2 044 947
Facilités de crédit	250 000	100 000
Papier commercial	295 000	74 000
Obligations en vertu de contrats de location-acquisition et autres	20 672	9 027
<b>Dette nette (déduction faite de la trésorerie, des équivalents de trésorerie et des liquidités soumises à des restrictions)</b>	<b>2 152 547 \$</b>	<b>2 191 804 \$</b>
Instruments échangeables et convertibles	319 029	83 886
Actions privilégiées de séries 1 et 2	446 725	472 777
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Yellow Média inc. <sup>4</sup>	5 450 691	-
Capitaux propres attribuables aux propriétaires du Fonds <sup>1</sup>	-	5 224 740
Capitaux propres attribuables à la part des actionnaires sans contrôle <sup>1, 4</sup>	52 653	324 130
<b>Capitalisation totale</b>	<b>8 421 645 \$</b>	<b>8 297 337 \$</b>
Ratio de la dette nette <sup>3</sup> sur la capitalisation totale	27,7 %	27,4 %

Ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté pour les douze derniers mois <sup>2,3</sup>



Structure du capital (en millions de dollars)



<sup>1</sup> Tel qu'ajusté pour 2009 en raison de l'adoption des nouvelles conventions comptables, comme il est décrit à la section 7 « Hypothèses critiques » du présent rapport de gestion.

<sup>2</sup> Bénéfice d'exploitation avant amortissement, coûts liés aux acquisitions, perte de valeur de l'écart d'acquisition et frais de restructuration et charges spéciales et coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque pour les douze derniers mois, compte tenu des acquisitions (le « BAIIA pour les douze derniers mois avant les coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque »).

<sup>3</sup> La dette nette comprend les débetures échangeables et convertibles.

<sup>4</sup> Les actions privilégiées de séries 3 et 5 ont été classées au titre de la part des actionnaires sans contrôle dans le bilan de 2009 puisqu'elles avaient été émises par une filiale. Par suite de la conversion du statut de fiduciaire de revenu à celui de société par actions le 1<sup>er</sup> novembre 2010, les actions privilégiées de séries 3 et 5, ainsi que les actions de série 7 émises au cours de l'exercice sont maintenant classées dans les capitaux propres.

Au 31 décembre 2010, la dette nette de GPJ se chiffrait à environ 2,2 G\$, ou à 2,9 G\$ compte tenu des actions privilégiées de séries 1 et 2 et des instruments échangeables et convertibles, ce qui est supérieur aux positions au 31 décembre 2009. L'augmentation pour l'exercice découle des acquisitions et des placements effectués dans les secteurs Annuaire et Médias verticaux tout au long de l'exercice, contrebalancée par des flux de trésorerie d'exploitation positifs disponibles. Le ratio de la dette nette<sup>1</sup> sur le BAIIA des douze derniers mois avant les coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque<sup>2</sup> s'est établi à 2,6 fois au 31 décembre 2010, comparativement à 2,5 fois au 31 décembre 2009. Le ratio de la dette nette<sup>1</sup> sur la capitalisation totale s'élevait à 27,7 %, comparativement à 27,4 % au 31 décembre 2009.

### **Facilités de crédit**

Au 10 février 2011, Yellow Média inc. disposait d'une facilité de crédit de premier rang non garantie composée des éléments suivants :

- Une facilité de 1 G\$ composée de deux tranches (la « facilité de crédit principale ») :
  - une tranche renouvelable de 750 M\$ venant à échéance en février 2013;
  - une tranche non renouvelable de 250 M\$ venant à échéance en février 2013.

Le 19 février 2010, la Société a augmenté ses sources de liquidités en modifiant et en prorogeant la facilité de crédit principale, laquelle est passée de 700 M\$ à 1 G\$. La facilité de crédit principale se compose d'une tranche renouvelable de 750 M\$ et d'une tranche non renouvelable de 250 M\$. La tranche non renouvelable ne pouvait faire l'objet que d'un seul prélèvement effectué au plus tard le 1<sup>er</sup> novembre 2010. La facilité de crédit principale vient désormais à échéance le 18 février 2013. Au 31 décembre 2010, un montant de 250 M\$ a été prélevé sur la facilité de crédit principale. Le produit a été affecté au remboursement complet du prêt à terme de 5 ans de 100 M\$ (la « facilité de crédit liée au placement privé ») afin de financer les acquisitions liées à l'initiative de Mediative et de satisfaire les besoins généraux de l'entreprise.

### **Billets à moyen terme**

En vertu de son programme de billets à moyen terme, des billets de Yellow Média inc. d'un montant de 1,7 G\$, qui viennent à échéance à diverses dates allant de 2013 à 2036, étaient en circulation au 31 décembre 2010.

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\$. Une perte de 5,2 M\$ a été comptabilisée dans le résultat net.

En 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 106,4 M\$ et des billets à moyen terme de série 5 d'un montant de 79,4 M\$, pour une contrepartie en espèces totale de 227,1 M\$. Un gain de 15 M\$ a été comptabilisé dans le résultat net au titre des frais financiers.

### **Déventures échangeables**

Au 2 août 2010, le solde restant des déventures échangeables a été racheté par Yellow Média inc. Au 31 décembre 2010, aucune déventure échangeable n'était en circulation.

### **Déventures convertibles**

Le 8 juillet 2010, Yellow Média inc. a annoncé la clôture de l'appel public à l'épargne visant des déventures subordonnées non garanties convertibles à 6,25 % (les « déventures convertibles ») d'un montant en capital de 200 M\$. Les déventures convertibles donnent semestriellement droit à des intérêts le 1<sup>er</sup> avril et le 1<sup>er</sup> octobre de chaque année à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2010. Elles viennent à échéance le 1<sup>er</sup> octobre 2017 et peuvent être converties, au gré de leurs porteurs, en actions ordinaires de Yellow Média inc. au prix d'échange de 8,00 \$ l'action ordinaire. Un montant de 10,1 M\$ a été classé en tant que composante distincte des capitaux propres attribuables aux propriétaires de la Société. Le produit net du placement a servi à financer le rachat des déventures échangeables en circulation et à rembourser la dette liée aux facilités de crédit et au programme de papier commercial. S&P a attribué la cote BB+ aux déventures convertibles et DBRS leur a attribué la cote BBB.

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

<sup>1</sup> La dette nette comprend les déventures échangeables et convertibles.

<sup>2</sup> Bénéfice d'exploitation avant amortissement, coûts liés aux acquisitions, perte de valeur de l'écart d'acquisition et frais de restructuration et charges spéciales et coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque pour les douze derniers mois, compte tenu des acquisitions (le « BAIIA pour les douze derniers mois avant les coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque »).

### **Billets échangeables**

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

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

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

### **Actions privilégiées rachetables à dividende cumulatif**

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

Le 8 juin 2007, 8 000 000 d'actions privilégiées rachetables de série 2 à dividende cumulatif (les « actions privilégiées de série 2 ») ont été émises pour un produit brut de 200 M\$. Ces actions donnent droit à un dividende de 1,25 \$ l'action par année procurant un rendement annuel de 5,0 %, payable chaque trimestre. Les actions privilégiées de série 2 sont rachetables par l'émetteur à prime décroissante, contre espèces, à partir du 30 juin 2012, ou lors de l'émission d'actions de Yellow Média inc. entre le 30 juin 2012 et le 30 juin 2017. Les actions privilégiées de série 2 sont également rachetables contre espèces au gré du porteur à partir du 30 juin 2017, à un prix équivalant à 25,00 \$ l'action plus tout arriéré de dividende cumulé et non versé.

Le 8 juin 2010, Yellow Média inc. a obtenu l'approbation de la Bourse de Toronto quant à son avis d'intention de procéder au renouvellement de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de ses actions privilégiées de séries 1 et 2 par l'intermédiaire de la Bourse de Toronto, du 11 juin 2010 au 10 juin 2011, conformément aux règles et règlements applicables de la Bourse de Toronto.

Dans le cadre de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités, Yellow Média inc. a l'intention de racheter, aux fins d'annulation, jusqu'à un maximum de 1 174 691 et de 720 000 de ses actions privilégiées de séries 1 et 2 en circulation, respectivement, ce qui représente 10 % du flottant de chacune des séries d'actions privilégiées en circulation au 8 juin 2010.

En 2010, Yellow Média inc. a racheté, aux fins d'annulation, 635 714 actions privilégiées de série 1 pour une contrepartie en espèces totale de 15,8 M\$, y compris les frais de courtage, à un prix moyen de 24,78 \$ par action, et 501 490 actions privilégiées de série 2 pour une contrepartie en espèces totale de 10,4 M\$, y compris les frais de courtage, à un prix moyen de 20,79 \$ par action. La valeur comptable des actions privilégiées de série 1 et de série 2 était de 15,7 M\$ et de 12,3 M\$, respectivement. Un gain de 1,8 M\$ a été comptabilisé dans le résultat net au titre des frais financiers.

Depuis le 11 juin 2009, le coût total du rachat d'actions privilégiées s'est élevé à 39,9 M\$, y compris les frais de courtage.

### Actions privilégiées à taux révisé

Yellow Média inc. a deux séries d'actions privilégiées de premier rang à taux révisé en circulation.

Le 23 septembre 2009, 7 500 000 actions privilégiées à taux révisé et à dividende cumulatif de série 3 (les « actions privilégiées de série 3 ») ont été émises pour un produit brut de 187,5 M\$. Le 28 septembre 2009, 800 000 actions privilégiées à taux révisé et à dividende cumulatif de série 3 additionnelles (les « actions privilégiées de série 3 ») ont été émises pour un produit brut de 20 M\$. Un dividende de 1,6875 \$ l'action par année est payable chaque trimestre, procurant un rendement annuel de 6,75 % pour la première période de cinq ans qui prendra fin le 31 décembre 2014. Le taux de dividende sera refixé le 30 septembre 2014 et tous les cinq ans par la suite pour correspondre au taux de rendement des obligations du gouvernement du Canada sur cinq ans, majoré de 4,17 %. Les actions privilégiées de série 3 seront rachetables par l'émetteur à compter du 30 septembre 2014, conformément à leurs conditions. Les porteurs des actions privilégiées de série 3 pourront, à leur gré, convertir leurs actions en actions privilégiées à taux variable et à dividende cumulatif de série 4 (les « actions privilégiées de série 4 »), sous réserve de certaines conditions, le 30 septembre 2014 et tous les cinq ans par la suite. Les porteurs des actions privilégiées de série 4 auront le droit de recevoir trimestriellement des dividendes cumulatifs à taux variable correspondant au taux de rendement des bons du Trésor du gouvernement du Canada sur trois mois majoré de 4,17 %.

Le 22 décembre 2009, 5 000 000 d'actions privilégiées à taux révisé et à dividende cumulatif de série 5 (les « actions privilégiées de série 5 ») ont été émises pour un produit brut de 125 M\$. Un dividende de 1,7250 \$ l'action par année est payable chaque trimestre, procurant un rendement annuel de 6,90 % pour la première période de cinq ans et demi qui prendra fin le 30 juin 2015. Le taux de dividende sera refixé le 30 juin 2015 et tous les cinq ans par la suite pour correspondre au taux de rendement des obligations du gouvernement du Canada sur cinq ans, majoré de 4,26 %. Les actions privilégiées de série 5 seront rachetables par l'émetteur à compter du 30 juin 2015, conformément à leurs conditions. Les porteurs des actions privilégiées de série 5 pourront, à leur gré, convertir leurs actions en actions privilégiées à taux variable et à dividende cumulatif de série 6 (les « actions privilégiées de série 6 »), sous réserve de certaines conditions, le 30 juin 2015 et tous les cinq ans par la suite le 30 juin. Les porteurs des actions privilégiées de série 6 auront le droit de recevoir trimestriellement des dividendes cumulatifs à taux variable correspondant au taux de rendement des bons du Trésor du gouvernement du Canada sur trois mois majoré de 4,26 %.

Le produit net tiré de la vente des actions privilégiées de séries 3 et 5 a servi à effectuer un remboursement sur la dette liée à la facilité de crédit renouvelable principale et au programme de papier commercial ainsi qu'aux fins générales de l'entreprise.

### Actions privilégiées échangeables à dividende cumulatif

Le 9 février 2010, dans le cadre de l'acquisition de RedFlagDeals.com, Yellow Média inc. a émis 1 300 000 actions privilégiées 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 actions ordinaires de Yellow Média inc., au gré des porteurs d'actions de série 7 et selon un ratio de une action privilégiée pour une action ordinaire de Yellow Média inc., sans égard au cours des actions ordinaires de Yellow Média inc. À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2012, 300 000 actions de série 7 peuvent être échangées sous réserve de certaines conditions de temps et de performance.

En date du 10 février 2011, 766 667 actions de série 7 ont été échangées contre des actions ordinaires de Yellow Média inc. selon un ratio de une action privilégiée pour une action ordinaire de Yellow Média inc. À l'heure actuelle, 533 333 actions de série 7 sont en circulation.

### Cotes

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

En décembre 2010, les agences de notation Standard and Poor's et DBRS ont reconfirmé les cotes de Yellow Média inc.

### Situation de trésorerie

Conformément aux directives en matière de structure du capital de sa politique financière, GPJ reste déterminé à conserver une situation de trésorerie adéquate en tout temps. À cette fin, GPJ a accès à des marges de crédit bancaire consenties et s'est employé à accroître ses sources de liquidités et de financement. Au 31 décembre 2010, GPJ disposait d'une facilité de crédit composée de deux tranches d'un montant total de 1,0 G\$, ce qui lui fournit une trésorerie suffisante pour le financement de ses activités.

Le 31 décembre 2010, la trésorerie et les équivalents de trésorerie totalisaient 33,8 M\$. En plus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, Yellow Média inc. peut émettre des billets additionnels pour un montant de 205 M\$ en vertu de son programme de papier commercial et peut avoir accès à un montant additionnel de 250 M\$ en vertu de sa facilité de crédit principale. Par 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 455 M\$ disponible en vertu de sa facilité de crédit principale.

Outre la trésorerie et les équivalents de trésorerie de 33,8 M\$, Yellow Média inc. disposait de liquidités soumises à restrictions d'un montant de 35,5 M\$ au 31 décembre 2010. Les montants ont été mis en fiducie relativement au swap sur rendement total (SRT) conclu le 15 octobre 2010.

### Données sur les actions et les parts

Au 10 février 2011, les données sur les parts et les actions en circulation se présentaient comme suit :

<b>Données sur les actions et les parts en circulation</b>			
	<b>Au 10 février 2011</b>	<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>Au 31 décembre 2009</b>
Actions ordinaires en circulation	516 017 984	516 017 984	-
Parts en circulation	-	-	513 044 685
Actions privilégiées de séries 3, 5 et 7 en circulation <sup>1</sup>	13 833 333	13 933 333	-
Options en cours	380 882	380 882	383 986

<sup>1</sup> Les actions privilégiées de séries 3 et 5 ont été classées au titre de la part des actionnaires sans contrôle dans le bilan de 2009 puisqu'elles avaient été émises par une filiale du Fonds. Par suite de la conversion du statut de fiducie de revenu à celui de société par actions, le 1<sup>er</sup> novembre 2010, les actions privilégiées de séries 3 et 5, ainsi que les actions de série 7 émises au cours de l'exercice sont maintenant classées dans les capitaux propres.

Le plan d'arrangement a pris effet le 1<sup>er</sup> novembre 2010, ce qui a donné lieu à la conversion du statut de fiducie de revenu du GPJ en celui de société par actions ouverte versant des dividendes. Cette société exerce ses activités sous le nom de Yellow Média inc. Après la conclusion du plan d'arrangement, les porteurs de parts de GPJ ont reçu une action ordinaire de Yellow Média inc. pour chaque part de GPJ détenue.

Au 3 novembre 2010, aucune part échangeable de YPG LP ne demeurait en circulation. YPG LP avait été liquidée et dissoute conformément au plan d'arrangement.

Le 11 novembre 2010, le conseil d'administration de Yellow Média inc. a adopté un nouveau régime d'options d'achat d'actions (le « régime de 2010 »). Le régime de 2010 est assujéti à l'approbation des actionnaires et de la Bourse de Toronto. S'il est approuvé, le régime de 2010 permettra au conseil d'administration de choisir les employés admissibles. Un nombre maximal de 25 millions d'options peuvent être attribuées aux termes du régime de 2010.

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

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

Au 10 février 2011, Yellow Média inc. avait également des débetures convertibles totalisant 200 M\$, lesquelles sont convertibles à tout moment, au gré du porteur, en actions ordinaires de la Société au prix d'échange de 8,00 \$ par action.

Au 10 février 2011, Yellow Média inc. avait également des billets qui sont échangeables au gré du porteur contre des actions ordinaires de Yellow Média inc. au prix du marché en vigueur, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011 et sous réserve de certaines conditions.

Au 10 février 2011, 11 278 820 actions privilégiées de série 1 et 6 840 284 actions privilégiées 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 d'actions de la Société.

Au 10 février 2011, 533 333 actions privilégiées de série 7 étaient en circulation. Les actions de cette série sont échangeables contre des actions de la Société, selon un ratio de une action privilégiée pour une action ordinaire, sous réserve de certaines conditions.

## Obligations contractuelles et autres engagements

<b>Obligations contractuelles</b>				
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>				
	<b>Paiements exigibles pour les périodes se terminant les 31 décembre</b>			
	<b>Total</b>	<b>De 1 an à 3 ans</b>	<b>De 4 à 5 ans</b>	<b>Plus de 5 ans</b>
Dettes à long terme <sup>1</sup>	2 206 586 \$	800 000 \$	557 500 \$	849 086 \$
Obligations en vertu de contrats de location-acquisition <sup>1</sup>	8 414	7 788	626	-
Actions privilégiées <sup>1</sup>	452 978	281 971	-	171 007
Billets à payer <sup>1</sup>	12 258	1 873	1 115	9 270
Instruments échangeables et convertibles <sup>1</sup>	341 562	-	141 562	200 000
Contrats de location-exploitation	171 344	76 161	46 283	48 900
Obligations d'achat	91 744	88 745	249	2 750
<b>Total des obligations contractuelles</b>	<b>3 284 886 \$</b>	<b>1 256 538 \$</b>	<b>747 335 \$</b>	<b>1 281 013 \$</b>

<sup>1</sup> Montant en capital

### ***Obligations en vertu de contrats de location-acquisition***

Nous concluons des contrats de location-acquisition relatifs à du matériel de bureau et à des logiciels. Au 31 décembre 2010, les paiements minimaux en vertu de ces contrats de location-acquisition jusqu'en 2015 totalisaient 8,4 M\$.

### ***Contrats de location-exploitation***

Nous louons nos locaux et notre matériel de bureau en vertu de divers contrats de location-exploitation. Au 31 décembre 2010, les paiements minimaux en vertu de ces contrats de location-exploitation jusqu'en 2021 totalisaient 171,3 M\$.

### ***Obligations d'achat***

Pour la distribution de nos annuaires, nous faisons appel à des fournisseurs externes; nous avons conclu des ententes à long terme avec un certain nombre d'entre eux. Ces ententes arrivent à échéance entre 2010 et 2038. Au 31 décembre 2010, notre obligation visant l'achat de services au cours des cinq prochains exercices et par la suite se chiffrait à 91,7 M\$. Nous utiliserons les flux de trésorerie provenant de l'exploitation pour nous acquitter de ces obligations d'achat.

### ***Obligations au titre des prestations de retraite***

GPJ dispose d'un régime de retraite enregistré comportant un volet à prestations déterminées et un volet à cotisations déterminées, qui couvre la quasi-totalité des employés de Groupe Pages Jaunes (le « régime de retraite de GPJ »). La Société dispose aussi d'un régime de retraite à cotisations déterminées distinct, qui couvre la quasi-totalité des employés de Trader (le « régime de retraite de Trader »).

Au 31 décembre 2010, les actifs du régime totalisaient 413 M\$ et étaient investis dans un portefeuille diversifié de titres canadiens à revenu fixe et de titres de participation canadiens et internationaux. Le taux de rendement sur les actifs du régime pour 2010 s'est établi à 10,9 %, un rendement supérieur de 0,2 % à celui de notre portefeuille de référence, ce qui reflète le rendement élevé des marchés financiers et la performance solide de nos gestionnaires en 2010. Le rendement du régime a également dépassé le rendement du portefeuille de référence de 1,5 % en 2009.

La plus récente évaluation actuarielle du régime de retraite de GPJ aux fins de capitalisation a été effectuée au 31 décembre 2008. Cette évaluation a établi le montant des cotisations que doit effectuer la Société en vertu du régime de retraite de GPJ entre la date d'évaluation et celle de l'évaluation suivante, qui devra avoir lieu au plus tard le 31 décembre 2011. L'évaluation de décembre 2008 a révélé un excédent lié à l'exploitation de 25 M\$ et un excédent de solvabilité de 22 M\$. Pour 2011, Yellow Média inc. devra verser des cotisations annuelles au régime équivalentes aux cotisations au titre des services rendus d'environ 7 M\$ pour la composante à prestations déterminées, conformément à la nouvelle réglementation concernant les régimes de retraite entrée en vigueur en 2009.

## Provenance et utilisation des flux de trésorerie

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

### Provenance et utilisation des flux de trésorerie

(en milliers de dollars canadiens)

	Exercices terminés les 31 décembre	
	2010	2009
<b>Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation</b>		
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	618 805 \$	690 349 \$
Variation de l'actif et du passif d'exploitation	27 731	59 838
	<b>646 536 \$</b>	<b>750 187 \$</b>
<b>Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement</b>		
Acquisitions d'entreprises, déduction faite de l'encaisse acquise et de la dette bancaire prise en charge	(124 257) \$	(25 189) \$
Acquisition de placements comptabilisés à la valeur de consolidation	(6 856)	(47 698)
Acquisition d'actifs incorporels	(24 307)	(246)
Acquisition d'immobilisations corporelles	(67 408)	(44 428)
Augmentation de la participation dans une filiale	(4 901)	-
Produit des avantages incitatifs relatifs à un bail	-	863
Liquidités soumises à restrictions	(35 477)	-
	<b>(263 206) \$</b>	<b>(116 698) \$</b>
<b>Flux de trésorerie affectés aux activités de financement</b>		
Émission de titres d'emprunt à long terme	847 918 \$	1 621 300 \$
Remboursement sur la dette à long terme	(469 855)	(1 443 844)
Dividendes versés aux actionnaires	(395 522)	(488 386)
Rachat de parts	-	(40 905)
Rachat d'actions privilégiées de séries 1 et 2, de débentures échangeables, de facilités de crédit et de billets à moyen terme	(501 812)	(538 492)
Émission de débentures convertibles	200 000	-
Émission d'actions privilégiées de séries 3 et 5	-	332 500
Autres	(64 852)	(63 591)
	<b>(384 123) \$</b>	<b>(621 418) \$</b>

#### Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont diminué, passant de 750,2 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 à 646,5 M\$ pour 2010. Les flux de trésorerie provenant de l'exploitation ont diminué de 71,5 M\$ au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2010. Au cours de l'exercice, nous avons engagé des coûts de 48,5 M\$ liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque. En outre, nos marges ont été légèrement inférieures en raison des acquisitions réalisées au cours de l'exercice. La diminution de l'actif et du passif d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010 s'est établie à 32,1 M\$ par rapport à l'exercice précédent. Cette variation est principalement attribuable à l'échéancier du règlement de certains créditeurs 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 dividendes et ses besoins en fonds de roulement ainsi que pour assurer le service de sa dette.

#### Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement ont augmenté, passant de 116,7 M\$ en 2009 à 263,2 M\$ pour l'exercice considéré. En 2009, la Société a acquis une participation dans Dealer.com, ce qui représente des sorties de fonds totalisant 44,9 M\$. De plus, la Société a exercé son droit visant l'acquisition de la participation restante de 50 % dans LesPAC, dans laquelle la Société détenait déjà une participation de 50 %, ce qui représente des sorties de fonds totalisant 25,2 M\$.

En 2010, la Société a acquis une participation additionnelle de 10 % dans Dealer.com, une participation de 60 % dans Mediative LP, la totalité des actions de Canpages et d'Uptrend Media ainsi que l'ensemble des activités de Restaurantica, de RedFlagDeals.com, de CanadianDriver et d'AdSplash Inc., pour une contrepartie en espèces de 124,3 M\$. En outre, la Société a fait des placements en titres de capitaux propres dans Ziplocal, 411.ca et Bignition, pour un montant total de 6,9 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, déduction faite des avantages incitatifs relatifs à un bail***(en milliers de dollars canadiens)*

	Exercices terminés les 31 décembre	
	2010	2009
Investissements de maintien	29 046 \$	16 333 \$
Investissements de transition	9 011	8 263
Investissements de croissance	37 321	21 613
<b>Total</b>	<b>75 378 \$</b>	<b>46 209 \$</b>
Ajustement pour tenir compte des dépenses présentées selon la comptabilité de trésorerie	(2 508)	(2 644)
<b>Acquisition d'immobilisations, déduction faite des avantages incitatifs relatifs à un bail</b>	<b>72 870 \$</b>	<b>43 565 \$</b>

Les investissements de maintien ont totalisé 29 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010, comparativement à 16,3 M\$ pour l'exercice précédent.

Les investissements de transition ont trait à l'élaboration et à la mise en œuvre de nouvelles technologies et de nouveaux logiciels visant de nouvelles initiatives, alors que nous poursuivons notre transformation en vue de devenir un chef de file en matière de services Internet. Au cours de l'exercice, ces dépenses se sont élevées à 9 M\$ comparativement à 8,3 M\$ pour l'exercice précédent.

Les dépenses en immobilisations ont totalisé 75,4 M\$ pour l'exercice, 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 237,3 M\$ au cours de 2010 par rapport à l'exercice précédent où ils se chiffraient à 621,4 M\$, car nous avons effectué moins de remboursements sur la dette au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2010 par rapport à l'exercice précédent. La diminution du montant des dividendes par action par rapport à 2009, jumelée au nombre moins élevé d'actions en circulation, a eu pour effet de diminuer les dividendes versés aux actionnaires, qui ont totalisé 92,9 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010 comparativement à l'exercice précédent. En outre, la Société a racheté des actions privilégiées de séries 1 et 2 ainsi que des billets à moyen terme, a racheté les débiteurs échangeables restantes, et a remboursé et annulé la facilité de crédit liée au placement privé pour un montant de 501,8 M\$ au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2010, comparativement à 538,5 M\$ pour l'exercice précédent.

**Instruments financiers et autres instruments**

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

Les instruments financiers de la Société comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les liquidités soumises à restrictions, les débiteurs, les placements, les créditeurs, les dividendes à verser, la dette à court terme et la dette à long terme, les instruments échangeables et convertibles, les actions privilégiées et les dérivés sur taux d'intérêt.

**Instruments dérivés**

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

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

Au 31 décembre 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 70 % de la dette à taux fixe au 31 décembre 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.

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

Les modalités et les conditions auxquelles sont assujetties les actions privilégiées de séries 1 et 2 prévoient le rachat au gré de la Société dans certaines circonstances. 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 actif de 1,8 M\$, la valeur comptable du SRT correspondait à un actif de 2,8 M\$ et la valeur comptable des dérivés intégrés correspondait à un actif de 1,5 M\$ au 31 décembre 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 l'exercice terminé le 31 décembre 2010, nous avons comptabilisé un gain non réalisé sur dérivés de 1 M\$ (1,5 M\$ en 2009), à l'exception 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, des paiements liés aux swaps de taux d'intérêt qui ont mis fin à la comptabilité de couverture, ainsi que des paiements au titre du SRT.

### **Débiteurs**

GPJ est exposé au risque de crédit relativement aux débiteurs à recevoir de ses clients. En vertu de contrats de services de facturation et de recouvrement, des clients versent des sommes à Bell, à TELUS, à MTS Allstream Inc. et à Bell Aliant pour le compte de GPJ. Aucun client n'a représenté à lui seul 1 % ou plus des produits, et aucun débiteur associé à un client donné ou à un agent de commercialisation agréé n'a excédé 5 % du solde total des débiteurs à aucun moment au cours de l'exercice. Au 31 décembre 2010, les comptes clients s'établissaient à 216,8 M\$ et comprenaient un montant de 39,3 M\$ (43,7 M\$ en 2009) à recevoir de Bell, un montant de 23,1 M\$ (24,6 M\$ en 2009) à recevoir de TELUS, un montant de 3,0 M\$ (3,1 M\$ en 2009) à recevoir de MTS Allstream Inc. et un montant de 4,3 M\$ (4,5 M\$ en 2009) à recevoir de Bell Aliant en vertu de leurs conventions de services de facturation et de recouvrement respectives.

## 5. Bénéfice ajusté

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

<b>Bénéfice ajusté</b>	
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	
	Trimestre terminé le 31 décembre 2010
Perte nette attribuable aux actionnaires	(483) \$
Amortissement des actifs incorporels <sup>1, 6</sup>	65 107
Coûts liés aux acquisitions <sup>2, 6</sup>	3 471
Coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque <sup>4, 6</sup>	22 773
Frais de restructuration et charges spéciales <sup>3, 6</sup>	5 230
Autres <sup>5, 6</sup>	6 560
Impôts futurs	16 777
<b>Bénéfice ajusté</b>	<b>119 435 \$</b>
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	502 452 392
Bénéfice ajusté par action <sup>6, 7</sup>	0,24 \$
Dividendes sur actions ordinaires	100 631 \$
Dividendes déclarés par action	0,20 \$

<sup>1</sup> Représente l'amortissement des actifs incorporels attribuables aux actionnaires.

<sup>2</sup> 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 la Société du chapitre 1582, intitulé « Regroupements d'entreprises », le 1<sup>er</sup> janvier 2010, ces charges auraient été incluses dans le prix d'achat de ces acquisitions.

<sup>3</sup> Les frais de restructuration et charges spéciales sont exclus du calcul, puisqu'ils ne reflètent pas les activités courantes de notre entreprise.

<sup>4</sup> Les coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque sont exclus du calcul, puisqu'ils ne reflètent pas les activités courantes de notre entreprise.

<sup>5</sup> Comprend des montants liés à d'autres éléments non récurrents et frais financiers sans incidence sur la trésorerie.

<sup>6</sup> Éléments après impôts selon le taux d'imposition combiné fédéral-provincial prévu par la loi de 29,9 %.

<sup>7</sup> Se reporter à la section 3 « Faits saillants par secteur » pour le calcul du bénéfice de base par action.

### Flux de trésorerie disponibles

<b>Flux de trésorerie disponibles</b>				
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>				
	Trimestres terminés les 31 décembre		Exercices terminés les 31 décembre	
	2010	2009	2010	2009
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	180 919 \$	198 734 \$	646 536 \$	750 187 \$
Dépenses en immobilisations, déduction faite des avantages incitatifs relatifs à un bail	27 916	11 285	72 870	43 565
Flux de trésorerie disponibles	<b>153 003 \$</b>	187 449 \$	<b>573 666 \$</b>	706 622 \$

### Dividendes

<b>Dividendes</b>				
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>				
	Trimestres terminés les 31 décembre		Exercices terminés les 31 décembre	
	2010	2009	2010	2009
Dividendes accumulés, au début de la période <sup>1</sup>	3 334 551 \$	2 931 134 \$	3 032 463 \$	2 560 566 \$
Dividendes sur actions ordinaires	100 631 \$	101 329 \$	402 719 \$	471 897 \$
Dividendes accumulés, à la fin de la période <sup>1</sup>	<b>3 435 182 \$</b>	3 032 463 \$	<b>3 435 182 \$</b>	3 032 463 \$
Dividendes accumulés par action, au début de la période	7,00 \$	6,20 \$	6,40 \$	5,48 \$
Dividendes déclarés par action	0,20 \$	0,20 \$	0,80 \$	0,92 \$
Dividendes accumulés par action, à la fin de la période	<b>7,20 \$</b>	6,40 \$	<b>7,20 \$</b>	6,40 \$

<sup>1</sup> Les montants avant le 1<sup>er</sup> novembre 2010 se rapportent aux distributions du Fonds de revenu Pages Jaunes.

## Dividendes

Au cours du quatrième trimestre de 2010, Yellow Média inc. a déclaré et versé ses premiers dividendes en espèces d'un montant de 27,1 M\$ ou de 0,80 \$ par action ordinaire par année. Les dividendes à verser par Yellow Média inc. à ses actionnaires sont comptabilisés dans la période où ils sont déclarés. À compter de janvier 2011, selon la politique sur les dividendes de Yellow Média inc., il a été établi que les dividendes seront de 0,65 \$ par action par année.

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

Le 21 octobre 2010, Yellow Média inc. a annoncé l'adoption d'un plan de réinvestissement de dividendes (le « plan »). Celui-ci prendra effet au moment de la conversion, déjà annoncée, de la structure de fiducie de revenu de la Société en une structure de société par actions, conversion qui a été réalisée le 1<sup>er</sup> novembre 2010. Aux termes du plan, les porteurs d'actions ordinaires de Yellow Média inc. qui sont des résidents du Canada peuvent choisir de réinvestir les dividendes en espèces versés sur leurs actions ordinaires en actions ordinaires supplémentaires de Yellow Média inc., à compter du versement des dividendes déclarés après le 1<sup>er</sup> novembre 2010. En vertu du plan, la Société peut choisir d'acheter les actions ordinaires sur le marché libre ou d'en émettre de nouvelles sur le capital autorisé. Le plan permet à la Société d'émettre les nouvelles actions ordinaires à un escompte de 2 % à 5 % par rapport aux cours du marché en vigueur. Au 10 février 2011, la Société a l'intention d'émettre, aux termes du plan, de nouvelles actions ordinaires comportant un escompte de 5 % par rapport au cours moyen (tel qu'il est défini dans le plan) des actions ordinaires à la date de versement des dividendes applicable. Au 31 décembre 2010, le taux de participation au plan offert par Yellow Média inc. s'établissait à 19 %.

## 6. Perspectives

### Données consolidées – Indicateurs de rendement clés

	Cible révisée de 2010	Exercice terminé le 31 décembre 2010
Produits	Environ 1 650 M\$	1 679,9 M\$
BAlIA avant les coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque	Environ 895 M\$	898,8 M\$
Croissance des produits tirés des activités en ligne	Environ 20 %	15,8 %
Encaisse distribuable par action	1,40 \$ à 1,43 \$	1,41 \$

L'élaboration et la mise en œuvre de notre stratégie d'entreprise et de nos plans d'exploitation continuent de s'inspirer de notre volonté d'être la première société de services Internet au Canada et un chef de file en matière de médias de performance et de solutions marketing, en assurant la liaison entre les consommateurs et les entreprises par l'intermédiaire de notre réseau de services de recherche mobile, de sites Web et de médias imprimés. Chaque année, nous établissons des cibles qui nous permettent de progresser dans la réalisation de nos objectifs et d'améliorer nos résultats au moyen de la mise en œuvre d'initiatives visant à maximiser la croissance des produits et la génération de flux de trésorerie.

Nos objectifs pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2011 ont été établis en août 2010 en fonction des perspectives économiques et commerciales alors établies. Notre cadre d'exploitation pour 2011 demeure fidèle à ces objectifs, et nous mesurerons chaque trimestre les progrès réalisés en vue de l'atteinte de nos objectifs pour l'exercice. Comme nous le faisons chaque année, nous avons tenu compte des conditions macroéconomiques au Canada, de l'évolution prévue du PIB canadien, des activités des 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. Nous avons également pris en considération les attentes des tiers en ce qui a trait aux tendances canadiennes en matière de publicité ainsi que les habitudes en constante évolution de la clientèle concernant la recherche commerciale locale.

Selon nous, le développement de notre gamme de nouveaux produits dans le secteur Annuaires et le déploiement du Carrefour Automobile et de Trader devraient nous permettre de nous approprier une plus grande part du budget des annonceurs. Nous tenons compte des résultats de 2010 dans le cadre de la mise à jour de notre cadre d'exploitation pour l'exercice 2011, et nous maintenons une perspective prudente en ce qui a trait au potentiel de croissance et à la durabilité de la reprise économique.

### Politique financière

Les objectifs de Yellow Média inc. en matière de gestion du capital sont les suivants : garantir des liquidités suffisantes pour s'acquitter des obligations financières et satisfaire aux exigences en matière de placements, maintenir l'accès à du financement à faible coût, maintenir ou améliorer les cotes de solvabilité élevées, offrir des résultats stables aux investisseurs.

Afin d'atteindre ces objectifs, Yellow Média inc. prévoit continuer d'améliorer son profil financier consolidé en réduisant davantage sa dette, adopter une politique financière prudente, ainsi que maintenir une structure qui assure à la fois souplesse et diversité au chapitre des sources de financement et de l'échéancier des titres d'emprunt.

## 7. Hypothèses critiques

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

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

### Estimations comptables critiques

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

#### *Regroupements d'entreprises*

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

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

#### *Actifs incorporels et écart d'acquisition*

Les actifs incorporels et l'écart d'acquisition représentaient respectivement 22,8 % et 70 % de l'actif consolidé de GPJ au 31 décembre 2010 (22,5 % et 70,9 % en 2009). Si la durée de vie utile estimative de ces actifs était erronée, nous pourrions devoir constater dans l'avenir des charges accrues ou réduites au titre de l'amortissement des actifs incorporels ayant une durée de vie limitée. Si les événements futurs devaient différer de façon défavorable par rapport à la meilleure estimation des hypothèses économiques clés formulées par la direction, et que les flux de trésorerie devaient diminuer de façon marquée, GPJ pourrait éventuellement enregistrer des charges de perte de valeur importantes à l'égard des actifs incorporels ayant une durée de vie indéfinie. Si on établit à un certain moment ultérieur que la durée de vie des actifs incorporels est limitée plutôt qu'indéfinie, GPJ pourrait enregistrer des charges accrues au titre de l'amortissement des actifs incorporels. De telles charges n'entraînent pas de sortie de fonds et n'influeraient pas sur la situation de trésorerie de GPJ.

#### *Recouvrabilité des actifs incorporels*

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

Les hypothèses les plus importantes sous-jacentes liées à la recouvrabilité des actifs incorporels ayant une durée de vie indéfinie incluent les produits et le BAIIA projetés, la part de marché prévue et les taux de renouvellement projetés. Nous soumettons nos actifs incorporels ayant une durée de vie indéfinie à un test de dépréciation annuel. Compte tenu de la situation économique actuelle et de la diminution du cours de nos actions, nous avons procédé à une révision approfondie des

hypothèses sur lesquelles sont fondés nos modèles. Nous avons également tenu compte de la situation actuelle de nos secteurs d'activité. Notre analyse nous a permis de conclure qu'il n'est pas nécessaire d'inscrire une perte de valeur.

### **Recouvrabilité de l'écart d'acquisition**

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

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

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2009, Yellow Média inc. a déterminé que la détérioration du contexte économique et son incidence négative continue sur les produits tirés de notre secteur Médias verticaux indiquaient que l'écart d'acquisition relatif au secteur Médias verticaux devrait faire l'objet d'un test en vue de déceler une perte de valeur possible.

Le test de dépréciation a été effectué au cours de l'exercice. À la suite du test, une perte de valeur de 315 M\$ a été comptabilisée dans le résultat net de l'exercice terminé le 31 décembre 2009.

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

### **Provision pour créances douteuses**

Nous prévoyons qu'une certaine tranche des paiements exigés auprès des clients ne sera pas versée; c'est ce que nous appelons des « créances douteuses ». À cet égard, nous maintenons une provision dans nos livres comptables. Cette provision est basée sur notre estimation de la probabilité de recouvrer certaines de ces créances. Elle tient compte des tendances actuelles et prévues de recouvrement. Les débiteurs représentaient environ 32,5 % (36,5 % en 2009) de nos actifs corporels consolidés au 31 décembre 2010. Si la conjoncture économique variait ou si les résultats réels ou certaines tendances de l'industrie différaient par rapport à nos prévisions, nous ajusterions en conséquence la provision pour créances douteuses ainsi que la charge pour créances irrécouvrables.

### **Avantages sociaux futurs**

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

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

Le rendement attendu des actifs des régimes est déterminé à l'aide des rendements historiques à long terme, des rendements estimatifs futurs des placements à long terme et de la répartition de l'actif. Rien ne garantit que le régime parviendra à atteindre le taux de rendement présumé.

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

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

### Modification de conventions comptables

a) Le chapitre 1582, intitulé « 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, y compris les coûts de transaction et les coûts de restructuration, sont passés en charges, plutôt que capitalisés.

b) Le chapitre 1601, intitulé « États financiers consolidés », et le chapitre 1602, intitulé « 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 alignées sur 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 actionnaires de la Société 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 action se calcule en divisant le bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires de Yellow Média inc. par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice. Ce calcul est conforme au calcul du bénéfice de base par action avant l'adoption du chapitre 1602. Par conséquent, le bénéfice de base par action est demeuré le même.

Yellow Média inc. n'était pas tenu obligatoirement d'appliquer les chapitres susmentionnés avant l'exercice ouvert à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Toutefois, Yellow Média inc. a décidé de les adopter par anticipation en date du 1<sup>er</sup> 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 de l'exercice. Les coûts liés à ces acquisitions se sont chiffrés à 30,5 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<sup>er</sup> 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 (les « PCGR ») du Canada aux fins de la publication d'informations intermédiaire et annuelle pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Par conséquent, Yellow Média inc. publiera ses derniers états financiers préparés selon les PCGR du Canada en 2010. À compter du premier trimestre de 2011, les états financiers de Yellow Média inc. seront préparés selon les IFRS et comprendront les données correspondantes de 2010 ainsi qu'un bilan d'ouverture daté du 1<sup>er</sup> 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. Les IFRS qui seront en vigueur à la date d'adoption pourraient différer des IFRS actuelles, car de nouvelles normes et prises de position sont attendues avant la date de basculement.

La Société 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<sup>er</sup> 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 ») pourraient modifier 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 la Société** – Au 31 décembre 2009, Yellow Média inc. 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 contrepassation 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, intitulé « 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 la Société** – Au 31 décembre 2009, afin de se conformer aux IFRS, Yellow Média inc. aurait eu à augmenter ses passifs d'impôts futurs d'environ 76,8 M\$ pour tenir compte des écarts temporaires actuellement exclus de l'ajustement de 25 % de la valeur comptable des dépenses en immobilisations admissibles. Cette augmentation sera comptabilisée sous forme d'un ajustement apporté aux bénéfices non répartis d'ouverture à la date de transition.

##### *Dépréciation – Regroupements d'actifs*

**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 la Société** – En raison du regroupement d'actifs différent requis en vertu des IFRS, les actifs incorporels du secteur Médias verticaux ont été considérés comme ayant subi une perte de valeur de 2,1 M\$ au 31 décembre 2009. La perte de valeur décrite ci-dessus sera comptabilisée sous forme d'un ajustement apporté aux bénéfices non répartis d'ouverture à la date de transition. Aucune autre perte de valeur découlant d'un test de dépréciation de l'écart d'acquisition ou de dépréciation d'actifs à long terme n'aura à être inscrite au bilan d'ouverture pour les secteurs Annuaire et Médias verticaux.

*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 ou coût amorti selon IAS 16, *Immobilisations corporelles*. 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. Aucun ajustement important n'est prévu.

**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 la Société** – Au 31 décembre 2009, Yellow Média inc. 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, compte tenu de tous les autres ajustements liés à la 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 la Société** – Au 31 décembre 2009, Yellow Média inc. 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 ni au contrôle interne à l'égard de l'information financière.

## 8. 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 ces risques sont gérés.

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

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

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

## **Concurrence**

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

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

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

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

Nous surveillons et analysons de près la concurrence et nous déterminons quels sont nos avantages concurrentiels sur chacun de nos marchés. Nous réagissons à cette concurrence en nous assurant de mieux répondre aux besoins de notre clientèle au moyen d'offres et de prix ciblés.

Nous améliorons constamment la valeur de notre offre dans les deux secteurs au moyen d'initiatives ayant les objectifs suivants :

- amélioration et expansion de notre gamme de produits et services pour nos clients;
- amélioration de l'expérience des utilisateurs;
- augmentation de l'utilisation de notre réseau de médias.

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

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

### ***Baisse générale dans l'utilisation des annuaires imprimés et des médias verticaux***

GPJ pourrait subir des répercussions considérables si le recul marqué de l'utilisation des annuaires téléphoniques imprimés ou des médias verticaux devait se poursuivre. Le développement de nouvelles technologies et l'utilisation très répandue d'Internet pourraient entraîner des changements en ce qui concerne les préférences et les habitudes des consommateurs. Plus particulièrement, de tels changements pourraient éventuellement avoir une incidence marquée sur les produits imprimés, et une diminution de l'utilisation de ces médias se traduirait en bout de ligne par une baisse des produits tirés de la publicité. Puisqu'une part considérable des produits tirés de la publicité provient des publications imprimées de GPJ, les produits que GPJ pourrait tirer de ses produits en ligne pourraient ne pas nécessairement contrebalancer une diminution des produits tirés des médias imprimés, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur nos activités. La transition en cours au sein de l'industrie des médias et de l'édition vers un contenu plus ciblé selon le modèle en ligne nous porte à élaborer de nouveaux produits qui tirent parti de la demande pour les nouveaux médias, tout en nous assurant que nos produits imprimés demeurent une composante importante de notre offre de médias aux annonceurs.

### **Disponibilité du capital**

Nous pourrions devoir refinancer nos facilités de crédit disponibles ou d'autres obligations liées au service de notre dette dans l'avenir. De plus, les dépenses en immobilisations et les acquisitions potentielles futures pourraient nécessiter du financement supplémentaire. La conjoncture pourrait nuire à notre capacité de combler nos besoins futurs en matière de financement et entraîner une hausse du coût moyen pondéré du capital et d'autres augmentations de coûts de la part de contreparties confrontées, elles aussi, à des problèmes de liquidité et à l'augmentation du coût du capital. Les perturbations au sein des marchés financiers et leur forte volatilité pourraient faire diminuer le capital disponible ou faire augmenter le coût de ce capital. Ces risques sont atténués dans la mesure où nous disposons actuellement de facilités de crédit bancaire consenties à long terme totalisant 1 G\$, où nous continuons de profiter de cotes élevées, ainsi que grâce à la solidité de notre situation financière (le ratio de la dette nette<sup>1</sup> sur le BAIIA des douze derniers mois avant les coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque<sup>2</sup> s'établissant à 2,6 fois au 31 décembre 2010), et à la trésorerie générée par les activités d'exploitation. Malgré ces facteurs, rien ne garantit la disponibilité future du capital. S'il nous est impossible d'obtenir du financement supplémentaire, si nécessaire et au moment opportun, ou de refinancer nos facilités de crédit ou d'autres obligations liées au service de notre dette, ou s'il nous est seulement possible d'obtenir du financement ou de refinancer ces facilités de crédit ou les autres obligations liées au service de notre dette à des conditions moins favorables ou plus restrictives, notre situation financière et notre croissance future pourraient subir une incidence défavorable considérable, puisque les acquisitions et les dépenses en immobilisations seraient limitées. Notre capacité à verser des distributions en espèces pourrait aussi, indirectement, être limitée ou subir une incidence défavorable.

### **Fluctuations des taux d'intérêt**

GPJ est exposé aux fluctuations des taux d'intérêt à court terme touchant certaines de ses obligations financières à taux d'intérêt variable. GPJ est également exposé aux fluctuations des taux d'intérêt à long terme et aux écarts de taux liés au refinancement des dettes à leur échéance. Le taux d'intérêt sur les nouvelles émissions de titres d'emprunt à long terme sera établi selon les taux du marché en vigueur au moment du refinancement et dépendra de la teneur des nouveaux titres d'emprunt émis. Une hausse des taux d'intérêt à court terme et une hausse des taux d'intérêt sur l'émission de nouveaux titres d'emprunt pourraient avoir une incidence défavorable de taille sur nos résultats.

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

### **Cotisations aux régimes de retraite**

Nous pourrions être obligés de verser des cotisations à nos régimes de retraite dans l'avenir en raison de divers facteurs comme les rendements futurs liés aux taux d'intérêt à long terme sur les actifs du régime de retraite et les modifications apportées à la réglementation relative aux régimes de retraite, ce qui pourrait avoir une incidence négative sur notre situation de trésorerie et nos résultats d'exploitation.

Les besoins de financement de nos régimes de retraite, qui découlent des évaluations des actifs et des passifs des régimes de retraite, reposent sur un certain nombre de facteurs, y compris le rendement réel des actifs des régimes de retraite, les taux d'intérêt à long terme, la constitution démographique des participants au régime ainsi que les règlements en matière de pensions. Les modifications apportées à ces facteurs pourraient faire en sorte que les cotisations réelles futures diffèrent considérablement de nos estimations actuelles, et nous pourrions devoir verser des cotisations à nos régimes de retraite à l'avenir, ce qui aurait une incidence négative sur notre situation de trésorerie et nos résultats d'exploitation.

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

<sup>1</sup> La dette nette comprend les débetures échangeables et convertibles.

<sup>2</sup> Bénéfice d'exploitation avant amortissement, coûts liés aux acquisitions, perte de valeur de l'écart d'acquisition et frais de restructuration et charges spéciales et coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque pour les douze derniers mois, compte tenu des acquisitions (le « BAIIA pour les douze derniers mois avant les coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque »).

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

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

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

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

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

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

Une part importante des produits d'exploitation de GPJ dépend grandement de ses marques de produit et marques de commerce. L'incapacité de GPJ de protéger efficacement la notoriété et l'intégrité de ces marques de produit et marques de commerce ou de créer de nouvelles marques de GPJ, pour protéger ses secrets commerciaux ou pour établir la validité et l'étendue des droits de propriété des autres prétendants. Nous ne pouvons pas garantir que nous serons en mesure d'empêcher la violation de nos droits de propriété intellectuelle ou le détournement de nos renseignements commerciaux de nature exclusive.

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

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

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

### ***Relations de travail***

Certains employés non cadres de GPJ sont syndiqués. Les conventions collectives actuelles ont une durée de deux à quatre ans et expirent à des dates futures diverses. Si GPJ n'était pas en mesure de renouveler ces conventions au moment de leur renégociation, il pourrait en résulter des arrêts de travail et d'autres perturbations du travail qui pourraient avoir des répercussions défavorables de taille sur nos activités.

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

### **Questions d'ordre fiscal**

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

## **9. Contrôles et procédures**

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

### **Contrôles et procédures de communication de l'information**

L'évaluation de l'efficacité des contrôles et des procédures de communication de l'information a été effectuée selon les termes du Règlement 52-109 sous la supervision du président et chef de la direction et du vice-président exécutif, services corporatifs et chef de la direction financière. Ces derniers ont conclu que ces contrôles et procédures de communication de l'information étaient adéquats et efficaces au 31 décembre 2010. La direction de GPJ peut ainsi fournir l'assurance raisonnable que l'information importante concernant la Société lui est présentée rapidement afin qu'elle puisse fournir aux investisseurs des renseignements complets et fiables.

### **Contrôle interne à l'égard de l'information financière**

La direction a conçu un contrôle interne à l'égard de l'information financière de façon à fournir l'assurance raisonnable que notre information financière est fiable et que nos états financiers consolidés ont été préparés conformément aux PCGR. La conception et l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière ont été évaluées en fonction du Règlement 52-109 sous la supervision du président et chef de la direction et du vice-président exécutif, services corporatifs et chef de la direction financière. Par suite de ces évaluations, ils ont conclu que le contrôle interne à l'égard de l'information financière était adéquat et efficace au 31 décembre 2010.

La direction a également conclu que, pendant le quatrième trimestre terminé le 31 décembre 2010, le contrôle interne à l'égard de l'information financière n'a subi aucun changement qui a eu ou qui pourrait raisonnablement avoir une incidence importante sur ce contrôle.