

T3



Fonds de revenu Pages Jaunes
Rapport du troisième trimestre 2008

Période se terminant
le 30 septembre 2008



Groupe **Pages Jaunes**SM

Table des matières

Rapport de gestion	1
États financiers consolidés intermédiaires de Fonds de revenu Pages Jaunes	35

Rapport de gestion

Le 6 novembre 2008

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 la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2008. 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 2007, et à nos états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés et aux notes complémentaires pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008. Les rapports trimestriels, le rapport annuel et des informations supplémentaires figurent à la section « Rapports financiers » du site Web de la Société, à l'adresse www.ypg.com. Pour obtenir de plus amples renseignements, notamment notre notice annuelle, veuillez visiter le site de SEDAR à l'adresse www.sedar.com. Dans le présent rapport de gestion, les termes « nous », « notre/nos », la « Société », le « Fonds » et « GPJ » désignent le Fonds de revenu Pages Jaunes et ses filiales (Groupe Pages Jaunes Cie et Société Trader). Les résultats de ces entités sont présentés selon les secteurs suivants :

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

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

- Ces déclarations prospectives décrivent nos attentes en date du 6 novembre 2008.
- Nos résultats réels pourraient différer de manière importante de nos attentes si des risques connus ou inconnus touchent nos activités, ou si nos estimations ou hypothèses se révèlent fausses. Par conséquent, nous ne pouvons garantir que l'une ou l'autre de nos déclarations prospectives se réalisera.
- Les déclarations prospectives ne tiennent pas compte de l'incidence que pourraient avoir sur nos activités des opérations ou des éléments non récurrents annoncés ou se produisant après la préparation des états financiers.
- Nous n'avons aucune intention de mettre à jour l'une ou l'autre des déclarations prospectives, ni ne nous engageons à le faire, sauf si cela est exigé conformément à la loi, même si de nouveaux renseignements venaient à notre connaissance par suite d'événements futurs ou pour toute autre raison. À la Société, il est d'usage de comparer périodiquement le rendement aux cibles établies grâce à notre processus continu de planification des affaires.
- Les risques qui pourraient faire en sorte que nos résultats réels diffèrent de façon importante de nos attentes actuelles sont analysés dans la section 7 – Risques et incertitudes.

Le rapport de gestion comprend les sections suivantes :

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

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

Activités

Groupe Pages Jaunes est une société de premier plan du secteur des médias qui offre ses services aux Canadiens et aux entreprises canadiennes d'un océan à l'autre. Dans la présente section, nous donnons un aperçu de nos activités, des efforts que nous déployons pour les gérer et de nos priorités actuelles.

Annuaire

Nous sommes le plus important éditeur d'annuaire au Canada et le propriétaire exclusif des marques de commerce Pages Jaunes^{MC}, Yellow PagesTM, Walking Fingers & Design^{MC} et Canada411^{MC} au Canada. Nous sommes un chef de file de l'industrie depuis que nous avons publié notre premier annuaire téléphonique en 1908.

Au cours des dernières années, nous avons élargi notre champ d'action grâce à l'acquisition d'activités liées aux annuaires en Colombie-Britannique, en Alberta, au Manitoba, dans les quatre provinces de l'Atlantique et, plus récemment, en Saskatchewan, activités qui s'ajoutent à une forte présence en Ontario et au Québec. Actuellement, GPJ publie chaque année plus de 340 annuaires téléphoniques différents qui ont un tirage total d'environ 30 millions d'exemplaires. Grâce à environ 420 000 annonceurs, nous gérons un des plus importants effectifs de vente directe pour petites et moyennes entreprises (« PME ») au Canada. Nous publions également des annuaires communautaires imprimés sous la marque Community Phonebook dans certains marchés de la côte est et du sud-est américains.

Nous sommes l'éditeur officiel des annuaires de Bell Canada (« Bell »), de TELUS Communications Inc. (« TELUS »), de Bell Aliant Communications régionales, société en commandite (« Bell Aliant »), de MTS Allstream Inc. et d'un certain nombre d'autres entreprises de téléphonie titulaires qui détiennent des parts de marché de premier plan dans leurs territoires respectifs.

Nous exploitons également les principaux annuaires en ligne du Canada, notamment PagesJaunes.ca^{MC}, Canada411.ca^{MC} et le groupe de sites urbains de CanadaPlus.ca^{MC}. Cette présence en ligne complémentaire nous permet d'offrir des forfaits publicitaires pour les annuaires imprimés et en ligne et de les offrir à l'échelle nationale.

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

Médias verticaux

Afin d'élargir nos activités dans les médias connexes, nous avons agrandi notre réseau en pénétrant le marché des médias verticaux en 2006. Nous avons fait l'acquisition de deux entreprises considérées comme des chefs de file dans le secteur canadien des médias verticaux et en assurons l'intégration. Depuis le 1^{er} janvier 2007, ces entités regroupées sont désignées sous le nom de Société Trader (« Trader »). Trader constitue un réseau national de médias verticaux regroupant environ 200 publications et 20 sites Web couvrant quatre grands secteurs verticaux de produits : l'automobile, l'immobilier, l'emploi et les articles d'usage courant. Ce réseau comprend des marques imprimées telles que Auto Trader^{MC}, Auto Hebdo^{MC}, The Bargain Finder^{MC}, Home Renters' Guide^{MC}, Renters News^{MC} et Buy & Sell^{MC}. Pour ce qui est des activités en ligne, Trader est propriétaire de sites Internet tels que www.AutoTrader.ca, www.autohebdo.net, www.homebase.ca, www.visitenet.com, www.buysell.com et LesPAC.com.

Mission et stratégie

Nos énoncés de mission et de stratégie sont demeurés les mêmes depuis la publication de notre rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007. Par conséquent, pour consulter une analyse de notre mission et de notre stratégie, veuillez vous reporter aux rubriques correspondantes du rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007.

Capacité à produire des résultats

Notre capacité à produire des résultats est demeurée inchangée depuis la publication de notre rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007. Pour consulter une analyse de notre capacité à produire des résultats, veuillez vous reporter à la rubrique correspondante du rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007.

2. Résultats

Cette section présente un aperçu de notre rendement financier pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2008, comparativement aux périodes correspondantes de 2007. Il convient de noter qu'afin d'aider les investisseurs à mieux comprendre notre rendement, nous avons recours à plusieurs mesures, dont certaines ne sont pas reconnues par les principes comptables généralement reconnus (les « PCGR »). Ces mesures sont définies après les tableaux suivants et constituent des éléments importants dont il faut tenir compte lors de l'analyse de notre rendement.

Rendement global

- Les produits ajustés ont augmenté de 8,5 M\$, ou 2 %, par rapport au troisième trimestre de 2007, pour s'établir à 426,2 M\$. Les produits ont augmenté de 9,6 M\$, ou 2,3 %, pour s'établir à 426,1 M\$, au cours du même trimestre.
- Le BAIIA ajusté a progressé de 9,8 M\$, ou 4,3 %, par rapport au troisième trimestre de 2007, pour s'établir à 237,5 M\$. Le bénéfice d'exploitation avant amortissement a augmenté de 9,3 M\$, ou 4,1 %, pour s'établir à 237,8 M\$, au cours de la même période.
- L'encaisse distribuable par part a augmenté de 8,8 % par rapport au troisième trimestre de 2007 pour s'établir à 0,37 \$.

Faits saillants par secteur¹

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

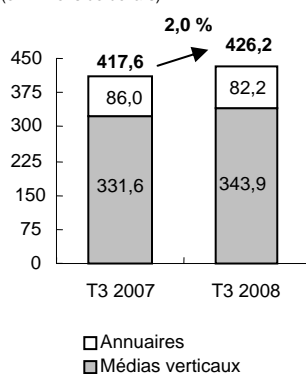
	Trimestres terminés les 30 septembre					
	Annuaire		Médias verticaux		Données consolidées	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Produits	343 913 \$	330 505 \$	82 228 \$	86 002 \$	426 141 \$	416 507 \$
Bénéfice d'exploitation avant amortissement	208 320 \$	199 256 \$	29 473 \$	29 246 \$	237 793 \$	228 502 \$
Bénéfice de base par part					0,28 \$	0,23 \$
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation					187 528 \$	187 908 \$
Produits ajustés ²	343 928 \$	331 647 \$	82 228 \$	86 002 \$	426 156 \$	417 649 \$
BAIIA ajusté ²	208 008 \$	198 399 \$	29 473 \$	29 246 \$	237 481 \$	227 645 \$
Encaisse distribuable ³					192 362 \$	182 894 \$
Encaisse distribuable par part					0,37 \$	0,34 \$

¹ Nous avons conclu l'acquisition de la société en commandite Vertical Guides (« Vertical Guides, s.e.c. ») le 31 octobre 2007 et l'acquisition de Volt le 5 septembre 2008. Par conséquent, les résultats de 2007 et de 2008 incluent les résultats des entités acquises à compter de la date de leur acquisition respective et jusqu'à la fin du trimestre.

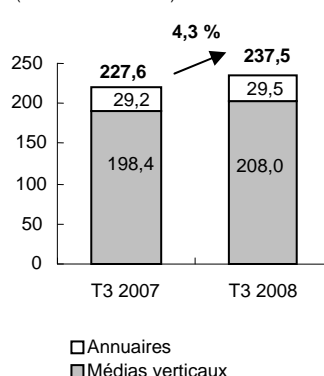
² Se reporter à la rubrique Définitions nécessaires à la compréhension de nos résultats, à la page 4, et au tableau intitulé Résultats consolidés, à la page 8, pour un rapprochement des produits ajustés et du BAIIA ajusté.

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

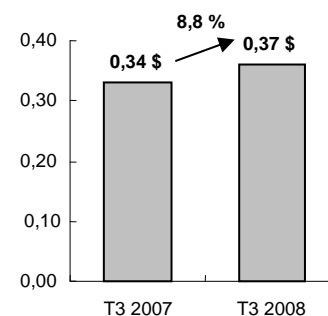
Produits ajustés
(en millions de dollars)



BAIIA ajusté
(en millions de dollars)



Encaisse distribuée par part



Définitions nécessaires à la compréhension de nos résultats

Produits ajustés

Nous donnons des indications et présentons nos produits après ajustement à des fins de comparabilité (les « produits ajustés »). Cet ajustement est obtenu en éliminant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition pour les acquisitions des actifs de MTS Media (« MTS »), d'Aliant et de Vertical Guides, s.e.c. Les produits ajustés ne constituent pas une mesure définie par les PCGR. Il est peu probable qu'ils soient comparables à des mesures semblables employées par d'autres sociétés cotées en Bourse. Pour un rapprochement avec les PCGR du Canada, veuillez vous reporter aux résultats consolidés d'exploitation et financiers de la présente section.

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

Bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté et perte de valeur des actifs incorporels (BAIIA ajusté)

Nous donnons des indications et faisons état de notre BAIIA (bénéfice d'exploitation avant amortissement et perte de valeur des actifs incorporels) après les ajustements à des fins de comparaison (le « BAIIA ajusté »). Au nombre de ces ajustements, on compte l'élimination de l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition visant les acquisitions des actifs de MTS, d'Aliant et de Vertical Guides, s.e.c. 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 à la perte de valeur des actifs incorporels qui, de par leur nature, ne sont pas récurrents, et sans égard à l'amortissement qui, de par sa nature, n'a pas d'incidence sur la trésorerie et peut varier de façon importante en fonction des méthodes de comptabilisation utilisées ou de divers facteurs hors exploitation tels que le coût d'origine.

Comme il a déjà été mentionné, le BAIIA n'est pas une méthode de calcul fondée sur les PCGR et il n'est pas considéré comme un substitut du bénéfice d'exploitation ou du bénéfice net pour mesurer le rendement de GPJ. La définition du BAIIA n'est pas normalisée; il est donc peu probable qu'il soit comparable à des mesures semblables employées par d'autres sociétés cotées en Bourse. Pour un rapprochement avec les PCGR, veuillez vous reporter aux résultats consolidés d'exploitation et financiers de la présente section. Le BAIIA ne devrait pas être utilisé comme mesure exclusive des flux de trésorerie, car il ne tient pas compte de l'incidence des variations du fonds de roulement, des dépenses en immobilisations, des réductions du capital de la dette ainsi que d'autres rentrées et sorties d'espèces, éléments qui sont présentés à la page 25 du présent rapport de gestion.

Encaisse distribuable

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

Depuis le 15 septembre 2008, les distributions en espèces par part ont augmenté de 3,5 %, passant de 1,13 \$ par année à 1,17 \$. Cette augmentation est établie en fonction de la confiance que nous inspirent notre rendement et nos perspectives et concorde avec notre objectif visant à réduire notre ratio de distribution au cours de la période allant de 2006 à 2010, comme le stipule notre politique de distribution.

Rendement par rapport à la stratégie de l'entreprise

Croissance interne

Annuaire

Client d'abord

La mise en place de la fonction de conclusion des contrats devrait se poursuivre d'ici la fin de 2008 en Ontario et au Québec. En raison de la récente acquisition de services et de systèmes d'annuaire aux États-Unis, nous revoyons actuellement notre plan prévoyant la mise en place de la fonction de conclusion des contrats dans le reste du Canada en 2009. Nous prévoyons présenter un plan révisé au cours du premier trimestre de 2009, plan qui tiendra compte de l'intégration des systèmes.

Amélioration et expansion des produits offerts

Nous poursuivons la mise en œuvre de notre stratégie de croissance, qui comprend des investissements dans notre modèle de couverture des ventes afin de mieux rejoindre et servir les petites et moyennes entreprises, l'amélioration et l'expansion de notre offre de produits imprimés et en ligne, ainsi que des mesures visant à satisfaire les besoins des clients et des annonceurs situés dans les grands marchés urbains.

Les clients ont formulé des commentaires positifs sur les nouvelles divisions pour le projet de Toronto tout-en-un, qui répartissent nos annuaires selon des secteurs de recherche locale mieux ciblés. Les efforts liés à la vente des annuaires édition portable et de la Section Éco progressent bien. À l'heure actuelle, nous nous affairons activement à vendre les annuaires édition portable sur 11 marchés à l'échelle nationale avec des annuaires nouvellement lancés ou renouvelés. Le lancement de nouvelles Sections Éco s'est poursuivi, et ce produit permettra d'améliorer l'expérience des utilisateurs dans les marchés suivants : Coquitlam, Burnaby, Langley, Victoria, Vancouver, Edmonton, York, Barrie, London, Laval et Montréal.

Nous sommes d'avis que nos investissements dans notre franchise de produits imprimés nous permettront de nous assurer que nos produits satisferont aux besoins des clients et des annonceurs en matière d'information locale, qu'ils favoriseront une intensification de l'utilisation et qu'ils procureront aux annonceurs un rendement soutenu du capital investi.

La croissance des produits en ligne continue d'être solide et a été stimulée principalement par notre portefeuille de produits en ligne existant. Au cours du troisième trimestre, nous avons commencé à tirer des bénéfices du lancement du Forfait Annuaire Plus (qui comprend Google Adwords^{MC}). Récemment, nous avons aussi commencé à vendre Profil Plus, notre nouveau produit vidéo en ligne. Les ventes associées à ces produits lancés au deuxième trimestre et au début du troisième trimestre se poursuivent de façon convaincante.

Un nouveau forfait multimédia intégré a été lancé en septembre. Il s'agit d'une solution média complète qui comprend une annonce illustrée sur un quart de colonne, une inscription en caractères gras dans l'annuaire alphabétique, Profil Plus, ainsi que toutes les composantes du Forfait Annuaire Plus. Ce produit offre une valeur améliorée attrayante pour les annonceurs en leur procurant une visibilité dans les médias imprimés et en ligne de même qu'une exposition publicitaire accrue grâce à la vidéo, à des renseignements supplémentaires sur l'entreprise et à Google Adwords^{MC}.

Médias verticaux

Au cours du troisième trimestre de 2008, nous avons continué d'aller de l'avant avec nos initiatives clés visant l'intégration des activités à l'échelle nationale et l'amélioration de la productivité grâce à la mise en œuvre de nouvelles technologies et de processus d'affaires harmonisés.

Les activités de planification en vue de la mise en œuvre du système national de prise des annonces sont terminées, et nous amorçons maintenant les phases de configuration et de déploiement en Ontario et dans les Maritimes. Lorsqu'il aura été déployé à l'échelle nationale, ce système permettra aux équipes des ventes, des opérations et de la facturation de partager des renseignements au moyen d'une plateforme commune et nous aidera à optimiser les étapes de traitement des annonces, notamment la prise des annonces, la production, la facturation et la réception du paiement.

La numérisation des processus de vente actuels grâce à un outil de collecte des données et à un concepteur de pages publicitaires continue de progresser à l'échelle nationale et nous permettra d'évoluer dans un environnement essentiellement sans papier. L'outil de collecte des données a permis d'assurer la rationalisation et la normalisation du processus actuel d'obtention de renseignements et de photos de véhicules auprès des marchands et le traitement subséquent de ces données. La mise en œuvre a été menée à terme dans toutes les régions du pays, à l'exception du Canada atlantique. Le concepteur de grandes annonces permettra aux représentants des ventes de renouveler une annonce existante ou de formuler des instructions de production détaillées afin de générer une nouvelle annonce ou d'apporter des changements à une annonce existante dans un environnement de communication sans papier. Le lancement a été achevé en Colombie-Britannique et nous procédons actuellement à la mise en œuvre dans toutes les provinces de l'Ouest.

Au troisième trimestre de 2008, nous avons continué d'améliorer et d'élargir notre offre de produits dans le secteur vertical de l'automobile. Le Carrefour Trader, une combinaison de services aux concessionnaires et de médias imprimés et en ligne, a été lancé initialement en Ontario à la fin de 2007. Cette gamme de produits a été adoptée par la majorité des concessionnaires ontariens et fait l'objet d'un déploiement à l'échelle du Canada.

Plus tôt cette année, nous avons entrepris l'expansion d'Auto Trader dans la catégorie des autos neuves. Les clients en ligne peuvent se familiariser avec les nouvelles fonctions, comme « construire » et « comparer » des véhicules. Le service des ventes régional fait la promotion de la fonction Autos neuves du Carrefour Trader auprès des concessionnaires franchisés, qui ont la possibilité d'afficher leurs stocks de nouveaux véhicules sur AutoTrader.ca, tandis que notre réseau en ligne amélioré a stimulé la croissance de notre réseau national.

Nous mettons également au point de nouvelles solutions dans le secteur de l'immobilier en vue de mettre à profit le potentiel de ce secteur vertical. Au cours du quatrième trimestre du présent exercice, Trader lancera un réseau national en ligne dédié au secteur de l'immobilier. La première phase, qui sera lancée sur le marché ontarien, portera sur les secteurs de la location et des nouvelles maisons et nouveaux condominiums.

Croissance externe

Acquisition des activités de Volt

Le 5 septembre 2008, nous avons conclu l'acquisition des activités d'annuaires de Volt Information Sciences, Inc. ainsi que ses activités d'édition d'annuaires (collectivement, « Volt »), pour un prix d'achat net de 179 M\$ US, payé en espèces lors de la clôture de l'opération.

Volt fournit des systèmes destinés à la production et à la gestion de bases de données et de numérisation d'annonces pour des éditeurs d'annuaires et d'autres médias. En outre, Volt est un éditeur d'annuaires indépendants dans certains marchés de la côte est et du sud-est américains. Cette entreprise publie des annuaires communautaires imprimés sous la marque Community Phonebook. Volt est l'un des principaux fournisseurs stratégiques de GPJ depuis 17 ans.

GPJ a engagé d'importantes dépenses en immobilisations au cours des derniers exercices afin de développer des systèmes intégrés pour ses activités, de l'édition à la gestion des relations avec les clients. Les processus de Volt, les meilleurs de leur catégorie, devraient jouer un rôle de premier plan en ce qui a trait au renforcement de l'intégration des systèmes de service à la clientèle et de services administratifs de GPJ. La Société prévoit tirer certains avantages de l'intégration des activités de Volt, notamment l'amélioration du délai de mise en marché de ses initiatives actuelles liées aux produits imprimés et en ligne, ainsi que des gains supplémentaires sur les plans de l'efficacité et de la productivité.

Plan d'intégration des activités de Volt

Au cours du processus décisionnel qui a précédé l'acquisition des activités de Volt, nous avons également examiné les autres avantages possibles découlant de l'intégration proposée, notamment les économies de coûts et les efficacités prévues liées à la consolidation des frais généraux et d'administration, les économies d'échelle relatives à l'intégration des technologies et l'amélioration de la gestion de la chaîne d'approvisionnement. L'ensemble de ces initiatives d'intégration des activités de Volt est désigné comme le « plan d'intégration ».

La mise en œuvre du plan d'intégration a débuté immédiatement après la conclusion de l'acquisition et devrait se dérouler sur une période de 18 mois. Les principaux éléments du plan d'intégration prévoient la rationalisation et l'intégration des plateformes de technologies de l'information. Afin de réaliser cette intégration, nous prévoyons engager des dépenses en immobilisations non récurrentes d'environ 10 M\$; ces charges de transition devraient s'étaler sur la période allant de septembre 2008 à juin 2010.

Compte tenu du plan d'intégration susmentionné, le Fonds a aussi constitué des provisions à l'égard de la restructuration des activités de l'entreprise acquise. Certains frais de restructuration, chiffrés à 6,5 M\$ US, ont été constatés à titre de passifs pris en charge, puisqu'ils étaient envisagés au moment de l'acquisition, et ont par conséquent été inclus dans le montant net des actifs indentifiables acquis sous-jacents.

Expansion en Saskatchewan

GPJ a pénétré le marché de la Saskatchewan en août 2008 grâce à l'acquisition de Get It Pages. Il s'agit d'un éditeur indépendant de quatre annuaires, dont les produits se chiffrent à environ 1 M\$ et dont le tirage s'élève à 134 000 exemplaires. Les titres des annuaires imprimés sont les suivants : Melville/Yorkton, Estevan/Weyburn, Prince Albert et North Battleford. Les activités de l'ancienne « Get It Pages » sont intégrées entièrement à GPJ. Parallèlement à l'acquisition de ces annuaires imprimés, nous avons lancé une initiative d'expansion en ligne sur les marchés de Saskatoon et de Regina.

Résultats consolidés d'exploitation et financiers

Résultats consolidés

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

	Trimestres terminés les 30 septembre		Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
Produits	426 141 \$	416 507 \$	1 271 154 \$	1 211 858 \$
Charges d'exploitation	188 348	188 005	569 987	559 594
Bénéfice d'exploitation avant amortissement (BAIIA)	237 793	228 502	701 167	652 264
Amortissement	33 369	64 746	140 193	158 758
Bénéfice d'exploitation	204 424	163 756	560 974	493 506
Frais financiers, montant net	34 731	34 164	99 617	104 080
Perte de valeur sur le placement disponible à la vente	4 357	–	4 357	–
Bénéfice avant dividendes sur actions privilégiées, impôts sur les bénéfices et part des actionnaires sans contrôle	165 336	129 592	457 000	389 426
Dividendes sur actions privilégiées	5 688	5 654	17 063	10 338
Bénéfice avant impôts et part des actionnaires sans contrôle	159 648	123 938	439 937	379 088
Charge d'impôts	13 379	1 703	30 643	7 769
Part des actionnaires sans contrôle	206	98	557	658
Bénéfice net	146 063 \$	122 137 \$	408 737 \$	370 661 \$
Bénéfice de base par part	0,28 \$	0,23 \$	0,78 \$	0,70 \$
Bénéfice dilué par part	0,25 \$	0,22 \$	0,72 \$	0,67 \$
Produits	426 141 \$	416 507 \$	1 271 154 \$	1 211 858 \$
Élimination de l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition	15	1 142	751	3 720
Produits ajustés¹	426 156 \$	417 649 \$	1 271 905 \$	1 215 578 \$
Bénéfice d'exploitation avant amortissement (BAIIA)	237 793 \$	228 502 \$	701 167 \$	652 264 \$
Élimination de l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition	(312)	(857)	(1 639)	(2 238)
BAIIA ajusté¹	237 481 \$	227 645 \$	699 528 \$	650 026 \$
Marge sur BAIIA ajusté	55,7 %	54,5 %	55,0 %	53,5 %
Total de l'actif			9 359 510 \$	9 265 632 \$
Total de la dette à long terme			2 690 790 \$	2 428 004 \$

¹ Produits ajustés et BAIIA ajusté – Les acquisitions de MTS, d'Aliant et de Vertical Guides, s.e.c. (les « acquisitions ») ont été comptabilisées selon la méthode de l'acquisition, ce qui a donné lieu à l'élimination des produits reportés et des frais de publication reportés relativement aux annuaires publiés avant chacune des acquisitions. Si les acquisitions n'avaient pas eu lieu, les produits reportés auraient été constatés de 2006 à 2010, de même que les frais de publication connexes. Par conséquent, les produits et les charges reportés ne sont pas représentatifs des produits et des charges qui auraient été autrement présentés ni de ceux qui seront présentés au cours des périodes subséquentes.

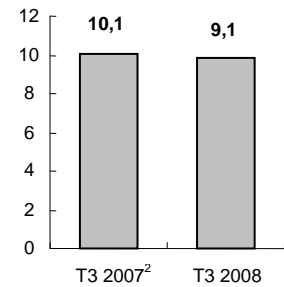
Les résultats ajustés sont obtenus en excluant des montants présentés l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition liée aux acquisitions dans le secteur principal Annuaires.

Analyse des résultats consolidés d'exploitation et financiers

Produits

Les produits ont augmenté de 9,6 M\$ pour s'établir à 426,1 M\$ au troisième trimestre de 2008 et de 59,3 M\$ pour s'établir à 1 271,2 M\$ au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. Pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2008, des tranches de 2,3 M\$ et de 23,3 M\$, respectivement, sont attribuables à la contribution des entreprises acquises. La croissance interne des produits tirés des activités en ligne a atteint 38,4 % au troisième trimestre et 43,1 % pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008. Les produits tirés des activités en ligne des secteurs Annuaire et Médias verticaux ont totalisé 62,4 M\$ et 177,3 M\$ au troisième trimestre et pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, respectivement. La croissance interne en ligne reflète l'adoption massive de nos produits en ligne dans les deux secteurs. Notre réseau de sites Web pour les annuaires et les médias verticaux a attiré en moyenne 9,1 millions de visiteurs uniques non dupliqués¹ au cours du troisième trimestre de 2008.

Utilisation des annuaires en ligne –
Visiteurs uniques non dupliqués
(en millions)



BAIIA

Le BAIIA a augmenté de 9,3 M\$ pour s'établir à 237,8 M\$ au troisième trimestre de 2008 et de 48,9 M\$ pour s'établir à 701,2 M\$ au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. L'augmentation pour le troisième trimestre est principalement attribuable à la croissance interne du secteur Annuaire et à des économies de coûts réalisées dans les deux secteurs grâce à nos initiatives en matière de contrôle des coûts et à nos investissements dans de nouvelles technologies. L'augmentation pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008 est principalement attribuable à l'apport des entités acquises.

Le coût des produits vendus a augmenté de 4,5 M\$ pour s'établir à 116,9 M\$ au troisième trimestre de 2008 et de 17,8 M\$ pour s'établir à 349,2 M\$ au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. L'augmentation constatée au troisième trimestre est directement liée à l'augmentation des produits et à l'acquisition de Volt, tandis que l'augmentation pour la période de neuf mois est attribuable à l'augmentation des produits ainsi qu'à l'acquisition d'Aliant, le 30 avril 2007.

La marge brute est demeurée relativement stable au troisième trimestre de 2008, s'établissant à 72,6 %, contre 73 % au troisième trimestre de 2007. Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 2008 et 2007, la marge brute s'est établie à 72,5 % et à 72,7 %, respectivement.

Les frais généraux et d'administration ont diminué de 4,1 M\$ pour s'établir à 71,5 M\$ au troisième trimestre de 2008, comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent, et de 7,4 M\$ pour s'établir à 220,8 M\$ au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008. La diminution des frais généraux et d'administration est principalement attribuable à la baisse des coûts dans le secteur Médias verticaux grâce aux initiatives de contrôle des coûts. En 2007, nous avons aussi constaté des charges de transition liées à l'intégration de Trader.

Amortissement

L'amortissement a diminué de 31,4 M\$ pour s'établir à 33,4 M\$ au troisième trimestre de 2008 et de 18,6 M\$ pour s'établir à 140,2 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. Cette diminution a trait à la baisse de l'amortissement de certains actifs incorporels liés à l'acquisition d'Aliant, de MTS et de LesPAC, qui ont été entièrement amortis.

¹ Source : comScore Media Metrix Canada.

² Le mode de calcul des visiteurs non dupliqués utilisé par comScore Media Metrix au troisième trimestre de 2007 était différent.

Frais financiers

Les frais financiers sont demeurés essentiellement inchangés au troisième trimestre de 2008, se chiffrant à 34,7 M\$ contre 34,2 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, les frais financiers ont diminué, passant de 104,1 M\$ à 99,6 M\$ par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. La baisse des frais financiers est principalement attribuable à un crédit de 6,2 M\$ au cours de la période, représentant la variation de la valeur de l'option de rachat et de l'option d'échange liées aux instruments financiers dérivés intégrés. Le taux d'intérêt effectif moyen sur notre portefeuille de titres d'emprunt se chiffrait à 5,2 % au 30 septembre 2008.

Dividendes sur actions privilégiées

Les dividendes sur les deux séries d'actions privilégiées se sont élevés à 5,7 M\$ au troisième trimestre de 2008 et à 17,1 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, comparativement à 5,7 M\$ et à 10,3 M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. Les actions privilégiées de séries 1 et 2 ont été émises en mars et en juin 2007, respectivement. Se reporter au paragraphe Actions privilégiées rachetables à dividende cumulatif de la section 3 – Situation de trésorerie et sources de financement.

Charge d'impôts

Le taux d'imposition effectif combiné fédéral-provincial s'est établi à 31,6 % et à 31,1 % en 2008 et en 2007, respectivement. Le Fonds a inscrit des charges d'impôts correspondant à 8,4 % et à 7 % au troisième trimestre et pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, 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. Dans le cours normal des activités du Fonds, les autorités fiscales effectuent des vérifications continues. À cet égard, le Fonds est d'avis que tous les frais qui ont fait l'objet d'une demande de déduction par les différentes entités du groupe sont raisonnables et déductibles et que le coût indiqué ainsi que la déduction pour amortissement demandée à l'égard des biens amortissables de ces entités ont été correctement déterminés. Toutefois, rien ne garantit que les autorités fiscales ne contesteront pas ces demandes. Une telle contestation, si elle est acceptée, pourrait avoir une incidence défavorable sur nos résultats et sur le rendement pour les porteurs de parts.

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. Pour une description plus détaillée du projet de loi C-52 et de son incidence sur nos résultats, se reporter à la section 7 – Risques et incertitudes de notre rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007.

Bénéfice net

Le bénéfice net s'est accru de 23,9 M\$ pour s'établir à 146,1 M\$ au troisième trimestre de 2008 et de 38,1 M\$ pour s'établir à 408,7 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. En plus de la croissance interne dans le secteur Annuaire, l'augmentation du bénéfice enregistrée au cours du trimestre et de la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2008 est aussi attribuable au bénéfice net généré par les entités acquises et la diminution de l'amortissement des actifs incorporels.

Analyse des résultats ajustés consolidés d'exploitation et financiers

Produits ajustés

Les produits ajustés ont augmenté de 8,5 M\$ pour s'établir à 426,2 M\$ au troisième trimestre de 2008 et de 56,3 M\$ pour s'établir à 1 271,9 M\$ au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. L'augmentation constatée au cours du trimestre est principalement attribuable à la croissance interne tirée des produits en ligne, qui s'est élevée à 38,4 % au cours du trimestre. Les tranches de la hausse pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2008 attribuables aux entreprises acquises en 2007 et en 2008 représentent respectivement 2,3 M\$ et 23,3 M\$.

BAIIA ajusté

Le BAIIA ajusté a augmenté de 9,8 M\$ pour s'établir à 237,5 M\$ au troisième trimestre de 2008 et de 49,5 M\$ pour s'établir à 699,5 M\$ au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. Ces hausses sont principalement attribuables à la croissance interne du secteur Annuaire et aux économies de coûts réalisées dans les deux secteurs. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, nous avons également bénéficié de la contribution des entités acquises en 2007.

Le coût des produits vendus a augmenté de 2,8 M\$ pour s'établir à 117,2 M\$ au troisième trimestre de 2008 et de 14,2 M\$ pour s'établir à 351,6 M\$ au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. Cette augmentation est directement liée à l'augmentation des produits. De même, l'augmentation pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008 s'explique par l'acquisition d'Aliant, puisque les résultats de 2007 tenaient compte uniquement d'une tranche de 12,86 % des résultats d'Aliant pour les quatre premiers mois de 2007.

La marge brute est demeurée stable à 72,5 % au troisième trimestre de 2008, comparativement à 72,6 % au troisième trimestre de 2007. Au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, la marge brute a augmenté, passant de 72,2 % pour la période correspondante de l'exercice précédent à 72,4 %.

Les frais généraux et d'administration ont diminué de 4,1 M\$ pour s'établir à 71,5 M\$ au troisième trimestre de 2008 et de 7,4 M\$ pour s'établir à 220,8 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. La diminution des frais généraux et d'administration est principalement attribuable à la baisse des coûts dans le secteur Médias verticaux dans la foulée de nos initiatives de contrôle des coûts. En 2007, nous avons aussi constaté des charges de transition liées à l'intégration de Trader.

Sommaire des résultats consolidés trimestriels

Résultats trimestriels

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

	2008			2007				2006
	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4
Produits	426 141 \$	430 442 \$	414 571 \$	412 566 \$	416 507 \$	411 110 \$	384 241 \$	378 987 \$
Charges d'exploitation	188 348	194 461	187 178	190 670	188 005	190 791	180 798	181 292
Bénéfice d'exploitation avant amortissement et perte de valeur des actifs incorporels (BAIIA)	237 793	235 981	227 393	221 896	228 502	220 319	203 443	197 695
Amortissement	33 369	50 860	55 964	66 826	64 746	49 982	44 030	37 096
Perte de valeur des actifs incorporels	–	–	–	–	–	–	–	8 000
Bénéfice d'exploitation	204 424	185 121	171 429	155 070	163 756	170 337	159 413	152 599
Frais financiers, montant net	34 731	30 221	34 665	33 281	34 164	34 828	35 088	34 827
Perte de valeur sur le placement disponible à la vente	4 357	–	–	–	–	–	–	–
Bénéfice avant dividendes sur actions privilégiées, impôts sur les bénéfices et part des actionnaires sans contrôle	165 336	154 900	136 764	121 789	129 592	135 509	124 325	117 772
Dividendes sur actions privilégiées	5 688	5 687	5 688	5 688	5 654	3 776	908	–
Bénéfice avant impôts et part des actionnaires sans contrôle	159 648	149 213	131 076	116 101	123 938	131 733	123 417	117 772
Charge (économie) d'impôts	13 379	13 293	3 971	(40 877)	1 703	3 600	2 466	4 734
Part des actionnaires sans contrôle	206	234	117	(70)	98	560	–	–
Bénéfice net	146 063 \$	135 686 \$	126 988 \$	157 048 \$	122 137 \$	127 573 \$	120 951 \$	113 038 \$
Bénéfice de base par part	0,28 \$	0,26 \$	0,24 \$	0,29 \$	0,23 \$	0,24 \$	0,23 \$	0,21 \$
Bénéfice dilué par part	0,25 \$	0,24 \$	0,22 \$	0,28 \$	0,22 \$	0,23 \$	0,22 \$	0,20 \$
Produits	426 141 \$	430 442 \$	414 571 \$	412 566 \$	416 507 \$	411 110 \$	384 241 \$	378 987 \$
Élimination de l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition	15	178	558	806	1 142	1 691	887	1 045
Produits ajustés	426 156 \$	430 620 \$	415 129 \$	413 372 \$	417 649 \$	412 801 \$	385 128 \$	380 032 \$
Bénéfice d'exploitation avant amortissement et perte de valeur des actifs incorporels (BAIIA)	237 793 \$	235 981 \$	227 393 \$	221 896 \$	228 502 \$	220 319 \$	203 443 \$	197 695 \$
Élimination de l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition	(312)	(537)	(790)	(875)	(857)	(886)	(495)	(625)
BAIIA ajusté	237 481 \$	235 444 \$	226 603 \$	221 021 \$	227 645 \$	219 433 \$	202 948 \$	197 070 \$
Marge sur BAIIA ajusté	55,7 %	54,7 %	54,6 %	53,5 %	54,5 %	53,2 %	52,7 %	51,9 %

Les produits ajustés reflètent une croissance interne soutenue dans notre secteur Annuaire d'un trimestre à l'autre. De plus, les acquisitions de LesPAC, le 19 avril 2007, d'Aliant, le 30 avril 2007, de Vertical Guides, s.e.c., le 31 octobre 2007, et de Volt, le 5 septembre 2008, ont eu une incidence favorable sur les produits ajustés. Les produits du quatrième trimestre de 2007 étaient inférieurs à ceux du troisième trimestre de 2007 en raison du caractère saisonnier de certaines publications des Médias verticaux. Les produits et les produits ajustés du troisième trimestre de 2008 sont inférieurs à ceux du deuxième trimestre de 2008 en raison de la diminution des produits du secteur Médias verticaux.

En 2007 et en 2008, l'amélioration de la marge sur BAIIA ajusté reflète les synergies réalisées grâce à l'intégration des entités acquises et à nos initiatives de contrôle des coûts. La diminution constatée au quatrième trimestre de 2007 s'explique par le caractère saisonnier de certaines publications des Médias verticaux.

La comptabilisation selon la méthode de l'acquisition a influé sur le bénéfice net, qui n'est donc pas comparable d'un trimestre à l'autre.

Information sectorielle – Annuaire

Indicateurs de rendement clés

Chaque année, nous nous fixons des buts pour progresser vers nos objectifs et accroître nos résultats. Les objectifs ci-dessous ont été établis au moyen de notre processus de planification continue en août 2007 en fonction des perspectives économiques et commerciales pour 2008 alors établies. Au moment de formuler nos perspectives pour 2008, nous avons émis l'hypothèse que les conditions macroéconomiques au Canada demeureraient essentiellement inchangées par rapport à 2007. Nous avons tenu compte des activités de concurrents dans certains de nos marchés localisés et de notre capacité à réagir aux conditions changeantes du marché tout en offrant à nos annonceurs de nouveaux produits et services visant à bien positionner le secteur Annuaire à la fois dans les médias imprimés et en ligne. Nous avons également pris en considération les attentes des tiers en ce qui concerne les tendances canadiennes en matière de publicité ainsi que l'adoption prévue, par les annonceurs, d'outils publicitaires sur le Web plutôt qu'imprimés, compte tenu des répercussions des habitudes en constante évolution de la clientèle sur les services locaux de recherche commerciale. Au cours du trimestre, nous avons remarqué une modification du comportement des clients attribuable à la conjoncture économique défavorable qui les a touchés. Par le passé, nous avons toutefois démontré notre capacité à maintenir une croissance stable et constante même en période de ralentissement économique. Ainsi, la croissance de nos produits demeure saine, malgré la déprime prolongée de l'économie et du marché, ce qui met en lumière la résilience de notre réseau national d'annuaires.

Le tableau ci-dessous tient compte des résultats d'Aliant pour 2007 comme si GPJ avait détenu cette entité pendant l'exercice complet, afin de mieux analyser le rendement sur une base comparable.

Rendement sur douze mois¹

	Objectif pour 2008	Trimestre terminé le 30 septembre 2008	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008
Croissance des produits ajustés – sur une base comparable	de 4 % à 5 %	3,0 %	3,7 %
Croissance du BAIIA ajusté – sur une base comparable	de 4 % à 7 %	4,5 %	5,2 %

¹ Exclut les résultats de Volt pour la période allant de la date de l'acquisition, le 5 septembre 2008, au 30 septembre 2008.

Au troisième trimestre, la croissance des produits ajustés sur une base comparable a été inférieure à nos cibles pour 2008, s'établissant à 3 %, tandis que la croissance du BAIIA ajusté sur une base comparable s'est inscrite dans nos cibles pour 2008, s'établissant au troisième trimestre à 4,5 %. La croissance des produits ajustés témoigne d'un rendement plus faible que prévu dans certains marchés urbains, particulièrement dans la catégorie des médias imprimés, compensé en partie par un rendement solide continu de nos produits tirés des activités en ligne. Notre objectif, qui est d'attirer des clients potentiels vers nos annonceurs grâce à des forfaits imprimés et en ligne attrayants, vise toujours à soutenir l'intensification de la pénétration en ligne des annonceurs des médias imprimés et à stimuler une croissance solide des produits tirés des activités Internet. Bien que les produits tirés des annuaires profitent d'une certaine diversification grâce aux nombreuses rubriques et régions géographiques, le ralentissement économique et ce qui nous semble être une réduction générale des dépenses liées à la publicité pourrait freiner la croissance des produits. En raison de la conjoncture économique incertaine qui prévaut actuellement, nous prévoyons que les produits demeureront similaires au quatrième trimestre. Exception faite de l'apport de Volt, acquise le 5 septembre 2008, aux produits, nous nous attendons désormais à une croissance des produits de l'ordre de 3 % à 4 %, sur une base comparable, pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2008. Comme nous l'avons déjà mentionné, un certain nombre de nouveaux produits ont été lancés ce trimestre et au cours des trimestres

antérieurs; compte tenu du cycle de vente, l'incidence de ces nouveaux produits n'est pas encore entièrement reflétée dans nos produits d'exploitation du troisième trimestre. Le BAIIA ajusté résulte de la croissance interne de nos produits d'exploitation et de nos initiatives en matière de contrôle des coûts. Nous croyons que nous serons en mesure d'obtenir une croissance du BAIIA conforme à nos cibles pour 2008.

Résultats d'exploitation et financiers

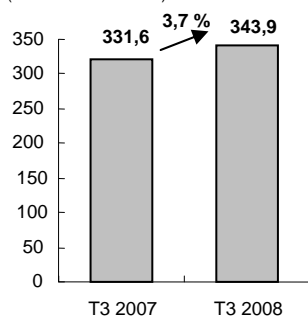
Résultats d'exploitation¹

(en milliers de dollars canadiens)

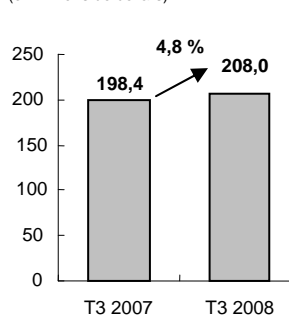
	Trimestres terminés les 30 septembre		Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
Produits	343 913 \$	330 505 \$	1 021 222 \$	959 893 \$
Charges d'exploitation	135 593	131 249	405 177	386 843
Bénéfice d'exploitation avant amortissement (BAIIA)	208 320	199 256	616 045	573 050
Amortissement	28 085	53 027	117 558	124 579
Bénéfice d'exploitation	180 235 \$	146 229 \$	498 487 \$	448 471 \$
Produits	343 913 \$	330 505 \$	1 021 222 \$	959 893 \$
Élimination de l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition	15	1 142	751	3 720
Produits ajustés	343 928 \$	331 647 \$	1 021 973 \$	963 613 \$
Bénéfice d'exploitation avant amortissement (BAIIA)	208 320 \$	199 256 \$	616 045 \$	573 050 \$
Élimination de l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition	(312)	(857)	(1 639)	(2 238)
BAIIA ajusté	208 008 \$	198 399 \$	614 406 \$	570 812 \$

¹ Se reporter à la note 19, intitulée « Information sectorielle », des états financiers consolidés intermédiaires de la Société pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008.

Produits ajustés – Annuaire
(en millions de dollars)



BAIIA ajusté – Annuaire
(en millions de dollars)



Analyse des résultats d'exploitation et financiers

Produits et produits ajustés

Les produits ont augmenté de 13,4 M\$ pour s'établir à 343,9 M\$ au cours du troisième trimestre de 2008 et de 61,3 M\$ pour atteindre 1 021,2 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, les produits ajustés ont augmenté de 12,3 M\$ pour s'établir à 343,9 M\$ au troisième trimestre de 2008 et de 58,4 M\$ pour atteindre 1 022 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. La croissance interne s'est élevée à 9,9 M\$, ou 3 %, pour le troisième trimestre de 2008 et à 36,6 M\$, ou 3,7 %, pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, stimulée par l'intensification de notre pénétration d'Internet. Au 30 septembre 2008, le pourcentage de clients du secteur Annuaire ayant choisi d'annoncer à la fois dans les annuaires imprimés et en ligne atteignait 57,5 % dans tout le Canada, comparativement à 50 % au trimestre correspondant de l'exercice précédent. En septembre seulement, la tranche des produits ajustés générés en ligne s'établissait à 12,2 %. L'apport d'Aliant s'élève à 19,4 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008. Volt a généré des produits de 2,3 M\$ pour la période allant de la date d'acquisition au 30 septembre 2008.

BAIIA et BAIIA ajusté

Le BAIIA a augmenté de 9,1 M\$ pour s'établir à 208,3 M\$ au troisième trimestre de 2008 et de 43 M\$ pour s'établir à 616 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, le BAIIA ajusté a augmenté de 9,6 M\$ pour s'établir à 208 M\$ au troisième trimestre de 2008 et de 43,6 M\$ pour atteindre 614,4 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. Ces augmentations sont attribuables à la croissance interne de nos produits, à nos initiatives en matière de contrôle des coûts et aux synergies réalisées grâce à l'acquisition d'Aliant. Pour la période allant de la date d'acquisition au 30 septembre 2008, la tranche du BAIIA attribuable à Volt se chiffre à 0,7 M\$.

Le coût des produits vendus s'est chiffré à 77,9 M\$ au troisième trimestre de 2008, comparativement à 71,5 M\$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Durant les neuf premiers mois de 2008, le coût des produits vendus s'est élevé à 230,3 M\$, comparativement à 209,6 M\$ pour les neuf premiers mois de 2007. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, le coût des produits vendus est passé à 78,2 M\$ au troisième trimestre de 2008, contre 73,5 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent, grâce à une hausse des produits. Le coût des produits vendus s'est chiffré à 232,7 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, en hausse par rapport à 215,6 M\$ à la période correspondante de l'exercice précédent. Cette augmentation est principalement attribuable à l'acquisition d'Aliant et à la hausse des coûts directs liés à l'augmentation des produits.

La marge brute s'est établie à 77,4 % au troisième trimestre de 2008, en baisse par rapport à 78,4 % au trimestre correspondant de l'exercice précédent, et à 77,4 % pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, comparativement à 78,2 % pour la période correspondante de l'exercice précédent. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, la marge brute s'est établie à 77,3 % au troisième trimestre de 2008, comparativement à 77,8 % pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, et à 77,2 % pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, comparativement à 77,6 % pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Les frais généraux et d'administration ont connu une diminution de 2 M\$ au cours du troisième trimestre de 2008 pour s'établir à 57,7 M\$, et de 2,3 M\$ au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008 pour s'établir à 174,9 M\$, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent, grâce aux initiatives de contrôle des coûts.

Amortissement

L'amortissement a diminué, passant de 53 M\$ au troisième trimestre de 2007 à 28,1 M\$ au troisième trimestre de 2008. La diminution constatée au troisième trimestre, comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent, découle de la diminution de l'amortissement des actifs incorporels d'Aliant et de MTS acquis en 2007 et en 2006. Au cours des neuf premiers mois de 2008, l'amortissement a diminué pour s'établir à 117,6 M\$, comparativement à 124,6 M\$ à la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution d'un exercice à l'autre est principalement liée à l'acquisition des annuaires de TBayTel (« ThunderBay ») au premier trimestre de 2008 et de Volt au trimestre considéré, contrebalancée par la diminution de l'amortissement des actifs incorporels d'Aliant et de MTS. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, l'amortissement s'est chiffré à 10,9 M\$ au troisième trimestre de 2008, en légère hausse par rapport à 9,8 M\$ au troisième trimestre de 2007, et à 33,5 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, comparativement à 28,7 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Compte tenu de la récente acquisition de Volt, nous anticipons une augmentation de l'amortissement au cours des prochains trimestres principalement liée à l'amortissement des logiciels.

Initiatives de restructuration

Parallèlement à l'acquisition des activités de Volt, nous avons réexaminé nos activités liées aux annuaires existantes et entreprenons des initiatives de restructuration supplémentaires afin d'améliorer davantage nos capacités opérationnelles d'exploitation. Par conséquent, au quatrième trimestre, nous prévoyons engager des charges non récurrentes dans le cadre d'une réorganisation interne, d'une réduction de l'effectif et de la résiliation de certains engagements contractuels, charges qui sont actuellement estimées entre 12 M\$ et 15 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. Dans le cadre de notre processus permanent de planification, les objectifs ci-dessous ont été établis en août 2007, en fonction des perspectives économiques et commerciales pour 2008 alors en vigueur. Au moment de formuler nos perspectives pour 2008, nous avons émis l'hypothèse que les conditions macroéconomiques au Canada demeureraient essentiellement inchangées par rapport à 2007. 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 Annuaires à la fois dans les médias imprimés et en ligne. Nous avons également pris en considération les attentes des tiers en ce qui concerne les tendances canadiennes en matière de publicité ainsi que l'adoption prévue, par les annonceurs, d'outils publicitaires sur le Web plutôt qu'imprimés, compte tenu des répercussions des habitudes en constante évolution de la clientèle sur les services locaux de recherche commerciale. Le transfert des médias imprimés vers le Web dans le segment Médias verticaux se poursuit à un rythme accéléré, 26 % des produits des Médias verticaux ayant été tirés des activités en ligne en septembre. L'adoption massive de nos produits en ligne continue de stimuler la croissance interne tirée des produits en ligne.

Le tableau ci-dessous tient compte des résultats de LesPAC en 2007 comme si GPJ avait détenu cette entité pendant l'exercice complet, afin de mieux analyser le rendement sur une base comparable.

Rendement sur douze mois

	Objectif pour 2008	Trimestre terminé le 30 septembre 2008	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008
Croissance des produits ajustés – sur une base comparable	de 5 % à 7 %	(4,4) %	(1,4) %
Croissance du BAIA ajusté – sur une base comparable	de 7 % à 9 %	0,8 %	6,4 %

Les produits sur une base comparable, comme si GPJ avait détenu LesPAC depuis le début des périodes intermédiaires de 2007, ont diminué pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2008. Au cours du troisième trimestre, il a été décidé de procéder au désinvestissement des activités aux États-Unis qui ne

figurent pas parmi les activités principales du secteur Médias verticaux. Ainsi, la vente de nos anciennes activités aux États-Unis est maintenant terminée. Exception faite des résultats de nos activités aux États-Unis, les produits ont diminué de 3,4 % pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008 et sont demeurés stables pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008. Une gestion continue du changement dans le cadre de l'intégration progressive de plusieurs réseaux technologiques à l'échelle du pays a causé des retards dans l'introduction de nouvelles initiatives visant à générer des produits et le lancement de nouveaux produits. Ces retards, ajoutés à la conjoncture incertaine, ont eu une incidence sur notre capacité à générer une croissance des produits conforme à nos objectifs. Dans notre plus important secteur vertical, qui compte pour presque deux tiers des produits de Trader, les dépenses liées à la publicité pour les véhicules reflètent le ralentissement de la croissance économique, lequel a une incidence sur les ventes de véhicules puisque les acheteurs potentiels limitent les montants consacrés aux articles non essentiels. Dans le secteur vertical de l'immobilier, qui représente 18 % des produits, les taux d'inoccupation des propriétés locatives baissent dans tout le Canada, ce qui a une incidence directe sur nos produits tirés de la publicité imprimée liée aux propriétés locatives. De façon générale, le marché de la revente a ralenti et les annonceurs reportent la publication de leurs annonces publicitaires. Comme nous l'avons mentionné à la fin du deuxième trimestre, la croissance des produits pour l'exercice en cours devrait être inférieure à nos cibles. Exception faite des activités aux États-Unis dont nous nous sommes départis, nous prévoyons maintenant que la croissance des produits sur une base comparable sera légèrement négative pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2008. Nous sommes d'avis que nos investissements en matière de ressources humaines et de systèmes permettront au secteur Médias verticaux d'être en meilleure position en 2009 et par la suite. Le BAIIA a augmenté mais est demeuré inférieur à notre fourchette cible, s'établissant à 0,8 % au troisième trimestre en raison de l'insuffisance des produits, et s'est établi légèrement en-deçà de nos cibles, à 6,4 %, pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008. Exception faite des résultats de nos activités aux États-Unis, le BAIIA a augmenté de 2 % pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008 et de 6,8 % pour la période de neuf mois terminée à cette date. Malgré les pressions inattendues exercées sur la croissance des produits, nous croyons que nous serons en mesure d'atteindre nos objectifs pour ce qui est de la croissance du BAIIA en 2008, puisque nous poursuivrons nos efforts de contrôle des coûts.

Résultats d'exploitation et financiers

Résultats d'exploitation¹

(en milliers de dollars canadiens)

	Trimestres terminés les 30 septembre		Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
Produits	82 228 \$	86 002 \$	249 932 \$	251 965 \$
Charges d'exploitation	52 755	56 756	164 810	172 751
Bénéfice d'exploitation avant amortissement (BAIIA)	29 473	29 246	85 122	79 214
Amortissement	5 284	11 719	22 635	34 179
Bénéfice d'exploitation	24 189 \$	17 527 \$	62 487 \$	45 035 \$

¹ Se reporter à la note 19, intitulée « Information sectorielle », des états financiers consolidés intermédiaires de la Société pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008.

Analyse des résultats d'exploitation et financiers

Produits

Les produits tirés de notre secteur Médias verticaux se sont élevés à 82,2 M\$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008, comparativement à 86 M\$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, et à 249,9 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, comparativement à 252 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Exception faite des activités aux États-Unis, la baisse des produits pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2008 est principalement attribuable aux secteurs verticaux des articles d'usage courant et de l'emploi au Canada. Les produits tirés de nos anciennes

activités aux États-Unis ont diminué de 30,6 %, ou 0,9 M\$, au cours du trimestre et de 30,9 %, ou 3,1 M\$, au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent.

BAIIA

Le BAIIA a augmenté de 0,2 M\$ pour s'établir à 29,5 M\$ au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2008 et de 5,9 M\$ pour atteindre 85,1 M\$ au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent.

Le coût des produits vendus a diminué pour s'établir à 39 M\$ au troisième trimestre de 2008, comparativement à 40,9 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, le coût des produits vendus s'est chiffré à 118,9 M\$, comparativement à 121,8 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Ces résultats témoignent de nos efforts visant à contrôler les coûts.

La marge brute s'est établie à 52,5 % au troisième trimestre de 2008, comparativement à 52,4 % au trimestre correspondant de l'exercice précédent, et à 52,4 % pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, comparativement à 51,7 % pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Les frais généraux et d'administration se sont établis à 13,7 M\$ au troisième trimestre de 2008, comparativement à 15,8 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, les frais généraux et d'administration se sont chiffrés à 45,9 M\$, comparativement à 51 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette diminution reflète les charges de transition constatées en 2007 et les initiatives de contrôle des coûts de 2008.

Amortissement

L'amortissement s'est établi à 5,3 M\$ au troisième trimestre de 2008, comparativement à 11,7 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent, et à 22,6 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, comparativement à 34,2 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, l'amortissement s'est chiffré à 4,9 M\$ pour le troisième trimestre de 2008, contre 2,6 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent, et à 12,4 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, contre 7,7 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette augmentation résulte de l'amortissement relatif à la mise en place de nouveaux systèmes.

Désinvestissement des activités aux États-Unis

Dans le cadre de l'acquisition de Classified Media (Canada) Holdings Inc. (« Trader Canada ») en juin 2006, le Fonds a acquis des activités ayant une couverture limitée dans le secteur des annonces classées aux États-Unis, dans les États du Tennessee, de l'Indiana et du Kentucky. Ces activités sont constituées de dix publications imprimées. Un certain nombre d'initiatives ont été menées à bien au cours des 24 derniers mois en vue de contrôler les coûts et de rationaliser ces activités américaines. Toutefois, compte tenu de leur manque de couverture et de l'emplacement géographique limité, Trader considérait ces activités comme secondaires. En août 2008, nous avons affirmé que nous continuerions à suivre de près nos activités aux États-Unis et à réévaluer notre stratégie à cet égard. Nous avons par la suite décidé de céder ce volet de nos activités aux États-Unis. Une opération a été conclue le 31 octobre 2008, aux termes de laquelle Trader a vendu tous ces actifs à un concurrent local aux États-Unis pour une contrepartie en espèces nominale. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, les produits générés par les activités aux États-Unis de Trader se sont élevés à 6,9 M\$, comparativement à 10 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent, ce qui constitue une diminution de 30,9 %.

Initiatives de restructuration

Au cours du troisième trimestre de 2008, nous avons poursuivi nos efforts visant à placer Société Trader en bonne position en vue d'une croissance future et d'une rentabilité durable; à cette fin, nous avons intégré d'autres activités à l'échelle du Canada et avons amélioré la productivité grâce à la mise en œuvre de processus d'affaires harmonisés, au déploiement de nouvelles technologies et à l'amélioration des séries de produits offerts aux annonceurs. En octobre 2008, la direction de Trader a également élaboré des initiatives de restructuration et d'autres stratégies visant à améliorer davantage les produits et le BAIIA de Trader et a commencé à les mettre en œuvre. Ces initiatives de restructuration comprennent une réorganisation interne, un examen approfondi des charges liées à la chaîne d'approvisionnement et à la distribution, l'accélération des changements apportés au processus d'affaires dans nos centres d'appels de Vancouver, de Toronto et de Montréal, la cessation de publications dont le rendement n'est pas satisfaisant et qui selon toute vraisemblance seraient abandonnées ainsi que d'autres efforts de contrôle des coûts. Les produits générés par les publications dont le rendement n'est pas satisfaisant sont estimés à 6,6 M\$ sur une base annuelle. Par suite des initiatives susmentionnées, le Fonds prévoit constater, au quatrième trimestre de 2008, des frais de restructuration et des charges spéciales se situant entre 8 M\$ et 10 M\$.

3. Situation de trésorerie et sources de financement

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

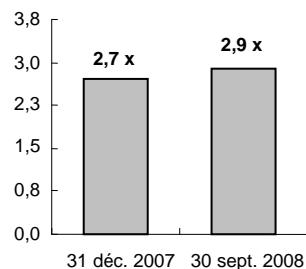
Situation financière

Structure du capital

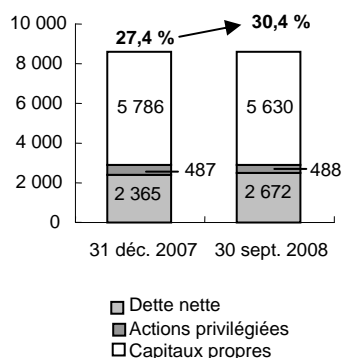
(en milliers de dollars canadiens)

	Au 30 septembre 2008	Au 31 décembre 2007
Trésorerie et équivalents de trésorerie	22 302 \$	53 275 \$
Billets à moyen terme	2 051 403	2 048 067
Débiteures échangeables	284 210	280 553
Papier commercial	298 400	-
Facilités de crédit renouvelables	46 000	72 000
Obligations en vertu de contrats de location-acquisition	14 757	17 528
Dette à long terme incluant la tranche à court terme	2 694 770 \$	2 418 148 \$
Dette nette (déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie)	2 672 468 \$	2 364 873 \$
Actions privilégiées	488 605	487 238
Dette nette et actions privilégiées (déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie)	3 161 073	2 852 111
Avoir des porteurs de parts	5 630 091	5 786 180
Capitalisation totale, y compris les actions privilégiées	8 791 164 \$	8 638 291 \$
Dette nette sur la capitalisation totale	30,4 %	27,4 %
Dette nette et actions privilégiées sur la capitalisation totale	36,0 %	33,0 %

Ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté¹



Structure du capital (en millions de dollars) Dette nette sur la capitalisation totale



¹ Le BAIIA ajusté des douze derniers mois tient compte de l'incidence des acquisitions.

Au 30 septembre 2008, la dette de GPJ se chiffrait à environ 2,7 G\$, déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, ou à 3,2 G\$ compte tenu des actions privilégiées. La position de la dette nette et des actions privilégiées s'est améliorée de 214,7 M\$ au cours du trimestre, ce qui reflète principalement les sorties de fonds nécessaires à l'acquisition de Volt et au rachat de parts dans le cadre de notre offre publique de rachat dans le cours normal des activités, contrebalancées par des flux de trésorerie d'exploitation positifs au cours du trimestre. Le ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté¹, établi à 2,9 fois au 30 septembre 2008, a augmenté légèrement par rapport au ratio au 31 décembre 2007. Au 30 septembre 2008, le ratio de la dette nette et des actions privilégiées sur le BAIIA ajusté¹ s'établissait à 3,4 fois. Le ratio de la dette nette sur la capitalisation totale s'élevait à 30,4 %, comparativement à 27,4 % au 31 décembre 2007, et le ratio de la dette nette et des actions privilégiées sur la capitalisation totale s'élevait à 36 % au 30 septembre 2008, comparativement à 33 % au 31 décembre 2007.

Facilités de crédit renouvelables et programme de papier commercial

GPJ dispose actuellement de deux facilités de crédit renouvelables de premier rang non garanties totalisant 950 M\$, composées des éléments suivants :

Une facilité de crédit renouvelable non garantie de 700 M\$ composée de deux tranches (la « facilité de crédit renouvelable principale ») :

- une tranche renouvelable de 500 M\$ d'une durée de 364 jours, assortie d'une option de conversion en emprunt à terme de deux ans, venant à échéance en mai 2011;
- une tranche renouvelable de 200 M\$ d'une durée de cinq ans venant à échéance en mai 2012.

Une facilité de crédit renouvelable non garantie de 250 M\$ d'une durée de 364 jours, assortie d'une option de report de deux ans venant à échéance en mai 2011 (la « nouvelle facilité renouvelable »).

Le montant total de la facilité de crédit renouvelable principale peut être utilisé à titre de substitution du programme de papier commercial et peut être affecté aux besoins généraux de l'entreprise. On peut proroger chaque année l'échéance de la tranche renouvelable de 364 jours, sous réserve du consentement du prêteur. Si l'échéance n'est pas prorogée, toutes les sommes prélevées pourront être converties, à notre gré, en un emprunt à terme non renouvelable de deux ans.

Le 8 mai 2008, la Société a augmenté ses sources de liquidités grâce à une nouvelle facilité de crédit renouvelable non garantie de premier rang de 250 M\$. Cette facilité comporte une tranche renouvelable de 364 jours assortie d'une option de report de deux ans et venant à échéance en mai 2011. On peut proroger chaque année l'échéance de la tranche renouvelable, sous réserve du consentement des prêteurs. Si l'échéance n'est pas prorogée, toutes les sommes prélevées pourront être converties, à notre gré, en un emprunt à terme non renouvelable de deux ans. La nouvelle facilité de crédit peut être utilisée aux fins générales de l'entreprise.

Les Placements YPG inc., une filiale de GPJ, maintiennent un programme de papier commercial ayant une limite autorisée de 500 M\$. La facilité de crédit renouvelable principale sert de facilité de substitution du programme. Au 30 septembre 2008, un montant de 298,4 M\$ avait été prélevé dans le cadre du programme de papier commercial. Aucun montant n'avait été prélevé au 31 décembre 2007. Vers la fin du troisième trimestre, compte tenu de la conjoncture difficile sur les marchés monétaires canadiens pour les émetteurs de papier commercial, la Société a décidé de puiser dans sa facilité de crédit renouvelable principale pour remplacer le papier commercial arrivant à échéance et financer ses besoins en liquidités à court terme. Par conséquent, au 30 septembre 2008, un montant de 46 M\$ avait été prélevé de la facilité de crédit renouvelable principale.

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

¹ Le BAIIA ajusté des douze derniers mois tient compte de l'incidence des acquisitions.

Au 30 septembre 2008, GPJ respectait toutes ses clauses restrictives.

Programme de billets à moyen terme

En vertu de leur programme de billets à moyen terme, des billets de Les Placements YPG inc. d'un montant de 2,1 G\$, qui viennent à échéance à diverses dates allant de 2009 à 2036, sont en circulation. Les billets à moyen terme de série 1, d'un montant de 450 M\$, viendront à échéance en avril 2009. En vertu de sa facilité de crédit renouvelable principale et de sa nouvelle facilité de crédit renouvelable, la Société dispose du montant engagé nécessaire au refinancement de ces billets à leur échéance.

Débetures subordonnées échangeables non garanties

Des débetures subordonnées échangeables non garanties (les « débetures échangeables ») de Les Placements YPG inc. d'un montant total de 300 M\$ sont en cours. La date d'échéance des débetures échangeables a été fixée au 1^{er} août 2011; ces débetures sont échangeables en tout temps, au gré du porteur, contre des parts du Fonds au prix d'échange de 20,00 \$ la part. Les débetures échangeables sont rachetables au pair, au gré de Les Placements YPG inc., après le 1^{er} août 2009, sous réserve de certaines restrictions. Les modalités des débetures échangeables précisent aussi que Les Placements YPG inc. ont la possibilité de rembourser le capital et les intérêts en parts du Fonds. Un montant d'environ 13 M\$, représentant la valeur de l'option d'échange, a été classé à titre de composante de l'avoir des porteurs de parts dans le bilan. Aucune débeture échangeable n'a été échangée au cours du trimestre.

Actions privilégiées rachetables à dividende cumulatif

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

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

Situation de trésorerie

Le 30 septembre 2008, la trésorerie et les équivalents de trésorerie totalisaient 22,3 M\$. Ce montant ne comprend aucun investissement dans du papier commercial adossé à des actifs. En plus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, Les Placements YPG inc. peuvent émettre des billets additionnels pour un montant de 201,6 M\$ en vertu de leur programme de papier commercial et peuvent avoir accès à un montant additionnel de 404 M\$ en vertu de leurs facilités de crédit renouvelables. Par contre, si aucun billet supplémentaire n'est émis en vertu du programme de papier commercial, Les Placements YPG inc. peuvent avoir accès au montant total de 605,6 M\$ disponible en vertu de leurs facilités de crédit renouvelables.

Données sur les parts

Au 6 novembre 2008, les données sur les parts en circulation se présentaient comme suit :

Données sur les parts en circulation		
	Au 6 novembre 2008	Au 31 décembre 2007
Parts en circulation	522 501 188	533 188 571
Options en cours	396 183	977 600

Les parts sont assorties de droits de vote et donnent lieu à une répartition proportionnelle du bénéfice, des pertes et des distributions en capital du Fonds. En février 2006, 19 000 000 de parts échangeables de YPG LP (échangeables contre des parts du Fonds) ont été émises à titre de contrepartie partielle pour l'acquisition de Trader Media Corp. (« TMC »), l'une des deux entités à partir desquelles nous avons créé notre secteur Médias verticaux. Au cours du premier semestre de 2007, 5 000 000 de parts échangeables de YPG LP ont été échangées contre un nombre équivalent de parts du Fonds. Le 18 janvier 2008, 3 185 000 parts échangeables de YPG LP ont été échangées contre un nombre équivalent de parts du Fonds. Par conséquent, au 6 novembre 2008, 10 815 000 parts échangeables de YPG LP étaient en circulation. Ces parts sont comprises dans les données sur les parts en circulation.

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

Les Placements YPG inc. disposent également de débentures échangeables totalisant 300 M\$, lesquelles sont échangeables à tout moment, au gré du porteur, contre des parts du Fonds au prix d'échange de 20,00 \$ la part.

Les Placements YPG inc. ont aussi émis 12 000 000 d'actions privilégiées de série 1 pour un produit brut de 300 M\$ et 8 000 000 d'actions privilégiées de série 2 pour un produit brut de 200 M\$. Les deux séries d'actions privilégiées sont rachetables par l'émetteur à certaines conditions au moyen de l'émission de parts du Fonds.

Offre publique de rachat dans le cours normal des activités

Le 28 mars 2008, le Fonds a obtenu l'approbation de la Bourse de Toronto quant à son avis d'intention de procéder à une offre de rachat de ses parts dans le cours normal des activités par l'intermédiaire de la Bourse de Toronto, du 2 avril 2008 au 1^{er} avril 2009, conformément aux règles applicables de la Bourse de Toronto. Dans le cadre de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités, le Fonds prévoit racheter aux fins d'annulation un nombre maximal de 25 millions de ses parts, soit environ 5 % de ses parts en circulation.

Au cours du troisième trimestre, le Fonds a racheté aux fins d'annulation 4 870 100 parts au prix moyen de 8,90 \$ la part pour un montant de 43,4 M\$, y compris les commissions de courtage. Certaines des parts rachetées durant les trois derniers jours du mois de juin ont été réglées au troisième trimestre, tandis que certaines des parts rachetées durant les quatre derniers jours du mois de septembre ont été réglées au quatrième trimestre. Par conséquent, le montant versé par le Fonds au troisième trimestre a totalisé 44,1 M\$. Entre le début de ce programme et le 6 novembre 2008, le Fonds a racheté 11 268 800 de ses parts aux fins d'annulation à un prix moyen de 9,64 \$ la part, pour un montant de 108,9 M\$, y compris les commissions de courtage.

Obligations contractuelles et autres engagements

Obligations contractuelles

(en milliers de dollars canadiens)

	Paiements exigibles pour les périodes se terminant les 31 décembre				
	Total	3 mois	De 1 an à 3 ans	De 4 ans à 5 ans	Plus de 5 ans
Dette à long terme ^{1,2}	2 694 400 \$	– \$	1 044 400 \$	200 000 \$	1 450 000 \$
Obligations en vertu de contrats de location- acquisition	14 757	1 068	9 815	3 520	354
Actions privilégiées ²	500 000	–	–	300 000	200 000
Contrats de location- exploitation	179 695	6 329	65 908	36 169	71 289
Obligations d'achat	37 148	6 904	26 129	1 115	3 000
Total des obligations contractuelles	3 426 000 \$	14 301 \$	1 146 252 \$	540 804 \$	1 724 643 \$

¹ Incluant les débiteures échangeables.

² Montant en capital.

Obligations en vertu de contrats de location-acquisition

Nous concluons des contrats de location-acquisition relatifs à du matériel de bureau et à des logiciels. Au 30 septembre 2008, les paiements minimaux en vertu de ces contrats de location-acquisition jusqu'en 2014 totalisaient 14,8 M\$.

Contrats de location-exploitation

Nous louons nos locaux et notre matériel en vertu de divers contrats de location-exploitation. Au 30 septembre 2008, les paiements minimaux en vertu de ces contrats de location-exploitation jusqu'en 2019 totalisaient 179,7 M\$.

Obligations d'achat

Pour la distribution de nos annuaires, nous faisons appel à des fournisseurs externes; nous avons conclu des ententes à long terme avec un certain nombre d'entre eux. Ces ententes arrivent à échéance entre 2008 et 2038. Au 30 septembre 2008, notre obligation visant l'achat de services au cours des cinq prochains exercices et par la suite se chiffrait à 37,1 M\$. Nous utiliserons les flux de trésorerie provenant de l'exploitation pour nous acquitter de ces obligations d'achat.

Provenance et utilisation des flux de trésorerie

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

Provenance et utilisation des flux de trésorerie

(en milliers de dollars canadiens)

	Trimestres terminés les 30 septembre		Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation				
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	200 934 \$	192 233 \$	590 868 \$	554 707 \$
Variation de l'actif et du passif d'exploitation	(13 406)	(4 325)	(76 163)	(39 075)
	187 528 \$	187 908 \$	514 705 \$	515 632 \$
Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement				
Acquisitions d'entreprises, déduction faite de l'encaisse acquise	(194 125) \$	(35) \$	(211 375) \$	(341 804) \$
Acquisition d'immobilisations	(10 908)	(17 155)	(34 823)	(55 269)
Produit des avantages incitatifs relatifs à un bail	–	30	40	1 856
Acquisition d'un placement	–	–	–	(5 000)
Acquisition d'actifs incorporels	–	–	(100)	(20)
	(205 033) \$	(17 160) \$	(246 258) \$	(400 237) \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement				
Émission de dette à long terme	219 400 \$	70 000 \$	324 055 \$	181 000 \$
Remboursement sur la dette à long terme	(37 775)	(93 207)	(55 097)	(337 634)
Émission d'actions privilégiées	–	–	–	500 000
Distributions aux porteurs de parts	(148 977)	(144 634)	(447 784)	(433 705)
Rachat de parts	(44 087)	–	(98 202)	–
Autres frais	(2 418)	(2 107)	(22 406)	(29 253)
	(13 857) \$	(169 948) \$	(299 434) \$	(119 592) \$

Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation sont demeurés essentiellement inchangés, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent, s'établissant à 187,5 M\$ au troisième trimestre de 2008 et à 514,7 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008. Cette augmentation des flux de trésorerie provenant de l'exploitation, chiffrée à 8,7 M\$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008, reflète l'apport supplémentaire du BAIIA ajusté de 9,8 M\$, contrebalancé en partie par la hausse des dividendes sur actions privilégiées et des montants liés aux impôts. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, l'augmentation de 36,2 M\$ des flux de trésorerie provenant de l'exploitation est attribuable à l'apport supplémentaire du BAIIA ajusté de 49,5 M\$, également contrebalancé par la hausse des dividendes sur actions privilégiées et des montants liés aux impôts. La diminution de l'actif et du passif d'exploitation pour le trimestre s'est accrue de 9,1 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent et de 37,1 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008. 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, passant de 17,2 M\$ au troisième trimestre de 2007 à 205 M\$ au troisième trimestre de 2008 et ont diminué au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008 pour s'établir à 246,3 M\$ et comparativement à 400,2 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Au cours du premier trimestre, nous avons acquis les actifs de ThunderBay, ce qui représente des sorties de fonds de 17,3 M\$. Au troisième trimestre, nous avons acquis les actions de Get It Pages et les actifs de Volt, ce qui représente des sorties de fonds combinées de 194,1 M\$. En 2007, les flux de trésorerie plus élevés affectés aux activités d'investissement avaient trait à l'acquisition d'Aliant et de LesPac.

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

(en milliers de dollars canadiens)

	Trimestres terminés les 30 septembre		Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
Dépenses en immobilisations relatives à la transition	– \$	3 329 \$	– \$	9 208 \$
Investissement de maintien	5 280	6 416	15 808	16 379
Nouvelles initiatives	4 496	5 572	13 957	11 831
Améliorations locatives, déduction faite des avantages incitatifs relatifs à un bail	1 779	3 375	2 860	17 167
Total	11 555 \$	18 692 \$	32 625 \$	54 585 \$
Ajustement pour tenir compte des dépenses présentées selon la comptabilité de caisse	(647)	(1 567)	2 158	(1 172)
Acquisition d'immobilisations, déduction faite des avantages incitatifs relatifs à un bail	10 908 \$	17 125 \$	34 783 \$	53 413 \$

Les dépenses en immobilisations relatives à la transition sont liées aux acquisitions de TMC et de Trader Canada. Des montants ont été versés au cours des exercices antérieurs pour intégrer les activités de Médias verticaux regroupées. Nous prévoyons affecter du capital de transition relativement à l'acquisition de Volt à compter du quatrième trimestre de 2008 jusqu'au milieu de l'exercice 2010, pour un total d'environ 10 M\$.

Les dépenses au titre de l'investissement de maintien ont légèrement diminué pour s'établir à 5,3 M\$ au troisième trimestre de 2008, comparativement à 6,4 M\$ au troisième trimestre de 2007, et à 15,8 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, comparativement à 16,4 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Les dépenses en immobilisations à l'égard des nouvelles initiatives ont diminué pour s'établir à 4,5 M\$ au troisième trimestre de 2008, comparativement à 5,6 M\$ au troisième trimestre de 2007, et ont augmenté pour s'établir à 14 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, comparativement à 11,8 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008 est imputable à la mise en œuvre du projet Client d'abord dans le secteur Annuaire et à nos initiatives de numérisation des activités de notre secteur Médias verticaux au cours de la période.

Aucun projet d'améliorations locatives important n'a été entrepris au cours des neuf premiers mois de l'exercice. Nous avons engagé des coûts importants en 2007 par suite de l'acquisition de Trader et de MTS en 2006.

Les dépenses en immobilisations ont totalisé 11,6 M\$ au troisième trimestre, ce qui correspond à nos attentes.

Flux de trésorerie affectés aux activités de financement

L'augmentation du niveau des distributions en espèces par part a eu pour effet d'augmenter les distributions aux porteurs de parts, qui sont passées de 144,6 M\$ au troisième trimestre de 2007 à 149 M\$ au troisième trimestre de 2008 et de 433,7 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2007 à 447,8 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2008.

Au troisième trimestre de 2008, le Fonds a racheté aux fins d'annulation 4 870 100 parts pour un montant total de 43,4 M\$, y compris les commissions de courtage. Certaines des parts rachetées durant les quatre derniers jours du mois de septembre ont été réglées seulement en octobre. En outre, certaines des parts rachetées durant les trois derniers jours de juin ont été réglées en juillet. Le montant versé par le Fonds au troisième trimestre a totalisé 44,1 M\$.

Arrangements hors bilan

(Se reporter aux notes 21 et 25 des états financiers consolidés de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007.)

Instruments financiers et autres instruments

(Se reporter à la note 23 des états financiers consolidés de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007.)

Les instruments financiers de la Société comprennent la trésorerie et les placements à court terme, les débiteurs, les autres placements, les créditeurs, les distributions à verser, la dette à court terme et la dette à long terme, les débiteurs échangeables, les actions privilégiées et les dérivés sur taux d'intérêt.

Instruments dérivés

Nous utilisons divers instruments financiers dérivés pour gérer notre exposition aux risques de taux d'intérêt sur le financement par emprunt. GPJ ne détient ni n'utilise aucun instrument dérivé à des fins de négociation spéculative. Nous déterminons de façon méthodique, tant lors de la mise en place de la couverture que par la suite, si les dérivés utilisés dans nos opérations de couverture permettent de compenser de façon très efficace les variations des justes valeurs ou des flux de trésorerie des éléments couverts.

En octobre 2008, nous avons conclu des opérations visant des contrats à terme de gré à gré sur obligations qui totalisaient 100 M\$ dans le but de bloquer de facto le taux de cinq ans du gouvernement du Canada sur une tranche du refinancement à long terme prévu. Ces contrats arriveront à échéance en décembre 2008 et portent intérêt à des taux variant de 2,73 % à 2,77 %. Ces contrats sont prorogables à leur échéance.

En octobre 2008, nous avons également conclu des swaps sur taux d'intérêt variable-fixe afin de fixer le taux sur sa dette à taux variables au taux des acceptations bancaires canadiennes. Nous paierons un taux d'intérêt fixe de 2,25 % et recevrons un taux variable correspondant au taux des acceptations bancaires sur un montant de 150 M\$ entre le 3 novembre 2008 et le 3 mai 2009, montant qui passera à 300 M\$ du 3 mai 2009 jusqu'au 5 janvier 2010.

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 90 % de la dette à taux fixe au 30 septembre 2008. Compte tenu des instruments dérivés susmentionnés, notre ratio fixe-variable passerait à 95 % de la dette à taux fixe. 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 de solides institutions financières ayant des cotes de solvabilité élevées.

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 intégrés était de 10,5 M\$ au 30 septembre 2008. La valeur comptable est établie à l'aide de flux de trésorerie actualisés et des taux du marché en vigueur à la fin du trimestre, comme il est de règle dans l'industrie. Pour le troisième trimestre de 2008, nous avons comptabilisé un gain non réalisé sur dérivés de 1 M\$ (1,2 M\$ en 2007).

4. Encaisse distribuable

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

Encaisse distribuable

(en milliers de dollars canadiens)

	Trimestres terminés les 30 septembre		Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	187 528 \$	187 908 \$	514 705 \$	515 632 \$
Éléments liés à l'exploitation sans incidence sur la trésorerie ¹	(5 146)	(5 601)	(16 035)	(16 752)
Variation de l'actif et du passif d'exploitation ²	13 406	4 325	76 163	39 075
Dépenses au titre de l'investissement de maintien ³	(5 280)	(6 416)	(15 808)	(16 379)
Autres ⁴	1 854	2 678	7 298	2 618
Encaisse distribuable	192 362 \$	182 894 \$	566 323 \$	524 194 \$
Nombre moyen pondéré de parts en circulation	519 908 187	530 752 506	525 335 325	530 537 607
Encaisse distribuable par part ⁵	0,37 \$	0,34 \$	1,08 \$	0,99 \$
Distributions déclarées	150 252 \$	144 637 \$	448 628 \$	433 803 \$
Distributions déclarées par part	0,29 \$	0,27 \$	0,85 \$	0,82 \$
Ratio de distribution ⁶	78 %	79 %	79 %	83 %

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

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

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

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

⁴ Comprend la part des actionnaires sans contrôle liée au partenariat de LesPAC formé en avril 2007, les montants liés aux impôts et d'autres montants ne reflétant pas les activités courantes de notre entreprise.

⁵ Se reporter à la section 2 – Faits saillants par secteur pour le calcul du bénéfice de base par part.

⁶ Le niveau des distributions versées fait l'objet d'une révision périodique afin que soient pris en compte le rendement actuel et prévu de l'entreprise ainsi que d'autres éléments considérés comme prudents. Se reporter à la rubrique Politique de distribution.

Encaisse distribuable

(en milliers de dollars canadiens)

	Trimestre terminé le 30 septembre	Période de neuf mois terminée le 30 septembre	Exercices antérieurs	
	2008	2008	2007	2006
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	187 528 \$	514 705 \$	695 540 \$	601 363 \$
Bénéfice net	146 063 \$	408 737 \$	527 709 \$	431 933 \$
Distributions en espèces réelles déclarées	(150 252) \$	(448 628) \$	(581 986) \$	(527 879) \$
Excédent des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation sur les distributions en espèces déclarées	37 276 \$	66 077 \$	113 554 \$	73 484 \$
Insuffisance du bénéfice net par rapport aux distributions en espèces déclarées	(4 189) \$	(39 891) \$	(54 277) \$	(95 946) \$
Incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition sur le bénéfice net	17 555 \$	94 349 \$	166 592 \$	125 564 \$
Excédent du bénéfice net sur les distributions en espèces déclarées, en excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition	13 366 \$	54 458 \$	112 315 \$	29 618 \$

Les distributions déclarées ont excédé le bénéfice net de 4,2 M\$ pour le trimestre et de 39,9 M\$ pour la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2008. 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 et les relations-clients. Par suite des acquisitions réalisées au cours des derniers exercices, notre bénéfice net a subi l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, ce qui a entraîné la hausse de l'amortissement relatif aux actifs incorporels acquis. Le coût de ces actifs incorporels est inclus dans le prix d'achat, mais aucune sortie de fonds future n'est associée au maintien de ces actifs incorporels. En excluant l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition, le bénéfice net dépassait de 13,4 M\$ les distributions déclarées pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008 et de 54,5 M\$ les distributions déclarées pour la période de neuf mois terminée à la même date.

Les distributions en espèces déclarées ont été inférieures à l'encaisse distribuable, donnant lieu à des ratios de distribution de 78 % et de 79 % pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2008, respectivement. Le niveau des distributions déclarées fait l'objet d'une révision périodique afin que soient pris en compte le rendement actuel et prévu de l'entreprise ainsi que d'autres éléments considérés comme prudents.

Encaisse distribuable

L'encaisse distribuable a augmenté, passant de 182,9 M\$ au troisième trimestre de 2007 à 192,4 M\$ au troisième trimestre de 2008 et de 524,2 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007 à 566,3 M\$ pour la période correspondante de 2008. L'augmentation est principalement attribuable à la croissance interne au cours du trimestre et à l'apport d'Aliant pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, mais elle a été contrebalancée en partie par les dividendes versés sur actions privilégiées.

L'encaisse distribuable par part est passée de 0,34 \$ au troisième trimestre de 2007 à 0,37 \$ au troisième trimestre de 2008. Pour les neuf premiers mois de 2008, elle s'est chiffrée à 1,08 \$, contre 0,99 \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette augmentation représente une croissance de 8,8 % pour le troisième trimestre de 2008.

L'encaisse distribuable cumulative du Fonds, depuis son premier appel public à l'épargne en août 2003 jusqu'au 30 septembre 2008, s'élève à environ 2,8 G\$, ou 5,98 \$ par part. Le montant total des distributions déclarées pendant cette période s'élève à environ 2,4 G\$, ou 5,19 \$ par part, ce qui représente un ratio de distribution cumulatif de 87 %.

Lors du calcul de l'encaisse distribuable du Fonds, nous tenons compte de notre gestion de la dette et de nos stratégies de maintien de la capacité de production.

Notre stratégie de gestion de la dette à long terme consiste à refinancer notre dette à long terme à son échéance. Actuellement, l'échéance moyenne de notre portefeuille d'emprunts à long terme est d'environ neuf ans. Nous sommes raisonnablement assurés de pouvoir refinancer ces obligations compte tenu de notre accès aux marchés financiers, de notre engagement à l'égard de nos cotes de solvabilité élevées et de nos liquidités suffisantes grâce à notre facilité de crédit existante.

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

Les obligations liées au service de notre dette n'entravent pas notre capacité de verser des distributions, tant que nous respectons nos engagements dans le cadre de nos ententes de crédit. Nos facilités de crédit renouvelables ne prévoient aucune limite précise relative aux distributions, dans la mesure où nos cotes de solvabilité demeurent élevées. Les ententes prévoient également que, si le Fonds obtenait des cotes de qualité inférieure, les distributions versées pour toute période de 12 mois ne pourraient pas excéder le montant total de l'encaisse distribuable, majoré d'une provision de 100 M\$, ce qui nous donne une flexibilité considérable.

En outre, notre programme de billets à moyen terme et nos débentures subordonnées échangeables non garanties, qui représentaient 2,3 G\$ de notre portefeuille global de la dette à long terme au 30 septembre 2008, ne prévoient aucune limite contractuelle en ce qui a trait à la distribution en espèces.

Distributions déclarées par part

Les distributions déclarées par part ont augmenté; elles sont passées de 0,82 \$ pour le troisième trimestre de 2007 à 0,85 \$ pour le troisième trimestre de 2008, par suite de la hausse des distributions par part sur une base annualisée.

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

Au cours de la période transitoire de quatre ans, les fiducies de revenu devront suivre les précisions en matière de croissance formulées par le ministère fédéral des Finances (les « précisions sur la croissance normale »). La croissance sera évaluée selon le montant au titre des capitaux propres émis par le Fonds pour que ce dernier bénéficie de l'application différée du nouveau régime fiscal jusqu'en 2011. Pour plus de détails sur les règles relatives aux EIPD, veuillez vous 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 2007.

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

Politique de distribution

Au troisième trimestre de 2008, l'encaisse distribuable par part s'est chiffrée à 0,37 \$, tandis que les distributions déclarées par part étaient de 0,29 \$. La forte croissance de l'encaisse distribuable a entraîné une réduction progressive de notre ratio de distribution d'environ 95 % au moment du premier appel public à l'épargne pour s'établir à 78 % au troisième trimestre de 2008, et ce, malgré des hausses régulières des distributions en espèces aux porteurs de parts.

À la suite de l'annonce du 31 octobre 2006, nous avons précisé que nous continuerons à suivre attentivement le ratio de distribution du Fonds, de 2007 à 2010. Dans le cadre de la révision périodique des distributions, nous continuerons à tenir compte du rendement actuel et prospectif de nos activités, mais dans le but de continuer à réduire progressivement notre ratio de distribution au cours de la période transitoire pendant laquelle nous passerons du statut de fiducie de revenu à celui de structure d'entreprise.

Nous prévoyons continuer d'accroître les distributions en espèces durant la période transitoire, à un rythme plus modéré qu'au cours des périodes antérieures, avant 2007. Puisque l'encaisse distribuable par part devrait croître à un taux stable excédant celui des distributions en espèces, le ratio de distribution devrait reculer pour se situer dans la fourchette inférieure de 70 % d'ici 2010, ce qui nous donnera la flexibilité nécessaire pour payer les impôts en espèces à compter de 2011.

Notre objectif vise à être en mesure de maintenir le même niveau de distribution en espèces en 2010 et en 2011, après une conversion de la structure organisationnelle, et ce, malgré les impôts en espèces que GPJ devra verser à ce moment. Ces distributions seront alors traitées comme des dividendes, ce qui offrira un avantage supplémentaire aux investisseurs assujettis à l'impôt.

Par conséquent, nous sommes d'avis que notre capacité à générer des flux de trésorerie disponibles croissants provenant des activités d'exploitation nous permettra de payer les impôts sur les bénéfices en espèces, ce qui devrait faciliter notre passage d'une fiducie de revenu à une société aux alentours du 31 décembre 2010. Pour plus de détails sur les règles proposées en vue de notre conversion de fiducie de revenu à société, veuillez vous reporter à la section 6 – Perspectives de notre rapport de gestion pour le trimestre terminé le 30 juin 2008.

5. Hypothèses critiques

Nos estimations comptables critiques sont demeurées inchangées depuis la publication de notre rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007. Pour consulter une analyse de nos estimations comptables critiques, veuillez vous reporter à la rubrique correspondante de notre rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007.

Modification de conventions comptables

a) Chapitre 3862, *Instruments financiers – comptabilisation et évaluation*. Ce chapitre décrit les informations à fournir relativement à l'importance des instruments financiers en ce qui concerne la situation financière et la performance du Fonds ainsi que la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers auxquels le Fonds est exposé au cours de la période et à la date du bilan consolidé, et la façon dont le Fonds gère ces risques. Les principes exposés dans ce chapitre complètent les principes de comptabilisation, d'évaluation et de présentation des instruments financiers énoncés dans les chapitres 3855, *Instruments financiers – comptabilisation et évaluation*, 3863, *Instruments financiers – présentation*, et 3865, *Couvertures*.

b) Chapitre 3863, *Instruments financiers – présentation*. Ce chapitre établit des normes de présentation pour les instruments financiers et les dérivés non financiers. Les normes de ce chapitre remplacent les normes du chapitre 3861, *Instruments financiers – informations à fournir et présentation*.

c) Chapitre 1535, *Informations à fournir concernant le capital*. Ce chapitre établit les normes quant aux informations à fournir sur le capital de l'entité et la façon dont il est géré afin de permettre aux utilisateurs des états financiers d'évaluer les objectifs, les politiques et les procédures de gestion du capital de l'entité.

En outre, le Fonds s'est conformé au chapitre 1651, *Conversion des devises*. Ce chapitre établit des normes pour la conversion des opérations d'une entité publiante libellées dans une monnaie étrangère et pour la conversion des états financiers d'un établissement étranger qu'une entité publiante incorpore dans ses états financiers. Les établissements étrangers autonomes dont les activités économiques sont largement indépendantes de la société mère sont comptabilisés selon la méthode du cours de clôture, en vertu de laquelle les actifs et les passifs libellés en devises sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date du bilan. Les produits et les charges sont convertis au taux de change moyen en vigueur au cours de la période visée, et les gains ou pertes connexes sont cumulés et présentés à titre de variation nette du gain non réalisé à la conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes dans les états consolidés du résultat étendu. Les comptes de l'établissement étranger, dont les activités financières et l'exploitation dépendent de la société mère, sont comptabilisés selon la méthode temporelle, en vertu de laquelle les actifs et les passifs monétaires sont convertis au taux de change en vigueur à la date du bilan tandis que les actifs et les passifs non monétaires sont convertis aux cours historiques. Les produits et les charges sont convertis au taux de change moyen en vigueur au cours de la période visée, et les gains ou pertes de conversion liés à ces filiales sont portés au bénéfice net.

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

a) Le chapitre 3064, intitulé *Écarts d'acquisition et actifs incorporels*, remplace le chapitre 3062, intitulé *Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels* et le chapitre 3450, intitulé *Frais de recherche et de développement*. Diverses modifications ont été apportées à d'autres chapitres du *Manuel de l'ICCA* à des fins d'uniformité. Le nouveau chapitre, publié en février 2008, entrera en vigueur pour les états financiers relatifs aux exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2008. Par conséquent, le Fonds adoptera les nouvelles normes pour la période intermédiaire et pour l'exercice commençant le 1^{er} janvier 2009. Il établit des normes relatives à la comptabilisation, à l'évaluation, à la présentation et aux informations à fournir quant à l'écart d'acquisition, après sa constatation initiale, et quant aux actifs incorporels par des entreprises à but lucratif. Les normes portant sur l'écart d'acquisition ne diffèrent pas de celles incluses dans l'ancien chapitre 3062.

b) *Normes internationales d'information financière*. Le Conseil des normes comptables du Canada (le « CNC ») prévoit que les PCGR du Canada utilisés par les sociétés ouvertes convergeront vers les Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») au cours d'une période de transition qui se terminera le 1^{er} janvier 2011, date d'entrée en vigueur des IFRS. Le 13 février 2008, le CNC a annoncé que les entreprises à but lucratif ayant une obligation publique de rendre des comptes devront adopter les IFRS à compter de 2011. La date de basculement s'applique aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. Le Fonds a établi un plan de basculement en vue de la conversion à ces nouvelles normes selon l'échéancier fixé pour ces nouvelles règles. Une équipe de mise en œuvre a été formée et des conseillers indépendants ont été embauchés afin de former nos employés. L'équipe de mise en œuvre a amorcé le processus d'évaluation des choix et des options en matière de conventions comptables permis en vertu des IFRS. Le Fonds évalue également l'incidence de la conversion sur ses activités d'affaires, notamment sur les systèmes de technologies de l'information et de données, sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière et sur les contrôles de présentation de l'information. Le Fonds réévaluera et ajustera continuellement le plan de basculement afin de s'assurer que le processus de mise en œuvre couvre adéquatement les principaux éléments du plan.

6. Perspectives

Chaque année, nous établissons des cibles qui nous permettent de progresser dans la réalisation de nos objectifs et de livrer nos résultats au moyen de la mise en application d'initiatives visant à maximiser la croissance des produits et la génération de flux de trésorerie de nos deux réseaux. Ces cibles ont été établies et font l'objet d'une révision périodique dans le cadre de notre processus continu de planification des affaires. Pour nos perspectives pour l'exercice 2009, se reporter à la section correspondante du rapport de gestion pour le trimestre terminé le 30 juin 2008.

7. Risques et incertitudes

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

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

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

GPJ a adopté certains principes directeurs afin de gérer les risques auxquels il est exposé. Se reporter à la notice annuelle pour une description complète des facteurs de risque. Nos risques et incertitudes sont demeurés inchangés depuis la publication de notre rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007. Pour plus d'information, veuillez vous reporter à la partie correspondante de notre rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007.

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'avait été apporté aux contrôles internes au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2008.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES DE FONDS DE REVENU PAGES JAUNES

Le 30 septembre 2008

(non vérifié)

Table des matières

Bilan consolidé intermédiaire	36
États consolidés intermédiaires des résultats	37
États consolidés intermédiaires du résultat étendu	38
États consolidés intermédiaires de l'avoir des porteurs de parts	39
États consolidés intermédiaires des flux de trésorerie	40
Notes complémentaires	41-59

Bilan consolidé intermédiaire

(en milliers de dollars canadiens – non vérifié)

	Au 30 septembre 2008	Au 31 décembre 2007
ACTIF		
ACTIF À COURT TERME		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	22 302 \$	53 275 \$
Débiteurs	239 279	225 251
Charges payées d'avance	12 210	9 090
Frais de publication reportés et autres actifs	134 597	125 344
Impôts futurs	37 915	65 659
	446 303	478 619
FRAIS DE PUBLICATION REPORTÉS	11 919	10 216
IMMOBILISATIONS	107 540	125 903
AUTRES ACTIFS (note 4)	4 956	4 612
INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS	10 493	4 365
ACTIFS INCORPORELS	2 133 182	2 066 033
ÉCART D'ACQUISITION	6 634 346	6 570 746
IMPÔTS FUTURS	10 771	5 018
	9 359 510 \$	9 265 512 \$
PASSIF ET AVOIR DES PORTEURS DE PARTS		
PASSIF À COURT TERME		
Créditeurs et charges à payer	171 484 \$	207 487 \$
Distributions à payer	51 054	50 210
Produits reportés	104 458	102 611
Tranche à court terme de la dette à long terme (note 6)	3 980	4 416
	330 976	364 724
CRÉDITS REPORTÉS	26 593	28 332
IMPÔTS FUTURS	106 989	109 642
OBLIGATIONS AU TITRE DES PRESTATIONS CONSTITUÉES	76 327	65 442
DETTE À LONG TERME (note 6)	2 406 580	2 133 179
DÉBENTURES ÉCHANGEABLES (note 7)	284 210	280 553
ACTIONS PRIVILÉGIÉES (note 8)	488 605	487 238
PART DES ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE	9 139	10 222
AVOIR DES PORTEURS DE PARTS	5 630 091	5 786 180
	9 359 510 \$	9 265 512 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers consolidés intermédiaires.

États consolidés intermédiaires des résultats**Pour les périodes terminées les 30 septembre**

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

	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2008	2007	2008	2007
Produits	426 141 \$	416 507 \$	1 271 154 \$	1 211 858 \$
Charges d'exploitation	188 348	188 005	569 987	559 594
Bénéfice d'exploitation avant amortissement	237 793	228 502	701 167	652 264
Amortissement	33 369	64 746	140 193	158 758
Bénéfice d'exploitation	204 424	163 756	560 974	493 506
Frais financiers, montant net (note 12)	34 731	34 164	99 617	104 080
Perte de valeur sur le placement disponible à la vente (note 4)	4 357	–	4 357	–
Bénéfice avant dividendes sur actions privilégiées, impôts sur les bénéfices et part des actionnaires sans contrôle	165 336	129 592	457 000	389 426
Dividendes sur actions privilégiées	5 688	5 654	17 063	10 338
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices et part des actionnaires sans contrôle	159 648	123 938	439 937	379 088
Charge d'impôts	13 379	1 703	30 643	7 769
Part des actionnaires sans contrôle	206	98	557	658
Bénéfice net	146 063 \$	122 137 \$	408 737 \$	370 661 \$
Bénéfice de base par part	0,28 \$	0,23 \$	0,78 \$	0,70 \$
Nombre moyen pondéré de parts en circulation utilisé dans le calcul du bénéfice par part (note 9)	519 908 187	530 752 506	525 335 325	530 537 607
Bénéfice dilué par part	0,25 \$	0,22 \$	0,72 \$	0,67 \$
Nombre moyen pondéré de parts en circulation utilisé dans le calcul du bénéfice dilué par part (note 9)	613 718 644	594 067 440	610 252 373	583 023 207

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers consolidés intermédiaires.

États consolidés intermédiaires du résultat étendu**Pour les périodes terminées les 30 septembre**

(en milliers de dollars canadiens – non vérifié)

	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2008	2007	2008	2007
Bénéfice net	146 063 \$	122 137 \$	408 737 \$	370 661 \$
Autres éléments du résultat étendu, déduction faite des impôts connexes :				
Gain net sur dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie au cours des périodes antérieures, porté au bénéfice au cours de la période considérée ¹	(77)	(56)	(228)	(194)
Perte non réalisée sur le placement disponible à la vente au cours de la période considérée ²	(742)	(2 522)	(2 996)	(652)
Perte non réalisée sur le placement disponible à la vente porté au bénéfice au cours de la période considérée (note 4)	4 357	–	4 357	–
Gains non réalisés à la conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes	587	–	587	–
Autres éléments du résultat étendu	4 125	(2 578)	1 720	(846)
Résultat étendu	150 188 \$	119 559 \$	410 457 \$	369 815 \$

¹ Déduction faite des impôts de 32 milliers de dollars et de 94 milliers de dollars, respectivement, pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2008 (48 milliers de dollars et 111 milliers de dollars, respectivement, en 2007).

² Déduction faite des impôts de néant et de néant, respectivement, pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2008 (économie de 344 milliers de dollars et de néant, respectivement, en 2007).

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers consolidés intermédiaires.

États consolidés intermédiaires de l'avoir des porteurs de parts

Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre

(en milliers de dollars canadiens – non vérifié)

							2008	
	Avoir des porteurs de parts (note 9)	Composante capitaux propres des débiteures échangeables (note 7)	Parts restreintes	Surplus d'apport	Cumul des autres éléments du résultat étendu (note 15)	Déficit	Total	
Solde au								
31 décembre 2007	6 321 471 \$	12 542 \$	(35 397) \$	22 098 \$	632 \$	(535 166) \$	5 786 180 \$	
Émission de parts	6 417	–	–	–	–	–	6 417	
Rachat de parts (note 9)	(132 307)	–	–	24 329	–	–	(107 978)	
Parts restreintes (note 11)	–	–	(22 827)	6 470	–	–	(16 357)	
Parts restreintes acquises	–	–	1 197	(1 197)	–	–	–	
Distributions (note 10)	–	–	–	–	–	(448 628)	(448 628)	
Autres éléments du résultat étendu	–	–	–	–	1 720	–	1 720	
Bénéfice net de la période	–	–	–	–	–	408 737	408 737	
Solde au								
30 septembre 2008	6 195 581 \$	12 542 \$	(57 027) \$	51 700 \$	2 352 \$	(575 057) \$	5 630 091 \$	
							2007	
	Avoir des porteurs de parts (note 9)	Bons de souscription	Composante capitaux propres des débiteures échangeables	Parts restreintes	Surplus d'apport	Cumul des autres éléments du résultat étendu (note 15)	Déficit	Total
Solde au								
31 décembre 2006, tel que présenté précédemment	6 305 850 \$	6 250 \$	12 542 \$	(19 187) \$	7 515 \$	– \$	(481 426) \$	5 831 544 \$
Effet cumulatif de l'adoption d'une nouvelle convention comptable	–	–	–	–	–	2 202	537	2 739
Solde au 1 ^{er} janvier 2007, montant retraité	6 305 850	6 250	12 542	(19 187)	7 515	2 202	(480 889)	5 834 283
Émission de parts	15 140	–	–	–	–	–	–	15 140
Parts restreintes (note 11)	–	–	–	(17 069)	7 071	–	–	(9 998)
Parts restreintes acquises (note 11)	–	–	–	1 508	(1 508)	–	–	–
Distributions (note 10)	–	–	–	–	–	–	(433 803)	(433 803)
Obligations en vertu d'options sur actions attribuées (note 11)	–	–	–	–	309	–	–	309
Autres éléments du résultat étendu	–	–	–	–	–	(846)	–	(846)
Bénéfice net de la période	–	–	–	–	–	–	370 661	370 661
Solde au								
30 septembre 2007	6 320 990 \$	6 250 \$	12 542 \$	(34 748) \$	13 387 \$	1 356 \$	(544 031) \$	5 775 746 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers consolidés intermédiaires.

États consolidés intermédiaires des flux de trésorerie**Pour les périodes terminées les 30 septembre**

(en milliers de dollars canadiens – non vérifié)

	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2008	2007	2008	2007
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION				
Bénéfice net	146 063 \$	122 137 \$	408 737 \$	370 661 \$
Éléments sans incidence sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie :				
Amortissement	33 369	64 746	140 193	158 758
Amortissement des frais de financement reportés	1 773	2 097	5 144	4 280
Accroissement de valeur lié aux débetures échangeables	600	564	1 770	1 664
Perte de valeur sur le placement disponible à la vente	4 357	–	4 357	–
Coûts nets au titre des régimes d'avantages sociaux	3 819	3 465	10 885	10 116
Instruments financiers dérivés sans incidence sur la trésorerie	(1 044)	(1 206)	(6 195)	(1 206)
Charge au titre de la rémunération à base d'actions	1 787	2 460	6 470	7 380
Autres éléments sans incidence sur la trésorerie	(1 137)	(1 235)	(3 155)	(1 770)
Charge (économie) d'impôts futurs	11 141	(893)	22 105	4 166
Part des actionnaires sans contrôle	206	98	557	658
Variation de l'actif et du passif d'exploitation	(13 406)	(4 325)	(76 163)	(39 075)
	187 528	187 908	514 705	515 632
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT				
Acquisitions d'entreprises, déduction faite de l'encaisse acquise (note 3)	(194 125)	(35)	(211 375)	(341 804)
Acquisition d'immobilisations	(10 908)	(17 155)	(34 823)	(55 269)
Produit des avantages incitatifs relatifs à un bail	–	30	40	1 856
Acquisition de placement	–	–	–	(5 000)
Acquisition d'actifs incorporels	–	–	(100)	(20)
	(205 033)	(17 160)	(246 258)	(400 237)
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT				
Émission de la dette à long terme	219 400	70 000	324 055	181 000
Remboursement sur la dette à long terme	(37 775)	(93 207)	(55 097)	(337 634)
Distributions aux porteurs de parts	(148 977)	(144 634)	(447 784)	(433 705)
Distributions aux actionnaires sans contrôle	(562)	(280)	(1 640)	(280)
Émission d'actions privilégiées	–	–	–	500 000
Produit de l'exercice d'options (note 9)	96	166	2 279	4 260
Rachat de parts (note 9)	(44 087)	–	(98 202)	–
Achat de parts restreintes	(1 209)	(659)	(22 827)	(17 069)
Produit découlant d'instruments financiers dérivés (note 6)	–	–	3 215	–
Frais reportés	(743)	(1 334)	(3 433)	(16 164)
	(13 857)	(169 948)	(299 434)	(119 592)
Incidence des variations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie libellés en devises	14	–	14	–
(DIMINUTION) AUGMENTATION DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(31 348)	800	(30 973)	(4 197)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DÉBUT	53 650	52 411	53 275	57 408
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA FIN	22 302 \$	53 211 \$	22 302 \$	53 211 \$
Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie (note 13)				

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers consolidés intermédiaires.

1. Mode de présentation

Ces états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés (les « états financiers ») ont été préparés par la direction conformément aux principes comptables généralement reconnus (les « PCGR ») du Canada et comprennent les comptes du Fonds de revenu Pages Jaunes (le « Fonds »), de YPG Trust (la « Fiducie »), de YPG LP, de YPG General Partner Inc. (« YPG GP »), de Les Placements YPG inc., de Groupe Pages Jaunes Cie (« GPJ Cie »), de Société Trader (« Trader »), de LesPAC s.e.n.c. (« LesPAC »), de même que ceux de YPG (USA) Holdings, Inc., de Yellow Pages Group, LLC et de YPG Directories, LLC. Les présents états financiers ne comprennent pas toute l'information à fournir requise par les PCGR du Canada relativement à des états financiers annuels et, par conséquent, ils devraient être lus parallèlement aux états financiers consolidés annuels les plus récents pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007.

La préparation de ces états financiers suit les mêmes conventions comptables et méthodes d'application que les états financiers annuels les plus récents pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, à l'exception des conventions comptables suivantes, lesquelles ont été adoptées avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2008. Ces chapitres concernent seulement la présentation et les informations à fournir et n'ont pas eu d'incidence sur les résultats, sur la situation financière ni sur les flux de trésorerie du Fonds.

a) Chapitre 3862, intitulé *Instruments financiers – informations à fournir*. Ce chapitre décrit les informations à fournir relativement à l'importance des instruments financiers en ce qui concerne la situation financière et la performance du Fonds. Il décrit également la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers auxquels le Fonds est exposé au cours de la période et à la date du bilan consolidé, et la façon dont le Fonds gère ces risques. Les principes exposés dans ce chapitre complètent les principes de comptabilisation, d'évaluation et de présentation des instruments financiers énoncés dans les chapitres 3855, intitulé *Instruments financiers – comptabilisation et évaluation*, 3863, intitulé *Instruments financiers – présentation*, et 3865, intitulé *Couvertures*.

b) Chapitre 3863, intitulé *Instruments financiers – présentation*. Ce chapitre établit des normes de présentation pour les instruments financiers et les dérivés non financiers. Les normes de ce chapitre remplacent les normes du chapitre 3861, intitulé *Instruments financiers – informations à fournir et présentation*.

c) Chapitre 1535, intitulé *Informations à fournir concernant le capital*. Ce chapitre établit les normes quant aux informations à fournir sur le capital de l'entité et la façon dont il est géré afin de permettre aux utilisateurs des états financiers d'évaluer les objectifs, les politiques et les procédures de gestion du capital de l'entité.

Le Fonds s'est également conformé au chapitre 1651, intitulé *Conversion des devises*, pour ses activités nouvellement acquises aux États-Unis. Ce chapitre établit des normes pour la conversion des opérations de l'entité publiant les états financiers libellées dans une monnaie étrangère et pour la conversion des états financiers d'un établissement étranger qu'une entité publiant les états financiers incorpore dans ses états financiers. Les établissements étrangers autonomes dont les activités économiques sont largement indépendantes de la société mère sont comptabilisés selon la méthode du cours de clôture, en vertu de laquelle les actifs et les passifs libellés en devises sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date du bilan. Les produits et les charges sont convertis au taux de change moyen en vigueur au cours de la période visée, et les gains ou pertes connexes sont cumulés et présentés à titre de variation nette du gain non réalisé à la conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes dans les états consolidés du résultat étendu. Les comptes de l'établissement étranger, dont les activités financières et l'exploitation dépendent de la société mère, sont comptabilisés selon la méthode temporelle, en vertu de laquelle les actifs et les passifs monétaires sont convertis au taux de change en vigueur à la date du bilan tandis que les actifs et les passifs non monétaires sont convertis aux cours historiques. Les produits et les charges sont convertis au taux de change moyen en vigueur au cours de la période visée, et les gains ou pertes de conversion liés à ces filiales sont portés au bénéfice net.

2. Description du Fonds

Le Fonds est une fiducie à but restreint sans personnalité morale créée selon les lois de la province d'Ontario le 25 juin 2003 en vertu d'une déclaration de fiducie et modifiée par des déclarations modifiées et mises à jour. Le Fonds a été créé afin d'investir, par l'intermédiaire de la Fiducie, qui est détenue en propriété exclusive, dans des parts de société en commandite de YPG LP et des actions de YPG GP, l'associé commandité de YPG LP. YPG LP, par l'intermédiaire de filiales, exerce des activités liées aux annuaires imprimés et en ligne et des activités liées à la publicité sous forme d'annonces classées dans toutes les provinces du Canada. Depuis septembre 2008, le Fonds exerce également des activités liées à des annuaires indépendants dans certains marchés spécifiques du centre du littoral de l'Atlantique et du sud-est des États-Unis.

Dans les présentes, les références au Fonds ont trait à la situation financière, aux résultats d'exploitation, aux flux de trésorerie et à l'information fournie sur le Fonds et ses filiales sur une base consolidée.

3. Acquisitions d'entreprises

a) Acquisition des activités d'annuaires de TBayTel

Le 19 février 2008, une filiale du Fonds a acquis les activités d'annuaires de TBayTel (« ThunderBay ») pour une contrepartie en espèces de 17,3 M\$ (y compris les coûts liés à l'acquisition de 0,2 M\$). Le financement de l'acquisition a été effectué au moyen des fonds en caisse.

ThunderBay publie l'annuaire municipal de Thunder Bay, dont le tirage dépasse 120 000 exemplaires. Cette entreprise fait partie du secteur Annuaires.

Le Fonds a comptabilisé l'acquisition selon la méthode de l'acquisition. Le prix d'acquisition a été réparti entre les actifs nets identifiables acquis en fonction de leur juste valeur. La juste valeur des actifs nets identifiables acquis sous-jacents de ThunderBay est répartie de la façon suivante :

Actifs incorporels	
Entente de non-concurrence	3 536 \$
Contrats conclus avec des clients	1 270
Relations-clients	3 798
Actifs nets identifiables acquis	8 604
Écart d'acquisition	8 646
Prix d'acquisition	17 250 \$

Contrepartie :

Encaisse	17 050 \$
Coûts de transaction	200
	17 250 \$

b) Acquisition des systèmes de Volt Information Sciences Inc. et de Get It Pages

En août et en septembre 2008, des filiales du Fonds ont acquis toutes les actions en circulation de 613417 Saskatchewan Ltd., laquelle exerce ses activités sous la dénomination de Get It Pages (« Get It Pages »), ainsi que les actifs liés aux annuaires de Volt Information Sciences Inc. en plus de ses activités liées aux annuaires imprimés (collectivement, « Volt ») en retour d'une contrepartie en espèces combinée de 194,2 M\$ (incluant des coûts de 2,6 M\$ liés à l'acquisition). Les acquisitions ont été financées au moyen d'espèces en caisse et de facilités de crédit existantes.

3. Acquisitions d'entreprises (suite)

Get It Pages publie quatre annuaires en Saskatchewan : un pour Battleford, Meadow Lake et ses environs, un pour Prince Albert et ses environs, un pour Yorkton, Melville et ses environs et un pour Estevan, Weyburn et ses environs. Volt fournit pour sa part des systèmes et des services de production et de gestion de bases de données et de numérisation de grandes annonces aux éditeurs d'annuaires et d'autres médias. En outre, le Fonds a acquis de Volt les activités liées aux annuaires imprimés de Data National, un éditeur d'annuaires indépendants dans certains marchés spécifiques de la côte est et du sud-est américains. Cette société exerce des activités liées aux annuaires communautaires imprimés sous la marque de Community Phonebook. Avant l'acquisition, Volt offrait au Fonds des services liés aux systèmes de production d'annonces du Fonds. Bien que le Fonds ait déjà une relation existante avec Volt, l'acquisition n'a pas donné lieu à un gain ni à une perte sur règlement.

Les entreprises acquises sont incluses dans le secteur Annuaires.

Le Fonds a comptabilisé ces acquisitions selon la méthode de l'acquisition et les prix d'acquisition ont été attribués aux actifs nets identifiables acquis selon leur juste valeur. La répartition des prix d'acquisition est préliminaire et pourrait changer après que les évaluations indépendantes finales ayant trait aux actifs acquis et aux passifs pris en charge auront été menées à terme et que le calcul final des coûts liés aux acquisitions aura été effectué. La juste valeur préliminaire des actifs nets identifiables sous-jacents de Volt et de Get It Pages a été attribuée comme suit :

Actif et passif à court terme	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	71 \$
Débiteurs	4 803
Charges payées d'avance	105
Frais de publication reportés	1 687
Actifs d'impôts futurs	2 748
Créditeurs et charges à payer	(9 650)
Produits reportés	(6 059)
Immobilisations	2 277
Actifs incorporels	
Logiciels acquis	105 697
Entente de non-concurrence	2 907
Contrats conclus avec des clients	6 342
Relations-clients	14 797
Marque de commerce	17 968
Actifs nets identifiables acquis	143 693
Écart d'acquisition	50 503
Prix d'acquisition	194 196 \$
Contrepartie :	
Encaisse	191 596 \$
Coûts de transaction	2 600
	194 196 \$

4. Autres actifs

	30 septembre 2008	31 décembre 2007
Placement	646 \$	3 642 \$
Autres	4 310	970
	4 956 \$	4 612 \$

Le placement dans des actions ordinaires de Call Genie Inc. est classé à titre de placement disponible à la vente et il est comptabilisé à sa juste valeur, les gains ou les pertes connexes non réalisés étant comptabilisés dans les autres éléments du résultat étendu. Le Fonds évalue la valeur comptable de son placement dans Call Genie et procède à des tests de dépréciation dans la mesure nécessaire lorsque des événements ou des circonstances particuliers le justifient. Compte tenu du déclin prolongé de la juste valeur du placement, le Fonds a jugé qu'un événement déclencheur nécessitant une évaluation de la recouvrabilité du placement était survenu au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2008. À la suite de l'évaluation, le Fonds a conclu que le placement avait subi une perte de valeur de 4,4 M\$ et il a par conséquent réduit la valeur comptable du placement afin de la ramener au niveau de sa juste valeur, puis a transféré la perte non réalisée connexe cumulée dans les autres éléments du résultat étendu au bénéfice net à titre de perte de valeur de 4,4 M\$ sur le placement disponible à la vente pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008.

5. Régimes d'avantages sociaux des employés

Le coût net des régimes d'avantages sociaux pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2008 s'établissait à 3,9 M\$ (3,2 M\$ en 2007) et à 11,2 M\$ (9,7 M\$ en 2007), respectivement. Le coût des autres avantages s'est élevé à 1,1 M\$ (0,9 M\$ en 2007) et à 3,1 M\$ (2,7 M\$ en 2007) pour les mêmes périodes.

6. Dette à long terme

	30 septembre 2008			
	Montant en capital	Ajustement de la juste valeur de l'élément couvert	Frais de financement reportés	Total
Billets à moyen terme	2 050 000 \$	16 527 \$	(15 124) \$	2 051 403 \$
Papier commercial	298 400	–	–	298 400
Facilités de crédit renouvelables	46 000	–	–	46 000
Obligations en vertu de contrats de location-acquisition	14 757	–	–	14 757
	2 409 157	16 527	(15 124)	2 410 560
Moins la tranche à court terme de la dette à long terme	3 980	–	–	3 980
	2 405 177 \$	16 527 \$	(15 124) \$	2 406 580 \$

6. Dette à long terme (suite)

31 décembre 2007				
	Montant en capital	Ajustement de la juste valeur de l'élément couvert	Frais de financement reportés	Total
Billets à moyen terme	2 050 000 \$	14 894 \$	(16 827) \$	2 048 067 \$
Facilités de crédit renouvelables	72 000	–	–	72 000
Obligations en vertu de contrats de location-acquisition	17 528	–	–	17 528
	2 139 528	14 894	(16 827)	2 137 595
Moins la tranche à court terme de la dette à long terme	4 416	–	–	4 416
	2 135 112 \$	14 894 \$	(16 827) \$	2 133 179 \$

Le Fonds dispose de deux facilités de crédit renouvelables non garanties de premier rang (les « facilités de crédit renouvelables ») totalisant 950 M\$, composées des éléments suivants :

- une facilité principale de 700 M\$ (la « facilité principale ») constituée des deux tranches suivantes :
 - une tranche renouvelable de 500 M\$ d'une durée de 364 jours, assortie d'une option de report de deux ans, venant à échéance en mai 2011;
 - une tranche renouvelable de 200 M\$ d'une durée de cinq ans, venant à échéance en mai 2012.
- une facilité renouvelable de 250 M\$ d'une durée de 364 jours, assortie d'une option de report de deux ans venant à échéance en mai 2011 (la « nouvelle facilité renouvelable »).

La facilité principale peut être affectée aux besoins généraux de l'entreprise ou servir de garantie pour le programme de papier commercial du Fonds. La nouvelle facilité de crédit renouvelable peut être affectée aux besoins généraux de l'entreprise.

Les facilités de crédit renouvelables sont assujetties aux conditions et modalités habituelles, incluant des limites touchant l'affectation en garantie d'actifs sans l'autorisation des prêteurs. Ces facilités sont également assujetties au maintien d'un ratio maximal de la dette sur le BAIIA ajusté¹ de 4,25 fois et d'un ratio minimal du BAIIA ajusté¹ par rapport aux intérêts débiteurs sur la dette totale de 3,5 fois.

Le 8 avril 2008, le Fonds a mis fin à deux swaps de taux d'intérêt d'un montant nominal de 75 M\$ chacun, totalisant 150 M\$, pour un produit brut de 3,2 M\$ équivalant à la valeur comptable de ces instruments financiers dérivés à cette date. Ces swaps de taux d'intérêt avaient été conclus initialement en février 2006 afin de convertir les taux d'intérêt fixes des billets à moyen terme de série 6 en taux d'intérêt variables.

Le 8 mai 2008, le Fonds a augmenté ses liquidités grâce à une facilité de crédit renouvelable non garantie de premier rang de 250 M\$. La nouvelle facilité de crédit renouvelable comporte une tranche renouvelable de 364 jours assortie d'une option de report de deux ans et venant à échéance en mai 2011. On peut proroger chaque année l'échéance de la tranche, sous réserve du consentement des prêteurs. Si l'échéance n'est pas prorogée, toutes les sommes prélevées pourront être converties, au gré du Fonds, en un emprunt à terme non renouvelable de deux ans. La nouvelle facilité de crédit renouvelable peut être affectée aux besoins généraux de l'entreprise.

Le Fonds a classé les billets à moyen terme de série 1 venant à échéance en avril 2009 dans la dette à long terme, puisqu'il a l'intention et la capacité de refinancer ces obligations. Au 30 septembre 2008, le Fonds disposait de facilités de crédit renouvelables inutilisées totalisant 605,6 M\$, qui peuvent servir à refinancer les billets à moyen terme de série 1. Les échéances s'échelonnent entre mai 2011 et mai 2012.

Au 30 septembre 2008, le Fonds respectait toutes ses clauses restrictives.

¹ Bénéfice d'exploitation avant amortissement, ajusté à des fins de comparabilité (« BAIIA ajusté »). Ces ajustements englobent l'élimination de l'incidence de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition visant les acquisitions des actifs de MTS Media (« MTS »), d'Aliant Directory Services (« Aliant ») et de la société en commandite Vertical Guides.

7. Débentures échangeables

	30 septembre 2008	31 décembre 2007
Montant en capital	300 000 \$	300 000 \$
Composante capitaux propres	(12 542)	(12 542)
Accroissement de valeur (note 12)	5 046	3 276
Frais de financement reportés	(8 294)	(10 181)
	284 210 \$	280 553 \$

8. Actions privilégiées

	30 septembre 2008	31 décembre 2007
Actions émises, de séries 1 et 2	500 000 \$	500 000 \$
Composante dérivé	1 586	1 586
Accroissement de valeur (note 12)	(158)	(66)
Frais de financement reportés	(12 823)	(14 282)
	488 605 \$	487 238 \$

9. Avoir des porteurs de parts

La déclaration de fiducie du Fonds prévoit qu'un nombre illimité de parts peuvent être émises. Chaque part est cessible et représente une participation véritable, indivise et égale dans toutes les distributions du Fonds tirées soit du bénéfice net, soit des gains en capital nets réalisés (autres que les gains en capital nets réalisés distribués aux porteurs de parts qui demandent un rachat), soit d'autres montants, ou dans l'actif net du Fonds en cas de liquidation ou de dissolution du Fonds. Toutes les parts appartiennent à la même catégorie et comportent les mêmes droits et privilèges. Les parts émises ne feront pas l'objet d'appels de fonds ni d'évaluations futurs et confèrent une voix à leur porteur pour chaque part entière détenue à toutes les assemblées des porteurs de parts.

	30 septembre 2008	
	Nombre de parts	Montant
Solde au 31 décembre 2007	533 188 571	6 321 471 \$
Parts émises	581 417	6 417
Rachat de parts	(11 155 700)	(132 307)
Solde au 30 septembre 2008^{1,2}	522 614 288	6 195 581 \$

	30 septembre 2007	
	Nombre de parts	Montant
Solde au 31 décembre 2006	532 067 956	6 305 850 \$
Parts émises	1 086 627	15 140
Solde au 30 septembre 2007^{1,2}	533 154 583	6 320 990 \$

¹ Comprend 10 815 000 parts échangeables de YPG LP (14 000 000 en 2007) émises à titre de contrepartie partielle de l'acquisition de Trader Media Corp. (« TMC »), lesquelles sont incluses dans l'avoir des porteurs de parts puisqu'elles respectent les critères de l'abrégeé 151 du Comité sur les problèmes nouveaux, intitulé *Titres échangeables émis par des filiales de fiducies de revenu*.

² Comprend 4 309 983 parts restreintes (2 335 323 en 2007) émises en vertu du régime de parts restreintes.

9. Avoir des porteurs de parts (suite)

Offre publique de rachat dans le cours normal des activités

Le 28 mars 2008, le Fonds a reçu l'approbation de la Bourse de Toronto (la « TSX ») quant à son avis d'intention de procéder à une offre de rachat de ses parts dans le cours normal des activités par l'intermédiaire de la TSX, du 2 avril 2008 au 1^{er} avril 2009, conformément aux règles applicables de la TSX.

Dans le cadre de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités, le Fonds prévoit racheter aux fins d'annulation jusqu'à 25 millions de ses parts en circulation. Au 30 septembre 2008, le Fonds avait racheté 11 155 700 de ses parts aux fins d'annulation, pour un coût total de 108 M\$, y compris les commissions de courtage. Un montant de 9,8 M\$, représentant 1 014 200 parts rachetées pendant les quatre derniers jours de septembre et réglées en octobre, est compté dans les créditeurs et charges à payer au 30 septembre 2008. La valeur comptable moyenne de ces parts s'est établie à 11,86 \$ la part. L'écart entre le prix d'achat et la valeur comptable des parts, chiffré à 24,3 M\$, a été crédité au Surplus d'apport.

Exercice des options

Durant le trimestre terminé le 30 septembre 2008, les détenteurs d'options ont exercé 24 528 options (42 352 en 2007) à un prix d'exercice de 3,92 \$ l'option pour une contrepartie en espèces de 0,1 M\$ (0,2 M\$ en 2007). Ces options ont été exercées et échangées contre 24 528 actions de Les Placements YPG inc. (42 352 en 2007), lesquelles ont été automatiquement échangées contre 24 528 parts (42 352 en 2007) du Fonds, conformément à la convention de liquidité pour les détenteurs d'options, d'une valeur moyenne d'environ 3,92 \$ l'action (13,99 \$ en 2007) et qui, à leur tour, ont été échangées contre des parts de YPG LP.

Au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, les détenteurs d'options ont exercé 581 417 options (1 086 627 en 2007) à un prix d'exercice de 3,92 \$ l'option pour une contrepartie en espèces de 2,3 M\$ (4,3 M\$ en 2007). Ces options ont été exercées et échangées contre 581 417 actions de Les Placements YPG inc. (1 086 627 en 2007), lesquelles ont été automatiquement échangées contre 581 417 parts (1 086 627 en 2007) du Fonds, conformément à la convention de liquidité pour les détenteurs d'options, d'une juste valeur moyenne d'environ 11,04 \$ l'action (13,93 \$ en 2007) et qui, à leur tour, ont été échangées contre des parts de YPG LP. Ces opérations ont donné lieu à une augmentation de 4,1 M\$ (10,9 M\$ en 2007) de l'écart d'acquisition.

Bénéfice par part

Le tableau suivant présente le bénéfice net et le nombre moyen pondéré de parts en circulation utilisé dans le calcul du bénéfice de base par part et du nombre moyen pondéré de parts en circulation utilisé dans le calcul du bénéfice dilué par part :

	Pour les trimestres terminés les 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
Nombre moyen pondéré de parts en circulation utilisé dans le calcul du bénéfice de base par part	519 908 187	530 752 506	525 335 325	530 537 607
Effet dilutif des options	409 973	1 019 286	630 345	1 446 529
Effet dilutif des parts restreintes ¹	4 251 081	2 394 379	3 887 117	2 184 177
Effet dilutif des actions privilégiées de série 1	33 431 026	22 455 090	30 149 845	18 256 783
Effet dilutif des actions privilégiées de série 2	22 287 351	14 970 060	20 099 896	6 118 307
Effet dilutif des débetures échangeables	33 431 026	22 476 119	30 149 845	24 479 804
Nombre moyen pondéré de parts en circulation utilisé dans le calcul du bénéfice dilué par part	613 718 644	594 067 440	610 252 373	583 023 207

¹ Sur le versement de 200 %, y compris les parts restreintes non attribuées.

9. Avoir des porteurs de parts (suite)

	Pour les trimestres terminés les 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminés les 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
Bénéfice net	146 063 \$	122 137 \$	408 737 \$	370 661 \$
Incidence de la conversion présumée des débetures échangeables, déduction faite des impôts applicables	3 863	3 639	11 525	10 890
Incidence de la conversion présumée des actions privilégiées de série 1, déduction faite des impôts applicables	3 156	3 423	9 461	7 771
Incidence de la conversion présumée des actions privilégiées de série 2, déduction faite des impôts applicables	2 354	2 528	7 059	3 180
Bénéfice net ajusté au titre de l'effet dilutif	155 436 \$	131 727 \$	436 782 \$	392 502 \$

Les parts échangeables de YPG LP émises à titre de contrepartie partielle dans le cadre de l'acquisition de TMC décrite ci-dessus sont comprises dans le nombre de parts au titre du bénéfice de base et dilué par part.

10. Distributions aux porteurs de parts

La politique de distribution du Fonds consiste à distribuer ses liquidités disponibles en tenant compte du rendement réel et prévu de ses activités, des montants pour assurer le service de la dette, des dépenses en immobilisations au titre de l'investissement de maintien, des impôts et d'autres éléments que nous estimons prudent de prendre en compte. Le Fonds a pour objectif de réduire progressivement son ratio de distribution au cours de la période allant de 2007 à 2010 et d'offrir la flexibilité nécessaire au financement des impôts en espèces à compter de 2011, une fois les modifications de règles fiscales mises en vigueur par le gouvernement fédéral du Canada, le 22 juin 2007.

Les distributions en espèces sont payables mensuellement aux porteurs de parts et aux porteurs de parts échangeables inscrits le dernier jour ouvrable de chaque mois et sont payées le quinzième jour du mois suivant.

Au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, le Fonds a déclaré des distributions totales aux porteurs de parts et aux porteurs de parts échangeables de 448,6 M\$ (433,8 M\$ en 2007), ou de 0,8542 \$ la part (0,8175 \$ la part en 2007).

11. Régimes de rémunération à base d'actions

Les régimes de rémunération à base d'actions du Fonds comprennent le régime de parts restreintes ainsi qu'un régime d'options sur actions.

Régime de parts restreintes

Le 30 août 2004, YPG LP a établi, par l'intermédiaire de son associé commandité YPG GP, le régime de parts restreintes de GPJ Cie (le « Régime ») pour favoriser la détention de parts, améliorer la capacité de GPJ Cie d'attirer, de motiver et de retenir le personnel clé, récompenser les participants pour un rendement exceptionnel et la croissance des distributions en espèces du Fonds qui y est associée, et concilier les intérêts des participants et des porteurs de parts du Fonds.

Avant le 1^{er} janvier 2006 (attributions avant 2006), les employés qui recevaient des parts en vertu du Régime se voyaient attribuer, en proportions égales, des parts liées à des critères de temps et de rendement. Au cours des exercices compris entre 2006 et 2008, YPG LP a attribué des parts restreintes à des employés clés pour la période allant de 2008 à 2010, lesquelles sont liées à des critères de rendement seulement, et a également attribué des parts restreintes à des administrateurs indépendants de YPG GP, l'associé commandité de YPG LP, lesquelles sont liées à des critères de temps uniquement.

11. Régimes de rémunération à base d'actions (suite)

Au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, 998 841 parts restreintes ont été attribuées (615 252 en 2007) pour un montant de 11,3 M\$ (8,3 M\$ en 2007), à un cours moyen de 11,35 \$ (13,49 \$ en 2007). À l'exclusion des attributions avant 2006 et des parts restreintes attribuées aux administrateurs, le nombre de parts restreintes dont les droits deviennent acquis pourrait potentiellement atteindre le double du nombre actuel de parts restreintes attribuées si le rendement réel atteint le niveau maximal déterminé dans les objectifs. Par conséquent, un montant de 19,8 M\$ (15,4 M\$ en 2007) a servi à l'acquisition de 1 742 404 parts restreintes (1 214 243 en 2007) du Fonds sur le marché libre de la Bourse de Toronto. Ces parts sont détenues dans un compte de garantie bloqué afin d'offrir un versement de 200 %, sous réserve d'un ajustement au moment de l'acquisition des droits. De plus, un montant de 3 M\$ (1,7 M\$ en 2007) a été réinvesti dans l'acquisition de 284 080 parts restreintes (121 024 en 2007) à même le produit des distributions sur les parts restreintes détenues en mains tierces. Ces parts comprennent les 136 279 parts restreintes (53 367 en 2007) représentant la tranche d'où provient le versement de 200 %.

Le tableau qui suit présente un sommaire de l'information relative aux attributions :

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008		
	Nombre de parts restreintes	
	Attributions avant 2006	Attributions de 2006 à 2008
En cours, au début	69 915	1 167 613
Attribuées	–	998 841
Acquises	(68 163)	(16 168)
Confisquées	(2 271)	(121 171)
Distributions en espèces réinvesties	519	147 282
En cours, à la fin	–	2 176 397

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007		
	Nombre de parts restreintes	
	Attributions avant 2006	Attributions en 2006 et 2007
En cours, au début	204 437	515 012
Attribuées	–	615 252
Acquises	(122 160)	–
Confisquées	(27 658)	(21 914)
Distributions en espèces réinvesties	11 967	55 690
En cours, à la fin	66 586	1 164 040

Au 30 septembre 2008, 130 602 parts restreintes (53 917 en 2007) n'avaient pas été attribuées à un salarié en particulier et 2 002 984 parts restreintes (1 050 780 en 2007) représentaient la tranche offrant un versement de 200 %. Pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2008, une charge de rémunération totale de 1,8 M\$ (2,4 M\$ en 2007) et de 6,5 M\$ (7,1 M\$ en 2007), respectivement, a été comptabilisée dans les états consolidés intermédiaires des résultats.

11. Régimes de rémunération à base d'actions (suite)

Options sur actions

Le tableau qui suit présente un sommaire de l'information relative au régime d'options sur actions :

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008		
	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré par option
En cours, au début	977 600	3,92 \$
Exercées	(581 417)	3,92
En cours, à la fin	396 183	3,92 \$
Pouvant être exercées à la fin	396 183	3,92 \$

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007		
	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré par option
En cours, au début	2 055 300	3,92 \$
Exercées	(1 086 627)	3,92
Annulées	(16 274)	3,92
Rétablies	59 189	3,92
En cours, à la fin	1 011 588	3,92 \$
Pouvant être exercées à la fin	125 342	3,92 \$

La charge de rémunération pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2008 de néant (0,1 M\$ en 2007) et de néant (0,3 M\$ en 2007), respectivement, a été comptabilisée dans les états consolidés intermédiaires des résultats. Aucune option n'a été attribuée à des salariés ni à des non-salariés depuis la création du Fonds.

12. Frais financiers, montant net

Les principales composantes des frais financiers du Fonds s'établissent comme suit :

	Trimestres terminés les 30 septembre		Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
Intérêts sur les billets à moyen terme	26 833 \$	27 200 \$	80 718 \$	81 403 \$
Intérêts sur les facilités de crédit renouvelables	39	209	659	209
Intérêts sur les débetures échangeables, déduction faite de l'accroissement de valeur	4 125	4 125	12 375	12 401
Intérêts sur le papier commercial	1 976	946	3 605	5 065
Commission d'engagement et autres frais financiers, montant net	493	166	1 660	198
Autres crédits liés aux instruments financiers dérivés	(1 044)	(1 206)	(6 195)	(1 206)
Amortissement des frais de financement reportés	1 773	2 097	5 144	4 280
Accroissement de valeur lié aux débetures échangeables (note 7)	600	564	1 770	1 664
Accroissement de valeur des actions privilégiées (note 8)	(31)	(36)	(92)	(36)
(Gain) perte de change	(33)	99	(27)	102
	34 731 \$	34 164 \$	99 617 \$	104 080 \$

13. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie

	Trimestres terminés les 30 septembre		Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
Intérêts payés	39 533 \$	38 264 \$	106 088 \$	107 127 \$
Dividendes versés sur les actions privilégiées	5 688 \$	6 202 \$	17 063 \$	10 149 \$
Impôts sur les bénéficiaires et sur le capital payés (recouvrés)	3 791 \$	(1 460) \$	18 882 \$	1 770 \$
Acquisitions d'immobilisations en vertu de contrats de location-acquisition	– \$	468 \$	674 \$	9 444 \$
Ajouts aux immobilisations inclus dans les crédetes et charges à payer	1 955 \$	3 088 \$	1 955 \$	3 088 \$

La trésorerie et les équivalents de trésorerie se composent de ce qui suit :

	Aux 30 septembre	
	2008	2007
Encaisse	8 702 \$	6 263 \$
Placements à court terme	13 600 \$	46 948 \$
	22 302 \$	53 211 \$

14. Frais de restructuration et charges spéciales

Relativement aux acquisitions d'Advertising Directory Solutions Holdings Inc. (« ADS »), de Trader, de MTS Media et d'Aliant Directory Services, le Fonds a comptabilisé des provisions au titre des frais de restructuration et des charges spéciales de 25,8 M\$, de 38,7 M\$, de 8,3 M\$ et de 0,9 M\$, respectivement. Le Fonds a comptabilisé une provision de 6,9 M\$ relativement à des frais de restructuration et à des charges spéciales liés à l'acquisition de Volt. Le Fonds a adopté des plans officiels visant à intégrer et à restructurer les entreprises acquises. Par conséquent, le Fonds a constitué des provisions à l'égard de la cessation d'emploi prévue de certains employés des entreprises acquises qui exercent des fonctions déjà remplies au sein de sa structure actuelle ainsi qu'à l'égard d'autres mesures de restructuration des activités des entreprises acquises. Les autres charges spéciales sont constituées essentiellement des coûts liés à la résiliation de baux ou de contrats particuliers auxquels le Fonds a l'intention d'apporter des modifications ou de mettre fin, ainsi que des coûts liés à la mise hors service des plateformes existantes à la suite de l'intégration des activités de l'entreprise acquise. Les passifs liés à ces coûts ont initialement été pris en compte dans le montant net des actifs identifiables acquis sous-jacents. En 2007, le Fonds a révisé ses estimations initiales relatives aux provisions liées à certaines acquisitions. En conséquence, la répartition des prix d'achat a été révisée, ce qui s'est traduit par une diminution de l'écart d'acquisition de 9,7 M\$ avant impôts connexes de 3,1 M\$.

Le tableau suivant présente les provisions liées aux activités de restructuration et aux charges spéciales :

	Frais de restructuration	Autres charges spéciales	Total
Solde au 31 décembre 2007	5 281 \$	9 837 \$	15 118 \$
Provision liée à l'acquisition de Volt	5 496	1 374	6 870
Fonds utilisés en 2008 :			
Encaisse	(3 076)	(5 795)	(8 871)
Solde au 30 septembre 2008	7 701 \$	5 416 \$	13 117 \$

15. Cumul des autres éléments du résultat étendu

Le cumul des autres éléments du résultat étendu se compose des éléments suivants :

	30 septembre 2008
Gain net sur dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie ¹ au cours de périodes antérieures	1 765 \$
Gains non réalisés à la conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes	587
Solde au 30 septembre 2008	2 352 \$
	30 septembre 2007
Gain net sur dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie au cours de périodes antérieures ¹	2 008 \$
Perte non réalisée sur le placement disponible à la vente	(652)
Solde au 30 septembre 2007	1 356 \$

¹ Le gain net sur dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie au cours de périodes antérieures sera transféré au bénéfice net sur la durée de la dette sous-jacente, laquelle arrivera à échéance en février 2016 et en février 2036.

16. Gestion des risques financiers

Risque de crédit

Le risque de crédit découle principalement de l'incapacité éventuelle d'un client ou d'une contrepartie à un instrument financier de satisfaire à ses obligations contractuelles. Le Fonds est exposé au risque de crédit relativement à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie, aux débiteurs et aux instruments financiers dérivés. La valeur comptable des actifs financiers constitue l'exposition maximale du Fonds.

Le risque de crédit associé à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie peut être réduit de façon importante si ces actifs financiers sont confiés à des contreparties solvables. La situation des contreparties est examinée de façon continue pour évaluer tout changement.

L'octroi de crédit à des clients par le Fonds nécessite passablement de jugement. Le Fonds a mis en place des contrôles internes visant à atténuer le risque de crédit, y compris une politique de crédit officielle gérée par le service du crédit. Les nouveaux clients, les clients qui augmentent leurs dépenses liées à la publicité selon un certain niveau et les clients qui ne respectent pas les conditions de paiement sont soumis à un processus particulier d'examen et d'approbation.

La direction du Fonds est d'avis que son exposition à une concentration du crédit relatif aux débiteurs est limitée en raison de sa clientèle diversifiée et nombreuse, dont les activités sont réparties dans plusieurs secteurs et régions. Aucun client ne représente à lui seul 1 % ou plus des produits, et aucun débiteur associé à un client donné ou à un agent de commercialisation agréé n'excède 5 % du solde total des débiteurs à aucun moment au cours du trimestre.

Bell Canada (« Bell »), TELUS Communications Inc. (« TELUS »), MTS Allstream Inc. et Bell Aliant Communications régionales, société en commandite (« Bell Aliant ») fournissent au Fonds des services de recouvrement auprès des clients relativement aux annonceurs qui sont aussi leurs clients. À ce titre, les clients leur versent des sommes pour le compte du Fonds. Le Fonds assume le risque lié au recouvrement final de ces créances.

16. Gestion des risques financiers (suite)

La provision pour créances douteuses et les débiteurs échus sont examinés par la direction à chaque date du bilan. Le Fonds met alors à jour son estimation de la provision pour créances douteuses en fonction de l'évaluation de la recouvrabilité des soldes des comptes de chaque client, en tenant compte de l'historique de recouvrement des débiteurs échus antérieurs. Les débiteurs sont radiés lorsqu'ils sont considérés comme non recouvrables.

Compte tenu de leur échéance respective, le classement par échéance des débiteurs était le suivant au 30 septembre 2008 :

À court terme	146 941 \$
En souffrance depuis moins de 180 jours	71 077
En souffrance depuis plus de 180 jours	21 261
Débiteurs	239 279 \$

Les débiteurs du Fonds sont déclarés après déduction d'une provision de 39,2 M\$ au 30 septembre 2008. Les variations de la provision pour créances douteuses sont les suivantes :

	30 septembre 2008
Solde au début	35 848 \$
Créances douteuses, déduction faite des recouvrements	21 549
Radiations	(19 482)
Acquisition de débiteurs	1 300
Solde à la fin	39 215 \$

	30 septembre 2007
Solde au début	25 542 \$
Créances douteuses, déduction faite des recouvrements	19 122
Radiations	(12 823)
Solde à la fin	31 841 \$

Risque de taux d'intérêt

Le Fonds est exposé au risque de taux d'intérêt en raison de ses obligations financières à taux d'intérêt variable. Les taux d'intérêt sur la facilité bancaire, les émissions de papier commercial ainsi que la trésorerie et les placements à court terme de Les Placements YPG inc. se fondent généralement sur le taux des acceptations bancaires du Canada. Au 30 septembre 2008, un montant net de 322,1 M\$ était exposé aux fluctuations des taux à court terme. Selon la valeur des instruments financiers portant intérêt au 30 septembre 2008, une augmentation présumée de 0,5 point de pourcentage du taux des acceptations bancaires aurait une incidence négative de 0,3 M\$ sur le bénéfice net trimestriel, tandis qu'une diminution présumée de 0,5 point de pourcentage aurait un effet favorable d'un même montant. Le Fonds est également exposé aux fluctuations des taux d'intérêt à long terme liés au refinancement des dettes à leur échéance. Le taux d'intérêt sur les nouvelles émissions de titres d'emprunt à long terme sera établi selon le taux en vigueur au moment du refinancement et dépendra également de la teneur des nouveaux titres d'emprunt émis. Le Fonds gère le risque de taux d'intérêt au moyen d'un calendrier équilibré des échéances des titres d'emprunt et d'une combinaison d'obligations à taux d'intérêt fixes et variables et il utilise des dérivés de taux d'intérêt s'il y a lieu.

En octobre 2008, le Fonds a conclu des opérations visant des contrats à terme de gré à gré sur obligations qui totalisaient 100 M\$ dans le but de bloquer de facto le taux de cinq ans du gouvernement du Canada sur une tranche du refinancement à long terme prévu. Ces contrats arriveront à échéance en décembre 2008 et portent intérêt à des taux variant de 2,73 % à 2,77 %. Ces contrats sont prorogables à leur échéance.

16. Gestion des risques financiers (suite)

En octobre 2008, le Fonds a également conclu des swaps sur taux d'intérêt variable-fixe afin de fixer le taux sur sa dette à taux variables au taux des acceptations bancaires canadiennes. Le Fonds paiera un taux d'intérêt fixe de 2,25 % et recevra un taux variable correspondant au taux des acceptations bancaires sur un montant de 150 M\$ entre le 3 novembre 2008 et le 3 mai 2009, montant qui passera à 300 M\$ du 3 mai 2009 jusqu'au 5 janvier 2010.

Risque de change

Le Fonds exerce des activités aux États-Unis, et il est exposé au risque de change lié à diverses opérations libellées en devises. Le risque de change sur opérations découle principalement d'opérations commerciales futures libellées en devises dans une monnaie qui n'est pas la monnaie de fonctionnement de l'unité d'exploitation du Fonds prenant part à l'opération. Le Fonds est exposé aux fluctuations du dollar américain, mais l'incidence d'une augmentation ou d'une diminution de un point du taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain sur le bénéfice net et les autres éléments du résultat étendu exposés aux fluctuations du dollar américain est négligeable.

Risque d'illiquidité

Le risque d'illiquidité est défini comme l'exposition du Fonds au risque qu'il soit incapable de satisfaire à ses obligations financières lorsqu'elles viennent à échéance. Le Fonds gère le risque d'illiquidité par l'intermédiaire de la gestion de sa structure du capital et l'effet de levier financier décrit à la note 17, intitulée « Informations à fournir concernant le capital ».

Le tableau suivant présente les échéances contractuelles des passifs financiers et des montants en capital connexes :

	Paiements exigibles pour les périodes se terminant les 31 décembre				
	Total	3 mois	De 1 à 3 ans	De 4 à 5 ans	Plus de 5 ans
Dette à long terme ^{1,2}	2 694 400 \$	– \$	1 044 400 \$	200 000 \$	1 450 000 \$
Obligations en vertu de contrats					
de location-acquisition ²	14 757	1 068	9 815	3 520	354
Actions privilégiées ²	500 000	–	–	300 000	200 000
Total	3 209 157 \$	1 068 \$	1 054 215 \$	503 520 \$	1 650 354 \$

¹ Incluant les débiteures échangeables.

² Montant en capital.

Le 30 septembre 2008, la trésorerie et les équivalents de trésorerie totalisaient 22,3 M\$. Ce montant ne comprend aucun investissement dans du papier commercial adossé à des actifs. En plus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, Les Placements YPG inc. pourraient émettre des billets additionnels pour un montant de 201,6 M\$ en vertu de leur programme de papier commercial et avoir accès à un montant additionnel de 404 M\$ en vertu de leurs facilités de crédit renouvelables. Par contre, si aucun autre billet n'est émis en vertu du programme de papier commercial, Les Placements YPG inc. pourraient avoir accès au montant total de 605,6 M\$ disponible en vertu des facilités de crédit renouvelables.

17. Informations à fournir concernant le capital

Les objectifs du Fonds en matière de gestion du capital sont les suivants :

- maintenir une structure du capital diversifiée et un calendrier équilibré des échéances;
- assurer le maintien d'une structure du capital suffisamment souple pour financer des activités, des distributions aux porteurs de parts et des dépenses en immobilisations, de même que pour appuyer la stratégie de croissance externe;
- disposer de liquidités appropriées en tout temps.

Les objectifs, les politiques et les procédures du Fonds en matière de gestion du capital n'ont pas changé depuis le dernier trimestre.

La Société assure un suivi et gère activement la structure du capital et y apporte des ajustements en fonction des objectifs susmentionnés par suite de changements qui touchent la conjoncture économique et en fonction des caractéristiques de risque des actifs sous-jacents.

Afin de mesurer son effet de levier financier, le Fonds a principalement recours au ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté. Le Fonds a aussi recours à d'autres mesures financières pour surveiller son effet de levier financier, notamment le ratio de la dette nette et des actions privilégiées sur le BAIIA ajusté, le ratio de couverture des charges fixes et le ratio de la dette nette sur la capitalisation.

Le capital du Fonds comprend la dette nette, ainsi que les actions privilégiées et l'avoir des porteurs de parts, répartis de la façon suivante :

	30 septembre 2008	31 décembre 2007
Trésorerie et équivalents de trésorerie	22 302 \$	53 275 \$
Billets à moyen terme	2 051 403	2 048 067
Papier commercial	298 400	–
Débiteures échangeables	284 210	280 553
Facilités de crédit renouvelables	46 000	72 000
Obligations en vertu de contrats de location-acquisition	14 757	17 528
Dette à long terme incluant la tranche à court terme	2 694 770	2 418 148
Dette nette (déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie)	2 672 468	2 364 873
Actions privilégiées	488 605	487 238
Dette nette et actions privilégiées (déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie)	3 161 073	2 852 111
Avoir des porteurs de parts	5 630 091	5 786 180
Capitalisation totale, y compris les actions privilégiées	8 791 164 \$	8 638 291 \$
Dette nette sur la capitalisation totale	30,4 %	27,4 %
Dette nette et actions privilégiées sur la capitalisation totale	36,0 %	33,0 %

	Pour les périodes de 12 mois terminées le	
	30 septembre 2008	31 décembre 2007
BAIIA ajusté ¹	933 885 \$	884 134 \$
Ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté	2,9	2,7

¹ Le BAIIA ajusté des 12 derniers mois tient compte de l'incidence des acquisitions.

18. Garanties

Dans le cours normal de ses activités, le Fonds a conclu des conventions qui comprennent certaines caractéristiques correspondant à la définition de garantie en vertu de la recommandation de la note d'orientation concernant la comptabilité n° 14 de l'ICCA, intitulée *Informations à fournir sur les garanties*, et qui sont habituelles dans l'industrie.

Le Fonds a conclu des conventions qui comprennent des engagements d'indemnisation à l'intention de certains de ses fiduciaires et cadres supérieurs, qui visent à les indemniser des frais (y compris des frais juridiques), des jugements, des amendes et de tout montant réellement et raisonnablement engagé par eux relativement à toute poursuite en justice, à tout procès ou à toute instance judiciaire dont les fiduciaires et cadres supérieurs pourraient faire l'objet en raison de l'exécution de leur mandat, s'ils ont agi de façon honnête, de bonne foi et dans l'intérêt du Fonds. Le Fonds a souscrit une assurance responsabilité, dont il est le bénéficiaire, à l'intention des administrateurs et des cadres supérieurs. Au 30 septembre 2008, aucun montant n'avait été comptabilisé dans le bilan consolidé intermédiaire relativement à ces engagements d'indemnisation.

À la suite de l'acquisition d'Aliant, de LesPAC et de Volt, le Fonds a conclu des conventions en vertu desquelles il convient d'indemniser les vendeurs et de les dégager de toute responsabilité en ce qui a trait aux réclamations, obligations, coûts et charges découlant ou issus des facteurs suivants, ou afférents à ces facteurs : i) toute inexécution de la part du Fonds à l'égard du respect de ses obligations en vertu de ces conventions et ii) tout manquement à l'égard d'une déclaration figurant aux présentes. En outre, les conventions conclues par Trader et ses prédécesseurs avant l'acquisition comprennent des engagements d'indemnisation semblables à ceux décrits ci-dessus. Au 30 septembre 2008, aucun montant n'avait été comptabilisé dans le bilan consolidé intermédiaire relativement à ces engagements d'indemnisation.

La nature de ces garanties empêche le Fonds d'effectuer une estimation raisonnable du montant maximal éventuel qu'il pourrait devoir verser aux contreparties.

19. Information sectorielle

Les secteurs isolables du Fonds sont des unités d'exploitation stratégiques qui offrent des produits différents. La direction a établi que le Fonds exerce ses activités dans deux secteurs isolables : Annuaires et Médias verticaux. Le secteur Annuaires exerce des activités liées aux annuaires imprimés et en ligne ainsi qu'aux guides spécialisés. Le secteur Médias verticaux exerce des activités liées à des publications imprimées et à des sites Web segmentés par sujet ou par domaine d'intérêt. Les conventions comptables des secteurs sont les mêmes que celles utilisées dans les états financiers consolidés. Le Fonds analyse le rendement de ses secteurs d'exploitation en fonction de leur bénéfice d'exploitation, lequel n'est pas une mesure du rendement reconnue par les PCGR. Cependant, la direction utilise cette mesure du rendement pour évaluer le rendement opérationnel de ses secteurs isolables.

Les tableaux suivants présentent un résumé des principales données financières par secteur :

	Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008		
	Annuaire	Médias verticaux	Données consolidées
Produits	343 913 \$	82 228 \$	426 141 \$
Charges d'exploitation	135 593	52 755	188 348
Bénéfice d'exploitation avant amortissement	208 320	29 473	237 793
Amortissement	28 085	5 284	33 369
Bénéfice d'exploitation	180 235 \$	24 189 \$	204 424 \$

	Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008		
	Annuaire	Médias verticaux	Données consolidées
Produits	1 021 222 \$	249 932 \$	1 271 154 \$
Charges d'exploitation	405 177	164 810	569 987
Bénéfice d'exploitation avant amortissement	616 045	85 122	701 167
Amortissement	117 558	22 635	140 193
Bénéfice d'exploitation	498 487 \$	62 487 \$	560 974 \$

	Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2007		
	Annuaire	Médias verticaux	Données consolidées
Produits	330 505 \$	86 002 \$	416 507 \$
Charges d'exploitation	131 249	56 756	188 005
Bénéfice d'exploitation avant amortissement	199 256	29 246	228 502
Amortissement	53 027	11 719	64 746
Bénéfice d'exploitation	146 229 \$	17 527 \$	163 756 \$

	Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007		
	Annuaire	Médias verticaux	Données consolidées
Produits	959 893 \$	251 965 \$	1 211 858 \$
Charges d'exploitation	386 843	172 751	559 594
Bénéfice d'exploitation avant amortissement	573 050	79 214	652 264
Amortissement	124 579	34 179	158 758
Bénéfice d'exploitation	448 471 \$	45 035 \$	493 506 \$

19. Information sectorielle (suite)

	30 septembre 2008		
	Annuaire	Médias verticaux	Données consolidées
Actifs incorporels	1 800 611 \$	332 571 \$	2 133 182 \$
Écart d'acquisition	5 670 959 \$	963 387 \$	6 634 346 \$
Total de l'actif	7 973 551 \$	1 385 959 \$	9 359 510 \$

	31 décembre 2007		
	Annuaire	Médias verticaux	Données consolidées
Actifs incorporels	1 733 192 \$	332 841 \$	2 066 033 \$
Écart d'acquisition	5 607 359 \$	963 387 \$	6 570 746 \$
Total de l'actif	7 865 549 \$	1 399 963 \$	9 265 512 \$

	Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2008	2007
Acquisitions d'immobilisations¹		
Annuaire	15 901 \$	24 842 \$
Médias verticaux	14 084 \$	36 455 \$
Acquisitions d'actifs incorporels		
Annuaire	100 \$	– \$
Médias verticaux	– \$	20 \$

¹ Ces montants représentent les dépenses globales liées aux acquisitions d'immobilisations, payées ou non.

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

a) Le chapitre 3064, intitulé *Écarts d'acquisition et actifs incorporels*, remplace le chapitre 3062, intitulé *Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels* et le chapitre 3450, intitulé *Frais de recherche et de développement*. Diverses modifications ont été apportées à d'autres chapitres du *Manuel de l'ICCA* à des fins d'uniformité. Le nouveau chapitre, publié en février 2008, entrera en vigueur pour les états financiers relatifs aux exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2008. Par conséquent, le Fonds adoptera les nouvelles normes pour la période intermédiaire et pour l'exercice commençant le 1^{er} janvier 2009. Il établit des normes relatives à la comptabilisation, à l'évaluation, à la présentation et aux informations à fournir quant à l'écart d'acquisition, après sa constatation initiale, et quant aux actifs incorporels par des entreprises à but lucratif. Les normes portant sur l'écart d'acquisition ne diffèrent pas de celles incluses dans l'ancien chapitre 3062.

b) *Normes internationales d'information financière*. Le Conseil des normes comptables du Canada (le « CNC ») prévoit que les PCGR du Canada utilisés par les sociétés ouvertes convergeront vers les Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») au cours d'une période de transition qui se terminera le 1^{er} janvier 2011, date d'entrée en vigueur des IFRS. Le 13 février 2008, le CNC a annoncé que les entreprises à but lucratif ayant une obligation publique de rendre des comptes devront adopter les IFRS à compter de 2011. La date de basculement s'applique aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. Le Fonds adoptera ces nouvelles normes selon l'échéancier fixé pour ces nouvelles règles.

Le Fonds évalue actuellement l'incidence future de ces nouvelles normes sur ses états financiers consolidés.

21. Chiffres correspondants

Au 30 septembre 2008, le Fonds a reclassé dans les actifs incorporels la valeur comptable nette de 57,8 M\$ des logiciels (49,6 M\$ en 2007) auparavant classée dans les immobilisations, ainsi que tous les autres chiffres connexes. D'autres chiffres des exercices et des périodes précédents ont été reclassés afin que leur présentation soit conforme à celle des états financiers de la période considérée.

Notes

Siège social

16, Place du Commerce
Île des Soeurs
Verdun (Québec)
H3E 2A5

Relations avec les investisseurs

Téléphone : 1 877 YLO-2003 (1 877 956-2003)
Courriel : ir.info@ypg.com

Vérificateurs

Deloitte & Touche s.r.l.

Inscription des unités

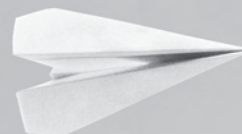
Symboles à la Bourse de Toronto :

YLO.UN	Parts
YPG.BD	Débiteures échangeables
YPG.PR.A	Actions privilégiées de premier rang rachetables à dividende cumulatif de série 1
YPG.PR.B	Actions privilégiées de premier rang rachetables à dividende cumulatif de série 2

Agent des transferts

Compagnie Trust CIBC Mellon
2001, rue Université
Bureau 1600
Montréal (Québec) H3E 2A6
Téléphone : 1 800 387-0825
Courriel : inquiries@cibcmellon.com

Pour de plus amples renseignements sur le Fonds de revenu Pages Jaunes,
visitez notre site Internet à www.ypg.com.



Fonds de revenu Pages Jaunes
16, Place du Commerce, Île des Soeurs
Verdun (Québec) H3E 2A5

www.ypg.com



Ce rapport trimestriel est imprimé sur du papier Rolland Enviro100, le choix environnemental puisqu'il est totalement traité sans chlore, accrédité EcoLogo[®] (Environnement Canada) et qu'il contient 100% de fibres postconsommation. C'est donc dire qu'aucun arbre n'a été coupé pour fabriquer ce papier, les fibres provenant entièrement de bacs à recyclage.



Groupe Pages Jaunes[™]