

Rapport de gestion

Le 3 novembre 2010

Le présent rapport de gestion vise à aider le lecteur à comprendre et à évaluer les tendances et les changements d'importance liés aux résultats d'exploitation et à la situation financière de Yellow Média inc. (YMI, auparavant Fonds de revenu Pages Jaunes ou la Société) et de ses filiales pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2010. Ce rapport doit être lu parallèlement à nos états financiers consolidés vérifiés et aux notes complémentaires ainsi qu'au rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, et à nos états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés et aux notes complémentaires pour la période terminée le 30 septembre 2010. Les rapports trimestriels, le rapport annuel et des informations supplémentaires figurent à la section « Rapports financiers » du site Web de la Société, à l'adresse www.ypg.com. Pour obtenir de plus amples renseignements, notamment notre notice annuelle, veuillez visiter le site de SEDAR à l'adresse www.sedar.com. Dans le présent rapport de gestion, les termes « nous », « notre/nos », la « Société », le « Fonds » et « GPJ » désignent 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 et Dealer Dot Com Inc.). Les résultats de ces entités sont présentés selon les secteurs suivants :

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

Informations prospectives

Notre structure de présentation des résultats reflète la façon dont nous gérons notre entreprise et dont nous classons nos activités aux fins de planification et d'évaluation du rendement. Le présent rapport de gestion comprend des affirmations au sujet des objectifs, des stratégies, de la situation financière, des résultats d'exploitation et des activités de GPJ. Ces déclarations sont considérées comme « prospectives » puisqu'elles sont basées sur nos attentes actuelles au sujet de nos activités, sur les marchés sur lesquels nous les exerçons, ainsi que sur diverses estimations et hypothèses.

- Ces déclarations prospectives décrivent nos attentes en date du 3 novembre 2010.
- Nos résultats réels pourraient différer de manière importante de nos attentes si des risques connus ou inconnus touchent nos activités, ou si nos estimations ou hypothèses se révèlent fausses. Par conséquent, nous ne pouvons garantir que l'une ou l'autre de nos déclarations prospectives se réalisera.
- Les déclarations prospectives ne tiennent pas compte de l'incidence que pourraient avoir sur nos activités des opérations ou des éléments non récurrents annoncés ou se produisant après la préparation des états financiers.
- Nous n'avons aucune intention de mettre à jour l'une ou l'autre des déclarations prospectives, ni ne nous engageons à le faire, sauf si cela est exigé conformément à la loi, même si de nouveaux renseignements venaient à notre connaissance par suite d'événements futurs ou pour toute autre raison. 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 19 du présent rapport de gestion.

Encaisse distribuable

L'encaisse distribuable est une mesure non définie par les PCGR largement utilisée par les fiducies de revenu du Canada à titre d'indicateur du rendement financier. Elle ne doit pas être considérée comme une mesure de la liquidité ni comme substitut des mesures comparables établies conformément aux PCGR. L'encaisse distribuable est couramment utilisée par les investisseurs, la direction et d'autres parties prenantes pour évaluer le rendement continu de GPJ. L'encaisse distribuable peut différer de calculs similaires présentés par d'autres entreprises et ne devrait pas être considérée comme une mesure comparable. Pour un rapprochement avec les PCGR, veuillez vous reporter à la section 5 – Encaisse distribuable du présent rapport de gestion.

Distributions en espèces par part

Nous dressons un rapport sur les distributions en espèces par part, parce qu'il s'agit d'une mesure du rendement utilisée par les investisseurs. Les distributions en espèces par part varient en fonction de notre encaisse distribuable et de la politique de distribution de GPJ. Nous versons mensuellement des distributions en espèces aux porteurs de parts inscrits au registre le dernier jour ouvrable de chaque mois. Pour une description de notre politique en matière d'encaisse distribuable, veuillez vous reporter à la section 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. Encaisse distribuable
6. Perspectives
7. Hypothèses critiques
8. Risques et incertitudes
9. Contrôles et procédures

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

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

2. Conversion de fiducie de revenu à société

Sur la voie de la conversion

Au premier trimestre de 2010, la Société a annoncé les détails du Plan d'arrangement conclu conformément à la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, 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 Plan d'arrangement).

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^{er} octobre 2010, GPJ a une fois de plus 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^{er} 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^{er} 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 sera maintenu à 0,0667 \$ (0,80 \$ annuellement) par action ordinaire de Yellow Média inc. Les dividendes de novembre et de décembre 2010 seront payables aux détenteurs d'actions ordinaires inscrits à la clôture des registres le 30 novembre 2010 et le 31 décembre 2010, respectivement, et seront versés le 15 décembre 2010 et le 17 janvier 2011, respectivement.

Par la suite, Yellow Média inc. versera initialement un dividende mensuel de 0,0542 \$ (0,65 \$ annuellement) par action ordinaire de Yellow Média inc., et ce à partir de janvier 2011. Le premier dividende mensuel sera 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. Un montant de 2 G\$ sera porté en réduction du capital déclaré de Yellow Média inc. au titre des actions ordinaires, et un montant équivalent de 2 G\$ sera transféré au surplus d'apport et comptabilisé en conséquence.

3. Résultats

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

Rendement global

- Les produits ont augmenté de 20,3 M\$, ou 5 %, par rapport au troisième trimestre de 2009, pour se chiffrer à 428,6 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 4,7 M\$, ou 2,1 %, pour se chiffrer à 221,5 M\$, au cours de la même période.
- L'encaisse distribuée par part est demeurée inchangée par rapport au troisième trimestre de 2009, se chiffrant à 0,35 \$.

Faits saillants par secteur¹

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

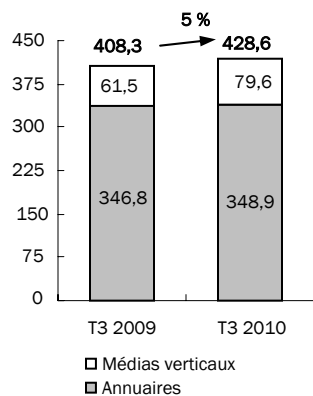
	Trimestres terminés les 30 septembre					
	Annulaires		Médias verticaux		Données consolidées	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Produits	348 946 \$	346 794 \$	79 624 \$	61 524 \$	428 570 \$	408 318 \$
Bénéfice d'exploitation avant amortissement, coûts liés aux acquisitions, perte de valeur de l'écart d'acquisition et frais de restructuration et charges spéciales	198 491 \$	208 132 \$	23 026 \$	18 077 \$	221 517 \$	226 209 \$
Bénéfice (perte) de base par part					0,15 \$	(0,33) \$
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation					142 685 \$	168 548 \$
Encaisse distribuée ²					176 949 \$	179 199 \$
Encaisse distribuée par part					0,35 \$	0,35 \$

¹ Nous avons mené à terme les acquisitions de Dealer Dot Com Inc. (Dealer.com), le 5 janvier 2010, de Restaurantica.ca (Restaurantica), le 8 janvier 2010, de Clear Sky Media Inc. (RedFlagDeals.com), le 9 février 2010, de Canpages Inc. (Canpages), le 25 mai 2010, de Canadian Driver, le 9 juillet 2010 et d'Enquiro, le 21 septembre 2010. Par conséquent, les résultats de 2010 incluent les résultats des entités acquises à compter de la date de leur acquisition respective.

² Se reporter à la section 5 pour un rapprochement de l'encaisse distribuée.

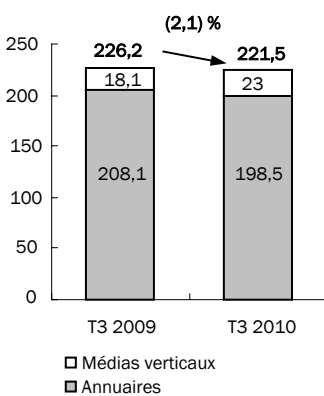
Produits

(en millions de dollars)

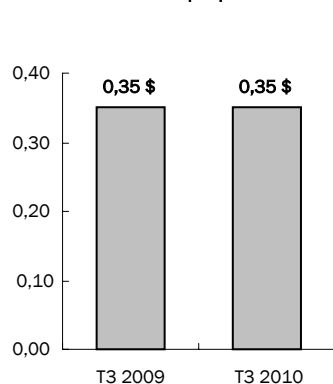


BAIIA

(en millions de dollars)



Encaisse distribuée par part



Rendement par rapport à la stratégie de l'entreprise

Croissance interne

Annuaire

Amélioration et expansion des produits offerts

- **Expérience des utilisateurs** – Au cours du trimestre, GPJ a annoncé d'autres améliorations à ses produits vedettes en ligne, yellowpages.ca et pagesjaunes.ca. Ces améliorations comprennent le lancement du carnet d'adresses Pages Jaunes, qui permet à son utilisateur de créer une version personnalisée de l'annuaire en ligne Pages Jaunes. Cette fonction aide l'utilisateur à accéder rapidement aux coordonnées des entreprises qu'il fréquente. Toujours au même trimestre, GPJ a annoncé le lancement de « Deal of the Day » et de « 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. Ce nouvel outil d'achat en ligne profitera à la fois aux chasseurs d'aubaines et aux entreprises participantes, lesquelles peuvent tirer parti de la visibilité que leur offre notre réseau de médias.
- **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. L'application de recherche mobile PagesJaunes.ca a été téléchargée plus de 1,8 million de fois. Au cours du troisième trimestre, 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. En septembre, 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.

Médias verticaux

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

- **Élargissement de 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. Nous devrions acquérir de nouveaux clients, notre taux de pénétration étant relativement faible et aucune autre solution comparable n'étant offerte pour la catégorie des véhicules autres que les véhicules pour passagers.
- Au cours du trimestre, Trader a établi un partenariat exclusif au Canada avec vAuto et Bignition Services Inc. (Bignition) en vue d'offrir une plus grande variété de services aux concessionnaires canadiens. Trader sera en mesure de soutenir les concessionnaires dans leur processus décisionnel lié à la gestion des stocks pour ce qui est de l'entreposage, de l'évaluation, de l'établissement des prix et du marchandisage interentreprises.

Amélioration de l'expérience des utilisateurs et des annonceurs

- Nous continuons de 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. Au cours du trimestre, 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 lancée au trimestre dernier a été téléchargée plus de 130 000 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^{MC} 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

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 d'Enquiro, un chef de file des solutions de moteur de recherche, Ad Splash 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 au Canada. Mediative compte environ 150 employés répartis dans quatre bureaux au Canada, soit à Montréal, Toronto, Kelowna et Vancouver.

Acquisition de Canpages Inc.

Au trimestre dernier, le Fonds 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. Nous nous attendons à tirer parti de plusieurs avantages découlant de l'intégration de certains services partagés et de la consolidation de la chaîne d'approvisionnement.

Le 1^{er} novembre 2010, GPJ a conclu une entente d'impartition avec Ziplocal 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

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

	Trimestres terminés les		Périodes de neuf mois	
	30 septembre		terminées les 30 septembre	
	2010	2009 ¹	2010	2009 ¹
Produits	428 570 \$	408 318 \$	1 257 083 \$	1 234 205 \$
Charges d'exploitation	202 612	182 109	583 452	560 064
Coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque	4 441	-	16 042	-
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)	221 517	226 209	657 589	674 141
Amortissement	70 139	35 282	168 947	107 404
Coûts liés aux acquisitions	2 038	-	25 587	-
Perte de valeur de l'écart d'acquisition	-	315 000	-	315 000
Frais de restructuration et charges spéciales	17 465	-	26 442	20 584
Bénéfice (perte) d'exploitation	131 875	(124 073)	436 613	231 153
Frais financiers, montant net	34 150	11 128	99 333	86 085
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 (perte) 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	97 725	(135 201)	341 992	145 068
Dividendes sur actions privilégiées de séries 1 et 2	5 288	5 588	16 037	16 963
Bénéfice (perte) avant impôts sur les bénéfices et quote-part de la perte liée aux placements comptabilisés à la valeur de consolidation	92 437	(140 789)	325 955	128 105
Charge d'impôts	10 943	24 238	37 935	42 729
Quote-part de la perte liée aux placements comptabilisés à la valeur de consolidation	6 789	3 488	11 652	4 899
Bénéfice net (perte nette)	74 705 \$	(168 515) \$	276 368 \$	80 477 \$
Bénéfice (perte) de base par part	0,15 \$	(0,33) \$	0,54 \$	0,16 \$
Bénéfice (perte) dilué(e) par part	0,12 \$	(0,33) \$	0,47 \$	0,15 \$
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)	221 517 \$	226 209 \$	657 589 \$	674 141 \$
Coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque	4 441	-	16 042	-
BAIIA avant coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque²	225 958 \$	226 209 \$	673 631 \$	674 141 \$
Total de l'actif			9 304 564 \$	9 031 800 \$
Dette à long terme			2 212 974 \$	2 231 928 \$
Instruments échangeables et convertibles			319 606 \$	289 411 \$
Actions privilégiées			452 934 \$	481 494 \$

¹ 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.

² Nous avons éliminé les coûts liés à la conversion du Fonds d'une fiducie de revenu à une société, ainsi que les coûts liés à la création d'une nouvelle image de la marque, puisqu'ils ne reflètent pas les activités courantes de notre entreprise.

Analyse des résultats consolidés d'exploitation et financiers

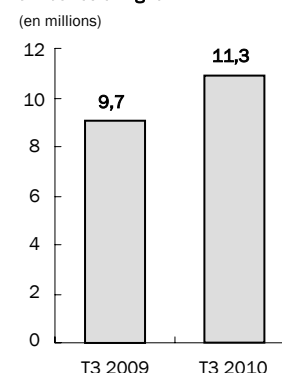
Chaque année, nous nous fixons des buts pour progresser vers nos objectifs et accroître nos résultats. Nous avons tenu compte des activités de concurrents dans certains de nos marchés localisés et de notre capacité à réagir aux conditions changeantes du marché tout en offrant à nos annonceurs de nouveaux 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.

Malgré quelques signes précurseurs encourageants indiquant une reprise économique, dans certains segments du marché, nous maintenons une perspective prudente en ce qui concerne la force et la durabilité possible d'une reprise économique. Dans ce contexte, nous prévoyons que la croissance de notre offre de produits en ligne se poursuivra, mais nous nous attendons aussi à ce que des pressions cycliques continuent d'être exercées sur les résultats de nos produits imprimés traditionnels. Par conséquent, nous continuons à nous concentrer sur l'amélioration du 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.

Produits

Au troisième trimestre de 2010, les produits ont augmenté pour se chiffrer à 428,6 M\$, comparativement à 408,3 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent, et ont augmenté pour s'établir à 1 257,1 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, comparativement à 1 234,2 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'apport additionnel de Canpages aux produits au cours du trimestre terminé le 30 septembre 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 21 M\$ et 55 M\$ pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2010, respectivement. 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 persistante de l'industrie des médias et de l'édition vers davantage de contenu en ligne continue d'exercer une certaine pression sur nos produits imprimés traditionnels. Pour le troisième trimestre, la croissance interne des produits tirés des activités en ligne a atteint environ 15 %. Les produits combinés tirés des activités en ligne des secteurs Annuaires et Médias verticaux se sont élevés à 115,7 M\$ au troisième trimestre de 2010 et à 321,8 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010. Notre réseau de sites Web pour les secteurs Annuaires et Médias verticaux a attiré en moyenne 11,3 millions de visiteurs uniques non dupliqués¹ au cours du troisième trimestre de 2010, ce qui représente 45,3 %¹ des internautes au Canada.

Utilisation des annuaires en ligne



BAIIA

Le BAIIA a diminué de 4,7 M\$ pour s'établir à 221,5 M\$ au troisième trimestre de 2010 et de 16,6 M\$ pour s'établir à 657,6 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. Au cours du trimestre, nous avons engagé des coûts de 4,4 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 et de 16 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010. En excluant ces coûts, le BAIIA est demeuré stable pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2010, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent.

Le coût des produits vendus a augmenté de 10,6 M\$ pour s'établir à 125,2 M\$ au troisième trimestre de 2010 et a augmenté de 9,7 M\$ pour s'établir à 359,1 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. La hausse au cours du trimestre et de la période de neuf mois terminés le 30 septembre 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, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent.

La marge brute a diminué pour s'établir à 70,8 % au troisième trimestre de 2010, comparativement à 72 % au troisième trimestre de 2009, mais est demeurée relativement stable, se chiffrant à 71,4 %, pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, comparativement à 71,7 % pour la période correspondante de l'exercice précédent. La baisse pour le trimestre s'explique par une légère diminution des marges de Canpages.

Les frais généraux et d'administration ont augmenté de 14,3 M\$ pour s'établir à 81,9 M\$ au troisième trimestre de 2010 et de 29,7 M\$ pour se chiffrer à 240,4 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. Les hausses de frais généraux et d'administration pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2010 sont principalement attribuables à la hausse des coûts dans le secteur Médias verticaux à la suite de l'acquisition de Dealer.com le 5 janvier 2010, à la hausse des coûts à la suite de l'acquisition de Canpages le 25 mai 2010, de même qu'aux coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque.

¹ Source : comScore Media Metrix Canada.

Amortissement

L'amortissement a augmenté pour s'établir à 70,1 M\$ au troisième trimestre de 2010, comparativement à 35,3 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent, et a augmenté pour se chiffrer à 168,9 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, comparativement à 107,4 M\$ pour 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 2,0 M\$ au cours du troisième trimestre et de 25,6 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010 en raison des acquisitions de Canpages, de RedFlagDeals.com, de Restaurantica et de 411.ca. Ces montants incluent des coûts de transaction de 1,4 M\$ et des frais de restructuration et charges spéciales de 0,6 M\$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2010 et des coûts de transaction de 15,5 M\$ et des frais de restructuration et charges spéciales de 10,1 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010.

Frais de restructuration et charges spéciales

Au cours du troisième trimestre 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 17,5 M\$. Au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, nous avons engagé des frais de restructuration et charges spéciales de 26,4 M\$.

Frais financiers

Les frais financiers ont augmenté de 23 M\$ pour s'établir à 34,2 M\$ au troisième trimestre de 2010 et de 13,2 M\$ pour se chiffrer à 99,3 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. Cette augmentation découle en partie d'une réduction du gain lié au rachat d'actions privilégiées, de billets à moyen terme et de débetures échangeables, qui s'est chiffré à 3,8 M\$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2010, comparativement à un gain net de 30,3 M\$ pour le trimestre correspondant de 2009 et à un gain de 8,9 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, comparativement à un gain net de 30,5 M\$ pour la période correspondante de 2009. Le taux d'intérêt effectif moyen sur notre portefeuille de titres d'emprunt s'est établi à 5,3 % au 30 septembre 2010, comparativement à 5,6 % au 30 septembre 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 du deuxième trimestre 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 5,3 M\$ au troisième trimestre de 2010, comparativement à 5,6 M\$ à la période correspondante de l'exercice précédent, et à 16 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, comparativement à 17 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 28,3 % pour les trimestres terminés les 30 septembre 2010 et 2009, respectivement. La Société a inscrit une charge d'impôts correspondant à 11,8 % du bénéfice et à 17,2 % de la perte pour les trimestres terminés les 30 septembre 2010 et 2009, respectivement, et de 11,6 % et 33,4 % du bénéfice pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 2010 et 2009, respectivement. Avant la conversion de fiducie de revenu, YPG LP, la filiale du Fonds, était une société en commandite et, pour cette raison, 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.

L'adoption de la *Loi d'exécution du budget 2007* (le projet de loi C-52), le 22 juin 2007, qui renferme des dispositions pour la mise en œuvre des modifications proposées du mode d'imposition des fiducies de revenu cotées en Bourse comme le Fonds et de leurs distributions, lesquelles seront imposées dans l'année d'imposition 2011, n'a aucune incidence sur le bénéfice de GPJ pour la période considérée. Les activités d'exploitation sont exercées dans les entités constituées et, par conséquent, les impôts futurs sont calculés pour tous les actifs et passifs d'exploitation sous-jacents.

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

Au troisième trimestre, nous avons comptabilisé notre quote-part de la perte liée à nos placements comptabilisés à la valeur de consolidation qui s'élève à 6,8 M\$, comparativement à 3,5 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent et à 11,7 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, comparativement à 4,9 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.

Bénéfice net (perte nette)

Le bénéfice net a augmenté de 243,2 M\$ pour s'établir à 74,7 M\$ au troisième trimestre de 2010 et de 195,9 M\$ pour s'établir à 276,4 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. L'augmentation est principalement attribuable à la perte de valeur de l'écart d'acquisition en 2009, 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 411.ca, d'Enquiro et de CanadianDriver en 2010.

Sommaire des résultats consolidés trimestriels

Résultats trimestriels								
<i>(en milliers de dollars canadiens, sauf l'information sur les parts)</i>								
	2010			2009 ¹				2008 ¹
	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4
Produits	428 570 \$	420 382 \$	408 131 \$	405 679 \$	408 318 \$	417 534 \$	408 353 \$	425 559 \$
Charges d'exploitation	202 612	192 490	188 350	186 382	182 109	193 465	184 490	194 020
Coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque	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)	221 517	219 942	216 130	219 297	226 209	224 069	223 863	231 539
Amortissement	70 139	53 095	45 713	35 010	35 282	34 005	38 117	45 872
Coûts liés aux acquisitions	2 038	19 934	3 615	-	-	-	-	-
Perte de valeur de l'écart d'acquisition	-	-	-	-	315 000	-	-	-
Frais de restructuration et charges spéciales	17 465	8 977	-	19 732	-	20 584	-	36 225
Bénéfice (perte) d'exploitation	131 875	137 936	166 802	164 555	(124 073)	169 480	185 746	149 442
Bénéfice net (perte nette)	74 705	79 906	121 757	128 405	(168 515)	116 905	132 087	100 672
Bénéfice (perte) de base par part	0,15 \$	0,16 \$	0,24 \$	0,25 \$	(0,33)\$	0,23 \$	0,26 \$	0,19 \$
Bénéfice (perte) dilué(e) par part	0,12 \$	0,14 \$	0,21 \$	0,21 \$	(0,33)\$	0,19 \$	0,21 \$	0,17 \$
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)	221 517 \$	219 942 \$	216 130 \$	219 297 \$	226 209 \$	224 069 \$	223 863 \$	231 539 \$
Coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque	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	225 958 \$	227 892 \$	219 781 \$	219 297 \$	226 209 \$	224 069 \$	223 863 \$	231 539 \$
Marge du BAIIA	51,7 %	52,3 %	53 %	54,1 %	55,4 %	53,7 %	54,8 %	54,4 %

¹ 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.

Au quatrième trimestre de 2008 et 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, 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 Canpages aux produits a été largement contrebalancé par la diminution des produits découlant du désinvestissement de YPG (États-Unis) au deuxième trimestre de 2010. Les résultats du troisième trimestre comprennent les résultats d'un trimestre complet de Canpages et de Dealer.com.

En 2008 et en 2009, notre marge sur BAIIA est demeurée relativement stable, malgré le ralentissement économique prolongé qui a nui à nos activités au cours du second semestre de 2008 et tout au long de 2009. 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, la marge sur BAIIA est la même que celle de 2009, exception faite du troisième trimestre de 2010. L'incidence négative de la baisse de nos produits, surtout dans le secteur Médias verticaux, a été contrebalancée partiellement par nos initiatives en matière de contrôle des coûts. Au cours du premier et du deuxième trimestres de 2010, nous avons maintenu une marge sur BAIIA relativement stable, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent, en dépit de la baisse des produits tirés des produits imprimés dans le secteur Annuaire grâce à nos initiatives en matière de contrôle des coûts. L'acquisition de Canpages en mai 2010 s'est traduite par une légère réduction de la marge sur BAIIA au troisième trimestre de 2010.

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 le quatrième trimestre de 2008, sur les deuxième et quatrième trimestres de 2009 ainsi que sur les deuxième et troisième trimestres de 2010. La perte de valeur de l'écart d'acquisition a également eu une incidence sur le troisième trimestre de 2009, à l'instar du gain lié au rachat d'actions privilégiées de séries 1 et 2 et de la perte liée au rachat de débentures échangeables. Aux premier, deuxième et troisième trimestres de 2010, l'amortissement des actifs incorporels liés à l'acquisition de Dealer.com et de Canpages a eu une incidence sur le bénéfice net.

Information sectorielle – Annuaire

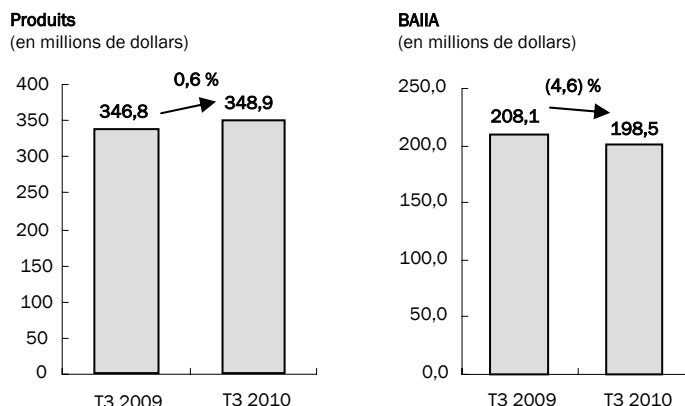
Résultats d'exploitation et financiers

Résultats d'exploitation¹

(en milliers de dollars canadiens)

	Trimestres terminés les		Périodes de neuf mois terminées les	
	2010	30 septembre 2009	2010	30 septembre 2009
Produits	348 946 \$	346 794 \$	1 024 665 \$	1 046 653 \$
Charges d'exploitation	146 014	138 662	418 509	427 971
Coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque	4 441	-	16 042	-
Bénéfice d'exploitation avant amortissement, coûts liés aux acquisitions et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA)	198 491	208 132	590 114	618 682
Amortissement	47 623	24 690	102 218	85 716
Coûts liés aux acquisitions	1 960	-	25 509	-
Frais de restructuration et charges spéciales	15 845	-	24 822	15 161
Bénéfice d'exploitation	133 063 \$	183 442 \$	437 565 \$	517 805 \$
Bénéfice d'exploitation avant amortissement, coûts liés aux acquisitions et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA)	198 491 \$	208 132 \$	590 114 \$	618 682 \$
Coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque	4 441	-	16 042	-
BAIIA avant les coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque	202 932 \$	208 132 \$	606 156 \$	618 682 \$

¹ Se reporter à la note 16, intitulée « Information sectorielle », des états financiers consolidés intermédiaires de la Société pour la période terminée le 30 septembre 2010.



Analyse des résultats d'exploitation et financiers

Produits

Les produits ont légèrement augmenté pour s'établir à 348,9 M\$, comparativement à 346,8 M\$ au cours du trimestre et ont diminué de 2,1 % pour s'établir à 1 024,7 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, notamment en raison de la baisse du nombre d'annonceurs. Au 30 septembre 2010, le nombre d'annonceurs, à l'exclusion de Canpages, s'établissait à 368 000, comparativement à 389 000 au 30 septembre 2009, ce qui correspond à une baisse d'environ 5 %. Le taux de renouvellement de la part des annonceurs est demeuré le même qu'au trimestre correspondant de l'exercice précédent, et s'établissait à 88 % au 30 septembre 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 au trimestre correspondant de l'exercice précédent, et s'établissaient à 3 400 \$. Au 30 septembre 2010, nos unités génératrices de revenus¹ par annonceur s'établissaient à 1,70, comparativement à 1,66 pour la période correspondante de l'exercice précédent. La hausse des produits au cours du trimestre est due à l'apport de Canpages, partiellement contrebalancée par la réduction des produits par suite de la vente de YPG (États-Unis) et de la baisse des produits tirés des produits imprimés. La baisse pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010 est attribuable à l'incidence du recul des ventes publicitaires liées à nos annuaires imprimés. Les produits témoignent des conditions économiques et de marché difficiles qui ont affecté les activités de vente au cours des 12 derniers mois. Notre objectif, qui est d'attirer des clients potentiels vers nos annonceurs grâce à des forfaits imprimés et en ligne attrayants, vise toujours à soutenir l'intensification de la pénétration en ligne des annonceurs des médias imprimés et à stimuler une croissance solide des produits tirés des activités Internet.

Au 30 septembre 2010, en excluant Canpages, le pourcentage d'annonceurs ayant choisi d'annoncer à la fois dans les annuaires imprimés et en ligne était de 65 % dans tout le Canada, comparativement à 60,4 % pour la période correspondante de l'exercice précédent.

BAIIA

Le BAIIA a diminué de 9,6 M\$ pour s'établir à 198,5 M\$ au troisième trimestre de 2010 et de 28,6 M\$ pour s'établir à 590,1 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, comparativement 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 2,5 % au troisième trimestre. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, le BAIIA a diminué de 2 %, si l'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 88,6 M\$ au troisième trimestre de 2010, comparativement à 84,9 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le coût des produits vendus s'est chiffré à 251,9 M\$ pour les neuf premiers mois de 2010, comparativement à 259,2 M\$ à la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation, pour le troisième trimestre est attribuable aux coûts liés à Canpages et la diminution, pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 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.

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

La marge brute a reculé à 74,6 % au troisième trimestre de 2010, comparativement à 75,5 % pour la période correspondante de l'exercice précédent, en raison de la réduction des marges de Canpages. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, la marge brute est demeurée stable à 75,4 %, comparativement à 75,2 % pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Au troisième trimestre de 2010, les frais généraux et d'administration ont augmenté de 8,1 M\$ pour s'établir à 61,9 M\$, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent, et ont augmenté de 13,8 M\$ pour se chiffrer à 182,6 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. Les coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque se sont établis à 4,4 M\$ et de 16 M\$ au cours du trimestre et de la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2010, respectivement. Canpages a contribué à la hausse des frais au cours du trimestre, la société ayant été acquise en mai 2010.

Amortissement

L'amortissement a augmenté, passant de 24,7 M\$ au troisième trimestre de 2009 à 47,6 M\$ au troisième trimestre de 2010. Au cours des neufs premiers mois de 2010, l'amortissement s'est établi à 102,2 M\$, soit une augmentation comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent où il se chiffrait à 85,7 M\$. L'augmentation constatée au trimestre et à la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2010, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent, découle de l'amortissement lié à l'acquisition de Canpages et d'Enquiro.

Coûts liés aux acquisitions

Nous avons comptabilisé des coûts liés aux acquisitions de 2 M\$ au cours du troisième trimestre et de 25,5 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010 en raison de l'acquisition de Canpages, de RedFlagDeals.com, de Restaurantica et de 411.ca. Ces montants incluent des coûts de transaction de 0,6 M\$ et des frais de restructuration et charges spéciales de 1,4 M\$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2010, et des coûts de transaction de 15,4 M\$ et des frais de restructuration et charges spéciales de 10,1 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010.

Frais de restructuration et charges spéciales

Au cours du troisième 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 liés à nos nouveaux centres d'excellence et à d'autres éléments totalisant 15,8 M\$. Au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, nous avons engagé des frais de restructuration et charges spéciales de 24,8 M\$.

Information sectorielle – Médias verticaux

Résultats d'exploitation et financiers

Résultats d'exploitation¹

(en milliers de dollars canadiens)

	Trimestres terminés les		Périodes de neuf mois terminées les	
	2010	30 septembre 2009	2010	30 septembre 2009
Produits	79 624 \$	61 524 \$	232 418 \$	187 552 \$
Charges d'exploitation	56 598	43 447	164 943	132 093
Bénéfice d'exploitation avant amortissement, perte de valeur de l'écart d'acquisition et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA)	23 026	18 077	67 475	55 459
Amortissement	22 516	10 592	66 729	21 688
Perte de valeur de l'écart d'acquisition	-	315 000	-	315 000
Coûts liés aux acquisitions	78	-	78	-
Frais de restructuration et charges spéciales	1 620	-	1 620	5 423
Bénéfice (perte) d'exploitation	(1 188) \$	(307 515) \$	(952) \$	(286 652) \$

¹ Se reporter à la note 16, intitulée « Information sectorielle », des états financiers consolidés intermédiaires de la Société pour la période terminée le 30 septembre 2010.

Analyse des résultats d'exploitation et financiers

Produits

Les produits du secteur Médias verticaux ont augmenté de 18,1 M\$ pour s'établir à 79,6 M\$ au troisième trimestre de 2010 et de 44,9 M\$ pour s'établir à 232,4 M\$ pendant la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. Avant l'augmentation de notre investissement dans Dealer.com, les résultats de Dealer.com n'étaient pas consolidés. L'apport de Dealer.com aux produits pour le trimestre s'est chiffré à environ 21 M\$ et à 55 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010. En excluant la contribution de Dealer.com, les produits ont diminué de 4,9 % au troisième trimestre et de 5,7 % pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010 en raison de la baisse des produits tirés des produits imprimés. En excluant Dealer.com, dans notre plus important secteur vertical, celui de l'automobile, qui compte pour deux tiers des produits de ce secteur, nous avons commencé à constater des tendances positives sur le marché découlant des produits offerts liés au Carrefour Automobile. Au 30 septembre 2010, 3 300 annonceurs uniques s'étaient abonnés au Carrefour Automobile sur un total de 7 700 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 11 %, respectivement, des produits du secteur, en excluant Dealer.com. Les produits générés par nos annonceurs de véhicules commerciaux, en excluant Dealer.com, ont été relativement stables, se chiffrant à 33,3 M\$ et à 97,4 M\$ pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2010, respectivement, comparativement à 32,8 M\$ et à 97,1 M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. Les produits moyens par annonceur dans le secteur des véhicules commerciaux se sont établis à 4 300 \$ au 30 septembre 2010, comparativement à environ 3 800 \$ au 30 septembre 2009, ce qui a donné lieu à une croissance de 13 % en raison du lancement du Carrefour Automobile.

BAIIA

Le BAIIA a augmenté de 4,9 M\$ pour s'établir à 23 M\$ au cours du troisième trimestre de 2010 et a augmenté de 12 M\$ pour se chiffrer à 67,5 M\$ au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent, en raison de l'apport de Dealer.com.

Le coût des produits vendus a augmenté de 7 M\$ pour se chiffrer à 36,6 M\$ au troisième trimestre de 2010 et a augmenté de 17 M\$ pour s'établir à 107 M\$ au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, comparativement 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 54,1 % au troisième trimestre de 2010, comparativement à 51,9 % pour la période correspondante de l'exercice précédent, et a augmenté pour se chiffrer à 53,9 % pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, comparativement à 51,9 % pour la période correspondante de l'exercice précédent, ce qui reflète les avantages liés à nos initiatives en matière de contrôle des coûts.

Les frais généraux et d'administration ont augmenté pour s'établir à 20 M\$ au troisième trimestre de 2010, comparativement à 13,8 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, les frais généraux et d'administration se sont chiffrés à 57,8 M\$, comparativement à 42 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation survenue au cours du trimestre et de la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2010 est principalement attribuable à l'acquisition de Dealer.com.

Amortissement

L'amortissement s'est élevé à 22,5 M\$ au troisième trimestre de 2010, comparativement à 10,6 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent, et à 66,7 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, comparativement à 21,7 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation survenue au cours du trimestre et de la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2010 est liée à l'amortissement de certains actifs incorporels liés à l'acquisition de Dealer.com.

Coûts liés aux acquisitions

Nous avons comptabilisé des coûts liés aux acquisitions de 0,1 M\$ pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2010.

Frais de restructuration et charges spéciales

Au cours du troisième 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 et à d'autres éléments totalisant 1,6 M\$.

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.

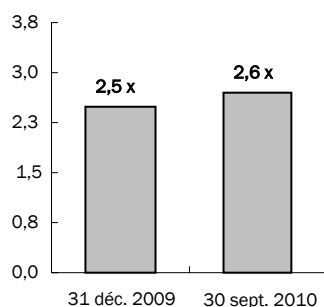
Situation financière

Structure du capital

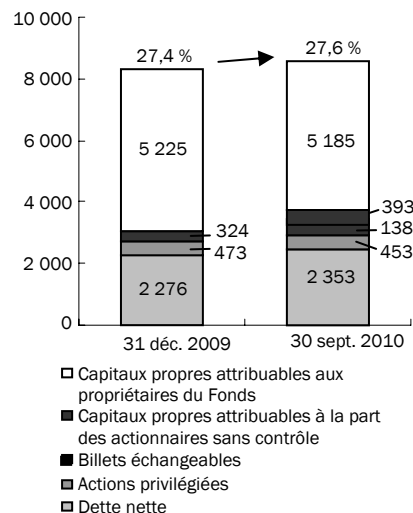
(en milliers de dollars canadiens)

	Au 30 septembre 2010	Au 31 décembre 2009
Trésorerie et équivalents de trésorerie	43 967 \$	36 170 \$
Billets à moyen terme	1 685 719	2 044 947
Débiteures échangeables	-	83 886
Débiteures convertibles	181 620	-
Facilités de crédit	100 000	100 000
Papier commercial	410 000	74 000
Obligations en vertu de contrats de location-acquisition et autres	20 069	9 027
Dette nette (déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie)	2 353 441 \$	2 275 690 \$
Billets échangeables	137 986	-
Actions privilégiées de séries 1 et 2	452 934	472 777
Capitaux propres attribuables aux propriétaires du Fonds ¹	5 184 661	5 224 740
Capitaux propres attribuables à la part des actionnaires sans contrôle ¹	392 771	324 130
Capitalisation totale	8 521 793 \$	8 297 337 \$
Ratio de la dette nette sur la capitalisation totale	27,6 %	27,4 %

Ratio de la dette nette sur le BAIIA des douze derniers mois avant les coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque²



Structure du capital
(en millions de dollars)



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

² Bénéfice d'exploitation avant amortissement, coûts liés aux acquisitions, perte de valeur de l'écart d'acquisition, 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 (« BAIIA des douze derniers mois avant les coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque »).

Au 30 septembre 2010, la dette nette de GPJ se chiffrait à environ 2,4 G\$, ou à 2,9 G\$ compte tenu des actions privilégiées de séries 1 et 2 et des billets échangeables, ce qui est supérieur aux positions au 31 décembre 2009. L'augmentation pour le troisième trimestre découle des acquisitions et des placements effectués dans les secteurs Annuaire et Médias verticaux au cours des neuf premiers mois de l'exercice, contrebalancée par des flux de trésorerie d'exploitation positifs disponibles. Le ratio de la dette nette sur le BAIIA des douze derniers mois avant les coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque¹ s'est établi à 2,6 fois au 30 septembre 2010, comparativement à 2,5 fois au 31 décembre 2009. Le ratio de la dette nette sur la capitalisation totale s'élevait à 27,6 %, comparativement à 27,4 % au 31 décembre 2009.

Billets à moyen terme

Au cours des neuf premiers mois de 2010, Yellow Média inc. a racheté aux fins d'annulation des billets à moyen terme de série 3 d'un montant de 56 M\$, des billets à moyen terme de série 4 d'un montant de 79,3 M\$ et des billets à moyen terme de série 5 d'un montant de 79,4 M\$, pour une contrepartie en espèces totale de 200,1 M\$.

Débiteures échangeables

Au 2 août 2010, le solde restant des débiteures échangeables a été racheté par Yellow Média inc. Au 30 septembre 2010, aucune débenture échangeable n'était en circulation.

Débiteures convertibles

Le 8 juillet 2010, Yellow Média inc. a annoncé la clôture de l'appel public à l'épargne visant des débiteures subordonnées non garanties convertibles à 6,25 % (les débiteures convertibles) d'un montant en capital de 200 M\$. Les débiteures convertibles donnent semestriellement droit à des intérêts le 1^{er} avril et le 1^{er} octobre de chaque année à compter du 1^{er} octobre 2010. Elles viennent à échéance le 1^{er} 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 débiteures 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 débiteures convertibles et DBRS leur a attribué la cote BBB.

Au 30 septembre 2010, GPJ respectait toutes ses clauses restrictives.

Facilités de crédit

Le 19 février 2010, le Fonds a augmenté ses sources de liquidités en modifiant et en prorogeant la facilité principale, laquelle est passée de 700 M\$ à 1 G\$. La facilité 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^{er} novembre 2010. La facilité principale vient désormais à échéance le 18 février 2013. Au 30 septembre 2010, aucun montant n'avait été prélevé sur la facilité de crédit principale. Au 3 novembre 2010, un montant de 250 M\$ a été prélevé sur la tranche non renouvelable. Le produit a été affecté au remboursement complet du prêt à terme renouvelable de 5 ans de 100 M\$ (la facilité 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 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 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 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.

¹ 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 (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 »).

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 31 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

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.

Au cours des neuf premiers mois de 2010, Yellow Média inc. a racheté aux fins d'annulation 604 748 actions privilégiées de série 1 pour une contrepartie en espèces totale de 15 M\$, y compris les frais de courtage, à un prix moyen de 24,76 \$ par action, et 260 250 actions privilégiées de série 2 pour une contrepartie en espèces totale de 5,2 M\$, y compris les frais de courtage, à un prix moyen de 20,17 \$ par action. La valeur comptable des actions privilégiées de série 1 et de série 2 était de 14,9 M\$ et de 6,4 M\$, respectivement.

Depuis le 11 juin 2009, le coût total du rachat d'actions privilégiées s'est élevé à 33,9 M\$, y compris les frais de courtage.

Cotes de solvabilité

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

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 30 septembre 2010, GPJ disposait de trois facilités de crédit totalisant 1,1 G\$, lesquelles lui fournissent une trésorerie suffisante pour le financement de ses activités.

Le 30 septembre 2010, la trésorerie et les équivalents de trésorerie totalisaient 44 M\$. En plus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, Yellow Média inc. peut émettre des billets additionnels pour un montant de 90 M\$ en vertu de son programme de papier commercial et peut avoir accès à un montant additionnel de 500 M\$ en vertu de sa facilité 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 590 M\$ disponible en vertu de sa facilité principale.

Données sur les actions et les parts

Au 3 novembre 2010, les données sur les parts en circulation se présentaient comme suit :

Données sur les parts en circulation			
	Au 3 novembre 2010	Au 30 septembre 2010	Au 31 décembre 2009
Actions en circulation	513 047 789	-	-
Parts en circulation	-	513 047 789	513 044 685
Options en cours	380 882	380 882	383 986

Au 1^{er} 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. 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 du 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.

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

Au 3 novembre 2010, 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 3 novembre 2010, 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^{er} janvier 2011 et sous réserve de certaines conditions.

Au 3 novembre 2010, 11 309 786 actions privilégiées de série 1 et 7 081 524 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 3 novembre 2010, 1 300 000 actions privilégiées de série 7 étaient en circulation. Les actions de cette série sont échangeables contre des actions de la Société, selon un ratio d'une action privilégiée pour une action ordinaire, sous réserve de certaines conditions.

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)

	Trimestres terminés les 30 septembre		Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2010	2009	2010	2009
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation				
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	151 943 \$	183 406 \$	464 007 \$	527 896 \$
Variation de l'actif et du passif d'exploitation	(9 258)	(14 858)	1 610	23 557
	142 685 \$	168 548 \$	465 617 \$	551 453 \$
Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement				
Acquisitions d'entreprises, déduction faite de l'encaisse acquise et de la dette bancaire prise en charge	(7 255) \$	- \$	(95 397) \$	(25 189) \$
Acquisition de placements comptabilisés à la valeur de comptabilisation	(1 500)	-	(5 100)	(47 698)
Acquisition d'actifs incorporels	(768)	-	(20 713)	(246)
Acquisition de placements	-	-	(1 756)	-
Acquisition d'immobilisations corporelles	(19 642)	(7 686)	(44 954)	(32 488)
Produit des avantages incitatifs relatifs à un bail	-	175	-	208
	(29 165) \$	(7 511) \$	(167 920) \$	(105 413) \$
Flux de trésorerie affectés aux activités de financement				
Émission de titres d'emprunt à long terme	22 918 \$	493 000 \$	577 918 \$	1 192 300 \$
Remboursement sur la dette à long terme	(77 747)	(571 975)	(236 169)	(1 183 855)
Distributions aux porteurs de parts	(100 402)	(102 041)	(302 088)	(386 724)
Rachat de parts	-	-	-	(13 382)
Rachat d'actions privilégiées de séries 1 et 2 et de billets à moyen terme	(142 967)	(162 434)	(463 112)	(165 224)
Émission de débentures convertibles	200 000	-	200 000	-
Émission d'actions privilégiées de série 3	-	207 500	-	207 500
Autres	(19 263)	(14 369)	(66 442)	(46 889)
	(117 461) \$	(150 319) \$	(289 893) \$	(396 274) \$

Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont diminué, passant de 168,5 M\$ au troisième trimestre de 2009 à 142,7 M\$ au troisième trimestre de 2010, et de 551,5 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009 à 465,6 M\$ pour la même période de l'exercice en cours. Les flux de trésorerie provenant de l'exploitation ont diminué de 31,5 M\$ et de 63,9 M\$ pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2010, respectivement. La baisse survenue au cours du trimestre et de la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2010 reflète la diminution de l'apport du BAIIA généré grâce à nos activités en raison de la baisse des produits. L'augmentation de l'actif et du passif d'exploitation pour le troisième trimestre de 2010 s'est établie à 5,6 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La diminution de l'actif et du passif d'exploitation pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010 s'est chiffrée à 21,9 M\$, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Ces variations sont principalement attribuables à l'échéancier du règlement de certains créiteurs et charges à payer, comme l'indique notre bilan.

La Société tire des flux de trésorerie suffisants de ses activités d'exploitation pour financer ses dépenses en immobilisations, ses distributions et ses besoins en fonds de roulement ainsi que pour assurer le service de sa dette. Se reporter à la section 5 « Encaisse distribuable » pour comprendre l'incidence des nouvelles propositions fiscales du ministre des Finances du Canada sur les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation.

Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement ont augmenté au troisième trimestre de 2010, passant de 7,5 M\$ en 2009 à 29,2 M\$ en 2010 et de 105,4 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009 à 167,9 M\$ pour la période correspondante de l'exercice en cours. Au cours des neuf premiers mois de 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 %, qui représente des sorties de fonds totalisant 25,2 M\$.

Au cours des neuf premiers mois de 2010, la Société a acquis une participation additionnelle de 10 % dans Dealer.com, une participation de 60 % dans Enquiro, la totalité des actions de Canpages ainsi que l'ensemble des activités de Restaurantica, de RedFlagDeals.com et de Canadian Driver pour une contrepartie en espèces de 95,4 M\$. En outre, la Société a fait des placements en titres de capitaux propres dans 411 Local Search Corp (411.ca) et Bignition, pour un montant total de 5,1 M\$. Nous avons également acquis la marque 411.ca pour un montant de 12,5 M\$ relativement à la participation que nous avons acquise dans 411.ca.

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

(en milliers de dollars canadiens)

	Trimestres terminés les 30 septembre		Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2010	2009	2010	2009
Dépenses en immobilisations relatives à la transition	2 176 \$	1 239 \$	6 273 \$	5 738 \$
Investissements de maintien	3 575	3 521	10 725	10 740
Nouvelles initiatives	8 183	3 861	21 822	14 269
Immeubles et améliorations locatives, déduction faite des avantages incitatifs relatifs à un bail	8 661	1 627	9 869	2 338
Total	22 595 \$	10 248 \$	48 689 \$	33 085 \$
Ajustement pour tenir compte des dépenses présentées selon la comptabilité de caisse	(2 953)	(2 737)	(3 735)	(805)
Acquisition d'immobilisations corporelles, déduction faite des avantages incitatifs relatifs à un bail	19 642 \$	7 511 \$	44 954 \$	32 280 \$

Les dépenses en immobilisations relatives à la transition sont liées à la transformation continue de la technologie acquise avec les actifs liés aux annuaires de Volt Information Sciences, Inc., ainsi que de ses activités liées aux annuaires imprimés (collectivement, Volt), en septembre 2008.

Au troisième trimestre de 2010, les investissements de maintien sont demeurés stables à 3,6 M\$, comparativement à la même période de l'exercice précédent, et ils sont demeurés stables à 10,7 M\$, pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010 par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Les dépenses en immobilisations à l'égard des nouvelles initiatives ont augmenté, s'établissant à 8,2 M\$ au troisième trimestre, comparativement à 3,9 M\$ au troisième trimestre de 2009, et à 21,8 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, comparativement à 14,3 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation découle du lancement de nouveaux produits tels que les Solutions pour les moteurs de recherche, Carrefour Automobile, Promo du jour, de même que les projets de Dealer.com.

Au cours du troisième trimestre de 2010, nous avons engagé des dépenses de 8,7 M\$ relativement aux locaux de Dealer.com en raison de l'acquisition d'un immeuble.

Les dépenses en immobilisations ont totalisé 22,6 M\$ au troisième trimestre de 2010, ce qui correspond à nos attentes.

Flux de trésorerie affectés aux activités de financement

Les flux de trésorerie affectés aux activités de financement ont diminué de 32,9 M\$ au troisième trimestre de 2010, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent où ils se chiffraient à 150,3 M\$, et de 106,4 M\$ au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, par rapport à 396,3 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent, car nous avons effectué moins de remboursement sur la dette au cours du trimestre et de la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2010, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution du niveau des distributions en espèces par part comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent, jumelée au nombre moins élevé de parts en circulation, a eu pour effet de diminuer les distributions aux porteurs de parts de 1,6 M\$ au troisième trimestre de 2010 et de 84,6 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. En outre, la Société a acheté des actions privilégiées de séries 1 et 2 ainsi que des billets à moyen terme et a racheté les débetures échangeables restantes pour un montant de 143 M\$, au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2010, et de 463,1 M\$, au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, comparativement à 162,4 M\$ et 165,2 M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent, respectivement.

Instruments financiers et autres instruments

(Se reporter à la note 24 des états financiers consolidés de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009.)

Les instruments financiers de la Société comprennent la trésorerie et les placements à court terme, les débiteurs, les autres placements, les créditeurs, les distributions à verser, la dette à court terme et la dette à long terme, les débetures 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 30 septembre 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 76 % de la dette à taux fixe au 30 septembre 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 31 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.

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 4,6 M\$, tandis que la valeur comptable des dérivés intégrés correspondait à un actif de 3,8 M\$ au 30 septembre 2010. La valeur comptable est établie à l'aide de flux de trésorerie actualisés et des taux du marché en vigueur à la fin du trimestre, comme il est de règle dans l'industrie. Pour le troisième trimestre de 2010, nous avons comptabilisé un gain non réalisé sur dérivés de 2,1 M\$ (3 M\$ en 2009), exception faite de la perte sur dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie au cours des périodes antérieures, portée au bénéfice au cours de l'exercice, et des paiements liés aux swaps de taux d'intérêt qui ont mis fin à la comptabilité de couverture.

5. Encaisse distribuable

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

	Trimestres terminés les 30 septembre		Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2010	2009	2010	2009
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	142 685 \$	168 548 \$	465 617 \$	551 453 \$
Éléments liés à l'exploitation sans incidence sur la trésorerie ¹	(850)	(7 363)	(3 128)	(10 784)
Variation de l'actif et du passif d'exploitation ²	9 258	14 858	(1 610)	(23 557)
Investissements de maintien ³	(3 575)	(3 521)	(10 725)	(10 740)
Coûts liés aux acquisitions ⁴	2 038	-	25 587	-
Frais de restructuration et charges spéciales ⁵	17 465	-	26 442	20 584
Coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque ⁶	4 441	-	16 042	-
Autres ⁷	5 487	6 677	15 402	14 342
Encaisse distribuable	176 949 \$	179 199 \$	533 627 \$	541 298 \$
Nombre moyen pondéré de parts en circulation	501 815 664	510 030 789	503 333 857	511 994 035
Encaisse distribuable par part ⁸	0,35 \$	0,35 \$	1,06 \$	1,06 \$
Distributions déclarées	100 402 \$	102 041 \$	302 088 \$	370 568 \$
Distributions déclarées par part	0,20 \$	0,20 \$	0,60 \$	0,72 \$
Ratio de distribution ⁹	57 %	57 %	57 %	68 %

¹ Représente les éléments liés à l'exploitation sans incidence sur les flux de trésorerie de la période considérée, dont les charges de retraite et les charges liées aux employés, au moyen des droits de souscription de parts restreintes. La possibilité que ces éléments se matérialisent sous forme de sorties de fonds à long terme est telle que la direction est d'avis qu'ils doivent être inclus dans le calcul afin de refléter les flux de trésorerie générés par les activités en cours.

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

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

³ Les investissements de maintien correspondent aux dépenses en immobilisations nécessaires pour maintenir la capacité de production actuelle. La direction est d'avis que les investissements de maintien devraient être financés par les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation. Les dépenses en immobilisations pour les nouvelles initiatives devraient permettre d'améliorer l'encaisse distribuable future et, par conséquent, elles ne sont pas déduites des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation. Les investissements en immobilisations requis au cours de la période de transition sont prévus dans le plan de financement d'acquisitions d'entreprises et, par conséquent, ne sont pas financés à partir de l'encaisse distribuable.

⁴ Les coûts liés aux acquisitions sont exclus du calcul, puisqu'ils ne reflètent pas les activités courantes de notre entreprise. Avant l'adoption anticipée par la Société du chapitre 1582, *Regroupements d'entreprises*, le 1^{er} janvier 2010, ces charges auraient été incluses dans le prix d'achat de ces acquisitions.

⁵ Les frais de restructuration et charges spéciales sont exclus du calcul, puisqu'ils ne reflètent pas les activités courantes de notre entreprise.

⁶ 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 l'entreprise.

⁷ Comprend les montants liés à la part des actionnaires sans contrôle dans Dealer.com et LesPAC, les montants liés aux impôts et d'autres montants ne reflétant pas les activités courantes de notre entreprise.

⁸ Se reporter à la section 3 – Faits saillants par secteur pour le calcul du bénéfice de base par part.

⁹ Le niveau des distributions versées fait l'objet d'une révision périodique afin que soient pris en compte le rendement actuel et prévu de l'entreprise ainsi que d'autres éléments considérés comme prudents. Se reporter à la section « Politique de distribution ».

Encaisse distribuable

(en milliers de dollars canadiens)

	Trimestre terminé	Période de	Exercices antérieurs	
	le 30 septembre	neuf mois terminée le 30 septembre	2009 ¹	2008 ¹
	2010	2010		
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	142 685 \$	465 617 \$	750 187 \$	692 356 \$
Bénéfice net	74 705 \$	276 368 \$	208 882 \$	509 966 \$
Distributions en espèces réelles déclarées	(100 402) \$	(302 088) \$	(471 897) \$	(599 930) \$
Excédent des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation sur les distributions en espèces déclarées	42 283 \$	163 529 \$	278 290 \$	92 426 \$
Insuffisance du bénéfice net par rapport aux distributions en espèces déclarées	(25 697) \$	(25 720) \$	(263 015) \$	(89 964) \$

¹ 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.

Les distributions ont excédé le bénéfice net de 25,7 M\$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2010 et de 25,7 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010. La Société n'a pas recours au bénéfice net pour calculer les distributions.

Les distributions en espèces déclarées ont été inférieures à l'encaisse distribuable, donnant lieu à des ratios de distribution de 57 % pour le trimestre terminé le 30 septembre 2010 et de 57 % pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010.

Encaisse distribuable

L'encaisse distribuable a diminué, passant de 179,2 M\$ au troisième trimestre de 2009 à 176,9 M\$ au troisième trimestre de 2010 et de 541,3 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009 à 533,6 M\$ pour la période correspondante de l'exercice en cours. Cette diminution est principalement attribuable à la baisse du BAIIA au cours des neuf premiers mois de 2010.

L'encaisse distribuable par part est demeurée inchangée à 0,35 \$ au troisième trimestre de 2010 par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Pour les neuf premiers mois de 2010, l'encaisse distribuable est demeurée inchangée à 1,06 \$ par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

L'encaisse distribuable cumulative de la Société, depuis son premier appel public à l'épargne en août 2003 jusqu'au 30 septembre 2010, s'élève à environ 4,2 G\$, ou 8,79 \$ par part. Le montant total des distributions déclarées pendant cette période s'élève à environ 3,3 G\$, ou 7 \$ par part, ce qui représente un ratio de distribution cumulatif de 79,6 %.

Lors du calcul de l'encaisse distribuable de la Société, nous tenons compte de notre gestion de la dette et de nos stratégies de maintien de la capacité de production. Dans le cadre de la révision périodique des distributions, nous continuerons à tenir compte du rendement actuel et prospectif de nos activités, des montants nécessaires pour assurer le service de la dette, des investissements de maintien, des impôts et d'autres montants que nous estimons prudent de prendre en compte.

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

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

Les obligations liées au service de notre dette n'entravent pas notre capacité de verser des distributions, tant que nous respectons nos engagements dans le cadre de nos ententes de crédit. Nos facilités de crédit ne prévoient aucune limite précise relative aux distributions, dans la mesure où nos cotes de solvabilité demeurent élevées. Les ententes prévoient également que, si le Fonds obtenait des cotes de qualité inférieure, les distributions versées pour toute période de 12 mois ne pourraient pas excéder 50 % de l'encaisse distribuable.

En outre, notre programme de billets à moyen terme, nos débetures convertibles et nos billets ne prévoient aucune limite contractuelle en ce qui a trait à la distribution en espèces.

Distributions déclarées par part

Les distributions déclarées par part se sont établies à 0,60 \$ pour les neuf premiers mois de 2010, comparativement à 0,72 \$ pour la période correspondante de 2009.

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

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

Au cours de la période transitoire de quatre ans, les fiducies de revenu sont assujetties aux précisions en matière de croissance formulées par le ministre fédéral des Finances (les précisions sur la croissance normale). La croissance est évaluée selon le montant au titre des capitaux propres émis par le Fonds pour que ce dernier bénéficie de l'application différée du nouveau régime fiscal jusqu'en 2011. Pour plus de détails sur les règles relatives aux EIPD, se reporter au paragraphe Questions d'ordre fiscal de la section 8 – Risques et incertitudes du rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009.

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

6. Perspectives

Chaque année, nous établissons des cibles qui nous permettent de progresser dans la réalisation de nos objectifs et d'accroître 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 dans nos deux secteurs. Ces cibles ont été fixées et font l'objet d'une révision périodique dans le cadre de notre processus continu de planification des affaires. Pour l'exercice 2011, veuillez vous reporter aux rubriques correspondantes du rapport de gestion pour la période terminée le 30 juin 2010.

7. Hypothèses critiques

Nos estimations comptables critiques sont demeurées inchangées depuis la publication de notre rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009. Se reporter aux sections correspondantes du rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009.

Modification de conventions comptables

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

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

- dans les bilans consolidés et les états consolidés des capitaux propres, la part des actionnaires sans contrôle est désormais présentée à titre de composante distincte des capitaux propres, au lieu de figurer à titre d'élément distinct au bilan, séparément des capitaux propres;
- la part des actionnaires sans contrôle n'est plus comptabilisée en déduction dans le calcul du bénéfice net et du total du résultat étendu. Au contraire, le bénéfice net et chaque composante des autres éléments du résultat étendu sont attribués aux propriétaires du Fonds et aux actionnaires sans contrôle;

- les actions détenues avant un changement de contrôle, dans le cadre d'une acquisition par étapes, doivent être évaluées à leur juste valeur à la date d'acquisition et tout profit ou perte sur ces actions doit être comptabilisé dans le résultat net.

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

Le Fonds n'était pas tenu obligatoirement d'appliquer les chapitres susmentionnés avant l'exercice ouvert à compter du 1^{er} janvier 2011. Toutefois, le Fonds a décidé de les adopter par anticipation en date du 1^{er} janvier 2010, afin de mieux s'harmoniser avec les IFRS et de réduire l'incidence de l'adoption des IFRS à la date de basculement. Conformément aux dispositions transitoires, ces chapitres ont été appliqués de manière prospective, à l'exception des exigences de présentation à l'égard de la part des actionnaires sans contrôle, qui doivent être appliquées de manière rétrospective. L'adoption de ces chapitres a modifié la comptabilisation des regroupements d'entreprises réalisés au cours des neuf premiers mois de 2010. Les coûts liés à ces acquisitions se sont chiffrés à 25,6 M\$ et ont été inscrits directement dans l'état consolidé des résultats. Par ailleurs, l'adoption de ces chapitres a donné lieu aux reclassements mentionnés plus haut de la part des actionnaires sans contrôle, y compris le reclassement au 1^{er} janvier 2010 d'un montant de 324,1 M\$ de la part des actionnaires sans contrôle aux capitaux propres.

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

Normes internationales d'information financière (IFRS)

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

La présentation de l'information financière selon les IFRS et celle selon les PCGR du Canada divergent à de nombreux égards et certaines différences sont importantes. De plus, on prévoit qu'à la date d'adoption, les IFRS différeront des IFRS actuelles, car de nouvelles normes et prises de position IFRS seront publiées et prendront effet 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^{er} janvier 2011. Le projet de mise en œuvre comprend trois phases principales : la phase de délimitation de l'étendue et de diagnostic (phase 1), la phase d'analyse des répercussions et de conception (phase 2) et la phase de mise en œuvre et d'examen (phase 3).

État actuel du plan de basculement aux IFRS

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

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

Malgré ce qui précède, les projets de l'International Accounting Standards Board (l'IASB) et de l'International Financial Reporting Interpretation Committee (l'IFRIC) vont vraisemblablement modifier 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, nous avons 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, *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, nous aurions eu à augmenter nos passifs d'impôts futurs d'environ 96 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 de notre secteur Médias verticaux devront subir une perte de valeur de 2,4 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, nous avons 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, nous avons des pertes cumulées non réalisées découlant de la conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes et des placements à l'étranger de 3,9 M\$. Ces soldes seront constatés dans les bénéfices non répartis d'ouverture à la date de transition.

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

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

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 GPJ entend gérer ces risques.

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

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

GPJ a adopté certains principes directeurs qui visent à gérer les risques auxquels il est exposé. Se reporter au rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 pour une description des facteurs de risque. Malgré ces principes, la Société ne peut garantir le succès de ces efforts. Nos risques et incertitudes sont demeurés inchangés depuis la publication de notre rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009. Pour plus d'informations, se reporter à la partie correspondante de notre rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009.

9. Contrôles et procédures

La direction, y compris le président et chef de la direction et le vice-président exécutif, services corporatifs et chef de la direction financière, a déterminé qu'aucun changement ayant une incidence importante ou susceptible d'avoir une incidence importante sur les contrôles internes à l'égard de la présentation de l'information financière n'a été apporté aux contrôles internes au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2010.