

## Rapport de gestion

Le 5 août 2010

Le présent rapport de gestion vise à aider le lecteur à comprendre et à évaluer les tendances et les changements d'importance liés aux résultats d'exploitation et à la situation financière du Fonds de revenu Pages Jaunes et de ses filiales pour le trimestre et le semestre terminés le 30 juin 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 juin 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](http://www.ypg.com). Pour obtenir de plus amples renseignements, notamment notre notice annuelle, veuillez visiter le site de SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com). Dans le présent rapport de gestion, les termes « nous », « notre/nos », la « Société », le « Fonds » et « GPJ » désignent le Fonds de revenu Pages Jaunes et ses filiales (notamment Yellow Média inc., Groupe Pages Jaunes Cie, Canadian Phone Directories Holdings 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 :

- « Annuaire », 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 5 août 2010.
- Nos résultats réels pourraient différer de manière importante de nos attentes si des risques connus ou inconnus touchent nos activités, ou si nos estimations ou hypothèses se révèlent fausses. Par conséquent, nous ne pouvons garantir que l'une ou l'autre de nos déclarations prospectives se réalisera.
- Les déclarations prospectives ne tiennent pas compte de l'incidence que pourraient avoir sur nos activités des opérations ou des éléments non récurrents annoncés ou se produisant après la préparation des états financiers.
- Nous n'avons aucune intention de mettre à jour l'une ou l'autre des déclarations prospectives, ni ne nous engageons à le faire, sauf si cela est exigé conformément à la loi, même si de nouveaux renseignements venaient à notre connaissance par suite d'événements futurs ou pour toute autre raison. À la Société, il est d'usage de comparer périodiquement le rendement aux cibles établies grâce à notre processus continu de planification des affaires.
- Les risques qui pourraient faire en sorte que nos résultats réels diffèrent de façon importante de nos attentes actuelles sont analysés dans la section 7 – Risques et incertitudes.

### Définitions nécessaires à la compréhension de nos résultats

#### *Produits ajustés*

Nous présentons nos produits en éliminant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition pour les acquisitions d'entreprises réalisées par le secteur Annuaire (les « produits ajustés »). Les produits ajustés ne constituent pas une mesure définie par les principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR »). Il est peu probable qu'ils soient comparables à des mesures semblables employées par d'autres sociétés cotées en Bourse. Pour un rapprochement avec les PCGR du Canada, veuillez vous reporter aux résultats consolidés d'exploitation et financiers de la présente section.

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

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

Nous faisons état de notre BAIIA (bénéfice d'exploitation avant amortissement, coûts liés aux acquisitions, perte de valeur de l'écart d'acquisition et frais de restructuration et charges spéciales) en éliminant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition visant les acquisitions réalisées par le secteur Annuaire. Nous avons également éliminé les coûts liés à la conversion prévue du Fonds d'une fiducie de revenu à une société, ainsi que les coûts liés à la création d'une nouvelle image de la marque que nous engagerons au cours de l'exercice 2010 (le « BAIIA ajusté »). Le BAIIA ajusté est une mesure clé utilisée par la direction pour évaluer le rendement. Le BAIIA ajusté est aussi utilisé pour prendre des décisions concernant les distributions en espèces à verser aux porteurs de parts et pour mesurer la conformité à l'égard des clauses restrictives. Nous sommes d'avis que le BAIIA ajusté aide les investisseurs à évaluer notre rendement sur une base continue, sans égard aux frais de restructuration et charges spéciales, ni aux coûts liés aux acquisitions, ni aux coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque et ni à la perte de valeur de l'écart d'acquisition qui, de par leur nature, ne sont pas récurrents, et sans égard à l'amortissement qui, de par sa nature, n'a pas d'incidence sur la trésorerie et peut varier de façon importante en fonction des méthodes de comptabilisation utilisées ou de divers facteurs hors exploitation tels que le coût d'origine.

Comme il a déjà été mentionné, le BAIIA n'est pas une méthode de calcul fondée sur les PCGR et il n'est pas considéré comme un substitut du bénéfice d'exploitation ou (de la perte nette) du bénéfice net pour mesurer le rendement de GPJ. La définition du BAIIA n'est pas normalisée; il est donc peu probable qu'il soit comparable à des mesures semblables employées par d'autres sociétés cotées en Bourse. Pour un rapprochement avec les PCGR, veuillez vous reporter aux résultats consolidés d'exploitation et financiers à la section 2 du présent rapport de gestion. Le BAIIA ne devrait pas être utilisé comme mesure exclusive des flux de trésorerie, car il ne tient pas compte de l'incidence des variations du fonds de roulement, des dépenses en immobilisations, des réductions du capital de la dette ainsi que d'autres rentrées et sorties d'espèces, éléments qui sont présentés à la page 18 du présent rapport de gestion.

### ***Encaisse distribuable***

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

### ***Distributions en espèces par part***

Nous dressons un rapport sur les distributions en espèces par part, parce qu'il s'agit d'une mesure du rendement utilisée par les investisseurs. Les distributions en espèces par part varient en fonction de notre encaisse distribuable et de la politique de distribution de GPJ. Nous versons mensuellement des distributions en espèces aux porteurs de parts inscrits au registre le dernier jour ouvrable de chaque mois. Pour une description de notre politique en matière d'encaisse distribuable, veuillez vous reporter à la section 4 du présent rapport de gestion.

Le rapport de gestion comprend les sections suivantes :

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

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

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

## 2. Résultats

Cette section présente un aperçu de notre rendement financier pour le deuxième 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

- Au cours du deuxième trimestre de 2010, les produits ajustés ont diminué de 0,8 M\$, ou 0,2 %, par rapport au deuxième trimestre de 2009, pour s'établir à 420,4 M\$. Les produits ont augmenté de 2,8 M\$, ou 0,7 %, par rapport au deuxième trimestre de 2009, pour se chiffrer à 420,4 M\$.
- Au cours du deuxième trimestre de 2010, le BAIIA ajusté a reculé de 1,4 M\$, ou 0,6 %, pour s'établir à 224,8 M\$. Le bénéfice d'exploitation avant amortissement, coûts liés aux acquisitions et frais de restructuration et charges spéciales a diminué de 4,1 M\$, ou 1,8 %, pour se chiffrer à 219,9 M\$, au cours de la même période.
- L'encaisse distribuable par part est demeurée inchangée par rapport au deuxième trimestre de 2009, se chiffrant à 0,35 \$.

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

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

	Annuaire		Médias verticaux		Trimestres terminés les 30 juin Données consolidées	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Produits	339 424 \$	351 060 \$	80 958 \$	66 474 \$	420 382 \$	417 534 \$
Bénéfice d'exploitation avant amortissement, coûts liés aux acquisitions et frais de restructuration et charges spéciales	194 196 \$	\$202 750	25 746 \$	21 319 \$	219 942 \$	224 069 \$
Bénéfice de base par part					0,16 \$	0,23 \$
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation					179 393 \$	185 487 \$
Produits ajustés <sup>2</sup>	339 424 \$	354 747 \$	80 958 \$	66 474 \$	420 382 \$	421 221 \$
BAIIA ajusté <sup>2</sup>	199 014 \$	204 802 \$	25 746 \$	21 319 \$	224 760 \$	226 121 \$
Encaisse distribuable <sup>3</sup>					173 803 \$	181 653 \$
Encaisse distribuable par part					0,35 \$	0,35 \$

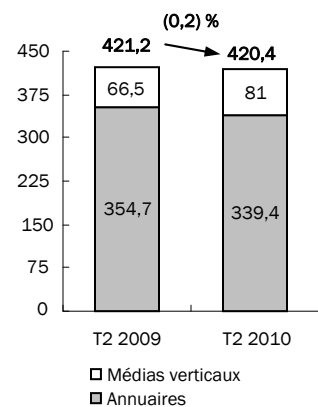
<sup>1</sup> Nous avons mené à terme les acquisitions de Dealer Dot Com Inc. (« Dealer.com »), le 5 janvier 2010, de Restaurantica.ca (« Restaurantica »), le 8 janvier 2010, de Clear Sky Media Inc. (RedFlagDeals.com), le 9 février 2010, et de Canadian Phone Directories Holdings Inc. (« Canpages »), le 25 mai 2010. Par conséquent, les résultats de 2010 incluent les résultats des entités acquises à compter de la date de leur acquisition respective.

<sup>2</sup> Se reporter à la rubrique « Définitions nécessaires à la compréhension de nos résultats », aux pages 1 et 2 du présent rapport de gestion, et au tableau intitulé « Résultats consolidés », à la page 6 du présent rapport de gestion, pour un rapprochement des produits ajustés et du BAIIA ajusté.

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

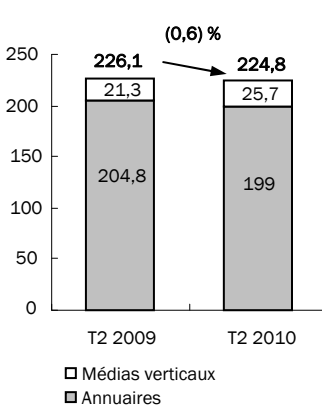
#### Produits ajustés

(en millions de dollars)

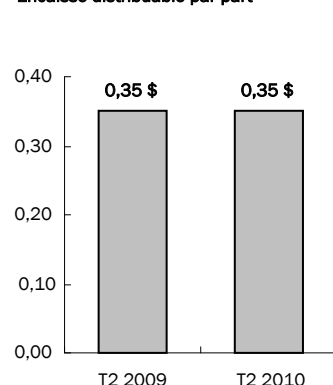


#### BAIIA ajusté

(en millions de dollars)



#### Encaisse distribuable par part



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

### *Croissance interne*

#### *Annuaire*

##### Amélioration et expansion des produits offerts

- **Expérience des utilisateurs** – Au cours du trimestre, GPJ a annoncé l'intégration de plugiciels d'application sociale Facebook qui permettent aux utilisateurs du site PagesJaunes.ca d'obtenir une expérience davantage personnalisée et axée sur les réseaux sociaux. Le lancement d'Urbanizer, un nouvel outil numérique, a également été annoncé durant le trimestre. Urbanizer est une application conçue pour l'iPhone optimisée par PagesJaunes.ca qui permet aux consommateurs de découvrir des restaurants à Montréal, à Toronto, à Vancouver et à Ottawa uniquement en se basant sur l'atmosphère recherchée et les réseaux sociaux. Par l'intermédiaire de Facebook Connect, les utilisateurs d'Urbanizer peuvent partager leur expérience avec leurs amis, identifier des établissements qu'ils ont visités et marquer ces derniers en tant que « favoris ».
- **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. Au cours du trimestre, GPJ a franchi une étape clé de sa transformation vers le numérique alors que l'application de recherche mobile PagesJaunes.ca a vu le nombre de téléchargements grimper à un million. De plus, en juin, GPJ est devenu le premier fournisseur de services de recherche commerciale locale à concevoir, à personnaliser et à lancer une application pour l'iPad d'Apple.

#### Client d'abord

La mise en œuvre de la phase 4 – La fonction de conclusion des contrats du projet Client d'abord, a été terminée au deuxième trimestre, de même que le déploiement dans l'Ouest du Canada. Cette dernière mise en œuvre constituait la fin du projet Client d'abord, tel qu'il a été envisagé initialement. Dorénavant, Client d'abord permettra l'automatisation du traitement des commandes et des commissions, de la facturation et de la publication de contenu en ligne à l'échelle des réseaux nationaux uniques.

#### *Médias verticaux*

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

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

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

- **Le lancement de l'application de recherche mobile du site AutoTrader.ca** conçue pour l'iPhone a eu lieu au cours du trimestre. 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, l'information la plus récente; d'obtenir tous les résultats de recherche d'après l'emplacement géographique de l'utilisateur; d'utiliser un localisateur de concessionnaires au moyen du code postal ou d'une fonction de recherche localisée utilisant le système GPS et de communiquer avec le vendeur simplement en touchant l'écran. La nouvelle application tire parti du potentiel des résultats de recherche d'AutoTrader.ca.
- **Le 9 juillet 2010, Trader a acquis CanadianDriver.com**, un site Web indépendant dans le domaine de la vente d'autos neuves qui présente un riche contenu en matière d'information sur l'automobile et constitue une ressource précieuse pour faire des recherches en vue de l'achat d'une auto, car il fournit davantage d'information aux utilisateurs et plus d'occasions en matière de publicité pour les annonceurs à l'échelle nationale.

### **Croissance externe**

#### *Acquisition de Canadian Phone Directories Holdings Inc.*

Le 25 mai 2010, le Fonds a acquis Canadian Phone Directories Holdings Inc. (« Canpages ») pour un prix d'achat de 226,4 M\$. L'entreprise, dont le siège social est établi à Vancouver, publie 84 annuaires qui ont un tirage total d'environ 8 millions d'exemplaires. La société emploie quelque 700 personnes au Canada, dont plus de 450 conseillers aux ventes. Cette acquisition donnera au Fonds l'occasion d'augmenter son effectif de vente et notre capacité liée aux activités en ligne ainsi que d'élargir notre gamme de produits et de services offerts aux clients. De plus, nous nous attendons à tirer parti de plusieurs avantages découlant de l'intégration de certains services partagés et de la centralisation éventuelle des fournisseurs.

#### *Désinvestissement de YPG Directories LLC*

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

## Résultats consolidés d'exploitation et financiers

### Résultats consolidés

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

	Trimestres terminés les		Semestres terminés les	
	2010	2009	2010	2009
Produits	420 382 \$	417 534 \$	828 513 \$	825 887 \$
Charges d'exploitation	192 490	193 465	380 840	377 955
Coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque	7 950	-	11 601	-
Bénéfice d'exploitation avant amortissement, coûts liés aux acquisitions et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA)	219 942	224 069	436 072	447 932
Amortissement	53 095	34 005	98 808	72 122
Coûts liés aux acquisitions	19 934	-	23 549	-
Frais de restructuration et charges spéciales	8 977	20 584	8 977	20 584
Bénéfice d'exploitation	137 936	169 480	304 738	355 226
Frais financiers, montant net	30 058	37 401	65 183	74 957
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)	-	(2 338)	-
Bénéfice avant dividendes sur actions privilégiées de séries 1 et 2, impôts sur les bénéfices et quote-part de la perte liée aux placements comptabilisés à la valeur de consolidation	110 216	132 079	244 267	280 269
Dividendes sur actions privilégiées de séries 1 et 2	5 370	5 687	10 749	11 375
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices et quote-part de la perte liée aux placements comptabilisés à la valeur de consolidation	104 846	126 392	233 518	268 894
Charge d'impôts	20 341	7 898	26 992	18 491
Quote-part de la perte liée aux placements comptabilisés à la valeur de consolidation	4 599	1 589	4 863	1 411
<b>Bénéfice net</b>	<b>79 906 \$</b>	<b>116 905 \$</b>	<b>201 663 \$</b>	<b>248 992 \$</b>
Bénéfice de base par part	0,16 \$	0,23 \$	0,39 \$	0,48 \$
Bénéfice dilué par part	0,14 \$	0,19 \$	0,35 \$	0,40 \$
Produits	420 382 \$	417 534 \$	828 513 \$	825 887 \$
Élimination de l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition	-	3 687	-	8 876
<b>Produits ajustés<sup>1,2</sup></b>	<b>420 382 \$</b>	<b>421 221 \$</b>	<b>828 513 \$</b>	<b>834 763 \$</b>
Bénéfice d'exploitation avant amortissement, coûts liés aux acquisitions et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA)	219 942 \$	224 069 \$	436 072 \$	447 932 \$
Élimination de l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition	(3 132)	2 052	(3 132)	4 094
Coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque	7 950	-	11 601	-
<b>BAIIA ajusté<sup>1,2</sup></b>	<b>224 760 \$</b>	<b>226 121 \$</b>	<b>444 541 \$</b>	<b>452 026 \$</b>
<b>Marge du BAIIA ajusté</b>	<b>53,5 %</b>	<b>53,7 %</b>	<b>53,7 %</b>	<b>54,2 %</b>
<b>Total de l'actif</b>			<b>9 362 921 \$</b>	<b>9 397 527 \$</b>
<b>Dette à long terme</b>			<b>2 313 184 \$</b>	<b>2 500 260 \$</b>
<b>Billets échangeables</b>			<b>128 127 \$</b>	<b>- \$</b>
<b>Débiteures échangeables</b>			<b>84 694 \$</b>	<b>288 070 \$</b>
<b>Actions privilégiées</b>			<b>466 143 \$</b>	<b>489 499 \$</b>

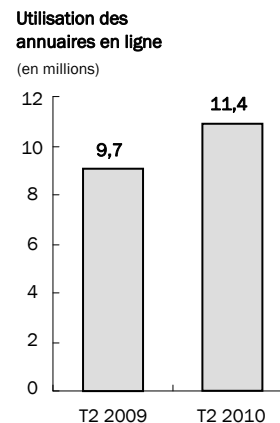
<sup>1</sup> Conformément à l'ajustement en raison de l'adoption des nouvelles conventions comptables, comme il est décrit à la section 6, « Hypothèses critiques » du présent rapport de gestion.

<sup>2</sup> Produits ajustés et BAIIA ajusté – Les acquisitions réalisées par le secteur Annuaire ont été comptabilisées selon la méthode de l'acquisition, ce qui a donné lieu à l'élimination de certains produits reportés et des frais de publication reportés relativement aux annuaires publiés avant chacune des acquisitions. Si les acquisitions n'avaient pas eu lieu, les produits reportés de même que les frais de publication connexes auraient été constatés de 2009 à 2011. Par conséquent, les produits et les charges reportés ne sont pas représentatifs des produits et des charges qui auraient été autrement présentés ni de ceux qui seront présentés au cours des périodes subséquentes. Nous avons également éliminé les coûts liés à la conversion prévue du Fonds d'une fiducie de revenu à une société, ainsi que les coûts liés à la création d'une nouvelle image de la marque que nous engagerons au cours de l'exercice 2010.

## Analyse des résultats consolidés d'exploitation et financiers

### Produits

Au deuxième trimestre de 2010, les produits ont augmenté pour se chiffrer à 420,4 M\$, comparativement à 417,5 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent, et ont augmenté pour s'établir à 828,5 M\$ pour le semestre terminé le 30 juin 2010, comparativement à 825,9 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, les produits ajustés ont reculé de 0,8 M\$ pour s'établir à 420,4 M\$ au deuxième trimestre de 2010 et de 6,3 M\$ pour s'établir à 828,5 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2010, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. L'apport additionnel de Canpages aux produits au cours du trimestre a été contrebalancé par la diminution des produits découlant du désinvestissement de YPG (États-Unis). Dealer.com a fourni un apport aux produits d'environ 18 M\$ et 34 M\$ pour le trimestre et le semestre terminés le 30 juin 2010, respectivement. En excluant les résultats de Dealer.com, la diminution de la croissance interne des produits ajustés découle de la baisse des produits tirés des produits imprimés dans les deux secteurs. La transition persistante de l'industrie des médias et de l'édition vers davantage de contenu en ligne continue d'exercer une certaine pression sur nos produits imprimés traditionnels. Pour le deuxième trimestre, la croissance interne des produits tirés des activités en ligne a atteint environ 16 % pour l'exercice 2010. Le lancement de nos nouveaux produits numériques devrait accélérer la croissance en ligne au cours du dernier semestre de 2010. Les produits combinés tirés des activités en ligne des secteurs Annuaire et Médias verticaux se sont élevés à 107,7 M\$ au deuxième trimestre de 2010 et à 206,1 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2010. Notre réseau de sites Web pour les secteurs Annuaire et Médias verticaux a attiré en moyenne 11,4 millions de visiteurs uniques non dupliqués<sup>1</sup> au cours du deuxième trimestre de 2010, ce qui représente 46 % des internautes au Canada.



### BAIIA

Le BAIIA a diminué de 4,1 M\$ pour s'établir à 219,9 M\$ au deuxième trimestre de 2010 et de 11,9 M\$ pour s'établir à 436,1 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2010, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. Au cours du trimestre, nous avons engagé des coûts de 8 M\$ liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque découlant de la conversion prévue d'une fiducie de revenu en société et de 11,6 M\$ pour le semestre terminé le 30 juin 2010. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition et les coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque, le BAIIA ajusté a diminué de 1,4 M\$ pour se chiffrer à 224,8 M\$ au deuxième trimestre de 2010 et a diminué de 7,5 M\$ pour s'établir à 444,5 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2010, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. La baisse au cours de la période est principalement attribuable à la diminution des produits, contrebalancée en partie par les initiatives en matière de contrôle des coûts.

Le coût des produits vendus a augmenté de 3,5 M\$ pour s'établir à 122,6 M\$ au deuxième trimestre de 2010 et a diminué de 0,9 M\$ pour s'établir à 233,9 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2010, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, les coûts des produits vendus ont augmenté de 5 M\$ pour s'établir à 125,7 M\$ au deuxième trimestre de 2010 et a diminué de 2,6 M\$ pour s'établir à 237 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2010, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. La hausse au cours du trimestre découle de l'apport de Dealer.com acquis au premier trimestre de 2010. La baisse au cours du semestre terminé le 30 juin 2010 est directement liée à la diminution des produits, ce qui s'est traduit par la baisse du coût des produits vendus dans le secteur Annuaire jumelée à nos initiatives en matière de contrôle des coûts dans les deux secteurs.

La marge brute a diminué pour s'établir à 70,8 % au deuxième trimestre de 2010, comparativement à 71,5 % au deuxième trimestre de 2009, mais est demeurée relativement stable, se chiffrant à 71,8 %, au semestre terminé le 30 juin 2010, comparativement à 71,6 % au semestre correspondant de l'exercice précédent. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, la marge brute a diminué pour s'établir à 70,1 % au deuxième trimestre de 2010, comparativement à 71,3 % pour le deuxième trimestre de 2009, mais est demeurée relativement stable à 71,4 % pour le semestre terminé le 30 juin 2010, comparativement à 71,3 % pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les baisses s'expliquent par la diminution des marges liée à Dealer.com.

Les frais généraux et d'administration ont augmenté de 3,5 M\$ pour s'établir à 77,9 M\$ au deuxième trimestre de 2010 et de 15,4 M\$ pour se chiffrer à 158,5 M\$ pour le semestre terminé le 30 juin 2010, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition et les coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque, les frais généraux et d'administration ont diminué de 4,4 M\$ pour se chiffrer à 69,9 M\$ au deuxième trimestre de 2010, mais ont augmenté de 3,8 M\$ pour s'établir à 146,9 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2010, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. La baisse au cours du trimestre reflète les économies réalisées grâce à nos initiatives de contrôle des coûts. L'augmentation des frais généraux et d'administration pour le semestre terminé le 30 juin 2010 est principalement attribuable à la hausse des coûts dans le secteur Médias verticaux à la suite de l'acquisition de Dealer.com le 5 janvier 2010.

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

### **Amortissement**

L'amortissement a augmenté pour s'établir à 53,1 M\$ au deuxième trimestre de 2010, comparativement à 34 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent, et a augmenté pour se chiffrer à 98,8 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2010, comparativement à 72,1 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 19,9 M\$ au cours du deuxième trimestre et de 23,5 M\$ pour le semestre terminé le 30 juin 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 10,4 M\$ et des frais de restructuration et charges spéciales de 9,5 M\$ pour le trimestre terminé le 30 juin 2010 et des coûts de transaction de 14 M\$ et des frais de restructuration et charges spéciales de 9,5 M\$ pour le semestre terminé le 30 juin 2010.

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

Au cours du deuxième trimestre de 2010, nous avons comptabilisé, relativement à l'acquisition de Canpages, des frais de restructuration et des 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 9 M\$. Au cours du deuxième trimestre de 2009, nous avons engagé des frais de restructuration et charges spéciales de 20,6 M\$.

### **Frais financiers**

Les frais financiers ont diminué de 7,3 M\$ pour s'établir à 30,1 M\$ au deuxième trimestre de 2010 et de 9,8 M\$ pour se chiffrer à 65,2 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2010, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. Cette diminution découle en partie du gain lié au rachat d'actions privilégiées et de billets à moyen terme qui s'est chiffré à 2,6 M\$ pour le deuxième trimestre de 2010 et à 5,1 M\$ pour le semestre terminé le 30 juin 2010. La baisse est également attribuable à la diminution des intérêts sur les débetures échangeables, dont une partie a été rachetée en décembre 2009, à la baisse des charges liées aux instruments financiers dérivés et aux gains de change. Le taux d'intérêt effectif moyen sur notre portefeuille de titres d'emprunt s'est établi à 5,1 % au 30 juin 2010 et est donc demeuré inchangé par rapport au 30 juin 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, le Fonds 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 5,4 M\$ au deuxième trimestre de 2010, comparativement à 5,7 M\$ à la période correspondante de l'exercice précédent, et à 10,8 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2010, comparativement à 11,4 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 30,6 % pour les trimestres terminés les 30 juin 2010 et 2009, respectivement. Le Fonds a inscrit une charge d'impôts correspondant à 19,4 % et à 6,4 % du bénéfice pour les trimestres terminés les 30 juin 2010 et 2009, respectivement, et de 11,6 % et 6,9 % du bénéfice pour les semestres terminés les 30 juin 2010 et 2009, respectivement. YPG LP, la filiale du Fonds, est une société en commandite et, pour cette raison, elle n'est pas assujettie aux impôts sur les bénéfices, contrairement à ses propres filiales. L'écart entre le taux d'imposition prévu par la loi et le taux d'imposition effectif est principalement lié aux produits intersociétés, qui ne sont actuellement pas imposables au moment de leur réception par YPG LP.

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

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

Au deuxième trimestre, nous avons comptabilisé notre quote-part de la perte liée à nos placements comptabilisés à la valeur de consolidation qui s'élève à 4,6 M\$, comparativement à 1,6 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent et à 4,9 M\$ pour le semestre terminé le 30 juin 2010, comparativement à 1,4 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

Le bénéfice net a diminué de 37 M\$ pour s'établir à 79,9 M\$ au deuxième trimestre de 2010 et de 47,3 M\$ pour s'établir à 201,7 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2010, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. La diminution est principalement attribuable à la hausse de l'amortissement à la suite des acquisitions d'entreprises au cours du trimestre ainsi que des coûts engagés relativement à la conversion prévue et à la création d'une nouvelle image de la marque et aux coûts liés aux acquisitions engagés relativement à l'acquisition de Canpages, de RedFlagDeals.com, de Restaurantica et de 411.ca.

### Sommaire des résultats consolidés trimestriels

#### Résultats trimestriels

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

	2010		2009 <sup>1</sup>				2008 <sup>1</sup>	
	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
Produits	420 382 \$	408 131 \$	405 679 \$	408 318 \$	417 534 \$	408 353 \$	425 559 \$	426 141 \$
Charges d'exploitation	192 490	188 350	186 382	182 109	193 465	184 490	194 020	188 348
Coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque	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)	219 942	216 130	219 297	226 209	224 069	223 863	231 539	237 793
Amortissement	53 095	45 713	35 010	35 282	34 005	38 117	45 872	33 369
Coûts liés aux acquisitions	19 934	3 615	-	-	-	-	-	-
Perte de valeur de l'écart d'acquisition	-	-	-	315 000	-	-	-	-
Frais de restructuration et charges spéciales	8 977	-	19 732	-	20,584	-	36,225	-
Bénéfice (perte) d'exploitation	137 936	166 802	164 555	(124 073)	169 480	185 746	149 442	204 424
Bénéfice net (perte nette)	79 906	121 757	128 405	(168 515)	116 905	132 087	100 672	146 269
Bénéfice (perte) de base par part	0,16 \$	0,24 \$	0,25 \$	(0,33)\$	0,23 \$	0,26 \$	0,19 \$	0,28 \$
Bénéfice (perte) dilué(e) par part	0,14 \$	0,21 \$	0,21 \$	(0,33)\$	0,19 \$	0,21 \$	0,17 \$	0,25 \$
Produits	420 382 \$	408 131 \$	405 679 \$	408 318 \$	417 534 \$	408 353 \$	425 559 \$	426 141 \$
Élimination de l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition	-	-	-	1 761	3 687	5 189	-	15
<b>Produits ajustés</b>	<b>420 382 \$</b>	<b>408 131 \$</b>	<b>405 679 \$</b>	<b>410 079 \$</b>	<b>421 221 \$</b>	<b>413 542 \$</b>	<b>425 559 \$</b>	<b>426 156 \$</b>
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)	219 942 \$	216 130 \$	219 297 \$	226 209 \$	224 069 \$	223 863 \$	231 539 \$	237 793 \$
Élimination de l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition	(3 132)	-	-	823	2 052	2 042	(115)	(312)
Coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque	7 950	3 651	-	-	-	-	-	-
<b>BAIIA ajusté</b>	<b>224 760 \$</b>	<b>219 781 \$</b>	<b>219 297 \$</b>	<b>227 032 \$</b>	<b>226 121 \$</b>	<b>225 905 \$</b>	<b>231 424 \$</b>	<b>237 481 \$</b>
<b>Marge du BAIIA ajusté</b>	<b>53,5 %</b>	<b>53,9 %</b>	<b>54,1 %</b>	<b>55,4 %</b>	<b>53,7 %</b>	<b>54,6 %</b>	<b>54,4 %</b>	<b>55,7 %</b>

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

Au quatrième trimestre de 2008 et tout au long de l'exercice 2009, les produits et les produits ajustés 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. Pendant le premier et le deuxième trimestres 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, 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.

En 2008 et en 2009, notre marge sur BAIIA ajusté est demeurée relativement stable, malgré le ralentissement économique prolongé qui a nui à nos activités au cours du second semestre de 2008 et tout au long de 2009. L'incidence négative de la baisse de nos produits, surtout dans le secteur 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 ajusté 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.

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 successives, 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 le deuxième trimestre 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 débetures échangeables. Au premier et au deuxième trimestres de 2010, la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition liée à l'acquisition de Dealer.com et de Canpages a eu une incidence sur le bénéfice net.

## Information sectorielle – Annuaire

### Indicateurs de rendement clés

Chaque année, nous nous fixons des buts pour progresser vers nos objectifs et accroître nos résultats. Nos objectifs ont été définis en août 2009 en fonction de nos perspectives économiques et commerciales pour 2010 alors établies. Nous avons tenu compte des activités de concurrents dans certains de nos marchés localisés et de notre capacité à réagir aux conditions changeantes du marché tout en offrant à nos annonceurs de nouveaux produits et services visant à bien positionner le secteur Annuaire à la fois dans les médias imprimés et en ligne. Nous avons également pris en considération les attentes des tiers, 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 des 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 au cours du premier semestre de 2010, dans certains segments du marché, nous maintenons une perspective prudente en ce qui concerne le potentiel de croissance et la durabilité 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 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'annuaire en investissant dans le lancement de nouveaux produits et l'optimisation de la couverture de notre marché.

Les produits ajustés ont diminué de 4,3 % pour s'établir à 339,4 M\$ au deuxième trimestre de 2010, et de 4,7 %, pour se chiffrer à 675,7 M\$ pour le semestre terminé le 30 juin 2010, ce qui découle en partie de la baisse du nombre d'annonceurs. Au 30 juin 2010, en excluant Canpages, le nombre d'annonceurs était de 371 000, comparativement à 395 000 au 30 juin 2009, ce qui représente une diminution d'environ 6 %. Les renouvellements de la part des annonceurs ont légèrement diminué pour se chiffrer à 88 % au 30 juin 2010, comparativement à 89 % au 30 juin 2009. Au cours des 12 derniers mois, GPJ est allé chercher 25 000 nouveaux annonceurs. Bien qu'il y ait eu une baisse du nombre d'annonceurs, les produits moyens par annonceur ont augmenté de 3 % pour s'établir à 3 500 \$ au 30 juin 2010, comparativement à 3 400 \$ au 30 juin 2009. Au 30 juin 2010, nos unités génératrices de revenus<sup>1</sup> par annonceur s'établissaient à 1,70, comparativement à 1,65 pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les produits ajustés témoignent de la pression qu'ils subissent compte tenu 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. Le BAIIA ajusté a diminué de 2,8 % pour se chiffrer à 199 M\$ au deuxième trimestre, et de 3,5 % pour s'établir à 400,1 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2010, en raison de la baisse des produits contrebalancée par nos initiatives en matière de contrôle des coûts.

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

## Résultats d'exploitation et financiers

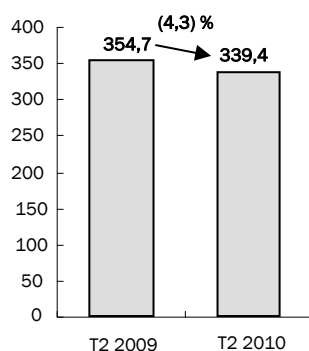
### Résultats d'exploitation<sup>1</sup>

(en milliers de dollars canadiens)

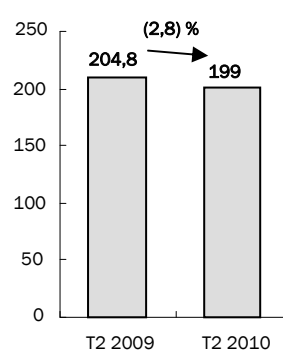
	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2010	2009	2010	2009
Produits	339 424 \$	351 060 \$	675 719 \$	699 859 \$
Charges d'exploitation	137 278	148 310	272 495	289 309
Coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque	7 950	-	11 601	-
Bénéfice d'exploitation avant amortissement, coûts liés aux acquisitions et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA)	194 196	202 750	391 623	410 550
Amortissement	30 538	28 764	54 595	61 026
Coûts liés aux acquisitions	19 934	-	23 549	-
Frais de restructuration et charges spéciales	8 977	15 161	8 977	15 161
Bénéfice d'exploitation	134 747 \$	158 825 \$	304 502 \$	334 363 \$
Produits	339 424 \$	351 060 \$	675 719 \$	699 859 \$
Élimination de l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition	-	3 687	-	8 876
<b>Produits ajustés</b>	<b>339 424 \$</b>	<b>354 747 \$</b>	<b>675 719 \$</b>	<b>708 735 \$</b>
Bénéfice d'exploitation avant amortissement, coûts liés aux acquisitions et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA)	194 196 \$	202 750 \$	391 623 \$	410 550 \$
Élimination de l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition	(3 132)	2 052	(3 132)	4 094
Coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque	7 950	-	11 601	-
<b>BAIIA ajusté</b>	<b>199 014 \$</b>	<b>204 802 \$</b>	<b>400 092 \$</b>	<b>414 644 \$</b>

<sup>1</sup> Se reporter à la note 17, intitulée « Information sectorielle », des états financiers consolidés intermédiaires de la Société pour la période terminée le 30 juin 2010.

**Produits ajustés**  
(en millions de dollars)



**BAIIA ajusté**  
(en millions de dollars)



## **Analyse des résultats d'exploitation et financiers**

### *Produits*

Les produits ont diminué de 11,6 M\$ pour s'établir à 339,4 M\$ au cours du deuxième trimestre de 2010 et ont diminué de 24,1 M\$ pour atteindre 675,7 M\$ pour le semestre terminé le 30 juin 2010, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, les produits ajustés ont diminué de 15,3 M\$ pour s'établir à 339,4 M\$ au deuxième trimestre de 2010, et ont diminué de 33 M\$ pour se chiffrer à 675,7 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2010, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. Pour les produits comme pour les produits ajustés, la baisse au cours du trimestre et du semestre terminés le 30 juin 2010 est attribuable à l'incidence du recul des ventes publicitaires liées à nos annuaires imprimés. L'apport de Canpages a été contrebalancé par la diminution des produits découlant du désinvestissement de YPG (États-Unis).

Au 30 juin 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 61 % pour la période correspondante de l'exercice précédent.

### *BAIIA*

Le BAIIA a diminué de 8,6 M\$ pour s'établir à 194,2 M\$ au deuxième trimestre de 2010 et de 18,9 M\$ pour s'établir à 391,6 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2010, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition et les coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque, le BAIIA ajusté a diminué de 5,8 M\$ pour s'établir à 199 M\$ au deuxième trimestre de 2010, et de 14,6 M\$ pour se chiffrer à 400,1 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2010, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. La baisse au cours du trimestre et du semestre terminés le 30 juin 2010 est directement liée à la diminution des produits partiellement contrebalancée par la baisse des coûts directs et des frais généraux et d'administration.

Le coût des produits vendus s'est chiffré à 85,9 M\$ au deuxième trimestre de 2010, comparativement à 87,6 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le coût des produits vendus s'est chiffré à 163,3 M\$ au premier semestre de 2010, comparativement à 174,3 M\$ au semestre correspondant de l'exercice précédent. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, le coût des produits vendus a diminué pour s'établir à 89 M\$ au deuxième trimestre de 2010, comparativement à 89,2 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le coût des produits vendus s'est chiffré à 166,5 M\$ au premier semestre de 2010, comparativement à 179,1 M\$ au semestre correspondant de l'exercice précédent. Cette diminution est principalement attribuable à la baisse des produits et aux résultats de nos initiatives en matière de contrôle des coûts, notamment la création d'un centre d'excellence pour nos activités de publication et les économies découlant de notre chaîne d'approvisionnement.

La marge brute est demeurée relativement stable, s'étant établie à 74,7 % au deuxième trimestre de 2010, soit une baisse comparativement à 75 % au trimestre correspondant de l'exercice précédent, et à 75,8 % au semestre terminé le 30 juin 2010, soit une hausse comparativement à 75,1 % au semestre correspondant de l'exercice précédent. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, la marge brute s'est établie à 73,8 % au deuxième trimestre de 2010, comparativement à 74,8 % pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, et à 75,4 % au semestre terminé le 30 juin 2010, comparativement à 74,7 % pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution de la marge pendant le trimestre reflète l'augmentation des coûts associée à quelques-uns de nos nouveaux produits lancés plus tôt au cours de l'exercice. La hausse de la marge au cours du semestre terminé le 30 juin 2010 est directement liée aux économies réalisées au premier trimestre découlant de notre chaîne d'approvisionnement.

Au deuxième trimestre de 2010, les frais généraux et d'administration ont diminué de 1,3 M\$ pour s'établir à 59,4 M\$, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent, et ont augmenté de 5,7 M\$ pour se chiffrer à 120,8 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2010, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent, malgré les coûts liés à la conversion et à la création d'une nouvelle image de la marque de 8 M\$ et de 11,6 M\$ engagés au cours du trimestre et du semestre terminés le 30 juin 2010, respectivement. Les frais généraux et d'administration ont été plus élevés en 2009, en raison des créances douteuses non récurrentes découlant du ralentissement économique.

### *Amortissement*

L'amortissement a augmenté, passant de 28,8 M\$ au deuxième trimestre de 2009 à 30,5 M\$ au deuxième trimestre de 2010. Au cours du premier semestre de 2010, l'amortissement s'est établi à 54,6 M\$, soit une diminution comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent où il se chiffrait à 61 M\$. L'augmentation constatée au trimestre terminé le 30 juin 2010, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent, découle de l'amortissement lié à l'acquisition de Canpages. La baisse constatée pour le semestre terminé le 30 juin 2010, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent, découle de la diminution de l'amortissement des actifs incorporels liés à l'acquisition de Bell Aliant en 2007, contrebalancée par l'amortissement lié à l'acquisition de YPG (États-Unis). En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, l'amortissement s'est établi à 8,3 M\$ pour le deuxième trimestre de 2010, en baisse par rapport au deuxième trimestre de 2009 où il était de 10,5 M\$, et à 17,6 M\$ pour le semestre terminé le 30 juin 2010, comparativement à 20,6 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent.

### Coûts liés aux acquisitions

Nous avons comptabilisé des coûts liés aux acquisitions de 19,9 M\$ au cours du deuxième trimestre et de 23,5 M\$ pour le semestre terminé le 30 juin 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 10,4 M\$ et des frais de restructuration et charges spéciales de 9,5 M\$ pour le trimestre terminé le 30 juin 2010 et des coûts de transaction de 14 M\$ et des frais de restructuration et charges spéciales de 9,5 M\$ pour le semestre terminé le 30 juin 2010.

### Frais de restructuration et charges spéciales

Au cours du deuxième trimestre de 2010, nous avons comptabilisé des frais de restructuration et des 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 9 M\$. Au cours du deuxième trimestre de 2009, nous avons engagé des frais de restructuration et charges spéciales de 20,6 M\$.

## Information sectorielle – Médias verticaux

### Indicateurs de rendement clés

Chaque année, nous nous fixons des buts pour progresser vers nos objectifs et accroître nos résultats, comme nous le faisons pour le secteur Annuaires. Les objectifs ont été définis en août 2009, en fonction des perspectives économiques et commerciales pour 2010 alors établies. Nous avons pris en considération les attentes des tiers en ce qui concerne les tendances canadiennes en matière de publicité ainsi que l'adoption rapide, par les annonceurs, d'outils publicitaires sur le Web plutôt qu'imprimés dans notre secteur Médias verticaux.

Malgré quelques signes précurseurs encourageants indiquant une reprise économique au cours du premier semestre de 2010, dans certains segments du marché, nous maintenons une perspective prudente en ce qui concerne le potentiel de croissance et la durabilité d'une reprise économique. Dans ce contexte, nous prévoyons que la croissance des produits tirés du Carrefour Automobile se poursuivra, mais nous nous attendons aussi à ce que des pressions continuent d'être exercées sur nos produits imprimés traditionnels. Par conséquent, nous continuons à nous concentrer sur le positionnement du secteur Médias verticaux en investissant dans l'amélioration des nouveaux produits et l'expansion de notre gamme de produits et services.

Au deuxième trimestre de 2010, les produits ont augmenté de 21,8 % et le BAIIA s'est accru de 20,8 %. Au semestre terminé le 30 juin 2010, les produits ont augmenté de 21,2 % et le BAIIA, de 18,9 %. Dans les deux cas, l'augmentation est largement attribuable à l'acquisition de Dealer.com. Du point de vue de la croissance interne, les produits ont diminué d'environ 5 % au cours du deuxième trimestre de 2010 et du semestre terminé le 30 juin 2010, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. 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 liés au Carrefour Automobile. Au 30 juin 2010, 3 200 annonceurs uniques s'étaient abonnés au Carrefour Automobile sur un total de 8 200 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 12 %, respectivement, des produits du secteur, en excluant Dealer.com.

### Résultats d'exploitation et financiers

#### Résultats d'exploitation<sup>1</sup>

(en milliers de dollars canadiens)

	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2010	2009	2010	2009
Produits	80 958 \$	66 474 \$	152,794 \$	126,028 \$
Charges d'exploitation	55 212	45 155	108,345	88,646
Bénéfice d'exploitation avant amortissement et frais de restructuration et charges spéciales (BAIIA)	25 746	21 319	44,449	37,382
Amortissement	22 557	5 241	44,213	11,096
Frais de restructuration et charges spéciales	-	5 423	-	5,423
Bénéfice d'exploitation	3 189 \$	10 655 \$	236 \$	20,863 \$

<sup>1</sup> Se reporter à la note 17, intitulée « Information sectorielle », des états financiers consolidés intermédiaires de la Société pour la période terminée le 30 juin 2010.

## **Analyse des résultats d'exploitation et financiers**

### *Produits*

Les produits du secteur Médias verticaux ont augmenté de 14,5 M\$ pour s'établir à 81 M\$ au deuxième trimestre de 2010 et de 26,8 M\$ pour s'établir à 152,8 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2010, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. Avant l'augmentation de l'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 18 M\$ et 34 M\$ pour le semestre terminé le 30 juin 2010. En excluant la contribution de Dealer.com, les produits ont diminué d'environ 5 % pour le trimestre et le semestre terminés le 30 juin 2010 en raison de la baisse des produits tirés des produits imprimés. En excluant Dealer.com, les produits générés par nos annonceurs de véhicules commerciaux ont été stables, se chiffrant à 33,2 M\$ et à 64,1 M\$ pour le trimestre et le semestre terminés le 30 juin 2010, respectivement, comparativement à 33,1 M\$ et à 64,3 M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. Les produits moyens par annonceur dans le secteur des véhicules commerciaux se sont établis à 4 000 \$ au 30 juin 2010, comparativement à environ 3 500 \$ au 30 juin 2009.

### *BAIIA*

Le BAIIA a augmenté de 4,4 M\$ pour s'établir à 25,7 M\$ au cours du deuxième trimestre de 2010 et a augmenté de 7,1 M\$ pour se chiffrer à 44,4 M\$ au cours du semestre terminé le 30 juin 2010, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent, en raison de l'augmentation des produits découlant de Dealer.com.

Le coût des produits vendus a augmenté de 5,2 M\$ pour se chiffrer à 36,7 M\$ au deuxième trimestre de 2010 et a augmenté de 10 M\$ pour s'établir à 70,6 M\$ au cours du semestre terminé le 30 juin 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 54,7 % au deuxième trimestre de 2010, comparativement à 52,6 % pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, et a augmenté pour se chiffrer à 53,8 % au semestre terminé le 30 juin 2010, comparativement à 52 % 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 18,5 M\$ au deuxième trimestre de 2010, comparativement à 13,7 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Pour le semestre terminé le 30 juin 2010, les frais généraux et d'administration se sont chiffrés à 37,8 M\$, comparativement à 28,1 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation survenue au cours du trimestre et du semestre terminés le 30 juin 2010 est principalement attribuable à l'acquisition de Dealer.com.

### *Amortissement*

L'amortissement s'est élevé à 22,6 M\$ au deuxième trimestre de 2010, comparativement à 5,2 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent, et à 44,2 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2010, comparativement à 11,1 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation survenue au cours du trimestre et du semestre terminés le 30 juin 2010 est liée à l'amortissement de certains actifs incorporels liés à l'acquisition de Dealer.com. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, l'amortissement s'est chiffré à 6,8 M\$ pour le deuxième trimestre de 2010, contre 4,9 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent, et à 12,5 M\$ pour le semestre terminé le 30 juin 2010, contre 10,5 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent.

### 3. Situation de trésorerie et sources de financement

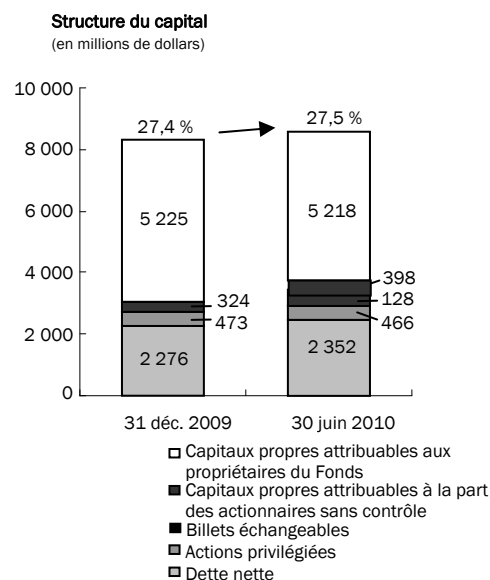
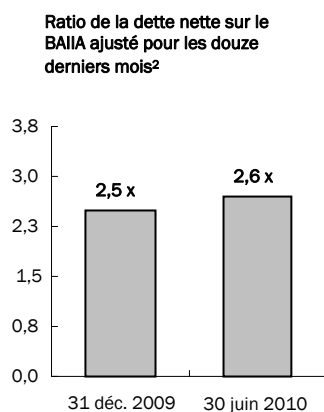
Cette section évalue la structure du capital de la Société, la situation de trésorerie et les divers instruments financiers qui composent sa dette et son portefeuille d'actions privilégiées.

#### Situation financière

##### Structure du capital

(en milliers de dollars canadiens)

	Au 30 juin 2010	Au 31 décembre 2009
Trésorerie et équivalents de trésorerie	48 628 \$	36 170 \$
Billets à moyen terme	1 730 660	2 044 947
Débitures échangeables	84 694	83 886
Facilités de crédit	205 000	100 000
Papier commercial	367 000	74 000
Obligations en vertu de contrats de location-acquisition et autres	13 081	9 027
<b>Dette nette (déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie)</b>	<b>2 351 807 \$</b>	<b>2 275 690 \$</b>
Billets échangeables	128 127	-
Actions privilégiées de séries 1 et 2	466 143	472 777
Capitaux propres attribuables aux propriétaires du Fonds <sup>1</sup>	5 218 104	5 224 740
Capitaux propres attribuables à la part des actionnaires sans contrôle <sup>1</sup>	398 418	324 130
<b>Capitalisation totale</b>	<b>8 562 599 \$</b>	<b>8 297 337 \$</b>
Ratio de la dette nette sur la capitalisation totale	27,5 %	27,4 %



<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> Bénéfice d'exploitation avant amortissement, coûts liés aux acquisitions, perte de valeur de l'écart d'acquisition et frais de restructuration et charges spéciales pour les douze derniers mois, compte non tenu de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition visant les acquisitions du secteur Annuaire (le « BAIIA ajusté pour les douze derniers mois »).

Au 30 juin 2010, la dette de GPJ se chiffrait à environ 2,4 G\$, déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, ou à 2,8 G\$ compte tenu des actions privilégiées de séries 1 et 2, ce qui est supérieur à la position de la dette nette au 31 décembre 2009. L'augmentation de la dette nette, pour le deuxième trimestre, découle de la finalisation de l'acquisition de Canpages le 25 mai 2010, contrebalancée par des flux de trésorerie d'exploitation positifs disponibles. Le ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté pour les douze derniers mois<sup>1</sup> s'est établi à 2,6 fois au 30 juin 2010, comparativement à 2,5 fois au 31 décembre 2009. Le ratio de la dette nette sur la capitalisation totale s'élevait à 27,5 %, comparativement à 27,4 % au 31 décembre 2009.

### **Acquisition de Canpages**

Au cours du deuxième trimestre de 2010, Yellow Média inc. a finalisé l'acquisition de Canpages. La contrepartie de 226,4 M\$ relative au prix d'achat pour l'acquisition de Canpages comprend un montant de 84,8 M\$ payable en espèces, en vue de régler les dettes envers des tiers, ainsi que l'émission de 141,6 M\$ en billets obligatoirement échangeables (billets échangeables) de Yellow Média inc.

À compter du premier trimestre de 2011, ces billets deviendront échangeables contre des actions ordinaires de Yellow Média inc., l'entité issue de la conversion en société ouverte. Chaque trimestre, les porteurs des billets échangeables auront le droit d'échanger 25 % du principal, ce qui représente un montant maximal de 35,4 M\$ des billets échangeables. Jusqu'au 31 décembre 2014, GPJ pourra racheter, en tout temps et à son gré, les billets échangeables, en tout ou en partie, contre paiement en espèces plus les intérêts courus non versés. Ces billets échangeables 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 échangeables 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. Un montant de 9,8 M\$ a été classé en tant que composante distincte des capitaux propres attribuables aux propriétaires du Fonds.

### **Facilités de crédit**

Le 19 février 2010, le Fonds a augmenté ses sources de liquidités en modifiant et en prorogeant la facilité principale, laquelle passe de 700 M\$ à 1 G\$. À la suite de la modification, la facilité principale vient désormais à échéance le 18 février 2013. Au 30 juin 2010, un montant de 105 M\$ avait été prélevé sur la facilité de crédit principale.

### **Billets à moyen terme**

Au cours du premier semestre de 2010, Yellow Média inc. a racheté aux fins d'annulation des billets à moyen terme de série 3 d'un montant de 56 M\$, des billets à moyen terme de série 4 d'un montant de 73,8 M\$ et des billets à moyen terme de série 5 d'un montant de 36,1 M\$, pour une contrepartie en espèces totale de 157 M\$.

### **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 de ses actions privilégiées de séries 1 et 2 dans le cours normal des activités 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 du semestre de 2010, Yellow Média inc. a racheté aux fins d'annulation 167 620 actions privilégiées de série 1 pour une contrepartie en espèces totale de 4,1 M\$, y compris les frais de courtage, à un prix moyen de 24,55 \$ par action, et 141 774 actions privilégiées de série 2 pour une contrepartie en espèces totale de 2,8 M\$, y compris les frais de courtage, à un prix moyen de 19,45 \$ par action. La valeur comptable des actions privilégiées de série 1 et de série 2 était de 4,1 M\$ et de 3,5 M\$, respectivement.

Depuis le 11 juin 2009, le coût total du rachat d'actions privilégiées s'est élevé à 20,6 M\$, y compris les frais de courtage.

### **Débetures échangeables**

Au 2 août 2010, le solde restant des débetures échangeables a été racheté par Yellow Média inc. Au 5 août 2010, aucune débeture échangeable n'était en circulation.

<sup>1</sup> Bénéfice d'exploitation avant amortissement, coûts liés aux acquisitions, perte de valeur de l'écart d'acquisition, frais de restructuration et charges spéciales pour les douze derniers mois, compte non tenu de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition visant les acquisitions du secteur Annuaire (« BAIIA ajusté pour les douze derniers mois »).

### Débetures convertibles

Le 8 juillet 2010, Yellow Média inc. a annoncé la clôture de l'appel public à l'épargne visant des débetures subordonnées non garanties convertibles à 6,25 % (les débetures convertibles) d'un montant en capital de 200 M\$. Les débetures convertibles donnent semestriellement droit à des intérêts le 1<sup>er</sup> avril et le 1<sup>er</sup> octobre de chaque année à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2010. Elles viennent à échéance le 1<sup>er</sup> octobre 2017 et peuvent être converties, au gré de leurs porteurs, en parts de fiducie du Fonds au prix d'échange de 8,00 \$ la part. Un montant de 10,1 M\$ sera classé en tant que composante distincte des capitaux propres attribuables aux propriétaires du Fonds. Le produit net du placement a servi à financer le rachat des débetures 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 débetures convertibles et DBRS leur a attribué la cote BBB.

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

### 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 débetures subordonnées convertibles	Cote BB+ aux débetures 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 juin 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 juin 2010, la trésorerie et les équivalents de trésorerie totalisaient 48,6 M\$. En plus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, Yellow Média inc. peut émettre des billets additionnels pour un montant de 133 M\$ en vertu de son programme de papier commercial et peut avoir accès à un montant additionnel de 395 M\$ en vertu de sa facilité de crédit renouvelable et de sa facilité de crédit non renouvelable. Par contre, si aucun billet supplémentaire n'est émis en vertu du programme de papier commercial, Yellow Média inc. peut avoir accès au montant total de 528 M\$ disponible en vertu de sa facilité de crédit renouvelable et de sa facilité de crédit non renouvelable.

### Données sur les parts

Au 5 août 2010, les données sur les parts en circulation se présentaient comme suit :

#### Données sur les parts en circulation

	Au 30 juin et au 5 août 2010	Au 31 décembre 2009
Parts en circulation	513 047 789	513 044 685
Options en cours	380 882	383 986

Au 5 août 2010, aucune part échangeable de YPG LP ne demeurait en circulation.

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

Au 8 juillet 2010, Yellow Média inc. avait également des débetures convertibles totalisant 200 M\$, lesquelles sont convertibles à tout moment, au gré du porteur, en parts du Fonds au prix d'échange de 8,00 \$ la part.

Au 23 juin 2010, Yellow Média inc. avait également des billets échangeables qui sont échangeables au gré du porteur contre des actions ordinaires de Yellow Média inc. au prix du marché en vigueur, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011 et sous réserve de certaines conditions.

Au 30 juin 2010, 11 746 914 actions privilégiées de série 1 et 7 200 000 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 de parts du Fonds.

Au 30 juin 2010, 1 300 000 actions privilégiées de série 7 étaient en circulation. Les actions de cette série sont échangeables contre des parts du Fonds, ou de l'entité qui lui succédera à la suite de la conversion du Fonds en société, selon un ratio de une action privilégiée pour une part ou un titre nouvellement négociable, 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 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2010	2009	2010	2009
<b>Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation</b>				
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	140 359 \$	162 728 \$	312 064 \$	344 490 \$
Variation de l'actif et du passif d'exploitation	39 034	22 759	10 868	38 415
	<b>179 393 \$</b>	<b>185 487 \$</b>	<b>322 932 \$</b>	<b>382 905 \$</b>
<b>Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement</b>				
Acquisitions d'entreprises, déduction faite de l'encaisse acquise et de la dette bancaire prise en charge	(80 935) \$	(25 189) \$	(88 142) \$	(25 189) \$
Acquisition de placements comptabilisés à la valeur de comptabilisation	-	(2 800)	(3 600)	(47 698)
Acquisition d'actifs incorporels	(7 348)	(246)	(19 945)	(246)
Acquisition de placements	(1 756)	-	(1 756)	-
Acquisition d'immobilisations corporelles	(13 572)	(12 313)	(25 312)	(24 802)
Produit des avantages incitatifs relatifs à un bail	-	-	-	33
	<b>(103 611) \$</b>	<b>(40 548) \$</b>	<b>(138 755) \$</b>	<b>(97 902) \$</b>
<b>Flux de trésorerie affectés aux activités de financement</b>				
Émission de titres d'emprunt à long terme	145 000 \$	562 000 \$	555 000 \$	699 300 \$
Remboursement sur la dette à long terme	(57 607)	(510 836)	(158 422)	(611 880)
Distributions aux porteurs de parts	(100 653)	(134 150)	(201 686)	(284 683)
Rachat de parts	-	-	-	(13 382)
Achat d'actions privilégiées de séries 1 et 2 et de billets à moyen terme	(21 181)	(2 790)	(320 145)	(2 790)
Autres frais	(31 610)	(28 246)	(47 179)	(32 520)
	<b>(66 051) \$</b>	<b>(114 022) \$</b>	<b>(172 432) \$</b>	<b>(245 955) \$</b>

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

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont diminué, passant de 185,5 M\$ au deuxième trimestre de 2009 à 179,4 M\$ au deuxième trimestre de 2010, et de 382,9 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2009 à 322,9 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2010. Les flux de trésorerie provenant de l'exploitation ont diminué de 22,4 M\$ et de 32,4 M\$ pour le trimestre et le semestre terminés le 30 juin 2010, respectivement. La baisse survenue au cours du trimestre et du semestre terminés le 30 juin 2010 reflète la diminution de l'apport du BAIIA ajusté généré grâce à nos activités en raison de la baisse des produits. L'augmentation de l'actif et du passif d'exploitation pour le deuxième trimestre de 2010 s'est établie à 16,3 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La diminution de l'actif et du passif d'exploitation pour le semestre terminé le 30 juin 2010 s'est chiffrée à 27,5 M\$, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Ces variations sont principalement attribuables à l'échéancier du règlement de certains créanciers et charges à payer, comme l'indique notre bilan.

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

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

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement ont augmenté au deuxième trimestre de 2010, passant de 40,5 M\$ en 2009 à 103,6 M\$ en 2010 et de 97,9 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2009 à 138,8 M\$ pour le semestre correspondant de l'exercice en cours. Au cours du premier semestre de 2009, le Fonds a acquis une participation dans Dealer.com, ce qui représente des sorties de fonds totalisant 44,9 M\$. De plus, le Fonds a exercé son droit visant l'acquisition de la participation restante de 50 % dans LesPAC, dans laquelle le Fonds détenait déjà une participation de 50 %, qui représente des sorties de fonds totalisant 25,2 M\$.

Pendant le premier semestre de 2010, le Fonds a acquis une participation additionnelle de 10 % dans Dealer.com, ainsi que l'ensemble des activités de Restaurantica et de RedFlagDeals.com pour une contrepartie en espèces de 7,2 M\$ et a acquis une participation de 3,6 M\$. Nous avons également acquis la marque 411.ca pour un montant de 12,5 M\$ relativement à la participation que nous avons acquise dans 411.ca. En outre, le Fonds a acquis la totalité des actions de Canpages pour une contrepartie en espèces de 80,9 M\$.

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

(en milliers de dollars canadiens)

	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2010	2009	2010	2009
Dépenses en immobilisations relatives à la transition	2 985 \$	2 254 \$	4 097 \$	4 499 \$
Investissements de maintien	3 539	4 256	7 150	7 219
Nouvelles initiatives	6 475	5 855	13 639	10 408
Améliorations locatives, déduction faite des avantages incitatifs relatifs à un bail	525	613	1 208	711
<b>Total</b>	<b>13 524 \$</b>	<b>12 978 \$</b>	<b>26 094 \$</b>	<b>22 837 \$</b>
Ajustement pour tenir compte des dépenses présentées selon la comptabilité de caisse	48	(665)	(782)	1 932
<b>Acquisition d'immobilisations corporelles, déduction faite des avantages incitatifs relatifs à un bail</b>	<b>13 572 \$</b>	<b>12 313 \$</b>	<b>25 312 \$</b>	<b>24 769 \$</b>

Les dépenses en immobilisations relatives à la transition sont liées à l'acquisition de YPG (États-Unis). Le montant qui sera engagé relativement à YPG (États-Unis) était initialement estimé à 10 M\$. Le montant cumulé s'élève à 15,1 M\$.

Au deuxième trimestre de 2010, les investissements de maintien ont diminué pour se chiffrer à 3,5 M\$, comparativement à 4,3 M\$ au deuxième trimestre de 2009, et ils sont demeurés stables à 7,2 M\$, au semestre terminé le 30 juin 2010 par rapport au semestre correspondant de l'exercice précédent.

Les dépenses en immobilisations à l'égard des nouvelles initiatives ont augmenté, s'établissant à 6,5 M\$ au deuxième trimestre de 2010, comparativement à 5,9 M\$ au deuxième trimestre de 2009, et à 13,6 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2010, comparativement à 10,4 M\$ au semestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation découle du lancement de nouveaux produits tels que les solutions de moteurs de recherche.

Au cours du deuxième trimestre de 2010, nous avons engagé des dépenses de 0,5 M\$ pour des améliorations locatives liées à des locaux.

Les dépenses en immobilisations ont totalisé 13,5 M\$ au deuxième 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 48 M\$ au deuxième trimestre de 2010, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent où ils se chiffraient à 114 M\$, et de 73,5 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2010, par rapport à 246 M\$ au semestre correspondant 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 33,5 M\$ au deuxième trimestre de 2010 et de 83 M\$ pour le semestre terminé le 30 juin 2010, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. En outre, le Fonds a racheté des actions privilégiées de séries 1 et 2 ainsi que des billets à moyen terme pour un montant de 21,2 M\$, au cours du trimestre terminé le 30 juin 2010, et de 320,2 M\$, au cours du semestre terminé le 30 juin 2010, comparativement à 2,8 M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent.

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

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

Au 30 juin 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 74 % de la dette à taux fixe au 30 juin 2010. Bien que les contreparties à ces ententes exposent GPJ à des pertes sur créances dans l'éventualité où elles ne s'acquitteraient pas de leurs obligations, nous croyons que de telles pertes sont peu probables en raison de la solvabilité des contreparties, qui sont toutes des banques à charte canadiennes ayant une cote de crédit élevée.

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

La valeur comptable des dérivés sur taux d'intérêt non réglés correspondait à un actif de 1,5 M\$, tandis que la valeur comptable des dérivés intégrés correspondait à un actif de 1,7 M\$ au 30 juin 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 deuxième trimestre de 2010, nous avons comptabilisé un gain non réalisé sur dérivés de 0,7 M\$ (perte de 0,9 M\$ en 2009), exception faite de la perte sur dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie au cours des périodes antérieures, portée au bénéfice au cours de l'exercice, et des paiements liés aux swaps de taux d'intérêt qui ont mis fin à la comptabilité de couverture.

## 4. Encaisse distribuable

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

	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2010	2009	2010	2009
<b>Encaisse distribuable</b> <i>(en milliers de dollars canadiens)</i>				
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	179 393 \$	185 487 \$	322 932 \$	382 905 \$
Éléments liés à l'exploitation sans incidence sur la trésorerie <sup>1</sup>	1 316	(2 159)	(2 278)	(3 421)
Variation de l'actif et du passif d'exploitation <sup>2</sup>	(39 034)	(22 759)	(10 868)	(38 415)
Investissements de maintien <sup>3</sup>	(3 539)	(4 256)	(7 150)	(7 219)
Coûts liés aux acquisitions <sup>4</sup>	19 934	-	23 549	-
Frais de restructuration et charges spéciales <sup>5</sup>	8 977	20 584	8 977	20 584
Autres <sup>6</sup>	6 756	4 756	9 915	7 665
<b>Encaisse distribuable</b>	<b>173 803 \$</b>	<b>181 653 \$</b>	<b>345 077 \$</b>	<b>362 099 \$</b>
Nombre moyen pondéré de parts en circulation	503 465 369	512 153 331	504 105 534	512 991 928
Encaisse distribuable par part <sup>7</sup>	0,35 \$	0,35 \$	0,69 \$	0,70 \$
Distributions déclarées	100 653 \$	118 195 \$	201 686 \$	268 527 \$
Distributions déclarées par part	0,20 \$	0,23 \$	0,40 \$	0,52 \$
Ratio de distribution <sup>8</sup>	57 %	66 %	58 %	74 %

<sup>1</sup> 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.

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

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

<sup>3</sup> 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.

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

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

<sup>6</sup> 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.

<sup>7</sup> Se reporter à la section 2 – Faits saillants par secteur pour le calcul du bénéfice de base par part.

<sup>8</sup> 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	Semestre terminé	Exercices antérieurs	
	le 30 juin	le 30 juin	2009 <sup>1</sup>	2008 <sup>1</sup>
	2010	2010		
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	179 393 \$	322 932 \$	750 187 \$	692 356 \$
Bénéfice net	79 906 \$	201 663 \$	208 882 \$	509 966 \$
Distributions en espèces réelles déclarées	(100 653) \$	(201 686) \$	(471 897) \$	(599 930) \$
<b>Excédent des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation sur les distributions en espèces déclarées</b>	<b>78 740 \$</b>	<b>121 246 \$</b>	<b>278 290 \$</b>	<b>92 426 \$</b>
<b>Insuffisance du bénéfice net par rapport aux distributions en espèces déclarées</b>	<b>(20 747) \$</b>	<b>(23) \$</b>	<b>(263 015) \$</b>	<b>(89 964) \$</b>
Incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition sur le bénéfice net	37 972 \$	68 761 \$	397 033 \$	122 981 \$
Excédent du bénéfice net sur les distributions en espèces déclarées, en excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition	17 225 \$	68 738 \$	134 018 \$	33 017 \$

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

Les distributions ont excédé le bénéfice net déclaré de 20,7 M\$ pour le trimestre terminé le 30 juin 2010 et de 23 000 \$ pour le semestre terminé le 30 juin 2010. Le Fonds n'a pas recours au bénéfice net pour calculer les distributions. Le bénéfice net, conformément aux PCGR, comprend des charges qui n'ont pas d'incidence sur la trésorerie, notamment l'amortissement des ententes de non-concurrence, les contrats conclus avec les clients, les relations-clients, les logiciels et la perte de valeur de l'écart d'acquisition. Par suite des acquisitions réalisées au cours des derniers exercices, notre bénéfice net a subi l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, ce qui a entraîné la hausse de l'amortissement relatif aux actifs incorporels acquis. Le coût de ces actifs incorporels est inclus dans le prix d'achat, mais aucune sortie de fonds future n'est associée au maintien de ces actifs incorporels. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, le bénéfice net a dépassé les distributions déclarées de 17,2 M\$ et de 68,7 M\$ pour le trimestre et le semestre terminés le 30 juin 2010, respectivement.

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 juin 2010 et de 58 % pour le semestre terminé le 30 juin 2010.

### Encaisse distribuable

L'encaisse distribuable a diminué, passant de 181,7 M\$ au deuxième trimestre de 2009 à 173,8 M\$ au deuxième trimestre de 2010 et de 362,1 M\$ au semestre terminé le 30 juin 2009 à 345,1 M\$ au semestre correspondant de l'exercice en cours. Cette diminution est principalement attribuable à la baisse du BAIIA au premier semestre de 2010.

L'encaisse distribuable par part est demeurée inchangée à 0,35 \$ au deuxième trimestre de 2010 par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Pour le premier semestre de 2010, l'encaisse distribuable par part s'est établie à 0,69 \$, comparativement à 0,70 \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent, ce qui représente une diminution de 1,4 %.

L'encaisse distribuable cumulative du Fonds, depuis son premier appel public à l'épargne en août 2003 jusqu'au 30 juin 2010, s'élève à environ 4 G\$, ou 8,42 \$ par part. Le montant total des distributions déclarées pendant cette période s'élève à environ 3,2 G\$, ou 6,8 \$ par part, ce qui représente un ratio de distribution cumulatif de 80,8 %.

Lors du calcul de l'encaisse distribuable du Fonds, nous tenons compte de notre gestion de la dette et de nos stratégies de maintien de la capacité de production. 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 6 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 débentures convertibles et nos billets échangeables 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 0,40 \$ pour le premier semestre de 2010, comparativement à 0,52 \$ 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 du Canada a annoncé que les revenus, à l'exception des dividendes imposables, gagnés par des fiducies de revenu existantes cotées en Bourse (ou par d'autres entités intermédiaires), comme le Fonds, seraient imposés à partir de 2011 (l'« annonce du 31 octobre 2006 »). Afin de procéder à la mise en œuvre de cette mesure, le Ministre a déposé le projet de loi C-52, qui a reçu la sanction royale le 22 juin 2007. Le projet de loi contenait les règles relatives aux EIPD visant à rendre exécutoires ces modifications fiscales.

Au cours de la période transitoire de quatre ans, les fiducies de revenu sont assujetties aux précisions en matière de croissance formulées par le ministère fédéral des Finances (les « précisions sur la croissance normale »). La croissance est évaluée selon le montant au titre des capitaux propres émis par le Fonds pour que ce dernier bénéficie de l'application différée du nouveau régime fiscal jusqu'en 2011. Pour plus de détails sur les règles relatives aux EIPD, se reporter au paragraphe Questions d'ordre fiscal de la section 7 – Risques et incertitudes du rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009.

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

## **5. Perspectives**

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

Ces cibles sont établies pour l'ensemble de l'exercice et communiquées aux investisseurs une fois par année lors de la publication de nos résultats du deuxième trimestre. Ces cibles ont été fixées et font l'objet d'une révision périodique dans le cadre de notre processus continu de planification des affaires. Pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2011, nous fournissons des lignes directrices sur les indicateurs de rendement clés tels que la croissance des produits ajustés consolidés, du BAIIA ajusté et du bénéfice en espèces par part. Nous effectuons un examen périodique, par l'intermédiaire de notre rapport de gestion, de nos progrès en vue d'atteindre les objectifs fixés pour l'exercice, en prenant en considération les variations au sein de l'environnement économique, la concurrence directe et indirecte en ce qui a trait à nos produits ainsi que d'autres facteurs pertinents.

Nos objectifs pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2010 ont été établis en août 2009 en fonction des perspectives économiques et commerciales alors établies. Le contexte s'est amélioré depuis, mais nos produits ont encore diminué au deuxième trimestre et depuis le début de l'exercice, par rapport à l'exercice précédent, principalement en raison des conditions de marché difficiles dans nos secteurs d'activités. Les plus récentes statistiques économiques indiquent que le niveau de confiance pourrait diminuer et que la reprise économique pourrait prendre plus de temps que prévu à se concrétiser. À notre avis, les petites et moyennes entreprises (les « PME ») continuent de contrôler leurs coûts et manquent généralement de confiance lorsqu'il s'agit d'investir dans leur entreprise.

Selon nous, le développement de notre gamme de nouveaux produits dans le secteur Annuaire et le déploiement du Carrefour Automobile et de Trader devraient nous permettre de nous approprier une plus grande part du budget des annonceurs. Nous tenons compte des résultats du premier semestre de 2010 dans le cadre de la mise à jour de notre cadre d'exploitation pour le reste de l'exercice en cours et le début de 2011, et nous maintenons une perspective prudente en ce qui a trait au potentiel de croissance et à la durabilité de la reprise économique. Les cibles révisées de 2010 et les cibles de 2011 tiennent compte des résultats de Dealer.com et de Canpages. Nous avons décidé de présenter des cibles sur une base consolidée pour les produits ajustés et le BAIIA ajusté. En outre, lorsque nous avons établi notre perspective commerciale, nous avons formulé d'autres hypothèses présentées ci-dessous :

Données consolidées – Indicateurs de rendement clés

<b>Rendement sur 12 mois</b>			
	<b>Cible révisée de 2010</b>	<b>Semestre terminé le 30 juin 2010</b>	<b>Cible de 2011</b>
Produits ajustés	environ 1 650 M\$	828,5 M\$	1 675 M\$ à 1 700 M\$
BAIIA ajusté	environ 895 M\$	444,5 M\$	905 M\$ à 915 M\$
Croissance des produits tirés des activités en ligne	environ 20 %	18 %	environ 25 %
Encaisse distribuable par part	1,40 \$ à 1,43 \$	0,69 \$	-
Bénéfice par action en espèces	-	-	0,95 \$ à 1,00 \$

### **Hypothèses relatives aux cibles de 2011 – Produits et BAIIA**

#### **Facteurs macroéconomiques et sectoriels :**

- Croissance du produit intérieur brut (« PIB ») canadien d'environ 2,5 %
- Adoption rapide des médias en ligne et mobiles
- Concurrence continue entraînée par de nouvelles sociétés dans le domaine des médias

#### **Annuaire :**

- Pénétration accrue des forfaits en ligne et rentabilité améliorée des produits en ligne indépendants
- Stabilité de la clientèle d'annonceurs, y compris les annonceurs non dupliqués de Canpages
- Augmentation des produits tirés de la clientèle d'annonceurs actuelle et développement de la clientèle d'annonceurs potentielle
- Croissance continue des produits moyens par annonceur
- Lancement, au début de 2010, de solutions de moteurs de recherche en vue d'intensifier la force d'attraction sur le marché
- Lancement à la fin de 2010 de solutions de sites Web, de coupons électroniques et d'initiatives de croissance dans le segment du marché national
- Redéploiement des initiatives en matière de contrôle des coûts afin de positionner GPJ en vue d'une croissance au moyen d'investissements dans PagesJaunes.ca<sup>MC</sup>, du lancement de nouveaux produits et de l'augmentation de l'utilisation des produits en ligne

#### **Médias verticaux :**

- Pénétration accrue du Carrefour Automobile sur le marché
- Lancement du Carrefour Automobile pour les secteurs verticaux des véhicules autres que les véhicules pour passagers et de l'immobilier
- Pression continue sur les produits de distribution reçus
- Initiatives de contrôle des coûts associées à la consolidation accrue des services partagés

## Annuaire

Alors que nous modifions le modèle opérationnel du secteur Annuaire, nous avons pour objectif de protéger et d'accroître nos sources de produits grâce au lancement de nouveaux produits numériques qui devraient compenser les pressions exercées sur les produits dans le secteur des médias imprimés plus traditionnels. La nature du modèle opérationnel du secteur Annuaire, le niveau actuel relativement bas de dépenses en immobilisations et les initiatives en matière de contrôle des coûts devraient se traduire par l'atteinte d'une conversion élevée continue du BAIIA et la génération de flux de trésorerie.

Pour le semestre terminé le 30 juin 2010, le rendement financier reflète les pressions continues exercées sur les produits découlant des conditions de marché difficiles qui se poursuivent. Toutefois, les économies au chapitre des charges d'exploitation réalisées et les autres avantages découlant de notre réseau national dans le secteur Annuaire se sont traduits par un BAIIA amélioré ainsi que par la génération de flux de trésorerie disponibles.

À notre avis, le lancement de nouveaux produits comme les solutions de moteurs de recherche devrait contribuer aux résultats au dernier semestre de 2010 et de façon plus marquée au cours de l'exercice 2011. La direction croit que les nouveaux produits et les investissements continus dans la couverture de notre marché devraient favoriser la migration de nos activités vers le modèle en ligne au fil du temps. L'acquisition de Canpages annoncée récemment, jumelée au désinvestissement de YPG LLC Directories aux États-Unis, avantagera les résultats au cours du dernier semestre de 2010 et se reflétera intégralement dans les résultats de 2011. L'acquisition de Canpages devrait améliorer notre rendement financier et nous positionner de manière à mieux faire face à la concurrence dans le monde du numérique, tout en nous permettant de développer notre force de vente, notre capacité liée aux activités en ligne et notre offre de produits aux annonceurs.

Notre stratégie de croissance interne s'appuie sur les trois piliers suivants : l'amélioration de l'expérience des utilisateurs, l'augmentation de l'utilisation de notre réseau de plateformes et l'extension des services offerts aux clients actuels et potentiels. La transition en cours au sein de l'industrie des médias et de l'édition vers un contenu plus ciblé selon le modèle en ligne nous porte à élaborer de nouveaux produits et solutions qui tirent parti de la demande pour les nouveaux médias, tout en nous assurant que nos produits imprimés demeurent une composante importante des investissements médias des annonceurs. Nous continuons de miser sur l'acquisition de clientèle et la fidélisation de cette dernière, l'innovation sur le plan des médias en ligne et numériques et le lancement de solutions de commercialisation complètes de premier ordre.

## Médias verticaux

À partir du troisième trimestre de 2009, nous avons commencé à diversifier nos sources de revenus grâce au lancement du Carrefour Automobile, une solution intégrée à l'intention de nos clients. Le Carrefour Automobile nous a permis d'effectuer la transition vers un modèle de produits plus stable et prévisible tout en fidélisant davantage les clients. Les cibles de 2010 et de 2011 révisées incluent la consolidation intégrale de l'acquisition de Dealer.com.

Le rendement financier de Trader pour le semestre terminé le 30 juin 2010 reflète toujours les pressions exercées sur les produits découlant des conditions incertaines de l'économie et du marché dans certains segments du marché. Bien que nous commençons à constater des tendances positives dans notre plus important secteur vertical, celui de l'automobile, qui compte pour deux tiers des produits de ce secteur, à la suite du lancement du Carrefour Automobile sur le marché, la conjoncture du marché est demeurée difficile pour les catégories de l'immobilier et des articles d'usage courant.

Le déploiement du Carrefour Automobile à l'intention des concessionnaires automobiles en Ontario a été effectué en 2009 et les travaux de mise en œuvre se poursuivent dans d'autres marchés au cours de 2010. En 2011, nous croyons qu'il y aura des occasions qui nous permettront d'augmenter encore les produits partout au Canada en proposant des forfaits élargis et des produits et services additionnels, tels que les produits vidéo et les services de marketing par moteurs de recherche. En outre, la portée du Carrefour Automobile a été étendue pour inclure les secteurs verticaux des véhicules autres que les véhicules pour passagers et l'immobilier, ce qui nous permet de tirer parti du Carrefour Automobile tout en personnalisant la gamme de produits et de services selon ces segments du marché. Le lancement de solutions intégrées dans ces secteurs devrait nous permettre de créer de nouvelles sources de produits tout en accélérant la transition d'une offre de produits et services uniquement centrée sur les médias imprimés vers des médias numériques et des services plus étendus.

## Produits tirés des activités en ligne

Nous avons continué de mettre l'accent sur notre plateforme en ligne qui représente notre plus importante occasion de croissance. La transition en cours vers les médias numériques et les solutions intégrées nous poussent à élaborer de nouveaux produits qui répondent à la demande pour les nouveaux médias et les solutions de commercialisation de premier ordre. Dans l'avenir, la publicité en ligne et sur les appareils mobiles devrait constituer le principal moteur de croissance pour les secteurs Annuaire et Médias verticaux.

Pour assurer la réussite de notre plateforme en ligne, il faut tout d'abord enrichir l'expérience des annonceurs et du consommateur. Récemment, GPJ et Trader ont relancé leurs produits vedettes, Pages Jaunes.ca et AutoTrader.ca, qui comportent des améliorations offrant aux consommateurs une interface utilisateur personnalisée, une fonction de recherche optimisée et des résultats plus pertinents sur le plan géographique pour les aider à prendre des décisions d'achat plus éclairées. Les nouveaux sites sont davantage intuitifs et il est plus facile d'y naviguer.

Jusqu'à aujourd'hui, la croissance en ligne reflète le succès de nos efforts visant à augmenter le nombre de clients qui choisissent d'annoncer en ligne. Notre approche initiale en matière de pénétration du marché en ligne consistait à offrir des forfaits de produits imprimés et en ligne traditionnels à nos annonceurs. Cependant, récemment, nous avons élargi notre gamme de produits en ligne en offrant des solutions de moteurs de recherche. Ces nouveaux produits et solutions devraient accroître notre présence en ligne et augmenter les produits générés, alors que nous poursuivons l'expansion de notre réseau en ligne en 2011.

Nous prévoyons que les produits annualisés combinés tirés des activités en ligne pour les secteurs Annuaire et Médias verticaux augmenteront d'environ 25 % en 2011.

#### **Encaisse distribuable par part et bénéfice en espèces par part**

Nous croyons que nous serons en mesure d'atteindre un niveau de distributions en espèces par part situé entre 1,40 \$ et 1,43 \$ en 2010, en tenant compte de l'apport de Dealer.com aux résultats et de l'acquisition de Canpages qui a été conclue au cours du deuxième trimestre.

À la suite de notre conversion imminente en structure de société le 1er novembre 2010, ou vers cette date, l'encaisse distribuable par part sera remplacée par le bénéfice en espèces par part en tant qu'indicateur de rendement clé. Le bénéfice en espèces se définit par le bénéfice net plus l'amortissement des actifs incorporels (déduction faite des impôts sur les bénéfices).

Pour 2011, nous avons établi la cible du bénéfice en espèces par part entre 0,95 \$ et 1,00 \$. Cette cible se fonde sur l'exécution rigoureuse et ciblée de notre plan d'affaires et la réussite du lancement de nouveaux produits et de nouvelles solutions pour les secteurs Annuaire et Médias verticaux.

## **6. Hypothèses critiques**

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

#### **Modification de conventions comptables**

a) Le chapitre 1582, *Regroupements d'entreprises*. Le chapitre 1582 est l'équivalent canadien d'IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*. Selon les nouvelles recommandations, les acquisitions d'entreprises doivent être évaluées à la juste valeur des entreprises acquises, y compris l'évaluation à la juste valeur des éléments tels que la part des actionnaires sans contrôle et les paiements conditionnels. En outre, les coûts liés aux acquisitions d'entreprises, 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<sup>er</sup> janvier 2011. Toutefois, le Fonds a décidé de les adopter par anticipation en date du 1<sup>er</sup> janvier 2010, afin de mieux s'harmoniser avec les IFRS et de réduire l'incidence de l'adoption des IFRS à la date de basculement. Conformément aux dispositions transitoires, ces chapitres ont été appliqués de manière prospective, à l'exception des exigences de présentation à l'égard de la part des actionnaires sans contrôle, qui doivent être appliquées de manière rétrospective. L'adoption de ces chapitres a modifié la comptabilisation des regroupements d'entreprises réalisés au cours du premier semestre de 2010. Les coûts liés à ces acquisitions se sont chiffrés à 23,5 M\$ et ont été inscrits directement dans l'état consolidé des résultats. Par ailleurs, l'adoption de ces chapitres a donné lieu aux reclassements mentionnés plus haut de la part des actionnaires sans contrôle, y compris le reclassement au 1<sup>er</sup> janvier 2010 d'un montant de 324,1 M\$ de la part des actionnaires sans contrôle aux capitaux propres.

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

### **Normes internationales d'information financière (« IFRS »)**

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

La présentation de l'information financière selon les IFRS et celle selon les PCGR du Canada divergent à de nombreux égards et certaines différences sont importantes. 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.

Le Fonds a établi un plan de transition à l'égard de la présentation de ses états financiers et des informations à fournir selon les IFRS, afin de respecter la date d'échéance du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Le projet de mise en œuvre comprend trois phases principales : la phase de délimitation de l'étendue et de diagnostic (phase 1), la phase d'analyse des répercussions et de conception (phase 2) et la phase de mise en œuvre et d'examen (phase 3).

### *État actuel du plan de basculement aux IFRS*

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

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

Malgré ce qui précède, les projets de l'International Accounting Standards Board (l'« IASB ») et de l'International Financial Reporting Interpretation Committee (l'« IFRIC ») 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 le Fonds** – Au 31 décembre 2009, le Fonds avait un solde des coûts non amortis des modifications des régimes de 4,9 M\$ découlant de prestations modifiées qui étaient déjà acquises après la modification des régimes d'avantages complémentaires apportée en 2005. Ce solde devra faire l'objet d'une contrepassation au titre des bénéfices non répartis d'ouverture à la date de transition.

#### **Impôts sur les bénéfices – Écarts temporaires relatifs aux actifs incorporels**

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

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

**Incidence pour le Fonds** – Au 31 décembre 2009, afin de se conformer aux IFRS, le Fonds aurait eu à augmenter ses 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 le Fonds** – Le Fonds évalue toujours l'incidence quantitative de ces différences

*Principales possibilités d'exemptions en vertu d'IFRS 1*

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

**2. Juste valeur comme coût présumé** – IFRS 1 donne le choix entre l'utilisation de la mesure des immobilisations corporelles à leur juste valeur à la date de transition comme coût présumé 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 le Fonds** – Au 31 décembre 2009, le Fonds avait des pertes actuarielles nettes non amorties de 24,4 M\$ au titre des prestations de retraite et des gains de 9,1 M\$ au titre des avantages complémentaires. Ces soldes seront constatés dans les bénéfices non répartis d'ouverture à la date de transition.

**4. Montant cumulé des différences de conversion** – L'application rétrospective des IFRS nous obligerait à déterminer le montant cumulé des différences de conversion conformément à IAS 21, *Effets des variations des cours des monnaies étrangères*, à compter de la date à laquelle une filiale ou une entreprise associée a été constituée ou acquise. IFRS 1 permet que les gains et les pertes de change cumulés soient ramenés à zéro à la date de transition, 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 le Fonds** – Au 31 décembre 2009, le Fonds avait des pertes cumulées non réalisées découlant de la conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes et des placements à l'étranger de 3,9 M\$. Ces soldes seront constatés dans les bénéfices non répartis d'ouverture à la date de transition.

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

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

## 7. Risques et incertitudes

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

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

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

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

## 8. Contrôles et procédures

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