

## Rapport de gestion

Le 8 mai 2024

Le présent rapport de gestion vise à aider le lecteur à comprendre et à évaluer les tendances et les changements d'importance liés aux résultats d'exploitation et à la situation financière de Pages Jaunes Limitée et de ses filiales pour les trimestres clos les 31 mars 2024 et 2023. Ce rapport doit être lu parallèlement à nos états financiers consolidés audités et aux notes annexes pour les exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022 ainsi qu'à nos états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités pour les trimestres clos les 31 mars 2024 et 2023. Veuillez vous reporter au communiqué de presse de Pages Jaunes Limitée présentant ses résultats pour le premier trimestre clos le 31 mars 2024, publié le 9 mai 2024. Les rapports trimestriels, le rapport annuel, les renseignements supplémentaires et la notice annuelle figurent sur le site de SEDAR+, à l'adresse [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca) et à la section « Investisseurs – Rapports et dépôts » du site Web de la Société, à l'adresse <https://entreprise.pj.ca/fr>. Les communiqués de presse sont accessibles sur le site de SEDAR+ et à la section « Nouvelles – Communiqués de presse » du site Web de la Société.

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « normes IFRS »), et l'information présentée dans le présent rapport de gestion a été tirée de ces états financiers.

Sauf indication contraire, tous les montants figurant dans le présent rapport de gestion sont en dollars canadiens. Veuillez vous reporter à la section « Définitions de mesures financières non conformes aux PCGR nécessaires à la compréhension de nos résultats » pour obtenir la liste des mesures financières non conformes aux PCGR.

Notre structure de présentation des résultats reflète la façon dont nous gérons notre entreprise et classons nos activités aux fins de planification et d'évaluation de la performance.

Dans le présent rapport de gestion, les termes « nous », « notre/nos », la « Société », « Pages Jaunes » et « PJ » désignent Pages Jaunes Limitée et ses filiales [notamment Pages Jaunes Solutions numériques et médias Limitée, YPG (USA) Holdings, Inc. et Yellow Pages Digital & Media Solutions LLC [ces deux dernières étant collectivement appelées YP (États-Unis)]].

### Mise en garde concernant l'information prospective

Le présent rapport de gestion comprend des affirmations au sujet des objectifs, des stratégies, de la situation financière et des résultats d'exploitation et des activités de PJ (y compris, sans s'y limiter, du versement d'un dividende en trésorerie par action par trimestre à ses actionnaires ordinaires). Ces déclarations sont considérées comme « prospectives » puisqu'elles sont basées sur nos attentes actuelles, en date du 8 mai 2024, au sujet de nos activités et des marchés sur lesquels nous les exerçons, ainsi que sur diverses estimations et hypothèses.

L'information et les déclarations prospectives sont fondées sur plusieurs hypothèses qui pourraient faire en sorte que nos résultats réels diffèrent de façon significative des attentes exprimées ou sous-entendues dans cette information et ces déclarations prospectives et que nos stratégies, nos objectifs et nos plans d'affaires ne soient pas réalisés ou atteints. Par conséquent, nous ne pouvons garantir que l'une ou l'autre de nos déclarations prospectives se réalisera et nous mettons en garde le lecteur contre le risque que représente le fait de s'appuyer sur ces déclarations prospectives. L'information et les déclarations prospectives qui figurent dans le présent rapport de gestion sont présentées dans le but d'aider les investisseurs et les autres parties à comprendre nos stratégies, nos objectifs et nos plans d'affaires. Le lecteur est donc mis en garde contre le fait que cette information pourrait ne pas convenir à d'autres fins. Pour formuler certaines déclarations prospectives, nous avons eu recours aux hypothèses suivantes :

- La conjoncture économique au Canada ne se détériorera pas davantage de façon importante.
- Nous serons en mesure d'attirer et de conserver du personnel clé afin d'occuper des postes clés.
- Nous serons en mesure de lancer, de vendre et de fournir des produits et services qui nous aideront à soutenir notre clientèle et amélioreront les dépenses moyennes par client.
- La baisse des produits tirés des médias imprimés demeurera à un niveau inférieur à 25 % par année.
- Les marges bénéficiaires brutes ne diminueront pas significativement de la tendance actuelle.
- Les réductions continues des dépenses atténueront l'incidence sur les flux de trésorerie de la baisse des produits.
- L'exposition au risque de change découlant des transactions libellées en devises demeurera négligeable.

L'information et les déclarations prospectives sont également fondées sur l'hypothèse selon laquelle aucun des facteurs de risque indiqués pouvant faire en sorte que les résultats réels diffèrent de façon significative des résultats prévus décrits dans l'information et les déclarations prospectives ne se concrétiseront.

Dans ce rapport de gestion, les déclarations prospectives se reconnaissent à l'usage de termes comme « chercher à », « prévoir », « croire », « pouvoir », « estimer », « s'attendre à », « objectif », « avoir l'intention de », « devoir », « planifier », « prédire », « s'efforcer de », « viser », et autres verbes ou expressions semblables. Elles reflètent les attentes actuelles concernant des événements futurs et la performance d'exploitation à venir et valent uniquement à la date du présent rapport de gestion. La Société ne s'engage aucunement à les mettre à jour ou à les réviser en fonction de nouveaux faits ou de nouvelles circonstances, sous réserve d'une obligation imposée par les lois sur les valeurs mobilières. Les déclarations prospectives traitent d'un grand nombre de risques et d'incertitudes; elles ne devraient pas être considérées comme des garanties de résultats ou de performances futurs et n'indiquent pas nécessairement avec précision si ces résultats ou cette performance seront atteints. Un certain nombre de facteurs pourraient faire différer significativement les résultats ou la performance réels de ceux indiqués dans les déclarations prospectives et pourraient avoir une incidence défavorable importante sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière, y compris, sans s'y limiter, les facteurs de risque suivants mentionnés à la section « Risques et incertitudes » du présent rapport de gestion ainsi que ceux décrits à la section « Facteurs de risque » de notre notice annuelle :

- L'incapacité de la Société à stabiliser ou à accroître ses produits et sa clientèle.
- Une forte concurrence pourrait réduire la part de marché de la Société.
- Un taux de diminution plus marqué que prévu des produits tirés des médias imprimés en raison de changements dans les préférences et les habitudes des consommateurs.
- L'incapacité de la Société d'améliorer et d'élargir son offre de produits de marketing et de médias numériques.
- L'incapacité de la Société à établir les relations et à fournir les technologies requises pour répondre de façon adéquate aux besoins de ses clients.
- Un ralentissement économique prolongé dans les principaux marchés de la Société.
- Une proportion plus élevée que prévu des produits d'exploitation tirés des médias et solutions numériques de la Société à marge moins élevée, comme les services et la revente.
- L'incapacité de la Société d'attirer et de conserver du personnel clé.
- Les activités de la Société dépendent de l'utilisation de ses médias mobiles et en ligne, et l'incapacité de préserver l'utilisation des médias numériques de la Société pourrait nuire à sa capacité d'augmenter ses produits d'exploitation et d'étendre ses activités.
- L'incapacité de la Société ou des partenaires Telco de remplir leurs obligations découlant des conventions conclues entre ces parties.
- Des actions en justice ayant gain de cause contre la Société.
- Des arrêts de travail et d'autres perturbations du travail.
- La contestation par les autorités fiscales de la position de la Société relativement à certaines questions d'ordre fiscal.
- La perte de relations clés ou des changements dans le niveau de service fourni par les applications cartographiques et les moteurs de recherche.
- La défaillance des ordinateurs et des systèmes de communication de la Société.
- L'incapacité de la Société à générer des fonds suffisants, qu'ils proviennent de l'exploitation ou de financements par emprunt ou par actions.
- L'augmentation des cotisations versées par la Société à ses régimes de retraite.
- L'impossibilité de garantir la déclaration et le versement de dividendes.
- L'éclosion ou l'intensification d'une maladie contagieuse pourrait avoir une incidence négative sur les activités de la Société.

## Définitions de mesures financières non conformes aux PCGR nécessaires à la compréhension de nos résultats

Dans le présent rapport de gestion, nous présentons plusieurs mesures utilisées pour expliquer notre performance, y compris des mesures financières non conformes aux PCGR qui ne sont pas définies par les normes IFRS. Ces mesures financières non conformes aux PCGR sont décrites ci-dessous.

### **BAIIA ajusté et marge sur BAIIA ajusté**

Nous faisons état de notre bénéfice d'exploitation avant amortissements et frais de restructuration et autres charges (défini aux présentes comme le « BAIIA ajusté »), tel qu'il est présenté dans les états consolidés intermédiaires résumés du résultat net de Pages Jaunes Limitée. Le BAIIA ajusté et la marge sur BAIIA ajusté ne sont pas des mesures de la performance conformes aux normes IFRS et ils ne sont pas considérés comme un substitut du bénéfice d'exploitation ou du bénéfice net pour mesurer la performance de Pages Jaunes. Les définitions du BAIIA ajusté et de la marge sur BAIIA ajusté ne sont pas normalisées selon les normes IFRS; il est donc peu probable qu'ils soient comparables à des mesures semblables employées par d'autres sociétés cotées en bourse. Le BAIIA ajusté et la marge sur BAIIA ajusté ne devraient pas être utilisés comme mesures exclusives des flux de trésorerie, car ils ne tiennent pas compte de l'incidence des variations du fonds de roulement, de l'impôt sur le résultat, des paiements d'intérêts, de la capitalisation des régimes, des dépenses d'investissement, des réductions du capital de la dette ainsi que des autres provenances et utilisations des flux de trésorerie, qui sont présentées à la page 11 de ce rapport de gestion.

Le BAIIA ajusté est calculé comme les produits moins les coûts d'exploitation, tels qu'ils sont présentés dans les états consolidés du résultat net de Pages Jaunes Limitée. Nous définissons la marge sur BAIIA ajusté en tant que le BAIIA ajusté en pourcentage des produits. Nous utilisons le BAIIA ajusté et la marge sur BAIIA ajusté pour évaluer la performance de nos activités, car ils reflètent la rentabilité continue. Nous sommes d'avis que certains investisseurs et analystes utilisent le BAIIA ajusté et la marge sur BAIIA ajusté pour évaluer la capacité d'une société à assurer le service de sa dette et à satisfaire à d'autres obligations de paiement ou comme mesure courante pour évaluer les sociétés exerçant leurs activités dans le secteur des médias et des solutions de marketing, ainsi que pour évaluer la performance d'une entreprise.

### **BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement et marge sur BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement**

Le BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement et la marge sur BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement sont des mesures financières non conformes aux PCGR et ils n'ont pas de signification normalisée selon les normes IFRS. Il est donc peu probable qu'ils soient comparables à des mesures semblables employées par d'autres sociétés cotées en bourse. Nous définissons le BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement comme le BAIIA ajusté, tel qu'il est défini ci-dessus, moins les dépenses d'investissement, que nous définissons comme les acquisitions d'immobilisations incorporelles et les acquisitions d'immobilisations corporelles, présentées dans la section « Activités d'investissement » des tableaux consolidés des flux de trésorerie de la Société. Nous définissons la marge sur BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement en tant que le BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement en pourcentage des produits. Nous utilisons le BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement et la marge sur BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement pour évaluer la performance de nos activités, car ils reflètent les flux de trésorerie provenant de nos activités commerciales. Nous sommes d'avis que certains investisseurs et analystes utilisent le BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement et la marge sur BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement pour évaluer la performance des entreprises de notre secteur. Le BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement est également une composante dans la détermination de la rémunération incitative à court terme des employés-cadres.

La mesure financière conforme aux normes IFRS qui s'apparente le plus au BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement est le bénéfice d'exploitation avant amortissements et frais de restructuration et autres charges (défini ci-dessus comme le « BAIIA ajusté »), tel qu'il est présenté dans les états consolidés du résultat net de Pages Jaunes Limitée. Veuillez vous reporter à la page 7 du présent rapport de gestion pour un rapprochement du BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement.

Le rapport de gestion comprend les sections suivantes :

1. Activités et produits et services offerts aux clients
2. Résultats
3. Situation de trésorerie et sources de financement
4. Hypothèses et estimations critiques
5. Risques et incertitudes
6. Contrôles et procédures

## 1. Activités et produits et services offerts aux clients

### Nos activités

Pages Jaunes, l'un des principaux fournisseurs de solutions de marketing et de médias numériques au Canada, offre des outils ciblés aux entreprises locales, aux marques nationales et aux clients qui leur permettent d'interagir et de faire des affaires dans l'économie numérique actuelle.

### Produits et services offerts aux clients

Pages Jaunes offre aux petites et moyennes entreprises (« PME ») du Canada un accès intégral à l'une des gammes de solutions de marketing et de médias numériques et traditionnels les plus complètes au pays, notamment le positionnement prioritaire en ligne et mobile sur les médias numériques de Pages Jaunes, la syndication de contenu, des solutions de moteurs de recherche, la réalisation de sites Web, la gestion de campagnes sur les médias sociaux, un service d'affichage numérique, la production vidéo, des solutions de commerce en ligne ainsi que la publicité imprimée. L'effectif de vente et l'équipe de service à la clientèle de la Société, qui compte environ 300 professionnels dévoués, offrent cette gamme complète de solutions de marketing aux entreprises locales partout au pays, tout en répondant aux besoins changeants de sa clientèle existante, qui compte 79 600 PME.

### Médias

Les médias de la Société, principalement les médias fixes, mobiles et imprimés, demeurent des marchés efficaces pour les marchands locaux canadiens, les marques et les consommateurs. Le réseau de médias de la Société permet aux Canadiens de découvrir des entreprises dans leurs quartiers, dans les marchés verticaux des services et du commerce de détail. La description des médias numériques de la Société est fournie ci-dessous.

- PJ<sup>MC</sup> – disponible en ligne à l'adresse PJ.ca et comme application mobile, PJ permet aux utilisateurs de découvrir leur quartier et d'y faire des affaires au moyen de profils de marchands complets, de contenu éditorial pertinent, de critiques et de fonctionnalités de réservation.
- Canada411 (« C411 ») – l'une des destinations en ligne et sur mobile les plus fiables et fréquentées au Canada pour obtenir les coordonnées de personnes et d'entreprises locales.
- La Société est l'éditeur officiel des annuaires de Bell, de TELUS, de Bell Aliant, de Bell MTS et d'un certain nombre d'autres entreprises de téléphonie titulaires.
- 411.ca – service d'annuaire numérique pour aider les utilisateurs à trouver des personnes et des entreprises locales.

## Principales données analytiques

Le succès de notre entreprise est tributaire du ralentissement du taux de diminution des produits (par une « accentuation de la courbe des produits ») et de l'amélioration continue de l'efficacité opérationnelle et des dépenses d'exploitation et d'investissement. Notre réussite à long terme dépend de la croissance ou de la stabilité des produits tirés des médias et solutions numériques ainsi que de la rétention et de la croissance de notre clientèle. Les principales données analytiques pour le trimestre clos le 31 mars 2024 comprennent les éléments suivants :

- Total des produits : le total des produits a diminué de 12,3 % d'un exercice à l'autre pour s'établir à 55,0 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2024, une amélioration par rapport à la baisse de 13,4 % enregistrée au dernier trimestre.
- Produits tirés des médias et solutions numériques : les produits tirés des médias et solutions numériques ont diminué de 11,9 % d'un exercice à l'autre pour se chiffrer à 43,7 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2024, une amélioration par rapport à la baisse de 12,1 % enregistrée au dernier trimestre.
- BAIIA ajusté<sup>1</sup> : le BAIIA ajusté a diminué pour se chiffrer à 15,3 M\$, ou 27,8 % des produits, pour le trimestre clos le 31 mars 2024, comparativement à 20,8 M\$, ou 33,1 % des produits, pour la période correspondante de l'exercice précédent.
- BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement<sup>1</sup> : le BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement a diminué pour se chiffrer à 14,3 M\$, ou 26,0 % des produits pour le trimestre clos le 31 mars 2024, comparativement à 19,8 M\$, ou 31,6 % des produits, pour la période correspondante de l'exercice précédent.
- Nombre de clients<sup>2</sup> de PJ : le nombre de clients de PJ a diminué pour s'établir à 79 600 clients pour la période de douze mois close le 31 mars 2024, comparativement à 89 700 clients pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le recul du nombre de clients s'est chiffré à 10 100 pour la période de douze mois close le 31 mars 2024, comparativement à un recul de 11 500 pour la période correspondante de l'exercice précédent.
- Effectif<sup>3</sup> : l'effectif a diminué pour s'établir à 613 employés au 31 mars 2024, comparativement à 656 employés au 31 mars 2023.

<sup>1</sup> Le BAIIA ajusté et la marge sur BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement sont des mesures financières non conformes aux PCGR et ils n'ont pas de signification normalisée selon les normes IFRS. Il est donc peu probable qu'ils soient comparables à des mesures semblables employées par d'autres émetteurs. Ces mesures financières non conformes aux PCGR sont définies à la page 3 du présent rapport de gestion.

<sup>2</sup> Le nombre de clients de PJ correspond au nombre de clients qui, à la fin de la période de présentation de l'information financière, avaient eu recours à l'un de nos produits pour leur publicité au cours des douze derniers mois, en excluant les clients de 411.ca.

<sup>3</sup> La Société définit l'effectif comme le nombre total d'employés incluant les employés contractuels, mais excluant les employés en congé d'invalidité de courte durée et de longue durée ou en congé de maternité.

## 2. Résultats

Cette section présente un aperçu de notre performance financière pour le premier trimestre de 2024 par rapport à la période correspondante de 2023. Nous présentons plusieurs mesures afin d'aider les investisseurs à mieux comprendre notre performance, y compris certaines mesures qui ne sont pas conformes aux normes IFRS. Ces mesures financières non conformes aux PCGR sont définies à la page 3 du présent rapport de gestion et elles constituent des éléments importants à considérer lors de l'analyse de notre performance.

### Faits saillants

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action et les pourcentages)

Pour les trimestres clos les 31 mars	2024	2023
Produits	54 971 \$	62 715 \$
Bénéfice d'exploitation avant amortissements et frais de restructuration et autres charges (« BAIIA ajusté <sup>1</sup> »)	15 297 \$	20 755 \$
Marge sur BAIIA ajusté <sup>1</sup>	27,8 %	33,1 %
Bénéfice net	8 395 \$	12 388 \$
Bénéfice de base par action	0,62 \$	0,70 \$
Dépenses d'investissement <sup>1</sup>	986 \$	946 \$
BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement <sup>1</sup>	14 311 \$	19 809 \$
Marge sur BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement <sup>1</sup>	26,0 %	31,6 %
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	5 454 \$	9 768 \$

<sup>1</sup> Les dépenses d'investissement, le BAIIA ajusté et le BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement sont des mesures financières non conformes aux PCGR et n'ont pas de signification normalisée selon les normes IFRS. Il est donc peu probable qu'ils soient comparables à des mesures semblables employées par d'autres émetteurs. Ces mesures financières non conformes aux PCGR sont définies à la page 3 du présent rapport de gestion.

## Résultats d'exploitation et financiers consolidés

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action et les pourcentages)

Pour les trimestres clos les 31 mars	2024	% des produits	2023	% des produits
Produits	54 971 \$		62 715 \$	
Coût des produits vendus	25 847	47,0 %	27 842	44,4 %
Marge brute	29 124	53,0 %	34 873	55,6 %
Autres coûts d'exploitation	13 827	25,2 %	14 118	22,5 %
Bénéfice d'exploitation avant amortissements et frais de restructuration et autres charges (« BAIIA ajusté »)	15 297	27,8 %	20 755	33,1 %
Amortissements	3 279	6,0 %	3 359	5,4 %
Frais de restructuration et autres charges	442	0,8 %	62	0,1 %
Bénéfice d'exploitation	11 576	21,1 %	17 334	27,6 %
Charges financières, montant net	207	0,4 %	554	0,9 %
Bénéfice avant impôt sur le résultat	11 369	20,7 %	16 780	26,8 %
Charge d'impôt sur le résultat	2 974	5,4 %	4 392	7,0 %
<b>Bénéfice net</b>	<b>8 395 \$</b>	<b>15,3 %</b>	<b>12 388 \$</b>	<b>19,8 %</b>
Bénéfice de base par action	0,62 \$		0,70 \$	
Bénéfice dilué par action	0,61 \$		0,68 \$	

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

Le président et chef de la direction est le principal décideur opérationnel et il utilise le bénéfice d'exploitation avant amortissements et frais de restructuration et autres charges (« BAIIA ajusté »), moins les dépenses d'investissement, pour évaluer le rendement. Ces mesures financières non conformes aux PCGR sont définies à la page 3 du présent rapport de gestion. Le président et chef de la direction examine également les produits en fonction de produits et services comparables, comme les médias imprimés et les médias numériques.

#### Produits

(en milliers de dollars canadiens, sauf les pourcentages)

Pour les trimestres clos les 31 mars	2024	2023	Variation en %
Médias numériques	43 675 \$	49 593 \$	(11,9) %
Médias imprimés	11 296	13 122	(13,9) %
<b>Total des produits</b>	<b>54 971 \$</b>	<b>62 715 \$</b>	<b>(12,3) %</b>

Pour le premier trimestre clos le 31 mars 2024, le total des produits a diminué de 12,3 %, pour s'établir à 55,0 M\$, comparativement à 62,7 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution des produits est essentiellement attribuable au recul de nos médias numériques et médias imprimés à marge plus élevée et, dans une moindre mesure, de nos services numériques à marge moins élevée, ce qui a exercé une pression sur nos marges bénéficiaires brutes.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2024, le total des produits tirés des médias et solutions numériques a diminué de 11,9 % d'un exercice à l'autre, pour s'établir à 43,7 M\$, comparativement à 49,6 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La baisse des produits pour la période close le 31 mars 2024 est principalement attribuable à une diminution du nombre de clients des médias numériques et, dans une moindre mesure, à une baisse des dépenses par client.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2024, le total des produits tirés des médias imprimés a diminué de 13,9 % d'un exercice à l'autre, pour s'établir à 11,3 M\$. La baisse des produits est principalement attribuable à une diminution du nombre de clients des médias imprimés, alors que les dépenses par client ont augmenté d'un exercice à l'autre, en raison des hausses de prix.

Le taux de diminution des produits a augmenté d'un exercice à l'autre. La hausse du taux de diminution est en partie attribuable a) aux vents contraires dans l'économie mondiale, qui ont fait en sorte que les taux de renouvellement des clients ont diminué légèrement, mais sont demeurés solides, tandis que les dépenses moyennes par client ont diminué, alors que les clients cherchent à optimiser leurs dépenses et b) au taux de réclamation des clients qui est demeuré stable au premier trimestre de 2024, alors qu'il avait nettement diminué au premier trimestre de 2023. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par l'augmentation du nombre de nouveaux comptes et par les hausses de prix.

### Marge brute

(en milliers de dollars canadiens, sauf les pourcentages)

Pour les trimestres clos les 31 mars	2024	% des produits	2023	% des produits	Variation en %
<b>Total de la marge brute</b>	<b>29 124 \$</b>	<b>53,0 %</b>	34 873 \$	55,6 %	(16,5) %

La marge brute a diminué pour se chiffrer à 29,1 M\$, ou 53,0 % des produits, pour la période close le 31 mars 2024, comparativement à 34,9 M\$, ou 55,6 % du total des produits, pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution de la marge brute et de la marge bénéficiaire brute découle des pressions exercées par la baisse des produits, d'un changement dans la composition des produits et des investissements continus dans notre effectif de télévente, contrebalancés en partie par les optimisations du coût des produits vendus et les hausses de prix continues.

### BAIIA ajusté<sup>1</sup>

(en milliers de dollars canadiens, sauf les pourcentages)

Pour les trimestres clos les 31 mars	2024	% des produits	2023	% des produits	Variation en %
<b>Total du BAIIA ajusté</b>	<b>15 297 \$</b>	<b>27,8 %</b>	20 755 \$	33,1 %	(26,3) %

<sup>1</sup> Le BAIIA ajusté est une mesure financière non conforme aux PCGR et il n'a pas de signification normalisée selon les normes IFRS. Il est donc peu probable qu'il soit comparable à des mesures semblables employées par d'autres émetteurs. Les mesures financières non conformes aux PCGR sont définies à la page 3 du présent rapport de gestion.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2024, le BAIIA ajusté a diminué de 5,5 M\$, ou 26,3 %, pour s'établir à 15,3 M\$, comparativement à 20,8 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La marge sur BAIIA ajusté a diminué pour s'établir à 27,8 % au premier trimestre de 2024, comparativement à 33,1 % pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution du BAIIA ajusté pour le premier trimestre de 2024 est attribuable aux pressions exercées sur les produits, contrebalancées en partie par les optimisations du coût des produits vendus et les réductions des autres coûts d'exploitation, y compris les réductions de la main-d'œuvre et des charges connexes liées aux employés. Les pressions exercées sur les produits, contrebalancées en partie par les optimisations continues, exerceront encore une certaine pression sur les marges au cours des prochains trimestres.

### BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement<sup>1</sup>

(en milliers de dollars canadiens, sauf les pourcentages)

Pour les trimestres clos les 31 mars	2024	% des produits	2023	% des produits	Variation en %
BAIIA ajusté	15 297 \$	27,8 %	20 755 \$	33,1 %	(26,3) %
Dépenses d'investissement	986	1,8 %	946	1,5 %	4,2 %
<b>Total du BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement</b>	<b>14 311 \$</b>	<b>26,0 %</b>	19 809 \$	31,6 %	(27,8) %

<sup>1</sup> Le BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement est une mesure financière non conforme aux PCGR et il n'a pas de signification normalisée selon les normes IFRS. Il est donc peu probable qu'il soit comparable à des mesures semblables employées par d'autres émetteurs. Les mesures financières non conformes aux PCGR sont définies à la page 3 du présent rapport de gestion.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2024, le BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement a diminué de 5,5 M\$, ou 27,8 %, pour s'établir à 14,3 M\$, comparativement à 19,8 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution du BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement et de la marge sur BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement est attribuable à la diminution du BAIIA ajusté, alors que les dépenses d'investissement sont demeurées stables d'un exercice à l'autre.

## Amortissements

Pour le trimestre clos le 31 mars 2024, les amortissements sont demeurés stables, à 3,3 M\$, comparativement à 3,4 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent.

## Frais de restructuration et autres charges

Pages Jaunes Limitée a comptabilisé des frais de restructuration et autres charges de 0,4 M\$ et de 0,1 M\$ au cours des trimestres clos les 31 mars 2024 et 2023, respectivement, qui comprennent essentiellement des frais de restructuration attribuables aux réductions de la main-d'œuvre.

## Charges financières, montant net

Les charges financières ont diminué pour s'établir à 0,2 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2024, comparativement à 0,6 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent, principalement en raison du change et de la baisse des intérêts nets sur l'obligation au titre des prestations définies, facteurs contrebalancés en partie par une diminution des produits d'intérêts sur le solde de trésorerie.

## Charge d'impôt sur le résultat

Le taux d'imposition combiné fédéral-provincial prévu par la loi s'est établi à 26,44 % pour le trimestre clos le 31 mars 2024 et à 26,42 % pour la période correspondante de 2023. Pour le trimestre clos le 31 mars 2024, la Société a comptabilisé une charge d'impôt de 3,0 M\$, ou 26,2 % (2023 – 4,4 M\$, ou 26,2 %).

La différence entre le taux effectif et le taux prévu par la loi pour les trimestres clos le 31 mars 2024 et le 31 mars 2023 tient à certains produits non imposables aux fins de l'impôt.

## Bénéfice net

Le bénéfice net a diminué pour s'établir à 8,4 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2024, comparativement à un bénéfice net de 12,4 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent, ce qui s'explique par la baisse du BAIIA ajusté.

## Sommaire des résultats consolidés trimestriels

Le tableau suivant présente les principales données financières consolidées de Pages Jaunes pour les huit plus récents trimestres.

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action et les pourcentages)

	2024				2023			2022	
	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	
Total des produits	<b>54 971 \$</b>	55 909 \$	58 072 \$	62 736 \$	62 715 \$	64 595 \$	66 310 \$	69 584 \$	
Coûts d'exploitation	<b>39 674</b>	39 664	40 146	40 802	41 960	43 616	39 920	45 796	
Bénéfice d'exploitation avant amortissements et frais de restructuration et autres charges (« BAIIA ajusté <sup>1</sup> »)	<b>15 297</b>	16 245	17 926	21 934	20 755	20 979	26 390	23 788	
Marge sur BAIIA ajusté <sup>1</sup>	<b>27,8 %</b>	29,1 %	30,9 %	35,0 %	33,1 %	32,5 %	39,8 %	34,2 %	
Amortissements	<b>3 279</b>	3 387	3 487	3 426	3 359	3 327	3 514	4 208	
Frais de restructuration et autres charges	<b>442</b>	517	746	880	62	464	612	1 773	
Bénéfice d'exploitation	<b>11 576</b>	12 341	13 693	17 628	17 334	17 188	22 264	17 807	
Charges financières, montant net	<b>207</b>	(57)	(43)	277	554	523	55	458	
Bénéfice avant impôt sur le résultat	<b>11 369</b>	12 398	13 735	17 351	16 780	16 665	22 209	17 349	
Charge (économie) d'impôt sur le résultat	<b>2 974</b>	221	3 632	4 620	4 392	(12 766)	5 516	4 671	
Bénéfice net	<b>8 395 \$</b>	12 177 \$	10 103 \$	12 731 \$	12 388 \$	29 431 \$	16 693 \$	12 678 \$	
Bénéfice de base par action	<b>0,62 \$</b>	0,72 \$	0,57 \$	0,72 \$	0,70 \$	1,64 \$	0,66 \$	0,50 \$	
Bénéfice dilué par action	<b>0,61 \$</b>	0,71 \$	0,56 \$	0,69 \$	0,68 \$	1,63 \$	0,60 \$	0,49 \$	

<sup>1</sup> Le BAIIA ajusté est une mesure financière non conforme aux PCGR et il n'a pas de signification normalisée selon les normes IFRS. Il est donc peu probable qu'il soit comparable à des mesures semblables employées par d'autres émetteurs. Les mesures financières non conformes aux PCGR sont définies à la page 3 du présent rapport de gestion.

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

Cette section évalue la structure du capital de la Société, sa situation de trésorerie et ses divers instruments financiers, y compris ses instruments d'emprunt.

#### Structure du capital

(en milliers de dollars canadiens, sauf les pourcentages)

	Au 31 mars 2024	Au 31 décembre 2023
Trésorerie	23 686 \$	23 229 \$
Total de la dette (obligations liées à des contrats de location, y compris la tranche courante)	42 973 \$	43 914 \$
Capitaux propres	53 930	42 256
Total du capital investi	96 903 \$	86 170 \$
Total de la dette déduction faite de la trésorerie <sup>1</sup>	19 287 \$	20 685 \$
Ratio du total de la dette déduction faite de la trésorerie sur le total du capital investi	19,9 %	24,0 %

<sup>1</sup> Le terme « dette déduction faite de la trésorerie » n'a pas de signification normalisée en vertu des normes IFRS. Il est donc peu probable qu'il soit comparable à des mesures semblables employées par d'autres émetteurs. Nous définissons la dette déduction faite de la trésorerie comme les obligations liées à des contrats de location, incluant la tranche courante, déduction faite de la trésorerie, telles qu'elles sont présentées dans les états consolidés de la situation financière de la Société.

#### Emprunt garanti par des actifs

La Société, par l'entremise de sa filiale Pages Jaunes Solutions numériques et médias Limitée, détient un emprunt garanti par des actifs dont l'échéance est en septembre 2025 et dont le total des engagements est de 20,0 M\$. Cet emprunt est affecté aux besoins généraux de l'entreprise. L'emprunt garanti par des actifs permet à la Société d'avoir accès à des fonds sous la forme de prêts au taux préférentiel ou de lettres de crédit. La disponibilité de l'emprunt garanti par des actifs est soumise à certaines clauses restrictives.

Au 31 mars 2024, la Société avait des lettres de crédit de 1,7 M\$ émises et en circulation et une réserve disponible de 2,0 M\$, ce qui fait qu'elle disposait d'une disponibilité restante de 16,3 M\$ en vertu de l'emprunt garanti par des actifs.

Au 31 mars 2024, la Société respectait toutes les clauses restrictives de la convention d'emprunt régissant l'emprunt garanti par des actifs.

#### Situation de trésorerie

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et les fonds en caisse sont les principales sources de trésorerie de la Société. La Société prévoit générer suffisamment de liquidités à court et à long terme pour financer ses dépenses d'investissement, ses besoins en fonds de roulement et ses obligations actuelles, ainsi que pour assurer le service de ses obligations liées à des contrats de location et au titre des avantages postérieurs à l'emploi en cours. Au 31 mars 2024, la trésorerie de la Société se chiffrait à 23,7 M\$ et un montant de 16,3 M\$ était disponible en vertu de l'emprunt garanti par des actifs.

#### Données sur les actions

##### Données sur les actions en circulation

	Au 8 mai 2024	Au 31 mars 2024	Au 31 décembre 2023
Actions ordinaires en circulation	13 752 770	13 752 770	13 752 770
Options sur actions en circulation <sup>1</sup>	2 468 438	2 504 011	1 608 066

<sup>1</sup> Le solde des options sur actions en circulation de 2 468 438 au 8 mai 2024 et 2 504 011 au 31 mars 2024 comprend 444 551 options sur actions pouvant être exercées à ces dates. Le solde des options sur actions en circulation de 1 608 066 au 31 décembre 2023 ne comprenait aucune option sur actions pouvant être exercée à cette date.

## Politique en matière de dividendes

Le 13 février 2024, le conseil d'administration de la Société a modifié la politique en matière de dividendes visant à verser un dividende trimestriel en trésorerie à ses actionnaires ordinaires, en augmentant le dividende de 0,20 \$ par action à 0,25 \$ par action. La politique de distribution de dividendes de PJ et la déclaration de dividendes sur toute action ordinaire en circulation de la Société sont déterminées au gré du conseil d'administration et, par conséquent, rien ne garantit que la politique de distribution de dividendes sera maintenue ni que des dividendes seront déclarés. Les décisions à l'égard des dividendes continueront de dépendre des activités et des résultats financiers de PJ, que le conseil d'administration évaluera chaque trimestre, et qui sont pour leur part assujettis à différents risques et hypothèses, dont ceux mentionnés dans le présent rapport de gestion.

Le 10 mai 2023, le conseil d'administration a approuvé une hausse du dividende trimestriel en trésorerie aux actionnaires ordinaires et a augmenté le dividende de 0,15 \$ par action à 0,20 \$ par action.

Au cours du premier trimestre de 2024, les dividendes en trésorerie versés sur les actions ordinaires ont augmenté de 0,7 M\$, pour s'établir à 3,4 M\$, comparativement au montant de 2,7 M\$ versé au cours du premier trimestre de 2023, en raison d'une hausse du dividende versé au premier trimestre de 2024 de 0,25 \$ par action ordinaire, comparativement à 0,15 \$ par action ordinaire pour la période correspondante de 2023, partiellement contrebalancée par la diminution du nombre d'actions ordinaires en circulation.

Le 8 mai 2024, le conseil a déclaré un dividende en trésorerie de 0,25 \$ par action ordinaire, payable le 17 juin 2024 aux actionnaires inscrits le 28 mai 2024. Les dividendes trimestriels futurs sont assujettis à l'approbation du conseil.

## Cotisations aux régimes

En 2024, le total des paiements en trésorerie au titre des régimes de retraite et des avantages complémentaires devrait s'élever à environ 11,9 M\$, ce qui comprend la cotisation de 6,0 M\$ à l'égard du déficit de liquidation du régime de retraite. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2024, les paiements en trésorerie versés par la Société au titre des régimes de retraite et des avantages complémentaires ont totalisé 3,3 M\$.

## Provenance et utilisation des flux de trésorerie

(en milliers de dollars canadiens)

Pour les trimestres clos les 31 mars	2024	2023
<b>Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation</b>		
Variation des actifs et des passifs d'exploitation	(6 260) \$	(6 240) \$
Paiements en trésorerie au titre de la rémunération fondée sur des actions	(182)	(726)
Excédent de capitalisation des régimes d'avantages postérieurs à l'emploi sur les coûts	(2 149)	(2 220)
Frais de restructuration et autres charges payés	(490)	(485)
Impôt sur le résultat payé, montant net	(406)	(872)
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, compte non tenu des éléments ci-dessus	14 941	20 311
	<b>5 454 \$</b>	<b>9 768 \$</b>
<b>Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement</b>		
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	(971) \$	(919) \$
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(15)	(27)
Paiements reçus au titre de l'investissement net dans des contrats de sous-location	335	386
	<b>(651) \$</b>	<b>(560) \$</b>
<b>Flux de trésorerie affectés aux activités de financement</b>		
Dividendes versés	(3 388) \$	(2 662) \$
Paiement au titre des obligations liées à des contrats de location	(958)	(770)
	<b>(4 346) \$</b>	<b>(3 432) \$</b>
AUGMENTATION NETTE DE LA TRÉSORERIE	457 \$	5 776 \$
TRÉSORERIE AU DÉBUT DE L'EXERCICE	23 229	43 907
<b>TRÉSORERIE À LA FIN DE LA PÉRIODE</b>	<b>23 686 \$</b>	<b>49 683 \$</b>

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

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont diminué de 4,3 M\$, pour s'établir à 5,5 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2024, comparativement à 9,8 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution est essentiellement attribuable à la baisse de 5,5 M\$ du BAIIA ajusté, contrebalancée en partie par la diminution de 0,5 M\$ des règlements en trésorerie au titre de la rémunération fondée sur des actions et par une baisse de 0,5 M\$ de l'impôt sur le résultat payé.

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

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement ont augmenté de 0,1 M\$ d'un exercice à l'autre, ce qui s'explique par une légère augmentation des dépenses d'investissement en 2024.

### Flux de trésorerie affectés aux activités de financement

Les flux de trésorerie affectés aux activités de financement ont augmenté de 0,9 M\$ pour s'établir à 4,3 M\$ durant le trimestre clos le 31 mars 2024, comparativement à 3,4 M\$ pour l'exercice précédent, en raison d'une hausse de 0,7 M\$ des dividendes versés au cours du trimestre clos le 31 mars 2024 découlant de l'augmentation du dividende trimestriel par action ordinaire au premier trimestre de 2024, contrebalancée en partie par une baisse du nombre d'actions ordinaires en circulation. Les paiements au titre des obligations liées à des contrats de location ont également augmenté de 0,2 M\$ d'un exercice à l'autre.

## Instruments financiers et autres instruments

(Se reporter à la note 8 des états financiers consolidés audités de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022).

Les instruments financiers de la Société comprennent essentiellement la trésorerie, les créances clients et autres débiteurs et les dettes fournisseurs et autres créditeurs.

## 4. Hypothèses et estimations critiques

### Estimations importantes

La préparation des états financiers consolidés conformément aux normes IFRS exige que nous procédions à des estimations et établissons des hypothèses au sujet de notre entreprise. Ces estimations et hypothèses ont des répercussions sur les montants des actifs et des passifs, de même que sur les montants des produits et des charges et sur la présentation des actifs et des passifs éventuels dans les états financiers. La direction révise périodiquement ces estimations et hypothèses afin de veiller à leur pertinence à l'égard de l'expérience passée et des événements actuels, y compris, sans s'y limiter, la conjoncture économique et les conditions des marchés des capitaux, comme la hausse des taux d'intérêt et d'inflation et l'accroissement du risque de récession, ainsi que d'autres facteurs considérés comme pertinents. Ces estimations font l'objet d'une incertitude d'évaluation et les résultats réels pourraient être différents des estimations actuelles en raison de modifications de ces hypothèses. L'incidence de ces changements d'estimations comptables est comptabilisée dans la période au cours de laquelle la modification se produit et dans toutes les périodes ultérieures touchées, le cas échéant.

Nos hypothèses et estimations comptables critiques n'ont pas changé depuis la publication de notre rapport de gestion pour les exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022. Ces hypothèses et estimations critiques portent sur la correction de valeur pour pertes de crédit attendues pour les créances clients, la correction de valeur pour ajustements des produits, la durée des contrats de location, les taux d'actualisation pour les contrats de location, la perte de valeur des actifs au titre de droits d'utilisation, les durées d'utilité des immobilisations incorporelles et des immobilisations corporelles, les avantages futurs du personnel et l'impôt sur le résultat. Se reporter à la section 4 « Hypothèses et estimations critiques » pour les exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022 pour plus de détails.

### Normes comptables

#### Normes publiées qui ne sont pas encore entrées en vigueur pour les états financiers consolidés intermédiaires résumés

##### Nouvelle norme IFRS 18, *Présentation et informations à fournir dans les états financiers*

Le 9 avril 2024, l'International Accounting Standards Board (l'« IASB ») a publié sa nouvelle norme IFRS 18, *Présentation et informations à fournir dans les états financiers*, qui remplacera IAS 1, *Présentation des états financiers*. La nouvelle norme vise à améliorer la façon dont les entités présentent les informations dans leurs états financiers en établissant de nouvelles exigences pour :

- Améliorer la comparabilité, au moyen d'une structure spécifiée de l'état du résultat net qui est plus comparable entre les entités;
- Fournir plus d'information à l'égard des indicateurs de performance définis par la direction afin d'améliorer la transparence et de les soumettre à un audit;
- Rendre le regroupement d'informations plus utile et pertinent grâce à des directives améliorées sur la manière d'organiser les informations dans les états financiers, y compris les notes annexes.

IFRS 18 entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2027. La norme sera appliquée de façon rétrospective, avec des dispositions transitoires précises, et l'adoption anticipée est permise. La Société évaluera l'incidence qu'aura cette nouvelle norme sur la présentation actuelle de ses états financiers et sur les informations à fournir.

## 5. Risques et incertitudes

Cette section présente les principaux risques et incertitudes pouvant avoir une incidence significative sur les résultats futurs de PJ.

Comprendre et gérer les risques sont deux éléments essentiels du processus de planification stratégique de PJ. Le conseil exige que nos cadres supérieurs déterminent et gèrent de façon appropriée les principaux risques liés à nos activités d'exploitation. Afin de comprendre et de gérer les risques de PJ, notre conseil d'administration et notre équipe de la haute direction analysent les risques selon 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 d'exploitation – principalement liés aux risques dans tous les principaux secteurs fonctionnels de l'organisation.

PJ a adopté certains principes directeurs afin de tenter de gérer les risques auxquels elle pourrait être exposée. Se reporter à la section « Facteurs de risque » de notre notice annuelle pour obtenir une description complète des facteurs de risque. Malgré ces principes, la Société ne peut garantir que ses efforts seront fructueux. Nos risques et incertitudes sont demeurés inchangés depuis la publication de notre rapport de gestion pour les exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022, y compris le risque lié à la défaillance des ordinateurs et des systèmes de communication de la Société. Pour plus d'information, se reporter à la partie correspondante de notre rapport de gestion pour les exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022 et à notre notice annuelle datée du 28 mars 2024.

Le 21 mars 2023, la Société a été la cible d'un incident en matière de cybersécurité. La Société a immédiatement fait appel à son réseau interne de professionnels des TI et a retenu les services d'experts en cybersécurité afin de l'aider à sécuriser ses systèmes et de l'accompagner dans son enquête interne. Elle a également interrompu ses activités et ses systèmes informatiques pour contenir la situation.

Au 10 mai 2023, la Société avait restauré toutes ses activités et ses systèmes informatiques et avait pris des mesures pour sécuriser davantage tous les systèmes, pour aider à éviter qu'un tel événement se reproduise. La Société continue de travailler avec ses fournisseurs d'assurance pour présenter des réclamations en vertu de ses polices relativement aux coûts additionnels engagés pour restaurer ses activités et ses systèmes informatiques et compenser la perte de produits. Le produit de l'assurance reçu à ce jour a été comptabilisé à titre de réduction des coûts d'exploitation dans l'état consolidé du résultat net.

## 6. Contrôles et procédures

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

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

L'évaluation de la conception et de l'efficacité des contrôles et des procédures de communication de l'information (selon les modalités du Règlement 52-109) a été effectuée sous la supervision du président et chef de la direction et du chef de la direction financière. Ces derniers ont conclu que ces contrôles et procédures de communication de l'information de la Société étaient efficaces au 31 mars 2024.

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

La conception et l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière (selon les modalités du Règlement 52-109) ont été évaluées sous la supervision du président et chef de la direction et du chef de la direction financière. À la suite de ces évaluations, ces derniers ont conclu que le contrôle interne à l'égard de l'information financière était efficace au 31 mars 2024.

Au cours du trimestre ouvert le 1<sup>er</sup> janvier 2024 et clos le 31 mars 2024, le contrôle interne à l'égard de l'information financière n'a subi aucun changement qui a eu ou qui pourrait raisonnablement avoir une incidence significative sur ce contrôle.