

Rapport annuel

2025

Table des matières

Rapport de gestion	2-29
Rapport de l'auditeur indépendant.....	30-33
États consolidés du résultat net et du résultat global.....	34
États consolidés de la situation financière.....	35
États consolidés des variations des capitaux propres	36
Tableaux consolidés des flux de trésorerie	37
Notes annexes	38-71

Message à l'intention des actionnaires

Chers actionnaires,

En 2025, votre société a maintenu une bonne rentabilité et une forte production de liquidités, ce qui lui a permis de poursuivre la redistribution de capital aux actionnaires tout en augmentant sa trésorerie. Nous avons également pris des mesures supplémentaires en vue de réduire les risques liés à notre régime de retraite à prestations déterminées. Parallèlement, chaque trimestre, des investissements ciblés ont permis de réaliser des progrès vers la stabilité des revenus. Voici quelques réalisations précises et notables :

- **Des bénéfices solides.** Notre bénéfice pour l'exercice (calculé au titre de la marge du BAIIA ajusté¹) s'est établi à 21,6 % des produits, malgré nos investissements continus dans des initiatives à l'égard des produits.
- **Dividendes en trésorerie trimestriels.** Nous avons continué de verser des dividendes trimestriels de 0,25 \$ par action ordinaire, ce qui représente un versement total de 13,6 M\$ en dividendes à nos actionnaires ordinaires en 2025.
- **Solde de trésorerie solide.** La trésorerie que nous avons générée de façon constante nous a permis de faire croître nos fonds en caisse, portant notre solde de trésorerie à 62,7 M\$ en fin d'exercice.
- **Achat de contrats de rente collective.** Comme annoncé le 21 mai 2025, la société a continué de réduire les risques liés au régime de retraite à prestations déterminées en 2025 en souscrivant des contrats de rente collective, transférant environ 50 % des obligations de retraite du régime à un assureur canadien.
- **Cotisations facultatives au régime de retraite.** Également comme annoncé le 21 mai 2025, nous avons aussi l'intention de verser 4,0 M\$ supplémentaires en cotisations facultatives en trésorerie d'ici la fin de juin 2026, dont 2,0 M\$ ont déjà été versés en 2025.
- **Progrès constants en ce qui a trait à nos initiatives à l'égard des produits.** Nous continuons de constater des progrès encourageants quant aux principaux moteurs de revenus, le taux de baisse des revenus totaux, des revenus numériques et des revenus tirés de la publicité imprimée s'étant tous améliorés d'une année à l'autre. La baisse totale des revenus enregistrée a été de 7,4 % pour 2025 par rapport à une baisse de 10,3 % pour 2024.

Nous estimons que nous avons produit de solides résultats et continuons d'orienter notre société sur une voie prometteuse pour l'avenir.

Un grand merci à vous tous pour votre soutien continu.



Sherilyn King

Présidente et cheffe de la direction

(1) Le BAIIA ajusté et la marge du BAIIA ajusté sont des mesures financières non conformes aux PCGR et n'ont pas de signification normalisée selon les normes IFRS de comptabilité. Il est donc peu probable qu'elles soient comparables à des mesures semblables présentées par d'autres émetteurs. Les définitions de ces mesures financières non conformes aux PCGR figurent à la page 4 du présent rapport annuel.

Rapport de gestion

Le 11 février 2026

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 exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024. Ce rapport doit être lu parallèlement à nos états financiers consolidés audités et aux notes annexes pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024. Veuillez vous reporter au communiqué de presse de Pages Jaunes Limitée présentant ses résultats pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, publié le 12 février 2026. 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 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 ont été préparés conformément aux Normes IFRS® de comptabilité, 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].

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 11 février 2026, 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 égal ou inférieur à environ 20 % 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 numériques et de nouveaux médias.
- 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, ou la résiliation de ces conventions.
- 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 de comptabilité. 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 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 de comptabilité 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 de comptabilité; 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 20 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 de comptabilité. 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 de comptabilité 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 aux pages 9 et 15 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 gestion de la réputation ainsi que la publicité imprimée, comprenant des annuaires imprimés et des articles de publipostage. L'effectif de vente et l'équipe de service à la clientèle de la Société, qui comptent environ 250 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 66 700 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^{MC} – 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 l'exercice clos le 31 décembre 2025 comprennent les éléments suivants :

- Total des produits : le total des produits a diminué de 7,4 % d'un exercice à l'autre pour s'établir à 198,9 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, par rapport à la baisse de 10,3 % enregistrée à l'exercice précédent.
- Produits tirés des médias et solutions numériques : les produits tirés des médias et solutions numériques ont diminué de 6,3 % d'un exercice à l'autre pour s'établir à 161,3 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, par rapport à la baisse de 9,6 % enregistrée à l'exercice précédent.
- BAIIA ajusté¹ : le BAIIA ajusté a diminué pour se chiffrer à 43,0 M\$, ou 21,6 % des produits, pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, comparativement à 50,8 M\$, ou 23,7 % des produits, pour la période correspondante de l'exercice précédent.
- BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement¹ : le BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement a diminué pour se chiffrer à 41,5 M\$, ou 20,9 % des produits pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 comparativement à 48,4 M\$, ou 22,5 % des produits, pour la période correspondante de l'exercice précédent.
- Nombre de clients² de PJ : le nombre de clients de PJ a diminué pour s'établir à 66 700 clients pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, comparativement à 74 000 clients pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le recul du nombre de clients s'est chiffré à 7 300 pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, comparativement à un recul de 7 800 pour la période correspondante de l'exercice précédent.
- Effectif³ : l'effectif a diminué pour s'établir à 499 employés au 31 décembre 2025, comparativement à 565 employés au 31 décembre 2024, ce qui représente une baisse de 11,7 %.

¹ Le BAIIA ajusté et le 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 de comptabilité. 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 4 du présent rapport de gestion.

² 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.

³ 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 2025 par rapport à 2024 et à 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 de comptabilité. 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 exercices clos les 31 décembre	2025	2024	2023
Produits	198 877 \$	214 829 \$	239 432 \$
Bénéfice d'exploitation avant amortissements et frais de restructuration et autres charges (« BAIIA ajusté ¹ »)	43 042 \$	50 836 \$	76 860 \$
Marge sur BAIIA ajusté ¹	21,6 %	23,7 %	32,1 %
Bénéfice net	18 107 \$	24 977 \$	47 399 \$
Bénéfice de base par action	1,33 \$	1,84 \$	2,70 \$
Dépenses d'investissement ¹	1 540 \$	2 480 \$	3 960 \$
BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement ¹	41 502 \$	48 356 \$	72 900 \$
Marge sur BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement ¹	20,9 %	22,5 %	30,4 %
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ²	35 047 \$	39 024 \$	46 767 \$

¹ 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 de comptabilité. 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 4 du présent rapport de gestion.

² Comprend la capitalisation des régimes d'avantages postérieurs à l'emploi de 12,0 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 conformément au plan d'arrangement respectif (se reporter à la section « Cotisations aux régimes » pour plus de détails).

Résultats d'exploitation et financiers consolidés

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

Pour les exercices clos les 31 décembre	2025	% des produits	2024	% des produits	2023	% des produits
Produits	198 877 \$		214 829 \$		239 432 \$	
Coût des produits vendus	101 132	50,9 %	104 762	48,8 %	108 328	45,2 %
Marge brute	97 745	49,1 %	110 067	51,2 %	131 104	54,8 %
Autres coûts d'exploitation	54 703	27,5 %	59 231	27,6 %	54 244	22,7 %
Bénéfice d'exploitation avant amortissements et frais de restructuration et autres charges (« BAIIA ajusté »)	43 042	21,6 %	50 836	23,7 %	76 860	32,1 %
Amortissements	12 320	6,2 %	13 436	6,3 %	13 659	5,7 %
Frais de restructuration et autres charges	4 260	2,1 %	2 027	0,9 %	2 205	0,9 %
Bénéfice d'exploitation	26 462	13,3 %	35 373	16,5 %	60 996	25,5 %
Charges financières, montant net	1 704	0,9 %	945	0,4 %	732	0,3 %
Perte liée au règlement au titre de l'achat de rentes	3 970	2,0 %	—	s.o.	—	s.o.
Bénéfice avant impôt sur le résultat	20 788	10,5 %	34 428	16,0 %	60 264	25,2 %
Charge d'impôt sur le résultat	2 681	1,3 %	9 451	4,4 %	12 865	5,4 %
Bénéfice net	18 107 \$	9,1 %	24 977 \$	11,6 %	47 399 \$	19,8 %
Bénéfice de base par action	1,33 \$		1,84 \$		2,70 \$	
Bénéfice dilué par action	1,31 \$		1,82 \$		2,65 \$	

Analyse des résultats d'exploitation et financiers consolidés

La cheffe de la direction est la principale responsable des décisions opérationnelles et elle 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. La cheffe de la direction examine également les produits en fonction de produits et services comparables, comme les médias imprimés et les médias numériques.

Comparaison de l'exercice 2025 et de l'exercice 2024

Produits

(en milliers de dollars canadiens, sauf les pourcentages)

Pour les exercices clos les 31 décembre	2025	2024	Variation en %
Médias numériques	161 314 \$	172 088 \$	(6,3) %
Médias imprimés	37 563	42 741	(12,1) %
Total des produits	198 877 \$	214 829 \$	(7,4) %

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, le total des produits a diminué de 7,4 %, pour s'établir à 198,9 M\$, comparativement à 214,8 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 l'exercice clos le 31 décembre 2025, le total des produits tirés des médias et solutions numériques a diminué de 6,3 % d'un exercice à l'autre, pour s'établir à 161,3 M\$, comparativement à 172,1 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La baisse des produits pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 est principalement attribuable à la diminution du nombre de clients des médias numériques, contrebalancée en partie par une hausse des dépenses moyennes par client.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, le total des produits tirés des médias imprimés a diminué de 12,1 % d'un exercice à l'autre, pour s'établir à 37,6 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.

Les taux de diminution du total des produits, des produits tirés des médias et solutions numériques et des produits tirés des médias imprimés se sont tous améliorés d'un exercice à l'autre. La diminution du total des produits a été de 7,4 % en 2025, comparativement à 10,3 % en 2024. La diminution des produits tirés des médias imprimés a été de 12,1 % en 2025, comparativement à 13,0 % en 2024. La diminution des produits tirés des médias et solutions numériques s'est établie à 6,3 %, comparativement à une diminution de 9,6 % pour l'exercice clos en 2024. L'amélioration des taux de diminution du total des produits, des produits tirés des médias imprimés et des produits tirés des médias et solutions numériques est essentiellement attribuable à la stabilisation du taux de diminution du nombre de clients et à une augmentation des dépenses moyennes par client découlant en partie des hausses de prix.

Marge brute

(en milliers de dollars canadiens, sauf les pourcentages)

Pour les exercices clos les 31 décembre	2025	% des produits	2024	% des produits	Variation en %
Total de la marge brute	97 745 \$	49,1 %	110 067 \$	51,2 %	(11,2) %

La marge brute a diminué pour se chiffrer à 97,7 M\$, ou 49,1 % des produits, pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, comparativement à 110,1 M\$, ou 51,2 % 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 continues du coût des produits vendus et les hausses de prix.

BAlIA ajusté¹

(en milliers de dollars canadiens, sauf les pourcentages)

Pour les exercices clos les 31 décembre	2025	% des produits	2024	% des produits	Variation en %
Total du BAlIA ajusté	43 042 \$	21,6 %	50 836 \$	23,7 %	(15,3) %

¹ Le BAlIA ajusté est une mesure financière non conforme aux PCGR et il n'a pas de signification normalisée selon les Normes IFRS de comptabilité. 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 4 du présent rapport de gestion.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, le BAlIA ajusté a diminué de 7,8 M\$, ou 15,3 %, pour s'établir à 43,0 M\$, comparativement à 50,8 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La marge sur BAlIA ajusté a diminué au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, pour s'établir à 21,6 %, comparativement à 23,7 % pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution du BAlIA ajusté et de la marge sur BAlIA ajusté pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 est attribuable aux pressions exercées sur les produits et aux investissements continus dans notre effectif de télévente et à l'incidence du cours de l'action de la Société sur la charge de rémunération fondée sur des actions réglée en trésorerie, facteurs contrebalancés en partie par les optimisations du coût des produits vendus et par les réductions des autres coûts d'exploitation, y compris les réductions de la main-d'œuvre et des charges connexes liées aux employés. La variation du cours de l'action de PJ a donné lieu à un recouvrement de 1,3 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, comparativement à un recouvrement de 1,7 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les pressions exercées sur les produits et un changement dans la composition des produits, contrebalancés en partie par des optimisations continues et des réductions de coûts, exerceront encore une pression sur les marges au cours des prochains trimestres.

BAlIA ajusté moins les dépenses d'investissement¹

(en milliers de dollars canadiens, sauf les pourcentages)

Pour les exercices clos les 31 décembre	2025	% des produits	2024	% des produits	Variation en %
BAlIA ajusté	43 042 \$	21,6 %	50 836 \$	23,7 %	(15,3) %
Dépenses d'investissement	1 540	0,8 %	2 480	1,2 %	(37,9) %
Total du BAlIA ajusté moins les dépenses d'investissement	41 502 \$	20,9 %	48 356 \$	22,5 %	(14,2) %

¹ Le BAlIA 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 de comptabilité. 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 4 du présent rapport de gestion.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, le BAlIA ajusté moins les dépenses d'investissement a diminué de 6,9 M\$, ou 14,2 %, pour s'établir à 41,5 M\$, comparativement à 48,4 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La marge sur BAlIA ajusté moins les dépenses d'investissement a diminué au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, pour s'établir à 20,9 %, comparativement à 22,5 % pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution du BAlIA ajusté moins les dépenses d'investissement et de la marge sur BAlIA ajusté moins les dépenses d'investissement pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 découle de la diminution du BAlIA ajusté, partiellement contrebalancée par la diminution des dépenses d'investissement d'un exercice à l'autre.

Amortissements

Les amortissements ont diminué pour s'établir à 12,3 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, comparativement à 13,4 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent, principalement en raison de la baisse des dépenses liées au développement de logiciels au cours des derniers exercices.

Frais de restructuration et autres charges

(en milliers de dollars canadiens)

Pour les exercices clos les 31 décembre	2025	2024
Indemnités, avantages et remplacement externe	4 061 \$	1 410 \$
Perte de valeur des actifs au titre de droits d'utilisation et coûts futurs liés aux contrats de location relatifs à des espaces de bureaux auparavant vacants	116	521
Autres coûts	83	96
Total des frais de restructuration et autres charges	4 260 \$	2 027 \$

Pages Jaunes Limitée a comptabilisé des frais de restructuration et autres charges de 4,3 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, qui comprennent essentiellement des frais de restructuration de 4,1 M\$ attribuables aux réductions de la main-d'œuvre, une charge de 0,1 M\$ liée aux coûts des contrats de location relatifs à des espaces de bureaux auparavant vacants, ainsi que d'autres coûts de 0,1 M\$.

Pages Jaunes Limitée a comptabilisé des frais de restructuration et autres charges de 2,0 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, qui comprennent essentiellement des frais de restructuration de 1,4 M\$ attribuables aux réductions de la main-d'œuvre, une charge de 0,5 M\$ liée aux coûts futurs des contrats de location relatifs à des espaces de bureaux auparavant vacants et d'autres coûts de 0,1 M\$.

Charges financières, montant net

Les charges financières ont augmenté pour se chiffrer à 1,7 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, comparativement à 0,9 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025 s'explique principalement par l'incidence du change.

Perte liée au règlement au titre de l'achat de rentes

Pages Jaunes Limitée a comptabilisé une perte liée au règlement au titre de l'achat de rentes de 4,0 M\$ au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025 (veuillez vous reporter à la section « Achat de rentes » du présent rapport de gestion pour en savoir davantage).

Charge d'impôt sur le résultat

Le taux d'imposition combiné fédéral-provincial prévu par la loi s'est établi à 26,41 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 et à 26,43 % pour la période correspondante de 2024. La Société a comptabilisé une charge d'impôt sur le résultat de 2,7 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, qui comprend la comptabilisation d'attributs fiscaux et de différences temporaires non comptabilisés auparavant de 2,8 M\$. En comparaison, la Société a comptabilisé une charge d'impôt sur le résultat de 9,5 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2024. Les taux d'imposition effectifs se sont établis à 12,89 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 et à 27,45 % pour la période correspondante de 2024.

La différence entre le taux effectif et le taux prévu par la loi pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 s'explique principalement par la comptabilisation d'attributs fiscaux et de différences temporaires non comptabilisés auparavant et par le fait que certaines charges n'étaient pas déductibles aux fins de l'impôt. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, la différence tient au fait que certaines charges n'étaient pas déductibles aux fins de l'impôt.

Bénéfice net

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, le bénéfice net a diminué pour s'établir à 18,1 M\$, comparativement à un bénéfice net de 25,0 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution du bénéfice net pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 s'explique principalement par la baisse du BAIIA ajusté, l'augmentation des frais de restructuration et autres charges, la hausse des charges financières et la perte liée au règlement au titre de l'achat de rentes, facteurs contrebalancés en partie par la diminution des amortissements et de l'impôt sur le résultat.

Comparaison de l'exercice 2024 et de l'exercice 2023

Produits

(en milliers de dollars canadiens, sauf les pourcentages)

Pour les exercices clos les 31 décembre	2024	2023	Variation en %
Médias numériques	172 088 \$	190 324 \$	(9,6) %
Médias imprimés	42 741	49 108	(13,0) %
Total des produits	214 829 \$	239 432 \$	(10,3) %

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, le total des produits a diminué de 10,3 %, pour s'établir à 214,8 M\$, comparativement à 239,4 M\$ pour la période correspondante de 2023. La diminution des produits était 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 l'exercice clos le 31 décembre 2024, le total des produits tirés des médias et solutions numériques a diminué de 9,6 % d'un exercice à l'autre, pour s'établir à 172,1 M\$, comparativement à 190,3 M\$ pour la période correspondante de 2023. La baisse des produits pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 était principalement attribuable à une diminution du nombre de clients des médias numériques et, dans une moindre mesure, à une baisse des dépenses moyennes par client.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, le total des produits tirés des médias imprimés a diminué de 13,0 % d'un exercice à l'autre, pour s'établir à 42,7 M\$. La baisse des produits était principalement attribuable à une diminution du nombre de clients des médias imprimés alors que les dépenses par client avaient augmenté d'un exercice à l'autre, en raison des hausses de prix.

Le taux de diminution du total des produits et des produits tirés des médias imprimés s'est amélioré d'un exercice à l'autre, tandis que le taux de diminution des produits tirés des médias et solutions numériques a légèrement augmenté. La diminution du total des produits a été de 10,3 % en 2024, comparativement à 10,8 % en 2023. La diminution des produits tirés des médias imprimés a été de 13,0 % en 2024, comparativement à 17 % en 2023. La diminution des produits tirés des médias et solutions numériques s'est établie à 9,6 %, comparativement à une diminution de 9,0 % pour l'exercice clos en 2023. L'amélioration du taux de diminution du total des produits était attribuable en partie à la baisse du taux de diminution du nombre de clients découlant d'une hausse au titre de l'acquisition de nouveaux clients et des hausses de prix, facteurs contrebalancés en partie par une augmentation du taux de roulement. De plus, en 2023, le taux de diminution a subi l'incidence négative du fait que le taux de réclamation des clients était demeuré stable, alors qu'il avait nettement diminué en 2022.

Marge brute

(en milliers de dollars canadiens, sauf les pourcentages)

Pour les exercices clos les 31 décembre	2024	% des produits	2023	% des produits	Variation en %
Total de la marge brute	110 067 \$	51,2 %	131 104 \$	54,8 %	(16,0) %

La marge brute a diminué pour se chiffrer à 110,1 M\$, ou 51,2 % des produits, pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, comparativement à 131,1 M\$, ou 54,8 % du total des produits, pour la période correspondante de 2023. La diminution de la marge brute et de la marge bénéficiaire brute découlait 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 des optimisations continues du coût des produits vendus et des hausses des prix.

BAIIA ajusté¹

(en milliers de dollars canadiens, sauf les pourcentages)

Pour les exercices clos les 31 décembre	2024	% des produits	2023	% des produits	Variation en %
Total du BAIIA ajusté	50 836 \$	23,7 %	76 860 \$	32,1 %	(33,9) %

¹ Le BAIIA ajusté est une mesure financière non conforme aux PCGR et il n'a pas de signification normalisée selon les Normes IFRS de comptabilité. 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 4 du présent rapport de gestion.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, le BAIIA ajusté a diminué de 26,0 M\$, ou 33,9 %, pour s'établir à 50,8 M\$, comparativement à 76,9 M\$ pour la période correspondante de 2023. La marge sur BAIIA ajusté a diminué au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, pour s'établir à 23,7 %, comparativement à 32,1 % pour la période correspondante de 2023. La diminution du BAIIA ajusté et de la marge sur BAIIA ajusté pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 était attribuable aux pressions exercées sur les produits et aux investissements continus dans notre effectif de télévente, à l'augmentation de la charge pour créances douteuses, à la nature des dépenses liées à la technologie de l'information, une plus grande partie des dépenses étant classée à titre de dépenses d'exploitation plutôt qu'à titre de dépenses d'investissement, et à l'incidence du cours de l'action de la Société sur la charge de rémunération fondée sur des actions réglée en trésorerie, facteurs contrebalancés 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. La réévaluation des passifs liés à la rémunération fondée sur des actions réglée en trésorerie en fonction de la variation du cours de l'action de PJ a donné lieu à un recouvrement de 1,7 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, comparativement à un recouvrement de 4,4 M\$ pour la période correspondante de 2023.

BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement¹

(en milliers de dollars canadiens, sauf les pourcentages)

Pour les exercices clos les 31 décembre	2024	% des produits	2023	% des produits	Variation en %
BAIIA ajusté	50 836 \$	23,7 %	76 860 \$	32,1 %	(33,9) %
Dépenses d'investissement	2 480	1,2 %	3 960	1,7 %	(37,4) %
Total du BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement	48 356 \$	22,5 %	72 900 \$	30,4 %	(33,7) %

¹ 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 de comptabilité. 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 4 du présent rapport de gestion.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, le BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement a diminué de 24,5 M\$, ou 33,7 %, pour s'établir à 48,4 M\$, comparativement à 72,9 M\$ pour la période correspondante de 2023. La marge sur BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement a diminué au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, pour s'établir à 22,5 %, comparativement à 30,4 % pour la période correspondante de 2023. La diminution du BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement et de la marge sur BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 découlait de la diminution du BAIIA ajusté, partiellement contrebalancée par la diminution des dépenses d'investissement d'un exercice à l'autre, qui s'explique en partie par la nature des dépenses liées à la technologie de l'information, une plus grande partie des dépenses étant classée à titre de dépenses d'exploitation plutôt qu'à titre de dépenses d'investissement.

Amortissements

Les amortissements ont diminué pour s'établir à 13,4 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, comparativement à 13,7 M\$ pour la période correspondante de 2023, principalement en raison de la baisse des dépenses liées au développement de logiciels au cours des derniers exercices.

Frais de restructuration et autres charges

(en milliers de dollars canadiens)

Pour les exercices clos les 31 décembre	2024	2023
Indemnités, avantages et remplacement externe	1 410 \$	1 097 \$
Perte de valeur des actifs au titre de droits d'utilisation et coûts d'exploitation futurs liés aux contrats de location relatifs à des espaces de bureaux auparavant vacants	521	939
Autres coûts	96	169
Total des frais de restructuration et autres charges	2 027 \$	2 205 \$

Pages Jaunes Limitée a comptabilisé des frais de restructuration et autres charges de 2,0 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, qui comprenaient essentiellement des frais de restructuration de 1,4 M\$ attribuables aux réductions de la main-d'œuvre, une charge de 0,5 M\$ liée aux coûts d'exploitation futurs provisionnés pour les contrats de location relatifs à des espaces de bureaux auparavant vacants et d'autres coûts de 0,1 M\$.

Pages Jaunes Limitée a comptabilisé des frais de restructuration et autres charges de 2,2 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, qui comprenaient essentiellement des frais de restructuration de 1,1 M\$ attribuables aux réductions de la main-d'œuvre et une charge de 0,4 M\$ liée aux coûts d'exploitation futurs provisionnés pour les contrats de location relatifs à des espaces de bureaux auparavant vacants, ainsi qu'une charge de 0,5 M\$ liée à la perte de valeur des immobilisations corporelles et des actifs au titre de droits d'utilisation relative à des espaces de bureaux auparavant vacants, et d'autres coûts de 0,2 M\$.

Charges financières, montant net

Les charges financières ont augmenté pour s'établir à 0,9 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, comparativement à 0,7 M\$ pour la période correspondante de 2023. L'augmentation au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024 était essentiellement attribuable à une baisse des produits d'intérêts sur les soldes de trésorerie, contrebalancée par la baisse des charges d'intérêts sur l'obligation au titre des prestations définies et les obligations liées à des contrats de location, de même que par l'incidence du change.

Charge d'impôt sur le résultat

Le taux d'imposition combiné fédéral-provincial prévu par la loi s'est établi à 26,43 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 et à 26,44 % pour la période correspondante de 2023. La Société a comptabilisé une charge d'impôt sur le résultat de 9,5 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2024. En comparaison, la Société a comptabilisé une charge d'impôt sur le résultat de 12,9 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, qui comprenait la comptabilisation d'attributs fiscaux et de différences temporaires non comptabilisés auparavant de 3,4 M\$.

La différence entre le taux effectif et le taux prévu par la loi pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 tenait principalement au fait que certaines charges n'étaient pas déductibles aux fins de l'impôt. Pour 2023, elle s'expliquait par la comptabilisation d'attributs fiscaux et de différences temporaires non comptabilisés auparavant et au fait que certaines charges n'étaient pas déductibles aux fins de l'impôt.

Bénéfice net

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, le bénéfice net a diminué pour s'établir à 25,0 M\$, comparativement à un bénéfice net de 47,4 M\$ pour la période correspondante de 2023. La diminution du bénéfice net pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 s'expliquait principalement par la baisse du BAIIA ajusté, contrebalancée en partie par la diminution de l'impôt sur le résultat.

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)

	2025				2024			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Total des produits	48 045 \$	48 342 \$	51 682 \$	50 808 \$	51 401 \$	52 619 \$	55 838 \$	54 971 \$
Coûts d'exploitation	37 549	38 365	40 998	38 923	43 158	40 093	41 068	39 674
Bénéfice d'exploitation avant amortissements et frais de restructuration et autres charges (« BAIIA ajusté ¹ »)	10 496	9 977	10 684	11 885	8 243	12 526	14 770	15 297
Marge sur BAIIA ajusté ¹	21,8 %	20,6 %	20,7 %	23,4 %	16,0 %	23,8 %	26,5 %	27,8 %
Amortissements	3 082	3 008	2 963	3 267	3 189	3 180	3 788	3 279
Frais de restructuration et autres charges	666	1 046	846	1 702	903	508	174	442
Bénéfice d'exploitation	6 748	5 923	6 875	6 916	4 151	8 838	10 808	11 576
Charges financières, montant net	325	406	718	255	81	270	387	207
Perte liée au règlement au titre de l'achat de rentes	—	—	3 970	—	—	—	—	—
Bénéfice avant impôt sur le résultat	6 423	5 517	2 187	6 661	4 070	8 568	10 421	11 369
(Économie) charge d'impôt sur le résultat	(1 132)	1 471	644	1 698	1 383	2 299	2 795	2 974
Bénéfice net	7 555 \$	4 046 \$	1 543 \$	4 963 \$	2 687 \$	6 269 \$	7 626 \$	8 395 \$
Bénéfice de base par action	0,56 \$	0,30 \$	0,11 \$	0,37 \$	0,20 \$	0,46 \$	0,56 \$	0,62 \$
Bénéfice dilué par action	0,55 \$	0,29 \$	0,11 \$	0,35 \$	0,20 \$	0,46 \$	0,55 \$	0,61 \$

¹ Le BAIIA ajusté et la marge sur BAIIA ajusté sont des mesures financières non conformes aux PCGR et ils n'ont pas de signification normalisée selon les Normes IFRS de comptabilité. Il est donc peu probable qu'ils soient comparables à des mesures semblables employées par d'autres émetteurs. Les mesures financières non conformes aux PCGR sont définies à la page 4 du présent rapport de gestion.

Les tendances séquentielles au chapitre des produits trimestriels sont influencées par les calendriers de distribution des publications imprimées, le deuxième trimestre étant le trimestre le plus solide. D'un exercice à l'autre, les produits trimestriels ont diminué principalement en raison de la diminution du nombre de clients, contrebalancée en partie par les hausses de prix, qui se sont traduites par une augmentation des dépenses par client, tant en ce qui concerne les médias imprimés que les médias numériques.

En 2025, le taux de diminution du total des produits s'est amélioré chaque trimestre d'un exercice à l'autre. Cette amélioration s'explique par une hausse des dépenses par client pour les médias numériques et les médias imprimés, par la stabilisation du taux de diminution du nombre de clients et par une diminution des réclamations

des clients. La hausse des dépenses par client découle en partie de la hausse des prix. Les produits ont subi l'incidence de l'interruption de travail chez Postes Canada au troisième trimestre de 2025, en raison de laquelle une tranche d'environ 0,5 M\$ de nos produits tirés des médias imprimés a été différée et comptabilisée dans nos résultats du quatrième trimestre.

Les coûts d'exploitation trimestriels ont diminué d'un exercice à l'autre en raison de l'efficacité découlant de l'optimisation du coût des produits vendus et des réductions des autres coûts d'exploitation, y compris les réductions de la main-d'œuvre et des charges connexes liées aux employés, de même que de l'incidence du cours de l'action de la Société sur la charge de rémunération fondée sur des actions réglée en trésorerie et de la baisse de la charge de rémunération variable, facteurs contrebalancés en partie par les investissements continus dans notre effectif de télévente. La diminution des charges d'exploitation aux troisième et quatrième trimestres de 2025 s'explique en partie par une baisse de la rémunération découlant des changements au sein de l'équipe de haute direction qui ont pris effet au troisième trimestre de 2025. En outre, au cours du quatrième trimestre de 2025, la réévaluation des passifs liés à la rémunération fondée sur des actions réglée en trésorerie en fonction de la variation du cours de l'action de PJ a donné lieu à un recouvrement de 0,3 M\$ au titre de la charge de rémunération fondée sur des actions, alors qu'au quatrième trimestre de 2024, la réévaluation des passifs liés à la rémunération fondée sur des actions réglée en trésorerie en fonction de la variation du cours de l'action de PJ a donné lieu à une charge de rémunération fondée sur des actions de 1,5 M\$.

Les pressions exercées sur les produits et un changement dans la composition des produits, de même que les investissements continus dans notre effectif de vente, contrebalancés en partie par des optimisations continues des coûts, ont continué d'exercer une pression sur la marge sur BAIIA ajusté.

Les frais de restructuration et autres charges de la Société se rapportaient essentiellement aux réductions de la main-d'œuvre et aux coûts d'exploitation futurs liés aux contrats de location relatifs à des bureaux auparavant vacants.

Analyse des résultats du quatrième trimestre de 2025

Produits

(en milliers de dollars canadiens, sauf les pourcentages)

	2025	2024	Variation en %
Pour les trimestres clos les 31 décembre			
Médias numériques	39 658 \$	41 993 \$	(5,6) %
Médias imprimés	8 387	9 408	(10,9) %
Total des produits	48 045 \$	51 401 \$	(6,5) %

Pour le quatrième trimestre clos le 31 décembre 2025, le total des produits a diminué de 6,5 % d'un exercice à l'autre, pour s'établir à 48,0 M\$, comparativement à 51,4 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. Au quatrième trimestre, les produits tirés des médias imprimés ont bénéficié de la comptabilisation de produits d'environ 0,5 M\$ qui avaient été différés du troisième trimestre en raison de la grève des travailleurs et travailleuses de Postes Canada. La grève a causé des retards dans la distribution de certains annuaires imprimés et articles de publipostage au mois de septembre, ce qui a fait en sorte que les produits qui devaient initialement être comptabilisés au troisième trimestre l'ont été au quatrième trimestre. Si les produits tirés des médias imprimés différés avaient été comptabilisés au troisième trimestre, le taux de diminution du total des produits se serait établi à 7,4 % pour le quatrième trimestre clos le 31 décembre 2025, comparativement au taux de 8,1 % enregistré à la période correspondante de l'exercice précédent.

Au quatrième trimestre de 2025, le total des produits tirés des médias et solutions numériques a diminué de 5,6 % d'un exercice à l'autre, pour s'établir à 39,7 M\$, comparativement à 42,0 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La baisse des produits est principalement attribuable à la diminution du nombre de clients des médias numériques, contrebalancée en partie par une hausse des dépenses moyennes par client.

Au quatrième trimestre de 2025, le total des produits tirés des médias imprimés a diminué de 10,9 % d'un exercice à l'autre, pour s'établir à 8,4 M\$, comparativement à 9,4 M\$ pour le quatrième trimestre de 2024. 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. Compte non tenu de l'incidence de l'interruption de travail chez Postes Canada décrite ci-dessus, la baisse d'un exercice à l'autre des produits tirés des médias imprimés se serait établie à 15,6 % pour le trimestre clos le 31 décembre 2025, comparativement à un taux de diminution de 11,5 % pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Les taux de diminution du total des produits et des produits tirés des médias et solutions numériques se sont améliorés au cours du trimestre clos le 31 décembre 2025 par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution du total des produits a été de 6,5 % au cours du trimestre considéré, comparativement à

une diminution de 8,1 % enregistrée pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution des produits tirés des médias et solutions numériques a été de 5,6 % au cours du trimestre considéré, comparativement à une diminution de 7,2 % enregistrée pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'amélioration des taux de diminution des produits est essentiellement attribuable à la stabilisation du taux de diminution du nombre de clients et à une augmentation des dépenses moyennes par client découlant en partie des hausses de prix.

Marge brute

(en milliers de dollars canadiens, sauf les pourcentages)

Pour les trimestres clos les 31 décembre	2025	% des produits	2024	% des produits	Variation en %
Total de la marge brute	23 259 \$	48,4 %	25 332 \$	49,3 %	(8,2) %

La marge brute a totalisé 23,3 M\$, ou 48,4 % des produits, pour le trimestre clos le 31 décembre 2025, comparativement à 25,3 M\$, ou 49,3 % des produits, pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution de la marge brute pour le trimestre clos le 31 décembre 2025 découle des pressions exercées par une baisse globale des produits, d'un changement dans la composition des produits et des investissements dans notre effectif de télévente, contrebalancés en partie par des optimisations continues du coût des produits vendus et des hausses des prix.

BAIIA ajusté¹

(en milliers de dollars canadiens, sauf les pourcentages)

Pour les trimestres clos les 31 décembre	2025	% des produits	2024	% des produits	Variation en %
Total du BAIIA ajusté	10 496 \$	21,8 %	8 243 \$	16,0 %	27,3 %

¹ Le BAIIA ajusté est une mesure financière non conforme aux PCGR et il n'a pas de signification normalisée selon les Normes IFRS de comptabilité. 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 4 du présent rapport de gestion.

Au quatrième trimestre clos le 31 décembre 2025, le BAIIA ajusté a augmenté pour se chiffrer à 10,5 M\$, ou 21,8 % des produits, comparativement à 8,2 M\$, ou 16,0 % des produits, pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation du BAIIA ajusté et de la marge sur BAIIA ajusté pour le trimestre clos le 31 décembre 2025 est attribuable à l'efficacité découlant de l'optimisation du coût des produits vendus et des réductions des autres coûts d'exploitation, y compris les réductions de la main-d'œuvre et des charges connexes liées aux employés, à une baisse de la charge de rémunération variable découlant des changements apportés au sein de l'équipe de haute direction plus tôt au cours de l'exercice et à l'incidence du cours de l'action de la Société sur la charge de rémunération fondée sur des actions réglée en trésorerie, facteurs contrebalancés en partie par les pressions exercées sur les produits et les investissements continus dans notre effectif de télévente. La réévaluation des passifs liés à la rémunération fondée sur des actions réglée en trésorerie en fonction de la variation du cours de l'action de PJ a donné lieu à un recouvrement de 0,3 M\$ pour le quatrième trimestre de 2025, comparativement à une charge de 1,5 M\$ pour la période correspondante de 2024. Les pressions exercées sur les produits, conjuguées aux investissements continus dans notre effectif de télévente, contrebalancés en partie par des optimisations continues, exerceront encore une certaine pression sur les marges au cours des prochains trimestres.

BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement¹

(en milliers de dollars canadiens, sauf les pourcentages)

Pour les trimestres clos les 31 décembre	2025	% des produits	2024	% des produits	Variation en %
BAIIA ajusté	10 496 \$	21,8 %	8 243 \$	16,0 %	27,3 %
Dépenses d'investissement	367	0,8 %	485	0,9 %	(24,3) %
Total du BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement	10 129 \$	21,1 %	7 758 \$	15,1 %	30,6 %

¹ 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 de comptabilité. 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 4 du présent rapport de gestion.

Le BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement a augmenté de 2,3 M\$ pour se chiffrer à 10,1 M\$ au cours du quatrième trimestre de 2025, comparativement à 7,8 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation du BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement et de la marge sur BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement pour le trimestre clos le 31 décembre 2025 découle principalement de l'augmentation du BAIIA ajusté et de la diminution des

dépenses d'investissement d'un exercice à l'autre qui s'explique en partie par la nature des dépenses liées à la technologie de l'information, une plus grande partie des dépenses étant classée à titre de dépenses d'exploitation plutôt qu'à titre de dépenses d'investissement.

Amortissements

Les amortissements ont diminué pour s'établir à 3,1 M\$ pour le trimestre clos le 31 décembre 2025, comparativement à 3,2 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent, principalement en raison de la baisse des dépenses liées au développement de logiciels au cours des derniers exercices.

Frais de restructuration et autres charges

(en milliers de dollars canadiens)

Pour les trimestres clos les 31 décembre	2025	2024
Indemnités, avantages et remplacement externe	1 464 \$	828 \$
Provision pour les coûts futurs des contrats de location relatifs à des espaces de bureaux auparavant vacants	25	48
Autres coûts	(823)	27
Total des frais de restructuration et autres charges	666 \$	903 \$

Pages Jaunes Limitée a comptabilisé des frais de restructuration et autres charges de 0,7 M\$ au cours du trimestre clos le 31 décembre 2025, qui comprennent essentiellement des frais de restructuration de 1,5 M\$ attribuables aux réductions de la main-d'œuvre, contrebalancés en partie par un recouvrement de 0,8 M\$ des autres coûts. Pages Jaunes Limitée a comptabilisé des frais de restructuration et autres charges de 0,9 M\$ au cours du trimestre clos le 31 décembre 2024, qui comprennent essentiellement des frais de restructuration de 0,8 M\$ attribuables aux réductions de la main-d'œuvre et une charge de 0,1 M\$ liée aux coûts futurs des contrats de location relatifs à des espaces de bureaux auparavant vacants.

Charge d'impôt sur le résultat

Les taux d'imposition combinés fédéral-provincial prévus par la loi se sont établis à 26,41 % et à 26,43 % pour les trimestres clos les 31 décembre 2025 et 2024, respectivement. Pour le trimestre clos le 31 décembre 2025, la Société a comptabilisé une économie d'impôt de 1,1 M\$, qui comprend un recouvrement relatif à la comptabilisation d'attributs fiscaux et de différences temporaires non comptabilisés auparavant de 2,8 M\$. En comparaison, pour le trimestre clos le 31 décembre 2024, la Société a comptabilisé une charge d'impôt de 1,4 M\$. Ces recouvrements sont des éléments sans effet sur la trésorerie. Les taux d'imposition effectifs se sont établis à (17,63) % pour le trimestre clos le 31 décembre 2025 et à 33,98 % pour la période correspondante de 2024.

La différence entre le taux effectif et le taux prévu par la loi pour le trimestre clos le 31 décembre 2025 s'explique surtout par la comptabilisation d'attributs fiscaux et de différences temporaires non comptabilisés auparavant et par le fait que certaines charges n'étaient pas déductibles aux fins de l'impôt. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, la différence tient principalement au fait que certaines charges n'étaient pas déductibles aux fins de l'impôt.

Bénéfice net

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2025, le bénéfice net s'est établi à 7,6 M\$, comparativement à un bénéfice net de 2,7 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation s'explique principalement par une hausse du BAIIA ajusté et par une baisse de la charge d'impôt sur le résultat au cours du trimestre clos le 31 décembre 2025.

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)

Aux 31 décembre	2025	2024
Trésorerie	62 681 \$	44 204 \$
Total de la dette (obligations liées à des contrats de location, y compris la tranche courante)	36 135 \$	39 938 \$
Capitaux propres	51 839	53 800
Total du capital investi	87 974 \$	93 738 \$
Total (de la trésorerie déduction faite de la dette) de la dette déduction faite de la trésorerie ¹	(26 546) \$	(4 266) \$
Ratio du total de la dette déduction faite de la trésorerie sur le total du capital investi	s.o.	s.o.

¹ Le terme « (trésorerie déduction faite de la dette) dette déduction faite de la trésorerie » n'a pas de signification normalisée en vertu des Normes IFRS de comptabilité. Il est donc peu probable qu'il soit comparable à des mesures semblables employées par d'autres émetteurs. Nous définissons la « (trésorerie déduction faite de la dette) 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

Le 27 août 2025, la Société, par l'entremise de sa filiale Pages Jaunes Solutions numériques et médias Limitée, a prorogé la durée de son emprunt garanti par des actifs jusqu'en septembre 2028. La convention modifiée prévoit aussi une réduction du total des engagements, qui est passé de 20,0 M\$ à 15,0 M\$, et qui sera de nouveau réduit de 2,5 M\$ chaque année à compter de septembre 2026. 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. L'emprunt est soumis à un ratio de couverture des charges fixes pour les douze derniers mois en cas de défaillance ou lorsque la disponibilité excédentaire est inférieure à 10 % de la limite de la facilité. Dans ce cas, le ratio de couverture des charges fixes doit être d'au moins 1,1 fois.

Au 31 décembre 2025, la Société avait des lettres de crédit de 0,6 M\$ émises et en circulation, ce qui fait qu'elle disposait d'une disponibilité restante de 14,4 M\$ en vertu de l'emprunt garanti par des actifs.

Au 31 décembre 2025, 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 décembre 2025, la trésorerie de la Société se chiffrait à 62,7 M\$ et un montant de 14,4 M\$ était disponible en vertu de l'emprunt garanti par des actifs.

Données sur les actions

Données sur les actions en circulation

	Au 11 février 2026	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
Actions ordinaires en circulation	13 758 660	13 758 660	13 752 770
Options sur actions en circulation ¹	573 821	581 462	2 020 826

¹ Le solde des options sur actions en circulation de 573 821 au 11 février 2026 et de 581 462 au 31 décembre 2025 ne comprend aucune option sur actions pouvant être exercée à ces dates. Le solde des options sur actions en circulation de 2 020 826 au 31 décembre 2024 comprenait 266 431 options sur actions pouvant être exercées à cette date.

Dividendes versés sur les actions ordinaires

Le 13 février 2024, le conseil d'administration de la Société (le « conseil ») a modifié la politique en matière de dividendes visant à verser un dividende trimestriel en trésorerie aux 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 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 évaluera chaque trimestre, et qui sont pour leur part assujettis à différents risques et hypothèses, dont ceux mentionnés dans le présent rapport de gestion.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Société a versé des dividendes trimestriels de 0,25 \$ par action ordinaire le 17 mars, le 16 juin, le 15 septembre et le 15 décembre, pour une contrepartie totale de 13,6 M\$ aux actionnaires ordinaires. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, la Société a versé des dividendes trimestriels de 0,25 \$ par action ordinaire le 15 mars, le 17 juin, le 16 septembre et le 16 décembre, pour une contrepartie totale de 13,6 M\$ aux actionnaires ordinaires.

Le 11 février 2026, le conseil a déclaré un dividende en trésorerie de 0,25 \$ par action ordinaire, payable le 16 mars 2026 aux actionnaires inscrits le 25 février 2026. Les dividendes trimestriels futurs sont assujettis à l'approbation du conseil.

Achat de rentes

Le 30 mai 2025, Pages Jaunes Limitée a conclu l'achat de contrats de rentes collectives auprès d'un assureur canadien pour un montant de 209,9 M\$. Les obligations relatives au régime de retraite à prestations définies du groupe réglées au moyen de l'achat de rentes s'élèvent à 205,9 M\$. En vertu de l'entente, l'assureur canadien a établi des rentes pour couvrir les responsabilités liées aux prestations de retraite dues à environ 860 retraités et prestataires de Pages Jaunes. L'assureur a commencé à administrer toutes les prestations de retraite couvertes par les rentes collectives en octobre 2025. Par suite de la transaction, les prestations de retraite de ces rentiers seront protégées par Assuris, l'organisme d'indemnisation au titre de l'assurance vie désigné en vertu de la *Loi sur les sociétés d'assurances du Canada*.

À des fins comptables, cette transaction avec rachat des engagements élimine essentiellement toute obligation juridique ou implicite ultérieure au titre des prestations de retraite couvertes par les rentes collectives, et un règlement a eu lieu. Une perte liée au règlement sans effet sur la trésorerie de 4,0 M\$ a été comptabilisée au cours du deuxième trimestre de 2025 relativement à cette transaction.

Tel qu'il a été annoncé le 21 mai 2025, la Société prévoit également verser des cotisations facultatives supplémentaires de 4,0 M\$ au régime de retraite à prestations définies avant la fin de juin 2026, sous réserve de l'examen par le conseil. Le 5 août 2025, le conseil a approuvé qu'une tranche de 2,0 M\$ des cotisations facultatives en trésorerie susmentionnées soit versée d'ici le 31 décembre 2025. Ces cotisations ont été versées au cours du troisième trimestre clos le 30 septembre 2025.

Obligations contractuelles et autres engagements

(en milliers de dollars canadiens)

	Paiements exigibles pour les exercices postérieurs au 31 décembre 2025				
	Total	1 an	De 2 à 3 ans	De 4 à 5 ans	Par la suite
Obligations liées à des contrats de location ^{1,2}	36 135 \$	3 941 \$	8 624 \$	10 413 \$	13 157 \$
Obligations liées à des contrats de location – contrats de location simple	41 677	5 460	11 318	11 387	13 512
Obligations d'achat	43 186	15 599	19 780	5 555	2 252
Total des obligations contractuelles	120 998 \$	25 000 \$	39 722 \$	27 355 \$	28 921 \$

¹ Montant en capital

² Valeur actualisée nette

Obligations liées à des contrats de location

Nous avons conclu des contrats de location-financement relatifs à des locaux. Au 31 décembre 2025, les paiements minimaux en vertu de ces contrats de location-financement jusqu'en 2033 s'élèvent à 36,1 M\$.

Obligations liées à des contrats de location – contrats de location simple

Nous louons nos locaux et notre matériel de bureau en vertu de divers contrats de location dont une partie est comptabilisée à titre de contrats de location simple. Au 31 décembre 2025, les paiements minimaux liés à la partie comptabilisée à titre de contrat de location simple en vertu de ces contrats de location jusqu'en 2033 totalisent 41,7 M\$.

Obligations d'achat

Pour la distribution et l'impression 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 viennent à expiration entre 2026 et 2034. Nous avons également des obligations d'achat en vertu de contrats de service pour les dépenses d'exploitation et les dépenses d'investissement. Au 31 décembre 2025, notre obligation visant l'achat de services au cours des cinq prochains exercices et des suivants se chiffrait à 43,2 M\$. Nous utiliserons les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation pour financer ces obligations d'achat.

Cotisations aux régimes

PJ a un régime de retraite enregistré auprès de l'Agence du revenu du Canada et de la Commission des services financiers de l'Ontario comportant des volets à prestations définies pour les employés embauchés avant le 1^{er} janvier 2006 et à cotisations définies pour les employés établis ailleurs qu'au Québec qui ont été embauchés à compter du 1^{er} janvier 2006 (le « régime de retraite de PJ »), ainsi qu'un régime à cotisations définies enregistré auprès de la Régie des rentes du Québec (le « régime de PJ pour les employés du Québec ») pour les employés établis au Québec qui ont été embauchés à compter du 1^{er} janvier 2006. Les deux régimes couvrent ensemble la quasi-totalité des employés de la Société.

Au 31 décembre 2025, la valeur de marché des actifs du volet à prestations définies du régime de retraite de PJ totalisait 195,4 M\$ et était investie dans un portefeuille diversifié de titres canadiens à revenu fixe, de fonds immobiliers et sur les marchés privés. Le taux de rendement annuel sur les actifs pour 2025 s'est établi à 0,95 %.

La plus récente évaluation actuarielle du volet à prestations définies du régime de retraite de PJ aux fins de capitalisation a été effectuée au 31 décembre 2022. L'évaluation a été effectuée conformément au cadre de capitalisation de l'Ontario, qui n'exige pas de cotisation en cas de déficit de solvabilité si le régime est solvable à plus de 85 %. Il prévoit aussi l'exigence de financer, sur une base de continuité d'exploitation, une provision pour écarts défavorables déterminée selon les caractéristiques du régime. Ainsi, aucune cotisation de solvabilité n'était requise, puisqu'il a été déterminé que la solvabilité du régime se situait au-dessus du seuil de 85 %. En outre, la cotisation annuelle requise pour couvrir la provision pour écarts défavorables a été fixée à néant au 1^{er} janvier 2023, et le solde créditeur de l'exercice précédent du régime de retraite de la Société était de 3,0 M\$.

Le 12 mai 2021, le conseil a approuvé une cotisation facultative supplémentaire en trésorerie de 4,0 M\$ en 2021, portant à 6,0 M\$ les paiements en trésorerie au titre du déficit de liquidation du régime de retraite (le « régime de retraite »), dans le cadre d'un plan de réduction du déficit visant à augmenter la probabilité que le régime de retraite soit entièrement capitalisé en cas de liquidation d'ici 2030. Le plan de réduction du déficit incluait l'intention d'effectuer des paiements en trésorerie au titre du déficit de liquidation de 6,0 M\$ chaque année jusqu'en 2030.

En vertu du plan d'arrangement de 2022, la Société a avancé, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, un montant de 24,0 M\$ au titre des cotisations facultatives supplémentaires en trésorerie annoncées précédemment à l'égard du déficit de liquidation du régime de retraite. L'apport facultatif de trésorerie supplémentaire de 24,0 M\$ au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022 représentait un versement à l'avance au titre des cotisations facultatives de 6,0 M\$ prévues au cours des exercices 2027, 2028, 2029 et 2030.

En 2023, en vertu du plan d'arrangement de 2023 (se reporter à la section « Rachats d'actions – plan d'arrangement de 2023 » du présent rapport de gestion pour plus de détails), la Société a avancé, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, un montant de 12,0 M\$ au titre des cotisations facultatives supplémentaires en trésorerie annoncées précédemment à l'égard du déficit de liquidation du régime de retraite, ce qui a porté les paiements en trésorerie facultatifs au titre du déficit de liquidation du régime de retraite de 2023 à 18,0 M\$ d'ici la fin de l'exercice. L'apport facultatif de trésorerie supplémentaire de 12,0 M\$ au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023 représente un versement à l'avance au titre des cotisations facultatives de 6,0 M\$ prévues au cours des exercices 2025 et 2026 dans le cadre du plan de réduction du déficit.

En 2024, la Société a effectué le dernier paiement facultatif de 6,0 M\$ prévu en vertu du plan de réduction du déficit. Grâce au plan de réduction du déficit et aux montants avancés au titre des cotisations facultatives supplémentaires en trésorerie au régime de retraite conformément aux plans d'arrangement de 2022 et de 2023, le ratio de liquidation se rapprochait de 100 %. Par conséquent, le conseil a approuvé un plan visant à atténuer les risques liés au régime de retraite et à protéger les profits réalisés sur les placements et le ratio de liquidation. Par suite de l'atténuation des risques liés au régime de retraite en 2024, environ 70 % du portefeuille de placements du régime est composé de titres à revenu fixe et le reste, d'actifs immobiliers, d'infrastructures et de capital-investissement. La Société a l'intention de continuer la transition de son portefeuille de placements afin qu'il soit entièrement composé de titres à revenu fixe, ce qui réduira davantage les risques d'investissement, puisque le portefeuille de placements correspondrait de près aux passifs à long terme du régime de retraite.

Le 30 mai 2025, la Société a de nouveau procédé à une atténuation des risques liés au régime de retraite en concluant un contrat de rente collective avec rachat avec BMO Société d'assurance vie, ce qui s'est traduit par une réduction d'environ 50 % des obligations relatives au régime de retraite. Par suite de l'achat de rentes, la répartition des actifs du portefeuille de placement du régime de retraite s'établit ainsi : environ 30 % de titres à revenu fixe et environ 70 % d'actifs immobiliers, d'infrastructures et de capital-investissement. La Société a l'intention de continuer la transition de son portefeuille de placements afin qu'il soit entièrement composé de titres à revenu fixe, ce qui réduira davantage les risques d'investissement, puisque le portefeuille de placements correspondrait de près aux passifs à long terme du régime de retraite.

Le total des paiements en trésorerie au titre des régimes de retraite et des avantages complémentaires versés par la Société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025 a totalisé 7,9 M\$, montant qui comprend des cotisations facultatives supplémentaires en trésorerie de 2,0 M\$ liées à l'achat de rentes (veuillez vous reporter à la section « Achat de rentes » pour en savoir davantage).

Provenance et utilisation des flux de trésorerie

(en milliers de dollars canadiens)

Pour les exercices clos les 31 décembre	2025	2024
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation		
Variation des actifs et des passifs d'exploitation	2 015 \$	3 329 \$
Paiements en trésorerie au titre de la rémunération fondée sur des actions	(1 923)	(2 751)
Excédent de capitalisation des régimes d'avantages postérieurs à l'emploi sur les coûts	(4 287)	(8 207)
Frais de restructuration et autres charges payés	(3 304)	(1 940)
Impôt sur le résultat reçu (payé), montant net	986	(694)
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, compte non tenu des éléments ci-dessus	41 560	49 287
	35 047 \$	39 024 \$
Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	(1 507) \$	(2 402) \$
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(33)	(78)
Paiements reçus au titre de l'investissement net dans des contrats de sous-location	2 253	1 967
	713 \$	(513) \$
Flux de trésorerie affectés aux activités de financement		
Dividendes versés	(13 567) \$	(13 560) \$
Émission d'actions ordinaires	62	–
Paiement au titre des obligations liées à des contrats de location	(3 778)	(3 976)
	(17 283) \$	(17 536) \$
AUGMENTATION NETTE DE LA TRÉSORERIE	18 477 \$	20 975 \$
TRÉSORERIE AU DÉBUT DE L'EXERCICE	44 204	23 229
TRÉSORERIE À LA FIN DE L'EXERCICE	62 681 \$	44 204 \$

Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont diminué de 4,0 M\$, pour s'établir à 35,0 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, comparativement à 39,0 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution est essentiellement attribuable à une baisse de 7,8 M\$ du BAIIA ajusté et à une hausse de 1,4 M\$ des frais de restructuration et autres charges payés, contrebalancées en partie par une baisse de 3,9 M\$ de la capitalisation des régimes d'avantages postérieurs à l'emploi et par une baisse de 1,7 M\$ de l'impôt sur le résultat payé.

Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement

Les flux de trésorerie provenant des activités d'investissement ont augmenté de 1,2 M\$ d'un exercice à l'autre, ce qui s'explique surtout par la diminution de 0,9 M\$ des dépenses d'investissement au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025 et l'augmentation de 0,3 M\$ des paiements reçus au titre des contrats de sous-location d'un exercice à l'autre.

Flux de trésorerie affectés aux activités de financement

Les flux de trésorerie affectés aux activités de financement ont diminué de 0,2 M\$ pour s'établir à 17,3 M\$ durant l'exercice clos le 31 décembre 2025, comparativement à 17,5 M\$ pour l'exercice précédent, ce qui s'explique par la diminution du paiement au titre des obligations liées à des contrats de location.

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 2025 et 2024).

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 de comptabilité 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.

Les estimations les plus importantes effectuées par la direction sont décrites ci-dessous.

Correction de valeur pour ajustements des produits

La Société comptabilise une correction de valeur pour ajustements des produits à titre de réduction des produits. Elle représente une estimation des réclamations attendues des clients. La Société met à jour son estimation de la correction de valeur pour ajustements des produits en fonction des antécédents en matière de réclamations ainsi qu'en fonction de facteurs liés aux clients. Cette estimation importante pourrait avoir une incidence sur les résultats futurs de Pages Jaunes Limitée si les réclamations réelles sont plus ou moins élevées que prévu.

Évaluation de la correction de valeur pour pertes de crédit attendues pour les créances clients

Relativement à la dépréciation des créances clients (y compris les actifs sur contrat), la Société utilise le modèle des pertes de crédit attendues, qui exige que la Société comptabilise les pertes de crédit attendues et les variations de ces pertes de crédit attendues à chaque date de clôture pour refléter les changements du risque de crédit depuis la comptabilisation initiale de la créance client. Les pertes de crédit attendues pour créances douteuses relatives aux créances clients (aussi appelées correction de valeur pour créances douteuses) sont établies en fonction de divers facteurs, y compris, entre autres, la durée de l'exposition et, dans certains cas, la solvabilité du client. Cette estimation importante pourrait avoir une incidence sur les résultats futurs de la Société en cas d'un nouveau changement important à la conjoncture économique ou à la solvabilité des clients ou à la suite d'une nouvelle information qui pourrait avoir une incidence sur nos hypothèses.

Estimation de la durée du contrat de location

Lorsque la Société comptabilise un contrat de location, elle évalue la durée du contrat de location en fonction des conditions du contrat et détermine si le contrat fera l'objet d'une prolongation ou si une option de résiliation anticipée sera exercée. La Société a établi que la durée de ses contrats de location correspond à la période de location initiale, puisqu'elle n'a pas la certitude raisonnable qu'une option de prolongation ou de résiliation sera exercée. Ces estimations importantes pourraient avoir une incidence sur les résultats futurs de Pages Jaunes Limitée si la Société prolonge les contrats de location ou exerce une option de résiliation anticipée.

Déterminer si un actif au titre du droit d'utilisation s'est déprécié

La Société détermine si un actif au titre du droit d'utilisation s'est déprécié, en particulier lorsqu'elle libère des espaces de bureaux et qu'elle doit déterminer la recouvrabilité de l'actif, en fonction de sa capacité de sous-louer l'actif ou de résilier le contrat de location et de recouvrer ses coûts. La Société examinera les modalités de ses contrats de location ainsi que les conditions du marché local pour estimer le potentiel de recouvrabilité de chacun des locaux libérés visés par un contrat de location. La détermination du taux de recouvrement du coût du contrat de location exige de la direction qu'elle formule d'importantes estimations fondées sur la disponibilité d'espaces de bureaux semblables sur le marché et des conditions du marché local. Ces estimations importantes pourraient avoir une incidence sur les résultats futurs de Pages Jaunes Limitée si la Société réussit à sous-louer ses locaux libérés à un loyer supérieur ou inférieur ou à des dates différentes à ce qui était prévu initialement.

Déterminer le taux d'actualisation pour les contrats de location

IFRS 16 exige que la Société actualise les paiements de loyers selon le taux d'intérêt implicite dans le contrat de location si ce taux est facilement disponible. Si ce taux ne peut être déterminé facilement, le preneur doit utiliser son taux d'emprunt marginal. En règle générale, la Société a utilisé son taux d'emprunt marginal lors de la comptabilisation initiale des contrats de location, étant donné que les taux d'intérêt implicites n'étaient pas facilement accessibles puisque l'information sur la juste valeur des actifs sous-jacents et les coûts directs engagés par le bailleur à l'égard des actifs loués n'était pas disponible auprès du bailleur. Le taux d'emprunt marginal de chaque contrat de location a été déterminé à la date de début du contrat de location et recalculé à la date d'évaluation, le cas échéant.

Durées d'utilité des immobilisations incorporelles et corporelles

À chaque clôture, Pages Jaunes Limitée passe en revue les durées d'utilité estimées de ses immobilisations incorporelles et de ses immobilisations corporelles. À la clôture de l'exercice considéré, la direction a déterminé que les durées d'utilité de ses immobilisations incorporelles et corporelles étaient adéquates.

Avantages futurs du personnel

La valeur actualisée de l'obligation au titre des prestations définies est établie au moyen de la méthode de répartition des prestations au prorata des services selon les taux d'intérêt sur des obligations de sociétés de grande qualité libellées dans la monnaie dans laquelle les prestations seront versées et dont les dates d'échéance se rapprochent de celles du passif au titre des prestations définies qui s'y rattache. L'établissement des coûts (recouvrements) nets des régimes d'avantages nécessite l'utilisation d'hypothèses portant notamment sur le taux d'actualisation servant à évaluer les obligations au titre des prestations définies et le rendement attendu des actifs du régime, l'âge prévu du départ à la retraite des salariés, le taux prévu de la rémunération future et le taux d'évolution attendu des frais médicaux. Les résultats réels peuvent différer de ceux qui sont estimés en fonction de ces hypothèses.

Impôt sur le résultat

L'estimation de l'impôt sur le résultat suppose une évaluation de la recouvrabilité des actifs d'impôt différé basée sur une appréciation de la capacité de Pages Jaunes Limitée à appliquer les déductions fiscales futures sous-jacentes pour réduire le bénéfice imposable futur avant qu'elles n'expirent. L'appréciation de Pages Jaunes Limitée est fondée sur la législation fiscale existante et des estimations du bénéfice imposable futur. Si l'appréciation de la capacité de Pages Jaunes Limitée à utiliser les déductions fiscales futures sous-jacentes change, Pages Jaunes Limitée devra comptabiliser un montant plus ou moins élevé de déductions fiscales à l'actif, ce qui diminuerait ou augmenterait la charge d'impôt de la période au cours de laquelle l'appréciation a lieu. La valeur comptable des actifs d'impôt différé est revue à chaque date de clôture, réévaluée s'il est probable qu'un bénéfice imposable suffisant sera disponible, ou réduite s'il n'est plus probable qu'un bénéfice imposable suffisant sera disponible pour permettre le recouvrement de la totalité ou d'une partie de l'actif dans un avenir prévisible.

Normes comptables

Normes comptables publiées qui ne sont pas encore entrées en vigueur et n'ont pas encore été appliquées dans les états financiers consolidés

Nouvelle norme IFRS 18 *États financiers : Présentation et informations à fournir*

Le 9 avril 2024, l'International Accounting Standards Board (l'« IASB ») a publié sa nouvelle norme IFRS 18 *États financiers : Présentation et informations à fournir*, 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'informations à l'égard des indicateurs de performance définis par la direction afin d'en 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^{er} janvier 2027. La norme sera appliquée de façon rétrospective, avec des dispositions transitoires précises, et l'adoption anticipée est permise. La Société évalue l'incidence qu'aura cette nouvelle norme sur la présentation actuelle de ses états financiers.

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 et notre équipe de 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 de la Société 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. Il convient de porter une attention particulière aussi aux facteurs de risque suivants, qui pourraient avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière. Malgré ces principes, la Société ne peut garantir que ses efforts seront fructueux.

L'incapacité de la Société à stabiliser ou à accroître ses produits et sa clientèle

Les produits d'exploitation de la Société demeurent défavorablement touchés par le nombre réduit de clients. L'incapacité d'offrir à ses clients actuels des solutions de marketing qui répondent à leurs principaux objectifs de marketing et qui produisent un rendement sur le capital investi pourrait limiter la capacité de la Société à fidéliser ses clients actuels ou à leur vendre de nouveaux produits. De plus, l'incapacité de repérer et d'attirer de nouveaux clients au moyen des stratégies et des canaux d'acquisition de clients pourrait limiter la capacité de la Société à accroître sa clientèle.

Une forte concurrence pourrait réduire la part de marché de la Société

La Société fait concurrence à une grande variété d'entreprises d'annuaires, de médias publicitaires et de petites annonces dans de nombreux canaux, y compris Internet, les journaux, la télévision, la radio, les appareils sans fil, les revues, les panneaux publicitaires et le publipostage direct. La pression concurrentielle s'est intensifiée avec la migration continue vers les plateformes numériques et les moteurs de recherche en ligne. En particulier, les activités annuaires font face à des défis de taille, alors que la pénétration d'Internet augmente au moyen des moteurs de recherche traditionnels, des plateformes de réseautage social et, plus récemment, des technologies de recherche alimentées par l'IA qui permettent de rassembler, de résumer et de présenter des renseignements sur les commerces locaux plus précis et personnalisés.

L'émergence rapide des outils de recherche intégrant l'IA générative a considérablement transformé l'environnement concurrentiel. Ces plateformes peuvent esquiver la navigation de type annuaire traditionnelle en donnant des réponses directes en mode conversationnel aux interrogations des utilisateurs, qui intègrent souvent des

recommandations, des évaluations et des capacités transactionnelles. Alors que les moteurs de recherche propulsés par l'IA étendent leur portée aux marchés commerciaux locaux, ils peuvent entraîner davantage la désintermédiation des annuaires traditionnels en saisissant l'intention de l'utilisateur plus tôt au cours du processus de recherche et en influant sur les décisions d'achat de manière plus efficace.

Il est possible que la Société ne puisse livrer concurrence de manière efficace à ces concurrents en ligne et alimentés par l'IA, puisque la plupart de ces derniers disposent de ressources de données plus considérables, d'un plus grand engagement de la part des utilisateurs et d'infrastructures technologiques plus sophistiquées. La stratégie Internet de la Société et ses activités annuaires pourraient être défavorablement touchées si les grands fournisseurs de moteurs de recherche poursuivent l'accélération de leurs investissements dans des modèles d'IA, établissent des équipes de vente locales, intègrent des caractéristiques de recherche locale générative ou s'ils rejoignent autrement les entreprises locales de manière plus efficace pour des services de publicité numérique et de recherche commerciale.

Ces concurrents pourraient réduire leurs prix pour accroître leur part du marché ou offrir leurs services selon des structures de coûts moins élevées que celles de la Société. De plus, les plateformes axées sur l'IA peuvent offrir des mesures de performance supérieures, comme des taux de conversion plus élevés ou un positionnement des publicités plus ciblé, ce qui augmenterait la difficulté pour la Société d'attirer et de fidéliser des annonceurs. À mesure que la dynamique concurrentielle évolue, la Société pourrait devoir ajuster ses prix, accroître ses investissements dans des produits améliorés par l'IA ou ajouter de nouveaux produits et services pour demeurer concurrentielle.

Enfin, l'incapacité à suivre la transition accélérée vers les solutions de recherche et de publicité numérique alimentées par l'IA pourrait avoir une incidence négative sur la clientèle d'annonceurs, les produits et la position générale sur le 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

La Société pourrait subir des répercussions significatives si le recul de l'utilisation des annuaires téléphoniques imprimés devait se poursuivre à un rythme plus rapide que prévu. L'arrivée de nouvelles technologies et l'utilisation généralisée d'Internet continuent d'entraîner des changements dans les préférences et les habitudes des consommateurs. L'utilisation de produits sur Internet pour trouver de l'information, autrefois uniquement accessible dans des annuaires imprimés, continue de s'accroître rapidement. L'Internet est de plus en plus accessible comme média publicitaire pour les entreprises de toutes tailles. De plus, l'utilisation d'Internet, notamment pour réaliser des transactions commerciales au moyen d'appareils mobiles, a entraîné l'apparition de nouvelles technologies et de nouveaux services qui font concurrence aux médias publicitaires traditionnels. De tels changements ont une incidence marquée sur les produits imprimés, et la diminution de l'utilisation de ces médias se traduit graduellement par la baisse des produits tirés de la publicité. La consultation des annuaires commerciaux imprimés pourrait baisser plus vite que prévu, les utilisateurs se tournant vers des appareils de médias numériques et interactifs pour s'informer sur les commerces locaux.

L'incapacité de la Société d'améliorer et d'élargir son offre de produits numériques et de nouveaux médias

La Société s'attend à tirer une plus grande part de ses produits d'exploitation totaux de ses produits numériques et de ses autres nouveaux médias, étant donné que le profil d'utilisation poursuit sa migration des annuaires imprimés vers les produits numériques et les autres nouveaux médias. Si les produits tirés des médias et solutions numériques de la Société n'augmentent pas de façon importante pour contrebalancer la tendance à la baisse des produits tirés des médias imprimés, les flux de trésorerie, les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société pourraient en subir des incidences défavorables significatives.

L'élargissement de l'offre de la Société de produits numériques et de nouveaux médias fait face à divers défis et risques qui pourraient avoir une incidence défavorable sur ses produits tirés des médias et solutions numériques, ainsi que sur ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière, notamment les suivants :

- La Société pourrait ne pas être en mesure de continuer d'accroître l'utilisation de ses médias numériques au même rythme que celui d'autres fournisseurs ou pourrait le faire à un rythme plus lent que prévu actuellement.
- L'utilisation d'Internet comme source d'information et média publicitaire pourrait ne pas poursuivre sa croissance ou le faire à un rythme plus lent que prévu actuellement, en raison de facteurs que la Société ne peut prédire ou contrôler.
- La Société pourrait engager des frais supplémentaires considérables relativement à des investissements dans sa technologie de l'information, à des modifications de ses produits existants et à la conception de nouveaux produits, ce qui risque de réduire sa marge de profits dans l'avenir.
- La Société pourrait ne pas être en mesure d'élaborer et de commercialiser de nouveaux produits de manière opportune et efficace, étant donné que ses marchés sont caractérisés par l'évolution rapide de la technologie, le lancement de nouveaux produits, l'amélioration des produits existants et la migration de la demande des annonceurs et des utilisateurs finaux de publicité, y compris les préférences en matière de technologies. De plus, l'intégration accélérée de

technologies d'IA par les concurrents rehausse ce défi. Les plateformes propulsées par l'IA peuvent s'adapter rapidement aux changements du marché, personnaliser les offres et automatiser les cycles de développement des produits, ce qui pourrait surpasser la capacité de riposte de la Société.

- La Société pourrait être incapable d'améliorer ses systèmes de technologie de l'information de façon à gérer efficacement l'accroissement de l'utilisation de ses médias numériques et à offrir de nouveaux produits et services.
- La Société pourrait être incapable de se tenir au fait des changements dans les conditions de service ou les algorithmes des moteurs de recherche, ce qui pourrait faire en sorte que les médias numériques de la Société ou de ses annonceurs soient exclus des résultats de recherche ou qu'ils n'apparaissent pas dans les premiers résultats ou encore rendre plus difficile ou onéreux pour la Société de fournir des solutions de marketing par moteur de recherche ou d'optimisation pour moteurs de recherche à ses annonceurs.
- Les annonceurs de la Société pourraient être réticents à accroître leurs investissements dans la publicité numérique.
- La Société pourrait ne pas être en mesure d'augmenter ou de maintenir les prix de ses produits et services à l'avenir.

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

La Société prévoit qu'elle continuera de dépendre des diverses relations avec des tiers pour étendre ses activités, comme les fournisseurs de technologies et de contenu, les partenaires dans le cadre d'échanges de services publicitaires en temps réel et d'autres partenaires stratégiques. La Société s'appuie aussi sur d'autres partenaires stratégiques pour l'exécution de ses activités liées aux médias imprimés. La Société n'a aucun contrôle opérationnel ou financier sur ces tiers fournisseurs et pourrait ne pas réussir à maintenir ces relations. Ces tiers pourraient connaître des perturbations ou des problèmes de performance, ce qui pourrait avoir une incidence négative sur la capacité de la Société à conclure des ventes et à fournir ses produits et services, de même que sur son efficacité et sa réputation.

De plus, la Société dépend largement des systèmes de technologie de l'information pour gérer les fonctions cruciales de ses solutions de marketing numérique et mobile. Le succès futur de la Société dépendra en partie de sa capacité à rehausser et à élargir de façon continue son offre de produits existants en temps opportun au moyen de caractéristiques et de prix qui répondent aux besoins changeants des annonceurs, tout en réalisant des économies de coûts au sein de ses activités. Étant donné que le marketing par l'entremise de nouveaux canaux publicitaires numériques pourrait évoluer de manière inattendue, ce qui comprend la dépendance accrue aux moteurs de recherche propulsés par l'IA générative ou l'utilisation de l'IA pour la réalisation des produits numériques, l'incapacité de la Société à s'adapter avec succès à l'évolution du marché pourrait avoir une incidence défavorable significative sur ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

Un ralentissement économique prolongé dans les principaux marchés de la Société

La Société tire principalement ses produits de la vente de publicité dans des annuaires Pages Jaunes imprimés et numériques dans tout le Canada. Les produits tirés de la publicité de la Société, comme ceux des éditeurs d'annuaires en général ne varient habituellement pas de façon importante selon les cycles économiques. Toutefois, un ralentissement économique, une récession ou une hausse de taux d'intérêt qui persiste et qui toucherait les marchés de la Société, ou toute détérioration de la conjoncture économique générale, pourraient avoir une incidence défavorable significative sur les activités et la performance financière de la Société. Les incidences défavorables d'un ralentissement économique ou d'une récession sur la Société pourraient être aggravées par le fait que la majorité des clients de la Société sont des PME. Ces entreprises ont de plus modestes ressources financières et de plus haut taux de faillites que les grandes entreprises et pourraient être plus vulnérables aux récessions prolongées. Par conséquent, ces PME pourraient être davantage enclines à réduire ou à éliminer leur publicité auprès de la Société, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

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

Les publicités numériques vendues sur les médias appartenant à la Société et exploités par celle-ci sont actuellement beaucoup plus rentables que les services numériques (sites Web, optimisation pour moteur de recherche, syndication de contenu et Facebook) et les solutions de revente (OMR). Si la part des produits tirés des services numériques et des solutions de revente devait se révéler considérablement plus élevée que prévu, la rentabilité pourrait s'en ressentir.

L'incapacité de la Société d'attirer et de conserver du personnel clé

La réussite de la Société dépend des compétences, de l'expérience et des efforts personnels des cadres supérieurs de la Société, y compris leur capacité à attirer et à conserver des employés compétents. La Société dépend également du nombre de conseillers médias et d'employés du secteur des systèmes d'information et des technologies de l'information, ainsi que de l'expérience de ceux-ci. La perte des services de ces membres du personnel clé pourrait avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

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

Le succès de nombreuses campagnes de marketing de nos clients dépend de leur capacité à attirer un bassin d'utilisateurs de grande valeur. La Société investit afin de préserver le bassin d'utilisateurs de produits numériques au sein de son réseau de médias en ligne et mobiles en améliorant la qualité, l'exhaustivité et la pertinence du contenu distribué à ses médias, tout en fournissant plus de 50 sites Web et applications de référencement pour la recherche locale. La Société pourrait ne pas être en mesure de préserver ou d'accroître l'utilisation de ses médias numériques, et ces investissements pourraient ne pas être rentables. Rien ne garantit que l'utilisation actuelle des médias numériques de la Société, ou la croissance éventuelle de cette utilisation, se traduira par le maintien ou l'augmentation des taux de renouvellement des annonceurs et/ou de leurs dépenses annuelles, ni par une augmentation mesurable du nombre d'annonceurs. La Société pourrait aussi être touchée défavorablement par la promulgation de nouvelles lois sur la protection des données qui auraient une incidence sur notre capacité à recueillir des données et à fournir des rapports sur la fréquentation de nos sites Web et des sites Web créés pour nos clients ainsi que par l'utilisation croissante des systèmes d'IA pour la recherche locale, pouvant avoir une incidence sur l'utilisation globale de nos médias.

L'incapacité de la Société ou des partenaires Telco de remplir leurs obligations découlant des conventions conclues entre ces parties ou résiliation de ces conventions

Nous avons conclu trois contrats de services de facturation et de recouvrement. Le contrat avec Bell Canada (« Bell ») vient à expiration le 31 décembre 2026, à moins qu'il ne soit résilié par une ou l'autre des parties moyennant un préavis de 90 jours, suivi d'une période de transition pouvant aller jusqu'à douze mois, et le contrat avec Norouestel Inc., une société liée de Bell, vient à expiration le 29 novembre 2032. La convention avec TELUS Communications Inc. (« TELUS ») vient à expiration en 2031. Grâce à ces conventions, notre facturation figure de manière distincte sur les factures téléphoniques des clients de Bell et de TELUS qui ont recours à nos services. Bell et TELUS (les « partenaires Telco ») confient par contrat à des tiers la facturation mensuelle à l'égard des clients pour lesquels ils sont les fournisseurs de services téléphoniques locaux. De plus, les partenaires Telco perçoivent auprès de leurs clients, pour le compte de la Société, les sommes qu'ils doivent à celui-ci à titre de clients.

En outre, la Société a conclu des conventions de publication avec chacun des partenaires Telco. Si la Société ne peut respecter les obligations qui lui incombent aux termes de ces conventions ou si un changement réglementaire a une incidence sur la capacité d'un partenaire Telco à respecter ses obligations contractuelles, les conventions de publication et autres conventions connexes pourraient, par conséquent, être résiliées ou affectées défavorablement, y compris la convention de licence d'utilisation de la marque de commerce de Bell Canada, la convention de licence d'utilisation de la marque de commerce de Telus, la convention relative aux listes d'abonnés de TELUS, la convention relative à la stratégie de marque et aux licences d'utilisation des marques de commerce de Bell MTS Inc. et la convention relative à la stratégie de marque et aux licences d'utilisation de la marque de commerce de Bell Canada Inc. ainsi que toutes les clauses de non-concurrence convenues avec les partenaires Telco.

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

L'incapacité des partenaires Telco ou de tout autre de nos fournisseurs de remplir leurs obligations contractuelles en vertu de ces conventions, ou la résiliation de ces conventions, pourrait avoir une incidence défavorable significative sur nos activités.

La Société prend elle-même en charge la facturation à l'égard des clients dont le fournisseur de services téléphoniques locaux n'est pas l'un des partenaires Telco, ainsi que de tous les nouveaux clients.

Des actions en justice ayant gain de cause contre la Société

De temps à autre, la Société est, et pourrait être, visée par des litiges découlant de ses activités dans le cadre desquels des dommages-intérêts et d'autres compensations pourraient être réclamés. Dans l'éventualité d'une cause d'action légitime à l'issue de laquelle la Société n'aurait pas gain de cause, les résultats d'exploitation et la situation financière pourraient être touchés défavorablement. Les réclamations dans le cadre de tels litiges pourraient être significatives ou indéterminées. Différents types de réclamations peuvent être présentés, portant notamment sur la violation de contrat, la négligence, les impôts et les questions liées à l'emploi. Le dénouement de ces litiges est incertain et pourrait avoir une incidence significative sur la situation financière ou les résultats d'exploitation de la Société, et la Société pourrait être tenue d'engager des frais considérables pour se défendre contre ces litiges ou d'y consacrer d'importantes ressources. Sous réserve des restrictions précédentes, la direction est d'avis, en vertu des évaluations juridiques et selon l'information dont elle dispose actuellement, qu'il est improbable que tout dommage-intérêt accordé non couvert par les assurances ou autrement ait une incidence significative sur notre situation financière et nos résultats d'exploitation, y compris sur nos flux de trésorerie. De plus, l'issue ou le règlement défavorable d'un litige pourrait favoriser l'apparition de nouveaux litiges. À sa connaissance, la Société ne fait l'objet d'aucune pénalité ni sanction imposée par un tribunal ou une autorité de réglementation des valeurs mobilières ou un autre organisme de réglementation et elle n'a conclu aucune entente de règlement devant un tribunal ou une autorité de réglementation des valeurs mobilières.

Des arrêts de travail et d'autres perturbations du travail

Certains employés non-cadres de la Société sont syndiqués. À l'heure actuelle, six conventions collectives ont été conclues avec la Société, et elles ont toutes été renouvelées en 2022 et en 2023. Deux de ces conventions ont expiré le 31 décembre 2025, deux conventions expireront le 30 juin 2026 et le 31 décembre 2026 et les deux autres conventions devraient expirer le 31 mars 2027 et le 30 juin 2027. Si la Société n'était pas en mesure de renouveler ces conventions avec son personnel syndiqué au moment de leur renégociation, il pourrait en résulter 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

Dans le cours normal des activités de la Société, les autorités fiscales effectuent des vérifications continues. À cet égard, la Société 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. De plus, la Société perçoit des taxes sur les ventes et verse celles-ci à diverses autorités fiscales dans le cours normal de ses activités. Toutefois, rien ne garantit que les autorités fiscales ne contesteront pas ces positions. Une telle contestation, si elle a lieu, pourrait avoir une incidence défavorable significative sur la Société, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

La perte de relations clés ou des changements dans le niveau de service fourni par les applications cartographiques et les moteurs de recherche

La Société a conclu des ententes avec plusieurs applications cartographiques et moteurs de recherche pour faire la promotion de ses annuaires en ligne. Ces ententes facilitent l'accès au contenu de la Société et aux annonces de ses clients et permettent à la Société de produire un volume de trafic supérieur à celui qu'elle obtiendrait seule et d'augmenter le nombre de clients potentiels de ses annonceurs tout en maintenant sa relation avec ses clients. La perte de relations clés ou des changements dans le niveau de service fourni par les applications cartographiques et les moteurs de recherche pourraient avoir une incidence sur le succès des solutions de marketing Internet de la Société. De plus, de nombreux autres concurrents dans les marchés de la Société fournissent des services de marketing Internet, ce qui fait que les clients de la Société pourraient choisir d'avoir recours à d'autres fournisseurs, parfois plus importants, pour ces services ou à des moteurs de recherche directement.

La défaillance des ordinateurs et des systèmes de communication de la Société

Les activités commerciales de la Société reposent dans une large mesure sur l'exploitation efficiente et ininterrompue de ses ordinateurs et de ses systèmes de communications de même que de ceux de tierces parties, sur lesquelles nous n'avons pas de contrôle financier ou opérationnel. Les médias numériques, le traitement des ventes et de la publicité, le stockage des données, la production, la facturation, le recouvrement et les transactions courantes de la Société pourraient souffrir grandement de cyberattaques ou de la défaillance de cette technologie.

En outre, les systèmes d'information et les technologies de l'information de la Société pourraient être sensibles aux dommages et aux interruptions de diverses provenances et ses plans de rétablissement du service après sinistre pourraient être inefficaces. Toute défaillance de ces systèmes pourrait nuire à la capacité de la Société de conclure des ventes avec ses clients et de leur offrir ses services, ce qui aurait une incidence défavorable sur ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

L'incapacité de la Société à générer des fonds suffisants, qu'ils proviennent de l'exploitation ou de financements par emprunt ou par actions

La capacité de la Société d'effectuer des paiements prévus en vertu de sa dette dépendra, entre autres, de son rendement d'exploitation futur. Il est impossible de garantir que la Société sera en mesure de générer suffisamment de trésorerie de ses activités pour payer les obligations au titre de sa dette. La capacité de la Société à générer des fonds suffisants, qu'ils proviennent de l'exploitation ou de financements par emprunt ou par actions, est, dans une large mesure, assujettie à d'autres facteurs économiques, financiers, concurrentiels, opérationnels et autres, dont un grand nombre est indépendant de la volonté de la Société.

Il est impossible de garantir que la Société continuera d'être en mesure d'obtenir en temps opportun suffisamment de fonds sous des conditions acceptables pour la Société afin de fournir un niveau de liquidités adéquat et de financer les activités et les dépenses d'investissement nécessaires pour relever les défis liés à l'évolution de ses activités et pour soutenir la stratégie d'affaires si les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation et la trésorerie disponible sont insuffisants.

L'impossibilité de générer des fonds suffisants, qu'ils proviennent de l'exploitation, de financements par emprunt ou par actions, pourrait contraindre la Société à reporter ou à abandonner certaines de ses dépenses prévues ou à modifier sa stratégie d'affaires. En outre, les concurrents qui disposent d'un niveau de liquidités plus important ou qui ont une meilleure capacité à mobiliser des fonds et selon des modalités moins coûteuses pourraient créer un désavantage concurrentiel pour la Société.

L'augmentation des cotisations versées par la Société à ses régimes de retraite

Les besoins de capitalisation des régimes de retraite de la Société, qui découlent des évaluations des actifs et des passifs de ses régimes de retraite, reposent sur un certain nombre de facteurs, notamment le rendement réel des actifs des régimes de retraite, les taux d'intérêt à long terme, les caractéristiques démographiques des participants au régime ainsi que les règlements en matière de pension. Les modifications apportées à ces facteurs pourraient faire en sorte que les cotisations réelles futures diffèrent considérablement des estimations actuelles de la Société, et cette dernière pourrait devoir verser des cotisations additionnelles à ses régimes de retraite à l'avenir, ce qui pourrait avoir une incidence négative significative sur la situation de trésorerie et les résultats d'exploitation de la Société.

Rien ne garantit que les régimes de retraite de la Société parviendront à atteindre le taux de rendement présumé. Une part significative des actifs des régimes de retraite de la Société est investie dans des fonds immobiliers, des fonds de capital-investissement et des fonds d'infrastructures. Par conséquent, la capacité des régimes de retraite de la Société d'atteindre le taux de rendement prévu par la direction dépend largement de divers facteurs, notamment les fluctuations des taux d'intérêt, l'inflation, l'offre et la demande de capitaux privés et la croissance des flux de trésorerie. Les conditions sur les marchés financiers influent également sur le taux d'actualisation utilisé pour le calcul des obligations de la Société en matière de solvabilité et, par conséquent, elles pourraient aussi avoir une incidence considérable sur les besoins de financement en trésorerie de la Société.

L'impossibilité de garantir la déclaration et le paiement de dividendes

La politique de distribution de dividendes de la Société et la déclaration de dividendes sur toute action ordinaire en circulation de la Société sont déterminées au gré du conseil 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 la Société, que le conseil évaluera chaque trimestre, et qui sont pour leur part assujettis à différents risques et hypothèses, dont ceux mentionnés dans le présent rapport de gestion.

L'éclosion ou l'intensification d'une maladie contagieuse pourrait avoir une incidence défavorable sur les activités de la Société

L'éclosion ou l'intensification d'une maladie contagieuse à l'échelle locale, régionale, nationale ou internationale, comme le virus de la COVID-19, d'autres pandémies, épidémies ou risques sanitaires, ou la peur qu'une de ces situations se produise, pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la capacité de l'effectif de vente de la Société à interagir avec les clients actuels et potentiels, entraîner une incertitude économique réduisant la propension des clients d'acheter des services auprès de la Société, causer des pénuries de main-d'œuvre pour la Société, interrompre l'approvisionnement auprès de tiers dont la Société dépend, faire augmenter les coûts d'exploitation, se traduire par une réglementation gouvernementale pouvant avoir une incidence défavorable sur les activités de la Société et avoir par ailleurs une incidence défavorable sur les activités, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société.

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 à la cheffe 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 de la cheffe 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 décembre 2025.

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 de la cheffe 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 décembre 2025.

Au cours du trimestre ouvert le 1^{er} octobre 2025 et clos le 31 décembre 2025, 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.

RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT

Aux actionnaires de Pages Jaunes Limitée

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de Pages Jaunes Limitée (la « Société »), qui comprennent les états consolidés de la situation financière aux 31 décembre 2025 et 2024, et les états consolidés du résultat net et du résultat global et des variations des capitaux propres et les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes, y compris les informations significatives sur les méthodes comptables (appelés collectivement, les « états financiers »).

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de la Société aux 31 décembre 2025 et 2024, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes IFRS® de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB).

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues (NAGR) du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la Société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à notre audit des états financiers au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états financiers consolidés pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Recouvrabilité des actifs d'impôt différé – Se reporter aux notes 3.17.3, 3.18 et 7 des états financiers

Description de la question clé de l'audit

La Société comptabilise de l'impôt différé au titre des attributs fiscaux et des écarts entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et des passifs au taux d'impôt prescrit en vigueur pour les exercices au cours desquels les écarts sont censés se résorber. La valeur comptable des actifs d'impôt différé est revue à chaque date de clôture et elle est réduite s'il n'est plus probable qu'un bénéfice imposable suffisant sera disponible pour permettre le recouvrement de la totalité ou d'une partie de l'actif dans un avenir prévisible.

Compte tenu de l'incertitude d'estimation importante liée au bénéfice imposable futur et à la détermination de la probabilité que l'actif d'impôt différé sera réalisé, l'audit de ces estimations comportait un degré élevé de subjectivité dans la mise en œuvre des procédures d'audit et dans l'évaluation des résultats de ces procédures. Il en a résulté un travail d'audit plus étendu; nous avons notamment dû faire appel à des fiscalistes.

Traitement de la question pendant l'audit

Nous avons mis en œuvre notamment les procédures d'audit suivantes à l'égard du bénéfice imposable futur et de la détermination de la probabilité que les actifs d'impôt différé seront réalisés :

- Nous avons évalué le bénéfice imposable futur de la manière suivante :
 - Nous avons évalué la capacité de la Société à estimer, avec exactitude, le bénéfice imposable futur, en comparant ses résultats réels avec les estimations passées de la direction.
 - Nous avons examiné le caractère raisonnable des estimations du bénéfice imposable futur en comparant les principales données d'entrée utilisées pour établir les estimations, comme les produits et les marges bénéficiaires, au rendement historique, aux projections et aux tendances.
 - Nous avons évalué si les estimations du bénéfice imposable futur cadraient avec les éléments probants recueillis sous d'autres aspects de l'audit.

- Avec l'aide de fiscalistes, nous avons évalué de la manière suivante la probabilité que les actifs d'impôt différé seront réalisés :
 - Nous avons évalué les différences temporaires existantes pouvant être utilisées ultérieurement pour évaluer les actifs d'impôt différé dont la Société dispose.
 - Nous avons évalué la période d'utilisation et le caractère suffisant des déductions fiscales futures sous-jacentes que la Société compte utiliser à l'égard du bénéfice imposable futur, avant qu'elles n'expirent.
 - Nous avons évalué si le bénéfice imposable au cours des périodes antérieures était de nature appropriée et prévus par les lois fiscales.

Produits et correction de valeur pour ajustements des produits – Se reporter aux notes 3.16, 3.18, 4, 8 et 9 des états financiers

Description de la question clé de l'audit

Les produits de la Société sont composés d'honoraires contractuels constitués d'un important volume de transactions de faible valeur et sont liés aux produits tirés des médias et solutions numériques et des médias imprimés. Alors que les produits tirés des médias et solutions numériques sont essentiellement comptabilisés à partir du moment auquel le service est offert sur la durée du contrat, les produits tirés des médias imprimés sont comptabilisés à un moment précis à la livraison des annuaires imprimés. De plus, la Société estime une correction de valeur pour ajustements des produits, qui est comptabilisée à titre de réduction des produits et représente une estimation des réclamations attendues des clients. Cette estimation est fondée en partie sur les antécédents de la Société en matière de réclamations.

L'audit des produits et de la correction de valeur pour ajustements des produits a nécessité un effort d'audit important en raison du nombre de transactions, du processus hautement manuel lié à des parties du processus de la comptabilisation des produits et de l'incertitude d'estimation inhérente à la détermination de la correction de valeur. Ceci a exigé un degré élevé de subjectivité dans la mise en œuvre des procédures d'audit et dans l'évaluation des résultats de ces procédures.

Traitement de la question pendant l'audit

Nos procédures d'audit liées aux produits et l'estimation de la correction de valeur pour ajustements des produits ont notamment inclus les aspects suivants :

- Nous avons évalué les produits de la manière suivante :
 - Nous avons testé l'exactitude arithmétique de la comptabilisation des produits de la Société qui repose sur des processus manuels.
 - Nous avons évalué les contrats des clients et l'exécution des services pour une sélection d'opérations génératrices de produits et évalué si les contrats avaient été comptabilisés comme il se doit dans les produits, sur la base des conditions de chacun de ceux-ci.
 - Nous avons analysé les produits comptabilisés en comparant les résultats réels avec les prévisions établies de façon indépendante.
 - Nous avons examiné les preuves provenant d'une combinaison de sources, si nécessaire, en tenant compte des éléments probants contradictoires et en évaluant si les produits ont été comptabilisés de façon appropriée.
- Nous avons évalué la correction de valeur pour ajustements des produits de la manière suivante :
 - Nous avons évalué les méthodes utilisées par la Société pour estimer la correction de valeur pour ajustements des produits en comprenant les processus adoptés pour faire le suivi et la gestion des réclamations et des recouvrements, en testant l'exactitude arithmétique de ce calcul et en testant les données utilisées pour établir cette estimation.
 - Nous avons évalué la capacité de la Société à estimer avec exactitude la correction de valeur pour ajustements des produits en comparant les résultats réels aux estimations passées de la Société. Pour une sélection de réclamations des clients, nous avons évalué les réclamations par rapport aux crédits accordés, aux débits comptabilisés au compte des produits, au contrat initial, à la correspondance entre les clients et les représentants des ventes et à d'autres documents justificatifs.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent :

- du rapport de gestion;
- des informations contenues dans le rapport annuel, autres que les états financiers et notre rapport de l'auditeur sur ces états.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons ni n'exprimerons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations. En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations désignées ci-dessus et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative.

Nous avons obtenu le rapport de gestion avant la date du présent rapport. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués sur ces autres informations, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans ces autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait dans le présent rapport. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Nous nous attendons à obtenir le rapport annuel après la date du présent rapport. Si, à la lumière des travaux que nous effectuerons sur ces autres informations, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans ces autres informations, nous serons tenus de signaler ce fait aux responsables de la gouvernance.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux Normes IFRS de comptabilité publiées par l'IASB, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la Société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la Société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la Société.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux NAGR du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce qu'elles, individuellement ou collectivement, puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux NAGR du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne.
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la Société.
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière.

- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la Société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la Société à cesser son exploitation.
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.
- Nous planifions et réalisons l'audit du groupe afin d'obtenir des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités ou des unités de la Société pour servir de fondement à la formation d'une opinion sur les états financiers. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la revue des travaux d'audit effectués pour les besoins de l'audit du groupe, et assumons l'entière responsabilité de notre opinion d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Nous fournissons également aux responsables de la gouvernance une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles de déontologie pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir des incidences sur notre indépendance ainsi que les sauvegardes connexes s'il y a lieu.

Parmi les questions communiquées aux responsables de la gouvernance, nous déterminons quelles ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés de la période considérée : ce sont les questions clés de l'audit. Nous décrivons ces questions dans notre rapport, sauf si des textes légaux ou réglementaires en empêchent la publication ou si, dans des circonstances extrêmement rares, nous déterminons que nous ne devrions pas communiquer une question dans notre rapport parce que l'on peut raisonnablement s'attendre à ce que les conséquences néfastes de la communication de cette question dépassent les avantages pour l'intérêt public.

L'associé responsable de la mission d'audit au terme de laquelle le présent rapport de l'auditeur indépendant est délivré est David Pain.

(signé) Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l.¹

Montréal, Québec
Le 11 février 2026

¹ CPA auditeur, permis de comptabilité publique n° A129221

États consolidés du résultat net et du résultat global

(en milliers de dollars canadiens, sauf l'information sur les actions et les montants par action)

Pour les exercices clos les 31 décembre	<i>Note</i>	2025	2024
Produits	4	198 877 \$	214 829 \$
Coûts d'exploitation	5	155 835	163 993
Bénéfice d'exploitation avant amortissements et frais de restructuration et autres charges		43 042	50 836
Amortissements	10, 11, 12	12 320	13 436
Frais de restructuration et autres charges	14	4 260	2 027
Bénéfice d'exploitation		26 462	35 373
Charges financières, montant net	6	1 704	945
Perte liée au règlement au titre de l'achat de rentes	15	3 970	–
Bénéfice avant impôt sur le résultat		20 788	34 428
Charge d'impôt sur le résultat	7	2 681	9 451
Bénéfice net		18 107 \$	24 977 \$
Autres éléments de perte globale			
Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat net			
Pertes actuarielles liées aux régimes d'avantages postérieurs à l'emploi	15	(9 000)	(312)
Impôt sur le résultat lié aux éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat net		2 377	82
Autres éléments de perte globale		(6 623)	(230)
Total du bénéfice global		11 484 \$	24 747 \$
Bénéfice par action			
Bénéfice de base par action		1,33 \$	1,84 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation – Bénéfice de base par action	17	13 565 962	13 559 143
Bénéfice dilué par action		1,31 \$	1,82 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation – Bénéfice dilué par action	17	13 767 388	13 752 770

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

États consolidés de la situation financière

(en milliers de dollars canadiens)

Aux 31 décembre	Note	2025	2024
ACTIF			
ACTIFS COURANTS			
Trésorerie		62 681 \$	44 204 \$
Créances clients et autres débiteurs	8, 9	28 776	33 677
Impôt sur le résultat à recevoir	7	1 039	995
Charges payées d'avance		4 437	4 561
Frais de publication différés		1 222	1 220
Investissement net dans des contrats de sous-location	10	2 490	2 253
TOTAL DES ACTIFS COURANTS		100 645	86 910
ACTIFS NON COURANTS			
Commissions différées		2 600	2 981
Actifs financiers et autres actifs	8	1 786	1 821
Actifs au titre de droits d'utilisation	10	4 122	4 774
Investissement net dans des contrats de sous-location	10	19 268	21 758
Immobilisations corporelles	11	2 275	2 644
Immobilisations incorporelles	12	21 399	31 196
Impôt différé	7	10 493	11 786
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS		61 943	76 960
TOTAL DE L'ACTIF		162 588 \$	163 870 \$
PASSIF ET CAPITAUX PROPRES			
PASSIFS COURANTS			
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	13	21 629 \$	24 008 \$
Provisions	14	12 818	16 085
Produits différés	9	638	800
Tranche courante des obligations liées à des contrats de location	10	3 941	3 778
TOTAL DES PASSIFS COURANTS		39 026	44 671
PASSIFS NON COURANTS			
Provisions	14	420	488
Avantages postérieurs à l'emploi	15	39 109	28 751
Obligations liées à des contrats de location	10	32 194	36 160
TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS		71 723	65 399
TOTAL DU PASSIF		110 749	110 070
CAPITAL ET RÉSERVES			
DÉFICIT		(44 540)	(42 502)
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		51 839	53 800
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES		162 588 \$	163 870 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

États consolidés des variations des capitaux propres

(en milliers de dollars canadiens)

Pour les exercices clos les 31 décembre

							2025
	<i>Note</i>	Capital social	Actions restreintes	Rémunération fondée sur des actions et autres réserves	Total du capital et réserves	Déficit	Total des capitaux propres
Solde au 31 décembre 2024		95 087 \$	(1 198) \$	2 413 \$	96 302 \$	(42 502) \$	53 800 \$
Autres éléments de perte globale		-	-	-	-	(6 623)	(6 623)
Bénéfice net		-	-	-	-	18 107	18 107
Total du bénéfice global		-	-	-	-	11 484	11 484
Actions émises en vertu du régime d'options sur actions	17, 18	65	-	-	65	(3)	62
Dividendes versés aux actionnaires	17	-	-	-	-	(13 567)	(13 567)
Actions restreintes réglées	18	-	12	-	12	-	12
Charge au titre des actions restreintes	18	-	-	97	97	-	97
Reclassement d'actions restreintes	18	-	-	(97)	(97)	48	(49)
Solde au 31 décembre 2025		95 152 \$	(1 186) \$	2 413 \$	96 379 \$	(44 540) \$	51 839 \$
							2024
	<i>Note</i>	Capital social	Actions restreintes	Rémunération fondée sur des actions et autres réserves	Total du capital et réserves	Déficit	Total des capitaux propres
Solde au 31 décembre 2023		95 087 \$	(1 248) \$	2 413 \$	96 252 \$	(53 996) \$	42 256 \$
Autres éléments de perte globale		-	-	-	-	(230)	(230)
Bénéfice net		-	-	-	-	24 977	24 977
Total du bénéfice global		-	-	-	-	24 747	24 747
Dividendes versés aux actionnaires	17	-	-	-	-	(13 560)	(13 560)
Actions restreintes réglées	18	-	50	-	50	-	50
Charge au titre des actions restreintes	18	-	-	193	193	-	193
Reclassement d'actions restreintes	18	-	-	(193)	(193)	35	(158)
Charge au titre des options sur actions réglées en instruments de capitaux propres	18	-	-	23	23	-	23
Reclassement d'options sur actions	18	-	-	(23)	(23)	(5)	(28)
Ajustement des coûts de transaction liés au plan d'arrangement	17	-	-	-	-	277	277
Solde au 31 décembre 2024		95 087 \$	(1 198) \$	2 413 \$	96 302 \$	(42 502) \$	53 800 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

(en milliers de dollars canadiens)

Pour les exercices clos les 31 décembre	Note	2025	2024
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION			
Bénéfice net		18 107 \$	24 977 \$
Éléments d'ajustement			
Charge au titre de la rémunération fondée sur des actions réglée en instruments de capitaux propres		97	216
Amortissements		12 320	13 436
Frais de restructuration et autres charges		4 260	2 027
Charges financières, montant net		1 704	945
Perte liée au règlement au titre de l'achat de rentes		3 970	–
Charge d'impôt sur le résultat		2 681	9 451
Variation des actifs et des passifs d'exploitation		2 015	3 329
Paiements en trésorerie au titre de la rémunération fondée sur des actions		(1 923)	(2 751)
Excédent de capitalisation des régimes d'avantages postérieurs à l'emploi sur les coûts		(4 287)	(8 207)
Frais de restructuration et autres charges payés	14	(3 304)	(1 940)
Intérêts payés		(1 579)	(1 765)
Impôt sur le résultat reçu (payé), montant net		986	(694)
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation		35 047	39 024
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT			
Acquisitions d'immobilisations incorporelles		(1 507)	(2 402)
Acquisitions d'immobilisations corporelles		(33)	(78)
Paiements reçus au titre de l'investissement net dans des contrats de sous-location	10	2 253	1 967
Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités d'investissement		713	(513)
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT			
Dividendes versés	17	(13 567)	(13 560)
Émission d'actions ordinaires	17	62	–
Paiement au titre des obligations liées à des contrats de location	10	(3 778)	(3 976)
Flux de trésorerie affectés aux activités de financement		(17 283)	(17 536)
AUGMENTATION NETTE DE LA TRÉSORERIE		18 477	20 975
TRÉSORERIE AU DÉBUT DE L'EXERCICE		44 204	23 229
TRÉSORERIE À LA FIN DE L'EXERCICE		62 681 \$	44 204 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

1. Description

Pages Jaunes Limitée, par l'intermédiaire de ses filiales, offre aux entreprises locales et nationales des solutions de marketing et de médias numériques et imprimés permettant de joindre les consommateurs dans toutes les provinces et territoires du Canada. Les références à Pages Jaunes Limitée (ou la « Société ») dans ce document ont trait à la situation financière, à la performance financière, aux flux de trésorerie et aux informations à fournir de Pages Jaunes Limitée et ses filiales sur une base consolidée.

Le siège social de Pages Jaunes Limitée est situé au 1751, rue Richardson, Montréal (Québec) Canada H3K 1G6, et les actions ordinaires de Pages Jaunes Limitée sont inscrites à la Bourse de Toronto (« TSX ») sous le symbole « Y ».

Le conseil d'administration (le « conseil ») a approuvé les états financiers consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024 le 11 février 2026 et a autorisé leur publication le 12 février 2026.

2. Adoption de nouvelles normes comptables

2.1. Normes comptables publiées qui ne sont pas encore entrées en vigueur et n'ont pas encore été appliquées dans les états financiers consolidés

Nouvelle norme IFRS 18 *États financiers : Présentation et informations à fournir*

Le 9 avril 2024, l'IASB a publié sa nouvelle norme IFRS 18 *États financiers : Présentation et informations à fournir*, 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'informations à l'égard des indicateurs de performance définis par la direction afin d'en 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^{er} janvier 2027. La norme sera appliquée de façon rétrospective, avec des dispositions transitoires précises, et l'adoption anticipée est permise. La Société évalue actuellement l'incidence qu'aura cette nouvelle norme sur la présentation actuelle de ses états financiers.

3. Mode de présentation et méthodes comptables significatives

3.1. Déclaration de conformité

Les présents états financiers consolidés de Pages Jaunes Limitée et de ses filiales ont été préparés par la direction conformément aux Normes IFRS de comptabilité. Les états financiers consolidés ont été préparés selon la méthode du coût historique, sauf en ce qui concerne la réévaluation de certains instruments financiers évalués à la juste valeur, comme il est expliqué dans les méthodes comptables présentées ci-dessous.

3.2. Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Les états financiers consolidés sont présentés en dollars canadiens, soit la monnaie fonctionnelle de Pages Jaunes Limitée.

3.3. Méthode de consolidation

3.3.1. Filiales

Les filiales contrôlées directement par Pages Jaunes Limitée ou indirectement par l'entremise d'autres filiales consolidées sont entièrement consolidées. Les filiales sont toutes des entités sur lesquelles Pages Jaunes Limitée exerce son contrôle.

Les filiales sont entièrement consolidées à partir de la date d'entrée en vigueur de l'acquisition jusqu'à la date d'entrée en vigueur de la cession. Les actifs et les passifs intersociétés et les transactions entre les sociétés entièrement consolidées sont éliminés. Les profits et les pertes sur les opérations à l'interne avec des sociétés contrôlées sont entièrement éliminés. Les méthodes comptables sont modifiées au besoin pour assurer l'uniformité du traitement comptable au niveau de Pages Jaunes Limitée.

3.4. Trésorerie

3.4.1. Trésorerie

La trésorerie comprend les dépôts de fonds et, de temps à autre, des placements très liquides dont l'échéance initiale est de trois mois ou moins.

3.5. Instruments financiers

Les actifs financiers et les passifs financiers sont comptabilisés dans l'état de la situation financière de la Société lorsque la Société devient partie aux dispositions contractuelles de l'instrument.

Les actifs financiers et les passifs financiers sont évalués initialement à la juste valeur. Les coûts de transaction qui sont directement attribuables à l'acquisition ou à l'émission d'actifs financiers et de passifs financiers (autres que des actifs financiers et des passifs financiers évalués à la juste valeur par le biais du résultat net) sont ajoutés à la juste valeur des actifs financiers ou des passifs financiers ou en sont déduits, selon le cas, au moment de la comptabilisation initiale. Les coûts de transaction directement attribuables à l'acquisition d'actifs financiers ou de passifs financiers évalués à la juste valeur par le biais du résultat net sont immédiatement comptabilisés en résultat net.

3.5.1. Actifs financiers

Comptabilisation et évaluation initiales

Les actifs financiers sont classés dans les catégories précises suivantes : coût amorti, juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global pour les placements en titres de capitaux propres et juste valeur par le biais du résultat net.

Ce classement des actifs financiers au moment de la comptabilisation initiale dépend des caractéristiques des flux de trésorerie contractuels de l'actif financier et du modèle économique de la Société pour la gestion de ces derniers.

Le modèle économique de la Société pour la gestion des actifs financiers représente la manière dont elle gère ses actifs financiers afin de produire des flux de trésorerie. Le modèle économique détermine si les flux de trésorerie découleront de la perception des flux de trésorerie contractuels, de la vente des actifs financiers ou des deux.

Évaluation ultérieure

Actifs financiers au coût amorti

La Société évalue les actifs financiers au coût amorti si les deux conditions suivantes sont réunies :

- La détention de l'actif financier s'inscrit dans un modèle économique dont l'objectif est de détenir des actifs financiers afin d'en percevoir les flux de trésorerie contractuels.
- Les conditions contractuelles de l'actif financier donnent lieu, à des dates spécifiées, à des flux de trésorerie qui correspondent uniquement à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts sur le principal restant dû.

Les actifs financiers au coût amorti sont par la suite évalués au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif, déduction faite de la correction de valeur pour créances douteuses. Les profits et les pertes sont comptabilisés en résultat net lorsque l'actif est décomptabilisé, modifié ou déprécié.

Les actifs financiers de la Société au coût amorti comprennent les créances clients et autres débiteurs, l'investissement net dans des contrats de sous-location et la trésorerie.

Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net

Les actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net comprennent les actifs financiers détenus à des fins de transaction, les actifs financiers désignés au moment de la comptabilisation initiale à la juste valeur par le biais du résultat net et les actifs financiers devant obligatoirement être évalués à la juste valeur. Les actifs

financiers dont les flux de trésorerie ne correspondent pas uniquement à des remboursements de capital et à des versements d'intérêts sont classés et évalués à la juste valeur par le biais du résultat net, quel que soit le modèle économique. Les actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net sont présentés dans l'état de la situation financière à la juste valeur et les variations nettes de la juste valeur sont comptabilisées dans l'état du résultat net.

Décomptabilisation

La Société décomptabilise un actif financier si les droits contractuels sur les flux de trésorerie liés à l'actif expirent ou si elle transfère à une autre partie l'actif financier et la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de cet actif.

Pertes de crédit attendues

En ce qui concerne la dépréciation des actifs financiers, la Société applique le modèle des pertes de crédit attendues, tel qu'il est prescrit par les Normes IFRS de comptabilité. Le modèle des pertes de crédit attendues exige que la Société comptabilise les pertes de crédit attendues et les variations de ces pertes de crédit attendues à chaque date de clôture pour refléter les changements du risque de crédit depuis la comptabilisation initiale des actifs financiers. Dans le cas des créances clients (y compris les actifs sur contrat), la Société applique l'approche simplifiée, en vertu de laquelle les pertes de crédit attendues pour la durée de vie liées aux créances douteuses relatives aux créances clients (aussi appelées correction de valeur pour créances douteuses) sont établies en fonction de divers facteurs, y compris, entre autres, la durée de l'exposition et, dans certains cas, la solvabilité du client. Bien que les autres débiteurs et l'investissement net dans des contrats de sous-location soient aussi assujettis aux exigences relatives à la dépréciation, les pertes de crédit attendues identifiées étaient négligeables.

La Société évalue si les actifs financiers sont dépréciés à chaque date de clôture. La Société considérera qu'un actif financier fait l'objet d'une défaillance lorsqu'il est improbable que la partie redevable s'acquitte de ses obligations envers la Société dans son ensemble et que la Société ne peut exercer aucun recours pour réaliser la garantie (le cas échéant). La Société a choisi de considérer qu'une défaillance ne survient pas lorsque l'actif financier est en souffrance plus de 90 jours, car la Société dispose d'informations raisonnables et justifiables pour démontrer qu'un critère de défaillance tardif convient davantage et que le risque de défaillance n'est pas nécessairement accru. Lorsqu'elle évalue si une partie redevable manque à ses obligations, la Société tiendra compte d'indicateurs qualitatifs (p. ex. non-respect des conditions) et quantitatifs (p. ex. état « en retard ») et de données obtenues à l'interne et de sources externes. Les données d'entrée utilisées pour évaluer si un actif financier fait l'objet d'une défaillance, de même que leur importance, peuvent varier au fil du temps en fonction des circonstances. Les mêmes facteurs sont considérés pour déterminer s'il faut radier des créances clients les montants imputés à la correction de valeur pour pertes de crédit attendues pour les créances clients. L'évaluation de la probabilité de défaillance et des pertes en cas de défaillance repose sur les données historiques ajustées en fonction des circonstances actuelles du client. Aucune créance client n'est radiée directement à même la charge pour créances douteuses.

3.5.2. Passifs financiers

Comptabilisation et évaluation initiales

Les passifs financiers sont classés, lors de la comptabilisation initiale, comme passifs financiers désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, emprunts, dettes fournisseurs et charges à payer et rémunération à payer, selon le cas.

Pages Jaunes Limitée comptabilise initialement tous les passifs financiers, et en particulier les dettes fournisseurs et autres créditeurs et les obligations liées à des contrats de location, à la juste valeur moins les coûts de transaction, et ultérieurement au coût amorti au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif.

Décomptabilisation

La Société décomptabilise les passifs financiers si les obligations de la Société sont exécutées, sont annulées ou ont expiré. La différence entre la valeur comptable du passif financier décomptabilisé et la contrepartie payée et exigible est comptabilisée en résultat net.

3.6. Frais de publication différés

Les frais de publication différés sont comptabilisés au titre des frais de publication directs et marginaux d'obtention d'un contrat et de ceux liés à la fabrication et à la distribution d'annuaires téléphoniques imprimés ainsi qu'à la prestation et à l'exécution de nos produits et services numériques. L'immobilisation incorporelle correspond aux coûts qui seront comptabilisés dans les coûts d'exploitation au cours de périodes futures, sur la même base que les produits liés aux annuaires et les produits tirés des produits et services numériques, sur la durée du contrat.

Les frais de publication différés sont initialement évalués au coût et comptabilisés dans les coûts d'exploitation à la livraison de la publication ou à l'exécution des produits et services numériques.

3.7. Commissions différées

Les commissions différées versées représentent les coûts pour l'obtention de nouveaux contrats de vente. Ces coûts sont amortis de manière linéaire sur une période de deux ans, soit la période prévue de réalisation des avantages. La Société comptabilise à titre de charges les commissions versées pour le renouvellement de contrats dont les produits sont comptabilisés sur une période maximale de un an.

3.8. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées au coût historique diminué de l'amortissement cumulé et du cumul des pertes de valeur. Les divers composants des immobilisations corporelles sont amortis séparément en fonction de leur durée d'utilité estimée. Le coût historique d'un actif comprend les dépenses directement attribuables à son acquisition.

Les coûts ultérieurs sont inclus dans la valeur comptable de l'actif ou comptabilisés à titre de composant distinct, au besoin, s'il est probable que des avantages économiques futurs reviendront à Pages Jaunes Limitée et que le coût de l'actif peut être évalué de façon fiable. Tous les autres coûts d'entretien et de réparation sont passés en charges durant l'exercice au cours duquel ils sont engagés. L'amortissement des immobilisations corporelles est calculé selon le mode linéaire en fonction des coûts inscrits à l'actif, déduction faite de toute valeur résiduelle sur la durée d'utilité estimée de chaque actif correspondant.

Les durées d'utilité estimées des immobilisations corporelles sont les suivantes :

Matériel de bureau	10 ans
Matériel informatique	3 ans
Améliorations locatives	Durée la plus courte entre la durée du contrat de location ou la durée d'utilité

Les durées d'utilité estimatives, les valeurs résiduelles et le mode d'amortissement sont révisés au moins une fois par année, et les amortissements sont ajustés de façon prospective, au besoin.

Une immobilisation corporelle est décomptabilisée lors de sa sortie ou lorsqu'aucun avantage économique futur n'est attendu de l'utilisation continue de l'actif. Le profit ou la perte résultant de la sortie ou de la mise hors service d'un actif est déterminé comme la différence entre le produit de la vente et la valeur comptable de l'actif et doit être comptabilisé en résultat net.

3.9. Contrats de location

3.9.1. En tant que preneur

À la date de passation d'un contrat, la Société apprécie si celui-ci est ou contient un contrat de location. Un contrat est ou contient un contrat de location s'il confère le droit de contrôler l'utilisation d'un actif déterminé pour un certain temps moyennant une contrepartie. La Société répartit la contrepartie prévue au contrat entre toutes les composantes locatives sur la base de leur prix distinct relatif. La Société comptabilise généralement les composantes locatives et les composantes non locatives connexes comme une seule composante locative.

À la date de début du contrat de location, la Société comptabilise un actif au titre du droit d'utilisation et une obligation liée à un contrat de location correspondante pour tous les contrats de location dans lesquels elle intervient en tant que preneur.

L'actif au titre du droit d'utilisation est initialement évalué au coût, lequel comprend le montant initial de l'obligation liée à un contrat de location, ajusté des paiements de loyers versés à la date de début ou avant cette date, plus tous les coûts directs initiaux engagés et une estimation des coûts relatifs au démantèlement et à l'enlèvement de l'actif sous-jacent ou à la remise en état de l'actif sous-jacent ou la restauration du lieu, déduction faite des avantages incitatifs à la location reçus.

L'actif au titre du droit d'utilisation est par la suite amorti selon le mode linéaire sur la période allant de la date de début jusqu'au terme de la durée d'utilité de cet actif, ou jusqu'au terme de la durée du contrat de location s'il est antérieur. Les durées d'utilité estimées des actifs au titre de droits d'utilisation sont déterminées sur la même base que celles des immobilisations corporelles. De plus, l'actif au titre du droit d'utilisation est diminué périodiquement des pertes de valeur, le cas échéant, et ajusté pour tenir compte de certaines réévaluations de l'obligation liée à un contrat de location. Les actifs au titre de droits d'utilisation sont soumis à des tests de dépréciation

conformément à IAS 36 *Dépréciation d'actifs*, et les pertes de valeur sont comptabilisées dans les frais de restructuration et autres charges dans les états consolidés du résultat net.

L'obligation liée à un contrat de location est initialement évaluée à la valeur actualisée des paiements de loyers qui ne sont pas payés à la date de début, calculée selon le taux d'intérêt implicite du contrat de location ou, s'il est impossible de déterminer facilement ce taux, selon le taux d'emprunt marginal de la Société. La Société utilise habituellement son taux d'emprunt marginal comme taux d'actualisation.

Le taux d'emprunt marginal est fondé sur la durée du contrat de location et il est déterminé en fonction de diverses données d'entrée, notamment : les taux sans risque actuels des obligations d'État et un ajustement au titre de l'écart de crédit propre au profil de crédit de la Société.

Les paiements de loyers pris en compte dans l'évaluation de l'obligation locative comprennent les éléments suivants :

- les paiements de loyers fixes (y compris en substance), déduction faite des avantages incitatifs à la location;
- les paiements de loyers variables qui sont fonction d'un indice ou d'un taux;
- les paiements attendus au titre des garanties de valeur résiduelle.

L'obligation liée à un contrat de location est par la suite évaluée au coût amorti au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif et la valeur comptable est ajustée pour refléter les intérêts courus et les paiements de loyers.

Les obligations liées à des contrats de location sont réévaluées, et un ajustement correspondant est apporté aux actifs au titre de droits d'utilisation connexes, ou est comptabilisé en résultat net, si la valeur comptable de l'actif au titre du droit d'utilisation a été ramenée à zéro, s'il y a un changement dans les paiements de loyers futurs en raison d'une variation de l'indice ou du taux ou d'un changement dans la somme estimée que la Société s'attend à devoir payer au titre d'une garantie de valeur résiduelle, ou si un changement aux conditions de location, comme des modifications à la superficie visée par le contrat de location, ou si la Société change son évaluation à savoir si elle exercera une option d'achat, de prolongation ou de résiliation.

Lorsque l'obligation liée à un contrat de location est réévaluée de cette manière, un ajustement correspondant est apporté à la valeur comptable de l'actif au titre du droit d'utilisation ou est comptabilisé en résultat net si la valeur comptable de l'actif au titre du droit d'utilisation a été réduite à zéro.

La Société a choisi de comptabiliser une charge locative de manière linéaire pour les contrats de location à court terme, soit ceux d'une durée de douze mois ou moins, et pour les contrats de location dont le bien sous-jacent est de faible valeur. Ces charges sont présentées au poste Coûts d'exploitation dans les états consolidés du résultat net. Les montants liés à ces contrats de location dont le bien sous-jacent est de faible valeur sont négligeables.

3.9.2. En tant que bailleur

Lorsque la Société agit à titre de bailleur, elle détermine à la date de début si chaque contrat de location est un contrat de location simple ou un contrat de location-financement. Si le contrat de location transfère au preneur la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif sous-jacent, le contrat est classé à titre de contrat de location-financement; dans le cas contraire, il est classé à titre de contrat de location simple.

La Société a conclu des contrats de location à titre de sous-bailleur à l'égard de certains de ses espaces de bureaux.

La Société a évalué et classé ses contrats de sous-location en tant que contrats de location-financement et a par conséquent décomptabilisé les actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location principaux respectifs faisant l'objet d'une sous-location, comptabilisé des créances locatives équivalentes à l'investissement net dans les contrats de sous-location, conservé les obligations liées aux contrats de location comptabilisées précédemment en sa qualité de preneur, comptabilisé les charges d'intérêts connexes par la suite et comptabilisé les produits d'intérêts sur la créance au titre de la sous-location en sa qualité de bailleur du contrat de location-financement.

3.10. Immobilisations incorporelles

Le coût des immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée qui sont acquises séparément est réputé correspondre à leur juste valeur à la date d'acquisition. Les immobilisations incorporelles acquises sont comptabilisées au coût diminué de l'amortissement cumulé et du cumul des pertes de valeur.

Les immobilisations incorporelles développées à l'interne, constituées de logiciels utilisés par la Société, sont comptabilisées si, et seulement si, les conditions suivantes ont été démontrées :

- la faisabilité technique nécessaire à l'achèvement de l'immobilisation incorporelle en vue de sa mise en service ou de sa vente;

- l'intention d'achever l'immobilisation incorporelle et de la mettre en service ou de la vendre et la disponibilité des ressources appropriées pour le faire;
- la façon dont l'immobilisation incorporelle générera des avantages économiques futurs probables;
- la capacité de mesurer de façon fiable la dépense relative à l'immobilisation incorporelle au cours de son développement.

Le montant initial comptabilisé au titre d'une immobilisation incorporelle développée à l'interne est égal à la somme des dépenses engagées à partir de la date à laquelle cette immobilisation incorporelle a satisfait pour la première fois aux critères de comptabilisation énumérés ci-dessus. Lorsqu'aucune immobilisation incorporelle développée à l'interne ne peut être comptabilisée, les dépenses de développement sont passées en charges dans l'état du résultat net au cours de la période où elles sont engagées.

Les immobilisations incorporelles développées à l'interne comprennent les coûts se rapportant aux logiciels et aux licences d'utilisation de logiciels employés dans le développement des systèmes de Pages Jaunes Limitée, ainsi que toutes les charges salariales et tous les frais de consultation directement attribuables. Ces éléments ne sont pas amortis tant que les immobilisations ne peuvent être utilisées.

Après leur comptabilisation initiale, les immobilisations incorporelles doivent être comptabilisées à leur coût diminué de l'amortissement cumulé et du cumul des pertes de valeur. Les immobilisations incorporelles sont amorties comme suit :

Ententes de non-concurrence	Mode linéaire sur la plus courte des deux périodes suivantes : 7 ans ou la durée de vie de l'entente
Marques de commerce	Mode linéaire sur 10 ans
Noms de domaine	Mode linéaire sur 4 à 12 ans
Logiciels	Mode linéaire sur 3 ans

La durée d'utilité estimée et le mode d'amortissement sont révisés au moins une fois par année, et l'incidence de tout changement dans les estimations est comptabilisée de manière prospective.

Une immobilisation incorporelle est décomptabilisée à sa cession, ou lorsqu'aucun avantage économique futur n'est attendu de son utilisation ou de sa cession. Les profits ou les pertes découlant de la décomptabilisation d'une immobilisation incorporelle (calculés en tant que différences entre le produit net de la cession ou la juste valeur, le cas échéant, et la valeur comptable de l'actif) sont comptabilisés dans l'état du résultat net lorsque l'actif est décomptabilisé.

3.11. Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles

À chaque date de clôture, Pages Jaunes Limitée détermine s'il existe une quelconque indication que les valeurs comptables de ses immobilisations corporelles et incorporelles à durée d'utilité déterminée se sont dépréciées. Si une telle indication existe, la valeur recouvrable de l'actif est estimée en vue de déterminer le montant de la perte de valeur, le cas échéant. Lorsque l'actif ne génère pas de flux de trésorerie qui sont indépendants de ceux qui sont générés par d'autres actifs, Pages Jaunes Limitée estime la valeur recouvrable des unités génératrices de trésorerie (« UGT ») ou du groupe d'UGT auquel l'actif appartient. Une UGT s'entend du plus petit groupe d'actifs identifiables générant des entrées de trésorerie indépendantes de celles générées par d'autres actifs.

Les immobilisations incorporelles qui ont une durée d'utilité indéterminée et celles qui ne sont pas encore prêtes à être mises en service, de même que le goodwill, le cas échéant, sont soumis à un test de dépréciation annuellement et chaque fois qu'il y a une indication que l'actif peut s'être déprécié. La plupart des immobilisations incorporelles de la Société ne génèrent pas d'entrées de fonds indépendantes de celles des autres actifs; elles font donc l'objet de tests au sein de leurs UGT respectives.

La valeur recouvrable est la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de sortie et la valeur d'utilité. Dans le cadre de l'évaluation de la valeur d'utilité, les flux de trésorerie futurs estimés sont actualisés par application d'un taux d'actualisation avant impôt qui reflète l'appréciation actuelle du marché de la valeur temps de l'argent et des risques spécifiques à l'actif (ou à l'UGT) pour lesquels les estimations des flux de trésorerie futurs n'ont pas été ajustées.

Si la valeur recouvrable estimée d'un actif (ou d'une UGT) est inférieure à sa valeur comptable, la valeur comptable de l'actif (ou de l'UGT) est ramenée à sa valeur recouvrable. Une perte de valeur est comptabilisée immédiatement dans l'état du résultat net.

Si la valeur recouvrable d'une UGT ou d'un groupe d'UGT est inférieure à sa valeur comptable, la perte de valeur est portée en réduction de la valeur comptable des actifs de l'unité au prorata de la valeur comptable de chacun des actifs compris dans l'unité. La Société ne réduit pas la valeur comptable d'un actif en deçà de sa juste valeur diminuée des coûts de sortie ou de sa valeur d'utilité, selon le plus élevé des deux montants.

3.12. Dettes fournisseurs et autres créditeurs

Les dettes fournisseurs et autres créditeurs, y compris les charges à payer, sont comptabilisés au moment où Pages Jaunes Limitée est tenue d'effectuer des paiements futurs en raison de l'achat d'actifs ou de services. Les dettes fournisseurs et autres créditeurs sont comptabilisés au coût amorti.

3.13. Provisions

Les provisions sont comptabilisées si Pages Jaunes Limitée a une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé, s'il est probable qu'une sortie de ressources sera nécessaire pour régler l'obligation et si le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

Le montant comptabilisé en provision est la meilleure estimation de la contrepartie nécessaire à l'extinction de l'obligation actuelle à la date de clôture, compte tenu des risques et des incertitudes liés à l'obligation. Les provisions sont évaluées à la valeur actualisée des dépenses qui devraient être nécessaires pour régler l'obligation au moyen d'un taux avant impôts reflétant les appréciations actuelles par le marché de la valeur temps de l'argent et des risques propres à l'obligation. L'augmentation de la provision due à l'écoulement du temps est comptabilisée en charges financières. Les provisions font l'objet d'une reprise lorsque de nouveaux facteurs externes surgissent, comme des conditions de marché, ou lorsque des facteurs internes indiquent que la valeur recouvrable est supérieure ou inférieure à ce qui était initialement prévu.

Les obligations actuelles résultant de contrats déficitaires sont comptabilisées et évaluées comme des provisions. Un contrat est considéré comme déficitaire lorsque Pages Jaunes Limitée a un contrat en vertu duquel les coûts inévitables engagés pour satisfaire aux obligations contractuelles sont supérieurs aux avantages économiques qu'elle s'attend à recevoir du contrat.

3.14. Avantages du personnel

3.14.1. Régimes à cotisations définies

Pages Jaunes Limitée maintient un régime à cotisations définies en vue d'offrir à certains employés des avantages postérieurs à l'emploi en vertu duquel la Société verse des cotisations, prédéterminées en fonction d'un pourcentage du salaire de l'employé, à une entité distincte et n'aura aucune obligation juridique ou implicite de payer des montants supplémentaires. Nous comptabilisons le coût des services rendus au titre des régimes d'avantages postérieurs à l'emploi lié aux régimes de retraite à cotisations définies au moment de la prestation de services par un employé à la Société, qui coïncide généralement avec le moment où la Société verse des cotisations en trésorerie. Les cotisations payées d'avance sont comptabilisées à titre d'actifs dans la mesure où un remboursement en trésorerie ou une diminution des paiements futurs sont possibles. Les nouveaux employés ne peuvent participer qu'aux régimes à cotisations définies, lorsqu'ils y sont admissibles.

3.14.2. Régimes à prestations définies

Un régime à prestations définies désigne un régime d'avantages postérieurs à l'emploi autre qu'un régime à cotisations définies. L'obligation nette de Pages Jaunes Limitée relativement aux régimes à prestations définies est calculée séparément pour chaque régime en estimant le montant des prestations futures accumulées par les employés en contrepartie des services rendus au cours des périodes considérées et des périodes antérieures. Ces prestations sont actualisées afin de déterminer leur valeur actuelle. La juste valeur des actifs du régime est déduite de l'obligation. Le taux d'actualisation correspond au rendement, à la date de clôture, des obligations de sociétés de première qualité dont l'échéance correspond approximativement à la durée du passif connexe au titre du régime, ajusté en fonction d'un écart afin de tenir compte de tout risque de crédit additionnel, et qui sont libellées dans la monnaie dans laquelle les prestations doivent être versées. Ce calcul est effectué à chaque exercice par un actuaire qualifié au moyen de la méthode de répartition des prestations au prorata des services.

Pages Jaunes Limitée comptabilise tous les écarts actuariels découlant de ses régimes à prestations définies dans les autres éléments du résultat global. La réévaluation, qui comprend les écarts actuariels, l'incidence des variations du plafond de l'actif, le cas échéant, et le rendement des actifs du régime, compte non tenu des intérêts nets sur l'obligation au titre des prestations définies, est reflétée immédiatement dans l'état de la situation financière, et une imputation ou un crédit est comptabilisé dans les autres éléments du résultat global. La réévaluation comptabilisée dans les autres éléments du résultat global est reflétée immédiatement dans les bénéfices non distribués et ne sera pas classée dans l'état du résultat net. Les coûts des services passés sont comptabilisés dans l'état du résultat net de la période au cours de laquelle une modification au régime est annoncée aux employés. Les intérêts nets, qui sont calculés en appliquant le taux d'actualisation à l'actif net ou au passif net au titre des prestations définies, sont comptabilisés dans le montant net des charges financières, tandis que les coûts des services rendus sont comptabilisés dans les charges d'exploitation.

3.14.3. Autres avantages à long terme

L'obligation nette de Pages Jaunes Limitée relativement aux avantages à long terme autres qu'au titre de régimes de retraite correspond au montant des avantages futurs accumulés par les employés en contrepartie des services rendus au cours des périodes considérées et des périodes antérieures. Ces avantages sont actualisés afin de déterminer leur valeur actuelle, et la juste valeur des actifs connexes est déduite de ce montant. Le taux d'actualisation correspond au rendement, à la date de clôture, des obligations de sociétés de première qualité dont l'échéance correspond approximativement à la durée du passif connexe. Ce calcul est effectué au moyen de la méthode des unités de crédit projetées. Les écarts actuariels sont comptabilisés à la période au cours de laquelle ils surviennent.

3.14.4. Indemnités de cessation d'emploi

Les indemnités de cessation d'emploi sont comptabilisées en charges lorsque Pages Jaunes Limitée ne peut plus se rétracter de l'offre de ces indemnités, ou, si cela se produit à une date antérieure, lorsqu'il n'y a aucune possibilité réelle de se rétracter d'un plan formalisé et détaillé visant à mettre fin à l'emploi d'un ou de plusieurs membres du personnel avant la date normale de mise à la retraite ou de l'octroi des indemnités de cessation d'emploi suite à une offre faite pour encourager les départs volontaires. Les indemnités de cessation d'emploi destinées à encourager les départs volontaires sont passées en charges si Pages Jaunes Limitée a fait une offre afin d'encourager ces départs, qu'il est probable que cette offre sera acceptée et que le nombre d'employés qui accepteront l'offre peut être estimé de manière fiable.

3.14.5. Paiements fondés sur des actions

Les accords dont le paiement est fondé sur des actions de Pages Jaunes Limitée comprennent les unités d'actions restreintes (« UAR »), les unités d'actions liées à la performance (« UAP »), les unités d'actions différées (« UAD »), les options sur actions et les droits à l'appréciation d'actions attribués aux employés et aux administrateurs admissibles (les « participants »).

UAR et UAP

Les UAR et les UAP attribuées peuvent être réglées en trésorerie ou en capitaux propres, au gré du participant. Par conséquent, en ce qui a trait aux UAR, la Société comptabilise un passif correspondant au nombre d'UAR dont les droits sont acquis, multiplié par la juste valeur de l'action ordinaire de PJ à la fin de la période de présentation de l'information financière. La juste valeur du passif est réévaluée à chaque date de clôture et à chaque date de règlement, et toute variation de la juste valeur est comptabilisée en résultat net. Des UAR additionnelles sont émises pour refléter les dividendes déclarés sur les actions ordinaires. Il n'y avait aucune UAP en circulation aux 31 décembre 2025 et 2024. De plus, certaines UAR de la Société seront réglées en trésorerie selon les conditions contractuelles.

Options sur actions

Les options sur actions attribuées peuvent être réglées en trésorerie ou en capitaux propres, au gré de la Société.

Les options sur actions sont traitées comme un instrument réglé en trésorerie selon les pratiques historiques et sont, par conséquent, comptabilisées en tant que passif. Pages Jaunes Limitée comptabilise une charge de rémunération à titre de coûts d'exploitation dans les états du résultat net, correspondant à la juste valeur à la date d'attribution, déterminée selon le modèle d'évaluation de Black et Scholes et comptabilisée sur la durée de la période d'acquisition des droits. Un crédit correspondant est comptabilisé à titre de passif. Le passif est réévalué à la juste valeur à la fin de chaque période de présentation de l'information financière, et toute variation est comptabilisée dans les coûts d'exploitation.

UAD

Au cours du quatrième trimestre de 2024, le conseil a approuvé la résiliation et la liquidation du régime d'UAD, avec prise d'effet le 16 décembre 2024, ainsi que le paiement de toutes les prestations constituées, de sorte que ces montants sont payables en une somme forfaitaire aux participants. En vertu du régime d'UAD, chaque participant a reçu un paiement en trésorerie d'une somme forfaitaire correspondant au nombre d'UAD créditées au compte du participant multiplié par le cours moyen pondéré en fonction du volume de l'action ordinaire de PJ pour les cinq jours de bourse précédant immédiatement la date de prise d'effet de la résiliation (se reporter à la note 18, « Régimes de rémunération fondée sur des actions », pour plus de détails).

Droits à l'appréciation d'actions

Les droits à l'appréciation d'actions sont réglés en trésorerie et comptabilisés en conséquence en tant que passif. En ce qui concerne les droits à l'appréciation d'actions attribués, Pages Jaunes Limitée comptabilise une charge de rémunération à titre de coûts d'exploitation dans les états du résultat net, correspondant à la juste valeur à la date d'attribution, comptabilisée sur la durée de la période d'acquisition des droits, et un crédit correspondant est comptabilisé à titre de passif. Le passif est réévalué à la juste valeur à la fin de chaque période de présentation de l'information financière, et toute variation est comptabilisée dans les coûts d'exploitation.

3.15. Instruments de capitaux propres

Par instrument de capitaux propres, on entend tout contrat mettant en évidence un intérêt résiduel dans les actifs d'une entité après déduction de tous ses passifs. Les instruments de capitaux propres émis par Pages Jaunes Limitée sont comptabilisés au produit reçu, déduction faite des frais d'émission directs.

Les coûts de transaction engagés par Pages Jaunes Limitée dans le cadre de l'émission, du rachat ou de la vente de ses propres instruments de capitaux propres sont portés en déduction des capitaux propres dans la mesure où il s'agit de coûts marginaux directement attribuables à la transaction portant sur les capitaux propres et qui n'auraient pas été générés autrement.

3.16. Produits

Les produits de Pages Jaunes Limitée sont composés d'honoraires contractuels constitués d'un important volume de transactions de faible valeur et sont liés aux produits tirés des médias et solutions numériques et des médias imprimés. Les produits de la Société sont évalués à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir, déduction faite d'une correction de valeur pour ajustements des produits et des taxes de vente. Les montants de la contrepartie sont généralement déterminés.

Les produits tirés des médias imprimés sont comptabilisés à un moment précis à la livraison des annuaires imprimés. Les produits tirés des médias imprimés sont généralement facturés sur une base mensuelle tout au long de l'année de publication.

Les produits tirés des médias et solutions numériques provenant des petites annonces et des grandes annonces sont comptabilisés en résultat sur une base mensuelle à partir du moment auquel le service est offert sur la durée du contrat, laquelle est habituellement de douze mois, puisque le client retire les avantages de l'annonce et en bénéficie simultanément pendant la période d'affichage de l'annonce. Certains produits, comme les honoraires pour la conception de sites Web, sont comptabilisés à un moment précis lorsque la conception des sites Web est terminée, puisque l'obligation de prestation est remplie.

Sauf indication contraire dans la description du produit, les contrats conclus avec des clients sont renouvelés automatiquement pour des périodes subséquentes consécutives pour une durée équivalente à la durée initiale, sauf si le client remet à la Société un avis écrit de non-renouvellement, selon les modalités du contrat.

Le paiement est généralement exigible dès la réception de la facture pour tous les clients. La ventilation des produits par groupe de produits est présentée à la note intitulée « Secteurs opérationnels ».

La correction de valeur pour ajustements des produits est comptabilisée à titre de réduction des produits et représente une estimation des réclamations attendues des clients. Cette estimation est fondée en partie sur les antécédents de la Société en matière de réclamations.

3.17. Imposition

La charge d'impôt sur le résultat représente la somme de l'impôt exigible et différé.

3.17.1. Impôt exigible et impôt différé pour l'exercice

L'impôt exigible et différé est comptabilisé dans l'état du résultat net à titre de charge ou de produit, sauf si la charge ou le produit concerne des éléments comptabilisés dans les autres éléments du résultat global ou directement dans les capitaux propres, auquel cas l'impôt exigible et différé est aussi comptabilisé dans les autres éléments du résultat global ou directement dans les capitaux propres, respectivement. Si l'impôt exigible ou différé découle de la comptabilisation initiale d'un regroupement d'entreprises, l'incidence fiscale est prise en compte dans la comptabilisation du regroupement d'entreprises.

3.17.2. Impôt exigible

Le bénéfice imposable diffère du bénéfice comptabilisé dans l'état du résultat net, car il exclut des éléments de produits et de charges qui sont imposables ou déductibles au cours des autres exercices de même que des éléments qui ne sont jamais imposables ni déductibles. Le passif d'impôt exigible de Pages Jaunes Limitée est calculé au moyen des taux d'impôt adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture.

3.17.3. Actif et passif d'impôt différé

L'impôt différé est déterminé en fonction des différences temporaires entre les valeurs comptables des actifs et des passifs dans les états de la situation financière et leurs valeurs fiscales correspondantes utilisées dans le calcul du bénéfice imposable, et il est comptabilisé au moyen de la méthode du report variable. Des passifs d'impôt différé sont généralement comptabilisés pour toutes les différences temporaires imposables, et les actifs d'impôt différé sont généralement comptabilisés pour toutes les différences temporaires déductibles dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable, sur lequel ces différences temporaires déductibles pourront être imputées, sera disponible. De tels actifs et passifs ne sont pas comptabilisés si la différence temporaire découle d'un goodwill ou de la comptabilisation initiale des autres actifs et passifs liés à une transaction (autre qu'un regroupement d'entreprises) qui n'a d'incidence ni sur le bénéfice imposable, ni sur le bénéfice comptable.

Les passifs d'impôt différé sont comptabilisés pour les différences temporaires imposables liées à des participations dans des filiales et des entreprises associées, sauf si Pages Jaunes Limitée est capable de contrôler la date à laquelle la différence temporaire se résorbera et s'il est probable que la différence temporaire ne se résorbera pas dans un avenir prévisible. Les actifs d'impôt différé découlant des différences temporaires déductibles générées par de telles participations sont comptabilisés seulement s'il est probable que le bénéfice imposable sera suffisant pour permettre d'utiliser les avantages de la différence temporaire et que la différence temporaire se résorbera dans un avenir prévisible.

La valeur comptable des actifs d'impôt différé est revue à chaque date de clôture et elle est réduite s'il n'est plus probable qu'un bénéfice imposable suffisant sera disponible pour permettre le recouvrement de la totalité ou d'une partie de l'actif dans un avenir prévisible.

Les actifs et passifs d'impôt différé sont évalués aux taux d'impôt dont l'application est attendue dans la période au cours de laquelle le passif sera réglé ou l'actif sera réalisé, en fonction des taux d'impôt (et lois fiscales) qui sont adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture. L'évaluation des passifs et actifs d'impôt différé reflète les conséquences fiscales qui résulteraient de la façon dont Pages Jaunes Limitée s'attend, à la date de clôture, à recouvrer ou régler la valeur comptable de ses actifs et passifs.

Les actifs et passifs d'impôt différé sont compensés si Pages Jaunes Limitée a un droit juridiquement exécutoire de compenser des actifs et des passifs d'impôt et lorsqu'ils concernent des impôts sur le résultat prélevés par la même autorité fiscale et si Pages Jaunes Limitée a l'intention de régler simultanément le montant net de ses actifs et passifs d'impôt.

3.18. Estimations importantes

L'établissement d'états financiers consolidés requiert de la direction qu'elle procède à des estimations et formule des hypothèses qui peuvent avoir une incidence sur la valeur comptable de certains actifs et passifs, produits et charges, ainsi que sur l'information présentée dans les notes annexes. La direction révisé 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 des 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.

Les estimations les plus importantes effectuées par la direction sont décrites ci-dessous.

Correction de valeur pour ajustements des produits

La Société comptabilise une correction de valeur pour ajustements des produits à titre de réduction des produits. Elle représente une estimation des réclamations attendues des clients. La Société met à jour son estimation de la correction de valeur pour ajustements des produits en fonction des antécédents en matière de réclamations ainsi qu'en fonction de facteurs liés aux clients. Cette estimation importante pourrait avoir une incidence sur les résultats futurs de Pages Jaunes Limitée si les réclamations réelles sont plus ou moins élevées que prévu.

Évaluation de la correction de valeur pour pertes de crédit attendues pour les créances clients

Relativement à la dépréciation des créances clients (y compris les actifs sur contrat), la Société utilise le modèle des pertes de crédit attendues, qui exige que la Société comptabilise les pertes de crédit attendues et les variations de ces pertes de crédit attendues à chaque date de clôture pour refléter les changements du risque de crédit depuis la comptabilisation initiale de la créance client. Les pertes de crédit attendues pour créances douteuses relatives aux créances clients (aussi appelées correction de valeur pour créances douteuses) sont établies en fonction de divers facteurs, y compris, entre autres, la durée de l'exposition et, dans certains cas, la solvabilité du client. Cette estimation importante pourrait avoir une incidence sur les résultats futurs de la Société en cas d'un nouveau changement important à la conjoncture économique ou à la solvabilité des clients ou à la suite d'une nouvelle information qui pourrait avoir une incidence sur nos hypothèses.

Estimation de la durée du contrat de location

Lorsque la Société comptabilise un contrat de location, elle évalue la durée du contrat de location en fonction des conditions du contrat et détermine si le contrat fera l'objet d'une prolongation ou si une option de résiliation anticipée sera exercée. La Société a établi que la durée de ses contrats de location correspond à la période de location initiale, puisqu'elle n'a pas la certitude raisonnable qu'une option de prolongation ou de résiliation anticipée sera exercée. Ces estimations importantes pourraient avoir une incidence sur les résultats futurs de Pages Jaunes Limitée si la Société prolonge les contrats de location ou exerce une option de résiliation anticipée.

Déterminer si un actif au titre du droit d'utilisation s'est déprécié

La Société détermine si un actif au titre du droit d'utilisation s'est déprécié, en particulier lorsqu'elle libère des espaces de bureaux et qu'elle doit déterminer la recouvrabilité de l'actif, dans la mesure où la Société peut procéder à la sous-location de l'actif ou résilier le contrat de location et recouvrer ses coûts. La Société examinera les modalités de ses contrats de location ainsi que les conditions du marché local pour estimer le potentiel de recouvrabilité de chacun des locaux libérés visés par un contrat de location. La détermination du taux de recouvrement du coût du contrat de location exige de la direction qu'elle formule d'importantes estimations fondées sur la disponibilité d'espaces de bureaux semblables sur le marché et des conditions du marché local. Ces estimations importantes pourraient avoir une incidence sur les résultats futurs de Pages Jaunes Limitée si la Société réussit à sous-louer ses locaux libérés à un loyer supérieur ou inférieur ou à des dates différentes à ce qui était prévu initialement.

Déterminer le taux d'actualisation pour les contrats de location

IFRS 16 exige que la Société actualise les paiements de loyers selon le taux d'intérêt implicite dans le contrat de location si ce taux est facilement disponible. Si ce taux ne peut être déterminé facilement, le preneur doit utiliser son taux d'emprunt marginal. En règle générale, la Société a utilisé son taux d'emprunt marginal lors de la comptabilisation initiale des contrats de location, étant donné que les taux d'intérêt implicites n'étaient pas facilement accessibles puisque l'information sur la juste valeur des actifs sous-jacents et les coûts directs engagés par le bailleur à l'égard des actifs loués n'était pas disponible auprès du bailleur. Le taux d'emprunt marginal de chaque contrat de location a été déterminé à la date de début du contrat de location et recalculé à la date d'évaluation, le cas échéant.

Durées d'utilité des immobilisations incorporelles et corporelles

À chaque clôture, Pages Jaunes Limitée passe en revue les durées d'utilité estimées de ses immobilisations incorporelles et de ses immobilisations corporelles. À la clôture de l'exercice considéré, la direction a déterminé que les durées d'utilité de ses immobilisations incorporelles et corporelles étaient adéquates.

Avantages futurs du personnel

La valeur actualisée de l'obligation au titre des prestations définies est établie au moyen de la méthode de répartition des prestations au prorata des services selon les taux d'intérêt sur des obligations de sociétés de grande qualité libellées dans la monnaie dans laquelle les prestations seront versées et dont les dates d'échéance se rapprochent de celles du passif au titre des prestations définies qui s'y rattache. L'établissement des coûts (recouvrements) nets des régimes d'avantages nécessite l'utilisation d'hypothèses portant notamment sur le taux d'actualisation servant à évaluer les obligations au titre des prestations définies et le rendement attendu des actifs du régime, l'âge prévu du départ à la retraite des salariés, le taux prévu de la rémunération future et le taux d'évolution attendu des frais médicaux. Les résultats réels peuvent différer de ceux qui sont estimés en fonction de ces hypothèses.

Impôt sur le résultat

L'estimation de l'impôt sur le résultat suppose une évaluation de la recouvrabilité des actifs d'impôt différé basée sur une appréciation de la capacité de Pages Jaunes Limitée à appliquer les déductions fiscales futures sous-jacentes pour réduire le bénéfice imposable futur avant qu'elles n'expirent. L'appréciation de Pages Jaunes Limitée est fondée sur la législation fiscale existante et des estimations du bénéfice imposable futur. Si l'appréciation de la capacité de Pages Jaunes Limitée à utiliser les déductions fiscales futures sous-jacentes change, Pages Jaunes Limitée devra comptabiliser un montant plus ou moins élevé de déductions fiscales à l'actif, ce qui diminuerait ou augmenterait la charge d'impôt de la période au cours de laquelle l'appréciation a lieu. La valeur comptable des actifs d'impôt différé est revue à chaque date de clôture, réévaluée s'il est probable qu'un bénéfice imposable suffisant sera disponible, ou réduite s'il n'est plus probable qu'un bénéfice imposable suffisant sera disponible pour permettre le recouvrement de la totalité ou d'une partie de l'actif dans un avenir prévisible.

4. Secteurs opérationnels

Le principal décideur opérationnel, soit le président et chef de la direction, est responsable de l'affectation des ressources et de l'évaluation de la performance consolidée des secteurs opérationnels. La Société a ainsi déterminé qu'elle ne compte qu'un seul secteur opérationnel et, par conséquent, un seul secteur à présenter. La quasi-totalité des actifs de la Société sont situés au Canada et la quasi-totalité de ses ventes sont conclues au Canada.

La Société examine les produits en fonction de produits et services comparables, comme les médias imprimés et les médias numériques.

Pour les exercices clos le 31 décembre 2025 et le 31 décembre 2024, les produits tirés des médias imprimés sont comptabilisés à un moment précis, alors que dans le cas des produits tirés des médias et solutions numériques, une tranche de 99 % a été comptabilisée sur la durée du contrat, et une tranche de 1 %, à un moment précis.

Le tableau suivant présente les informations sur les produits en fonction de produits et services comparables.

Pour les exercices clos les 31 décembre	2025	2024
Médias numériques	161 314 \$	172 088 \$
Médias imprimés	37 563	42 741
Total des produits	198 877 \$	214 829 \$

5. Coûts d'exploitation

Pour les exercices clos les 31 décembre	Note	2025	2024
Salaires, commissions et avantages		59 020 \$	65 873 \$
Chaîne d'approvisionnement et logistique ¹		58 039	58 575
Autres biens et services ²		14 772	14 666
Systèmes d'information		19 825	20 578
Réévaluation des pertes de crédit attendues, déduction faite du recouvrement	8	4 179	4 301
Total des coûts d'exploitation		155 835 \$	163 993 \$

¹ Les coûts liés à la chaîne d'approvisionnement et logistique ont trait aux coûts liés aux fournisseurs externes pour la production, la distribution et la réalisation de nos produits imprimés et numériques.

² Le poste Autres biens et services comprend les coûts de promotion et de publicité, l'immobilier, les services de bureau, les services de consultation incluant les frais liés aux contractants et les honoraires.

6. Charges financières, montant net

Les principales composantes des charges financières, montant net, s'établissent comme suit :

Pour les exercices clos les 31 décembre	2025	2024
Intérêts sur les obligations liées à des contrats de location, déduction faite des produits d'intérêts sur investissement dans des contrats de sous-location	781 \$	1 006 \$
Intérêts nets sur les obligations au titre des prestations définies	1 676	1 475
Produits d'intérêts sur les soldes de trésorerie	(1 614)	(1 520)
Autres, montant net	861	(16)
Charges financières, montant net	1 704 \$	945 \$

7. Impôt sur le résultat

Le tableau qui suit présente un rapprochement de l'impôt sur le résultat aux taux prévus par la loi au Canada et de l'impôt sur le résultat inscrit.

Pour les exercices clos les 31 décembre	2025	2024
Bénéfice avant impôt sur le résultat	20 788 \$	34 428 \$
Taux d'imposition combinés fédéral-provincial au Canada ¹	26,41 %	26,43 %
Charge d'impôt sur le résultat aux taux prévus par la loi	5 490 \$	9 099 \$
Augmentation (diminution) résultant des éléments suivants :		
Comptabilisation d'attributs fiscaux et de différences temporaires non comptabilisés auparavant	(2 803)	5
Charges non déductibles aux fins de l'impôt	(33)	126
Ajustements par rapport aux exercices précédents	26	217
Autres	1	4
Charge d'impôt sur le résultat	2 681 \$	9 451 \$

¹ Le taux d'imposition combiné applicable prévu par la loi a diminué, principalement en raison de la répartition provinciale des revenus gagnés.

(L'économie) la charge d'impôt sur le résultat se présente comme suit :

Pour les exercices clos les 31 décembre	2025	2024
Exigible	(989) \$	339 \$
Différé	3 670	9 112
	2 681 \$	9 451 \$

Les (actifs) passifs d'impôt différé relatifs aux éléments suivants s'établissent comme suit :

	Coûts de financement différés	Produits différés	Avantages postérieurs à l'emploi	Charges à payer	Immobilisations corporelles et avantages incitatifs relatifs à un bail	Immobilisations incorporelles	(Actifs) passifs d'impôt différé, montant net
Au 31 décembre 2023	(30) \$	(253) \$	(3 349) \$	(4 548) \$	3 100 \$	(15 736) \$	(20 816) \$
Charge (économie) inscrite dans l'état du résultat net (Économie) incluse dans les autres éléments du résultat global	10	41	5 168	2 157	(1 264)	3 000	9 112
	–	–	(82)	–	–	–	(82)
Au 31 décembre 2024	(20) \$	(212) \$	1 737 \$	(2 391) \$	1 836 \$	(12 736) \$	(11 786) \$
Charge (économie) inscrite dans l'état du résultat net (Économie) incluse dans les autres éléments du résultat global	10	44	1 746	855	(788)	1 803	3 670
	–	–	(2 377)	–	–	–	(2 377)
Au 31 décembre 2025	(10) \$	(168) \$	1 106 \$	(1 536) \$	1 048 \$	(10 933) \$	(10 493) \$

Au 31 décembre 2025, la Société et ses filiales n'avaient comptabilisé aucun actif d'impôt différé relativement à des pertes d'exploitation aux États-Unis de 296,4 M\$, venant à expiration progressivement entre 2028 et 2037, et indéfiniment si elles ont été réalisées après 2017. En outre, la Société et ses filiales n'avaient comptabilisé aucun actif d'impôt différé relativement à des pertes en capital au Canada de 11,3 M\$ pouvant être utilisées pour une durée indéfinie.

Au 31 décembre 2025, la Société et ses filiales n'avaient pas comptabilisé les différences temporaires déductibles de 553,4 M\$ (2024 – 402,4 M\$).

8. 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. Pages Jaunes Limitée est exposée au risque de crédit relativement à la trésorerie, aux créances clients et à l'investissement dans des contrats de sous-location. La valeur comptable des actifs financiers constitue l'exposition maximale de Pages Jaunes Limitée. Le risque de crédit associé à la trésorerie est réduit de façon importante en confiant ces actifs financiers 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 Pages Jaunes Limitée nécessite du jugement. Pages Jaunes Limitée a mis en place des contrôles internes visant à atténuer le risque de crédit, y compris une politique de crédit officielle gérée par son 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. Pages Jaunes Limitée est d'avis que son exposition à une concentration du crédit relatif aux créances clients 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 10 % ou plus des produits, et aucune créance client associée à un client donné n'excède 10 % du solde total des créances clients à aucun moment au cours de l'exercice.

Bell Canada (« Bell ») et TELUS Communications Inc. (« TELUS ») fournissent à Pages Jaunes Limitée des services de recouvrement auprès des clients relativement aux annonceurs qui sont aussi leurs clients. Ainsi, ils reçoivent des sommes de clients pour le compte de Pages Jaunes Limitée. Pages Jaunes Limitée assume le risque lié au recouvrement final de ces créances.

Les composantes des créances clients et autres débiteurs s'établissent comme suit :

Aux 31 décembre	2025	2024
Courants	22 271 \$	26 826 \$
En souffrance depuis moins de 180 jours	4 287	5 123
En souffrance depuis plus de 180 jours	1 981	1 553
Créances clients¹	28 539 \$	33 502 \$
Autres débiteurs	237 \$	175 \$
Créances clients et autres débiteurs	28 776 \$	33 677 \$

¹ Les créances clients sont présentées déduction faite de la correction de valeur pour ajustements des produits et pertes de crédit attendues de 7,5 M\$ au 31 décembre 2025 (7,4 M\$ au 31 décembre 2024).

Le tableau suivant présente de l'information sur l'exposition au risque de crédit et à la correction de valeur pour pertes de crédit attendues pour les créances clients (y compris les actifs sur contrat).

Pour les exercices clos les 31 décembre	2025			2024		
	Taux de pertes de crédit attendues	Valeur comptable brute ¹	Correction de valeur pour pertes de crédit attendues	Taux de pertes de crédit attendues	Valeur comptable brute ¹	Correction de valeur pour pertes de crédit attendues
Courants	1,4 %	22 594 \$	323 \$	1,1 %	27 130 \$	304 \$
En souffrance depuis moins de 180 jours	15,9 %	5 097	810	14,4 %	5 987	864
En souffrance depuis plus de 180 jours	71,5 %	6 941	4 960	72,8 %	5 720	4 167
Total		34 632 \$	6 093 \$		38 837 \$	5 335 \$

¹ La valeur comptable brute est présentée déduction faite de la correction de valeur pour ajustements des produits de 1,4 M\$ au 31 décembre 2025 (2,1 M\$ au 31 décembre 2024).

Le tableau suivant présente la variation de la correction de valeur pour pertes de crédit attendues qui a été comptabilisée à l'égard des créances clients (y compris les actifs sur contrat).

Aux 31 décembre	2025	2024
Solde au début de l'exercice	5 335 \$	5 854 \$
Réévaluation de la correction de valeur pour pertes de crédit attendues, déduction faite du recouvrement	4 179	4 301
Montants radiés	(3 421)	(4 820)
Solde à la fin de l'exercice	6 093 \$	5 335 \$

Pages Jaunes Limitée estime la correction de valeur pour pertes sur les créances liées à l'investissement net dans des contrats de sous-location à la fin de la période de présentation de l'information financière à un montant correspondant aux pertes de crédit attendues pour la durée de vie. Aucune des créances liées à l'investissement net dans des contrats de sous-location n'était en souffrance à la fin de la période de présentation de l'information financière et, compte tenu de l'historique des taux de défaillance et des perspectives d'avenir des secteurs dans lesquels les preneurs exercent leurs activités ainsi que de la valeur des garanties détenues à l'égard des créances liées à l'investissement net dans des contrats de sous-location, les pertes de crédit attendues liées à l'investissement net dans des contrats de sous-location sont négligeables.

i) Risque de taux d'intérêt

Pages Jaunes Limitée est exposée au risque de taux d'intérêt découlant des fluctuations des taux sur son emprunt garanti par des actifs, dont les taux se fondent sur le taux préférentiel. Pages Jaunes Limitée n'a pas recours à des instruments dérivés pour réduire son exposition au risque de taux d'intérêt. La Société gère son risque de taux d'intérêt en maximisant les produits d'intérêts gagnés sur les flux de trésorerie excédentaires tout en maintenant le niveau de liquidités nécessaire pour exercer ses activités quotidiennes.

ii) Risque de change

Pages Jaunes Limitée est exposée au risque de change lié à diverses transactions libellées en diverses devises, et ce risque financier n'est pas significatif. Le risque de change sur les opérations découle principalement de transactions commerciales libellées dans une monnaie qui n'est pas la monnaie fonctionnelle de l'unité opérationnelle de Pages Jaunes Limitée prenant part à la transaction. Pages Jaunes Limitée est exposée aux fluctuations du dollar américain. 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 exposé aux fluctuations du dollar américain est négligeable. Les dépenses de la Société, déduction faite des produits, libellées en dollars américains ont été d'approximativement 17,1 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 (2024 – 13,6 M\$). Au 31 décembre 2025, il n'y avait aucun contrat de change en cours.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité est le risque que Pages Jaunes Limitée ne soit pas en mesure de respecter ses obligations financières lorsqu'elles arrivent à échéance.

Pages Jaunes Limitée gère ce risque en maintenant des projections de trésorerie détaillées et des plans stratégiques et opérationnels à long terme. La gestion des liquidités exige un suivi constant des entrées et sorties de fonds prévues, et la Société assure ce suivi en établissant des projections détaillées de sa situation de trésorerie afin de s'assurer que sa trésorerie est utilisée de façon adéquate et efficiente.

La Société prévoit respecter ses obligations financières grâce à la trésorerie générée à l'interne et aux fonds en caisse.

Le tableau suivant présente les échéances contractuelles des passifs financiers.

	Note	Paiements exigibles pour les exercices postérieurs au 31 décembre 2025				
		Total	1 an	De 2 à 3 ans	De 4 à 5 ans	Par la suite
Passifs financiers non dérivés						
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	13	21 629 \$	21 629 \$	– \$	– \$	– \$
Provisions	14	13 238	12 818	420	–	–
Obligations liées à des contrats de location	10	36 135	3 941	8 624	10 413	13 157
Total		71 002 \$	38 388 \$	9 044 \$	10 413 \$	13 157 \$

Hierarchie des justes valeurs

Les trois niveaux de la hiérarchie des justes valeurs sont les suivants :

Niveau 1 – données d'entrée correspondant à des prix non ajustés cotés sur des marchés actifs pour des instruments identiques.

Niveau 2 – données d'entrée autres que les prix cotés visés au niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif, directement ou indirectement.

Niveau 3 – données d'entrée utilisées dans la technique d'évaluation qui ne sont pas basées sur des données observables de marché au moment de la détermination de la juste valeur des instruments.

La hiérarchie qui s'applique dans le cadre de la détermination de la juste valeur exige l'utilisation de données observables de marché chaque fois que de telles données existent. Un instrument financier est classé en fonction de la donnée d'entrée du niveau le plus bas qui a une importance dans l'évaluation de la juste valeur.

La juste valeur représente le montant qui aurait été reçu pour la vente d'un actif ou versé pour le transfert d'un passif dans une transaction ordonnée entre des intervenants du marché.

La trésorerie, les créances clients et autres débiteurs et les dettes fournisseurs et autres créditeurs, de même que certaines provisions, ne sont pas évalués à la juste valeur dans l'état consolidé de la situation financière, puisque leur valeur comptable correspond à une approximation raisonnable de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

Emprunt garanti par des actifs

Le 27 août 2025, la Société, par l'entremise de sa filiale Pages Jaunes Solutions numériques et médias Limitée, a prorogé la durée de son emprunt garanti par des actifs jusqu'en septembre 2028. La convention modifiée prévoit aussi une réduction du total des engagements, qui est passé de 20,0 M\$ à 15,0 M\$, et qui sera de nouveau réduit de 2,5 M\$ chaque année à compter de septembre 2026. L'emprunt garanti par des actifs est affecté aux besoins généraux de l'entreprise et permet à la Société d'avoir accès à des fonds sous la forme de prêts au taux préférentiel ou de lettres de crédit. Il est soumis à un ratio de couverture des charges fixes pour les douze derniers mois en cas de défaillance ou lorsque la disponibilité excédentaire est inférieure à 10 % de la limite de la facilité. Dans ce cas, le ratio de couverture des charges fixes doit être d'au moins 1,1 fois.

Au 31 décembre 2025, la Société avait des lettres de crédit de 0,6 M\$ émises et en circulation, ce qui fait qu'elle disposait d'une disponibilité restante de 14,4 M\$ en vertu de l'emprunt garanti par des actifs.

Au 31 décembre 2025, la Société respectait toutes les clauses restrictives de la convention d'emprunt régissant l'emprunt garanti par des actifs.

9. Actifs et passifs sur contrat

Le tableau suivant présente de l'information sur les actifs sur contrat qui sont inclus dans les créances clients et autres débiteurs.

Aux 31 décembre	2025	2024
Actifs sur contrat	12 968 \$	14 797 \$
Correction de valeur pour ajustements des produits et pertes de crédit attendues	(245)	(297)
Actifs sur contrat, déduction faite de la correction de valeur pour ajustements des produits et pertes de crédit attendues	12 723 \$	14 500 \$

Les actifs sur contrat qui sont inclus dans les créances clients et autres débiteurs comprennent les paiements au titre des produits imprimés liés aux annuaires livrés qui ne sont pas encore exigibles par les clients et qui représentent le droit de la Société à une contrepartie pour les services fournis. Tout montant comptabilisé précédemment à titre d'actif sur contrat est reclassé dans les créances clients une fois qu'il a été facturé au client. La variation des actifs sur contrat pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 se rapporte essentiellement à la variation des produits tirés des médias imprimés.

Les produits liés aux obligations de prestation non remplies (ou à celles qui sont partiellement remplies à la date de clôture) devraient être comptabilisés au cours des douze prochains mois. Les passifs sur contrat sont des produits différés qui se rapportent essentiellement à la contrepartie anticipée reçue des clients pour lesquels les produits sont comptabilisés au fil du temps.

10. Contrats de location

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, un contrat de sous-location de la Société visant un espace de bureaux auparavant vacant est arrivé à échéance. À l'échéance du contrat de sous-location, le sous-locataire a conclu un contrat de location directement avec le bailleur, libérant ainsi la Société de ses obligations liées au contrat de location principal initial. La Société a aussi fait l'acquisition de matériel informatique en vertu de contrats de location-financement, ce qui a donné lieu à une augmentation des actifs au titre de droits d'utilisation, de même qu'à une augmentation des obligations liées à des contrats de location.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, la Société a cédé du matériel informatique visé par des contrats de location-financement, ce qui s'est traduit par une diminution des actifs au titre de droits d'utilisation.

À la suite des transactions décrites ci-dessus, la Société a comptabilisé un recouvrement au titre de la restructuration de 0,1 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, comparativement à des frais de restructuration de 0,1 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Obligations liées à des contrats de location

Le tableau suivant présente un sommaire de l'évolution des obligations liées à des contrats de location.

Aux 31 décembre	2025	2024
Obligations liées à des contrats de location, solde d'ouverture	39 938 \$	43 914 \$
Acquisitions	48	–
Résiliation	(73)	–
Païement au titre des obligations liées à des contrats de location	(3 778)	(3 976)
Obligations liées à des contrats de location, solde de clôture	36 135 \$	39 938 \$
Moins la tranche courante	3 941	3 778
Tranche non courante	32 194 \$	36 160 \$

Le tableau suivant présente les échéances des obligations contractuelles liées à des contrats de location sur une base non actualisée pour les cinq prochaines années et par la suite.

Aux 31 décembre	2025	2024
Moins de un an	6 692 \$	6 831 \$
De un an à cinq ans	26 592	26 574
Par la suite	14 454	21 185
Total des obligations liées à des contrats de location non actualisées	47 738 \$	54 590 \$

10.1 En tant que preneur

La Société loue des bureaux, et les contrats ont habituellement une durée de 15 à 18 ans. Certains contrats de location comprennent une option de renouvellement du contrat pour une période additionnelle de cinq ans après la fin de la durée du contrat.

10.1.1 Actifs au titre de droits d'utilisation¹

	2025	2024
Coût		
Solde d'ouverture	15 984 \$	17 201 \$
Acquisitions	48	189
Cessions	–	(1 406)
Radiation de contrats de location arrivés à échéance	(298)	–
Solde de clôture	15 734 \$	15 984 \$
Amortissement cumulé		
Solde d'ouverture	11 210 \$	11 715 \$
Dotation à l'amortissement	700	808
Cessions	–	(1 313)
Radiation de contrats de location arrivés à échéance	(298)	–
Solde de clôture	11 612 \$	11 210 \$
Valeur comptable nette – solde de clôture	4 122 \$	4 774 \$

¹ Les actifs au titre de droits d'utilisation se composent essentiellement d'espaces de bureaux.

Montants comptabilisés dans les états consolidés du résultat net

Pour les exercices clos les 31 décembre	2025	2024
Dotation à l'amortissement pour les actifs au titre de droits d'utilisation	(700) \$	(808) \$
Perte à la cession d'actifs au titre de droits d'utilisation	– \$	(93) \$
Profit à la libération d'obligations liées à un contrat de location	73 \$	– \$
Charges d'intérêts sur les obligations liées à des contrats de location	(2 318) \$	(2 681) \$
Produits d'intérêts sur investissement dans des contrats de sous-location	1 537 \$	1 675 \$

10.2 En tant que bailleur

La Société sous-loue des bureaux qu'elle louait depuis 2017 et 2018. La Société a classé ces contrats de sous-location à titre de contrats de location-financement, puisqu'ils couvrent la durée restante des contrats de location principaux respectifs.

10.2.1 Investissement net dans des contrats de sous-location

	2025	2024
Investissement net dans des contrats de sous-location, solde d'ouverture	24 011 \$	25 957 \$
Acquisitions	–	21
Paiements reçus des sous-locataires, déduction faite des commissions	(2 253)	(1 967)
Investissement net dans des contrats de sous-location, solde de clôture	21 758 \$	24 011 \$
Moins la tranche courante	2 490	2 253
Tranche non courante	19 268 \$	21 758 \$

10.2.2 Analyse des échéances – Flux de trésorerie non actualisés contractuels

Aux 31 décembre	2025	2024
Moins de un an	3 868 \$	3 790 \$
De un an à deux ans	3 889	3 868
De deux à trois ans	3 777	3 889
De trois à quatre ans	3 883	3 777
De quatre à cinq ans	3 964	3 883
Par la suite	8 078	12 042
Total des paiements de loyers à recevoir non actualisés	27 459 \$	31 249 \$
Produits d'intérêts non acquis	5 701	7 238
Investissement net dans des contrats de sous-location	21 758 \$	24 011 \$

11. Immobilisations corporelles

	Matériel de bureau	Matériel informatique	Améliorations locatives	Total
Coût				
Au 31 décembre 2023	2 334 \$	18 849 \$	7 724 \$	28 907 \$
Acquisitions	–	62	–	62
Cessions	–	(96)	–	(96)
Au 31 décembre 2024	2 334 \$	18 815 \$	7 724 \$	28 873 \$
Cessions et mises hors service	(1 376)	(13 721)	(2 068)	(17 165)
Au 31 décembre 2025	958 \$	5 094 \$	5 656 \$	11 708 \$
Amortissement cumulé				
Au 31 décembre 2023	2 011 \$	18 723 \$	5 091 \$	25 825 \$
Dotation à l'amortissement	85	72	330	487
Cessions	–	(83)	–	(83)
Au 31 décembre 2024	2 096 \$	18 712 \$	5 421 \$	26 229 \$
Dotation à l'amortissement	82	51	229	362
Cessions et mises hors service	(1 370)	(13 719)	(2 069)	(17 158)
Au 31 décembre 2025	808 \$	5 044 \$	3 581 \$	9 433 \$
Valeur comptable nette				
Au 31 décembre 2024	238 \$	103 \$	2 303 \$	2 644 \$
Au 31 décembre 2025	150 \$	50 \$	2 075 \$	2 275 \$

12. Immobilisations incorporelles

	Marques de commerce et noms de domaine	Ententes de non-concurrence	Logiciels ¹	Total des immobilisations incorporelles
Coût				
Au 31 décembre 2023	90 611 \$	258 983 \$	255 993 \$	605 587 \$
Acquisitions	–	–	2 499	2 499
Cessions	–	–	(160)	(160)
Au 31 décembre 2024	90 611 \$	258 983 \$	258 332 \$	607 926 \$
Acquisitions	–	–	1 461	1 461
Cessions et mises hors service	–	–	(15 358)	(15 358)
Au 31 décembre 2025	90 611 \$	258 983 \$	244 435 \$	594 029 \$
Amortissement cumulé				
Au 31 décembre 2023	59 209 \$	258 983 \$	246 477 \$	564 669 \$
Dotation à l'amortissement	7 851	–	4 290	12 141
Cessions	–	–	(80)	(80)
Au 31 décembre 2024	67 060 \$	258 983 \$	250 687 \$	576 730 \$
Dotation à l'amortissement	7 850	–	3 408	11 258
Cessions et mises hors service	–	–	(15 358)	(15 358)
Au 31 décembre 2025	74 910 \$	258 983 \$	238 737 \$	572 630 \$
Valeur comptable nette				
Au 31 décembre 2024	23 551 \$	– \$	7 645 \$	31 196 \$
Au 31 décembre 2025	15 701 \$	– \$	5 698 \$	21 399 \$

¹ La valeur des logiciels en développement s'établissait à 1,7 M\$ (2024 – 2,8 M\$).

Dépréciation des immobilisations incorporelles

Comme la plupart des immobilisations incorporelles ne génèrent pas de rentrées de fonds qui sont dans une large mesure indépendantes de celles d'autres actifs ou d'un groupe d'actifs, la Société effectue le test de dépréciation de ses immobilisations incorporelles au niveau de l'UGT. Les actifs de la Société ne sont classés que dans une UGT. En 2025 et en 2024, la Société a soumis les immobilisations incorporelles à durée de vie déterminée à une évaluation des indices de dépréciation, et aucun autre test de dépréciation n'a été requis.

Pages Jaunes Limitée a cumulé des pertes de valeur sur les immobilisations incorporelles et les immobilisations corporelles de 1 379,6 M\$ et 21,9 M\$, respectivement.

13. Dettes fournisseurs et autres créditeurs

Aux 31 décembre	2025	2024
Fournisseurs	15 313 \$	16 639 \$
Charges liées aux salaires	897	859
Régimes incitatifs à long terme	5 118	6 199
Autres charges à payer	301	311
	21 629 \$	24 008 \$

14. Provisions

Pages Jaunes Limitée a comptabilisé des frais de restructuration et autres charges de 4,3 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, qui comprennent essentiellement des frais de restructuration de 4,1 M\$ attribuables aux réductions de la main-d'œuvre, une charge de 0,1 M\$ liée aux coûts des contrats de location relatifs à des espaces de bureaux auparavant vacants et d'autres coûts de 0,1 M\$.

Pages Jaunes Limitée a comptabilisé des frais de restructuration et autres charges de 2,0 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, qui comprennent essentiellement des frais de restructuration de 1,4 M\$ attribuables aux réductions de la main-d'œuvre, une charge de 0,5 M\$ liée aux coûts futurs des contrats de location relatifs à des espaces de bureaux auparavant vacants et d'autres coûts de 0,1 M\$.

Les provisions pour frais de restructuration et autres charges représentent la valeur actualisée de la meilleure estimation quant à la sortie future d'avantages économiques qui seront nécessaires pour régler les provisions. Ces dernières pourraient varier en raison de nouveaux événements susceptibles d'influer sur les indemnités et les charges qui devront être versées. Les autres provisions se rapportent surtout aux congés rémunérés et aux régimes incitatifs à court terme.

	Provisions pour restructuration ¹	Provisions pour autres charges ¹	Autres provisions	Total des provisions
Au 31 décembre 2023	1 171 \$	768 \$	14 926 \$	16 865 \$
Charges	1 387	677	14 105	16 169
Paiements	(1 137)	(804)	(14 520)	(16 461)
Au 31 décembre 2024	1 421 \$	641 \$	14 511 \$	16 573 \$
Charges	2 917	190	11 977	15 084
Paiements	(2 926)	(378)	(15 115)	(18 419)
Au 31 décembre 2025	1 412 \$	453 \$	11 373 \$	13 238 \$
Courantes	1 069 \$	376 \$	11 373 \$	12 818 \$
Non courantes	343	77	–	420
Au 31 décembre 2025	1 412 \$	453 \$	11 373 \$	13 238 \$

¹ Les frais de restructuration et autres charges de 4,3 M\$ (2024 – 2,0 M\$) dans l'état du résultat net comprennent des charges et des paiements nets de 1,2 M\$ (2024 – néant) sans effet sur la provision.

15. Avantages postérieurs à l'emploi

Pages Jaunes Limitée dispose de régimes de retraite composés d'un volet à prestations définies et d'un volet à cotisations définies qui couvrent la quasi-totalité de ses employés. Pages Jaunes Limitée maintient des régimes de retraite à prestations définies supplémentaires sans capitalisation à l'intention de certains dirigeants, en plus de régimes d'avantages complémentaires de retraite et postérieurs à l'emploi (les « avantages complémentaires ») offerts à la quasi-totalité de ses employés.

Les régimes de retraite à prestations définies exposent habituellement la Société à des risques actuariels, comme le risque d'investissement, le risque de taux d'intérêt, le risque de longévité et le risque lié au salaire.

Risque d'investissement	La valeur actualisée de l'obligation au titre des prestations définies est calculée en utilisant un taux d'actualisation déterminé par référence au rendement des obligations de sociétés de première qualité; si le rendement réel des actifs des régimes est inférieur à ce taux, un déficit sera généré. Jusqu'en septembre 2024, le régime de retraite à prestations définies (le « régime de retraite ») suivait une stratégie de placement relativement équilibrée entre des titres de capitaux propres et des instruments d'emprunt. Grâce au plan de réduction du déficit annoncé en mai 2021 et aux montants avancés au titre des cotisations facultatives supplémentaires en trésorerie au régime de retraite, le ratio de liquidation a augmenté pour atteindre plus de 90 %. Par conséquent, le conseil a approuvé un plan visant à atténuer les risques liés au régime de retraite et à protéger les profits réalisés sur les placements et le ratio de liquidation. Par suite de l'atténuation des risques liés au régime de retraite en septembre 2024, environ 70 % du portefeuille de placements du régime est composé de titres à revenu fixe et le reste, d'actifs immobiliers, d'infrastructures et de capital-investissement. Le 30 mai 2025, la Société a de nouveau procédé à une atténuation des risques liés au régime de retraite en concluant un contrat de rente collective avec rachat avec BMO Société d'assurance vie, ce qui s'est traduit par une réduction d'environ 50 % des obligations relatives au régime de retraite. Par suite de l'achat de rentes, la répartition des actifs du portefeuille de placement du régime de retraite s'établit ainsi : environ 30 % de titres à revenu fixe et environ 70 % d'actifs immobiliers, d'infrastructures et de capital-investissement. La Société a l'intention de continuer la transition de son portefeuille de placements afin qu'il soit entièrement composé de titres à revenu fixe, ce qui réduira davantage les risques d'investissement, puisque le portefeuille de placements correspondrait de près aux passifs à long terme du régime de retraite.
Risque de taux d'intérêt	Une diminution du taux d'intérêt sur les obligations accroîtra l'obligation au titre des prestations définies, particulièrement sur une base de solvabilité. Par contre, même si une augmentation du rendement des placements des régimes de retraite à prestations définies atténuera partiellement cette augmentation, l'incidence pourrait être notable, étant donné que le passif des régimes est sensible aux variations des taux d'intérêt.
Risque de longévité	La valeur actualisée de l'obligation au titre des prestations définies est calculée en fonction des estimations des taux de mortalité chez les participants aux régimes, pendant et après l'emploi. Toute augmentation de l'espérance de vie des participants aux régimes aura pour effet de faire augmenter l'obligation au titre des prestations définies.
Risque d'inflation	La valeur actualisée de l'obligation au titre des prestations définies est calculée en fonction du taux d'inflation. Ainsi, toute augmentation du taux d'inflation plus marquée que prévu aura pour effet de faire augmenter l'obligation au titre des prestations définies.

La valeur actualisée de l'obligation au titre des prestations définies et le coût connexe des services rendus au cours de l'exercice ont été évalués selon la méthode de répartition des prestations au prorata des services. En ce qui concerne les régimes de retraite, ils sont fondés sur l'évaluation actuarielle et le calcul de la valeur actualisée de l'obligation au titre des prestations définies qui ont été effectués par TELUS Santé, Fellows de l'Institut canadien des actuaires et de la Société des actuaires au 31 décembre 2022 et qui ont fait l'objet d'extrapolations au 31 décembre 2025. Aux fins de capitalisation, une évaluation actuarielle du volet à prestations définies des régimes de retraite de Pages Jaunes a été effectuée au 31 décembre 2022, et une évaluation actuarielle effectuée au 31 décembre 2025 est à venir. L'évaluation actuarielle des autres avantages a été effectuée par HUB International au 1^{er} juillet 2024 et les résultats ont fait l'objet d'extrapolations au 31 décembre 2025.

La variation des obligations au titre des prestations définies et de la juste valeur des actifs ainsi que le rapprochement de la situation de capitalisation des régimes de retraite à prestations définies et du montant comptabilisé dans les états consolidés de la situation financière aux 31 décembre 2025 et 2024 se présentent comme suit :

Aux 31 décembre	2025		2024	
	Prestations de retraite ¹	Avantages complémentaires	Prestations de retraite ¹	Avantages complémentaires
Juste valeur des actifs des régimes au début de l'exercice	437 954 \$	– \$	434 524 \$	– \$
Cotisations de l'employeur	4 043	2 273	7 966	2 319
Cotisations des employés	304	–	316	–
Produits d'intérêts	13 675	–	19 484	–
Rendement des actifs des régimes, excluant les produits d'intérêts	(16 906)	–	6 207	–
Prestations versées	(31 211)	(2 273)	(29 976)	(2 319)
Frais d'administration	(587)	–	(567)	–
Actifs distribués au règlement par l'achat de rentes	(209 852)	–	–	–
Juste valeur des actifs des régimes à la fin de l'exercice	197 420 \$	– \$	437 954 \$	– \$
Obligations au titre des prestations constituées au début de l'exercice	442 829 \$	23 876 \$	447 279 \$	22 425 \$
Coût des services rendus au cours de l'exercice	1 440	1	1 500	2
Cotisations des employés	304	–	316	–
Prestations versées	(31 211)	(2 273)	(29 976)	(2 319)
Coût financier	14 288	1 063	19 963	996
Obligation au titre des prestations définies éteinte au règlement par l'achat de rentes	(205 882)	–	–	–
Pertes actuarielles (gains actuariels) découlant de ce qui suit :				
Ajustements liés à l'expérience	–	–	–	1 990
Changements dans les hypothèses financières	(7 205)	(701)	3 747	782
Obligations au titre des prestations définies à la fin de l'exercice	214 563 \$	21 966 \$	442 829 \$	23 876 \$
Obligation nette au titre des prestations définies	(17 143) \$	(21 966) \$	(4 875) \$	(23 876) \$

¹ Comprennent les régimes de retraite à prestations définies supplémentaires sans capitalisation.

Bien que l'ensemble des régimes de retraite ne soit pas considéré comme entièrement capitalisé à des fins de présentation de l'information financière, les régimes de retraite agréés sont capitalisés conformément aux règles et règlements prescrits applicables en matière de capitalisation régissant ces régimes.

Le tableau qui suit présente les principales hypothèses adoptées pour mesurer les obligations de Pages Jaunes Limitée en ce qui a trait aux prestations de retraite et aux avantages complémentaires aux 31 décembre 2025 et 2024.

Aux 31 décembre	2025		2024	
	Prestations de retraite	Avantages complémentaires	Prestations de retraite	Avantages complémentaires
Obligation au titre des avantages postérieurs à l'emploi				
Taux d'actualisation à la fin de l'exercice	4,90 %	4,90 %	4,60 %	4,60 %
Taux d'augmentation de la rémunération ¹	2,35 %	s.o.	2,15 %	s.o.
Taux d'inflation	2,00 %	2,00 %	1,80 %	2,00 %
Coûts nets des régimes d'avantages				
Taux d'actualisation (coût des services rendus au cours de l'exercice) à la fin de l'exercice précédent	4,70 %	4,70 %	4,60 %	4,60 %
Taux d'actualisation (charges d'intérêts) à la fin de l'exercice précédent	4,60 %	4,60 %	4,60 %	4,60 %
Taux d'augmentation de la rémunération ¹	2,15 %	s.o.	1,95 %	s.o.
Taux d'inflation	1,80 %	2,00 %	1,60 %	2,00 %
Durée moyenne pondérée de l'obligation au titre des prestations définies (en années)	13	10	11	10

¹ Au 31 décembre 2025 : taux de 2,0 % majoré d'une échelle liée à la productivité, au mérite et à l'avancement. Au 31 décembre 2024 : taux de 1,80 % majoré d'une échelle liée à la productivité, au mérite et à l'avancement.

Aux fins de l'évaluation, le coût réel par personne des soins médicaux couverts a été utilisé pour 2025, et le taux de croissance est présumé s'établir à 6,09 % pour les cinq prochaines années, puis diminuer de manière linéaire pour se situer à 3,57 % d'ici 2040 et demeurer à ce niveau par la suite. Pour les soins dentaires, le coût réel par personne a été utilisé pour 2025, et le taux de croissance est présumé s'établir à 4,00 % pour les cinq prochaines années, puis diminuer de manière linéaire pour se situer à 3,57 % d'ici 2040 et demeurer à ce niveau par la suite.

Le tableau suivant indique dans quelle mesure des changements raisonnablement susceptibles de se produire dans chacune des principales hypothèses actuarielles auraient eu une incidence sur l'obligation au titre des prestations définies au 31 décembre 2025.

	Prestations de retraite	Avantages complémentaires
Baisse de 0,25 % du taux d'actualisation à la fin de l'exercice	6 122 \$	566 \$
Hausse de 0,25 % du taux d'inflation	3 135 \$	– \$
Hausse de 1 % des taux tendanciels du coût des soins de santé	s.o.	1 251 \$

Les coûts nets des régimes d'avantages présentés dans les états du résultat net et du résultat global incluent les composantes suivantes :

Pour les exercices clos les 31 décembre		2025		2024	
	<i>Note</i>	Prestations de retraite	Avantages complémentaires	Prestations de retraite	Avantages complémentaires
Coût des services rendus au cours de l'exercice ¹		1 440 \$	1 \$	1 500 \$	2 \$
Frais d'administration ¹		587	–	567	–
Coût des services		2 027 \$	1 \$	2 067 \$	2 \$
Perte liée au règlement au titre de l'achat de rentes		3 970 \$	– \$	– \$	– \$
Coût financier		14 288 \$	1 063 \$	19 963 \$	996 \$
Produits d'intérêts		(13 675)	–	(19 484)	–
Intérêts nets sur l'obligation nette au titre des prestations définies	6	613 \$	1 063 \$	479 \$	996 \$
Coûts nets des régimes d'avantages comptabilisés dans l'état du résultat net		6 610 \$	1 064 \$	2 546 \$	998 \$
Pertes actuarielles (gains actuariels) comptabilisés dans les autres éléments du résultat global		9 701	(701)	(2 460)	2 772
Total des coûts nets des régimes d'avantages pour les régimes à prestations définies de Pages Jaunes (« PJ »)		16 311 \$	363 \$	86 \$	3 770 \$
Coûts nets des régimes d'avantages pour les régimes à cotisations définies de PJ ¹		1 540	–	1 708	–
Total des coûts nets des régimes d'avantages		17 851 \$	363 \$	1 794 \$	3 770 \$

¹ Compris dans les coûts d'exploitation.

Aucune réduction importante de la main-d'œuvre n'a eu lieu au cours des exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

Les actifs des régimes sont détenus en fiducie et leur répartition se présentait comme suit aux 31 décembre 2025 et 2024 :

Aux 31 décembre (en pourcentage – %)	2025	2024
Juste valeur des actifs des régimes ¹ :		
Parts de fonds de placement		
Fonds à revenu fixe canadiens	26,8	68,6
Fonds immobiliers	26,9	12,2
Fonds de capital-investissement	25,9	10,9
Fonds liés aux infrastructures	20,1	8,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,3	0,3

¹ Ne comprend pas les actifs au titre des régimes de retraite à prestations définies supplémentaires.

Aux 31 décembre 2025 et 2024, les titres de participation cotés en bourse n'incluaient pas directement d'actions de Pages Jaunes Limitée.

Perte liée au règlement au titre de l'achat de rentes

Le 30 mai 2025, Pages Jaunes Limitée a conclu l'achat de contrats de rentes collectives auprès d'un assureur canadien pour un montant de 209,9 M\$. Les obligations relatives au régime de retraite à prestations définies du groupe réglées au moyen de l'achat de rentes s'élèvent à 205,9 M\$. En vertu de l'entente, l'assureur canadien a établi des rentes pour couvrir les responsabilités liées aux prestations de retraite dues à environ 860 retraités et prestataires de Pages Jaunes. L'assureur a commencé à administrer toutes les prestations de retraite couvertes par les rentes collectives en octobre 2025. Par suite de la transaction, les prestations de retraite de ces rentiers seront protégées par Assuris, l'organisme d'indemnisation au titre de l'assurance vie désigné en vertu de la *Loi sur les sociétés d'assurances du Canada*.

À des fins comptables, cette transaction avec rachat des engagements élimine essentiellement toute obligation juridique ou implicite ultérieure au titre des prestations de retraite couvertes par les rentes collectives, et un règlement a eu lieu. Une perte liée au règlement sans effet sur la trésorerie de 4,0 M\$ a été comptabilisée au cours du deuxième trimestre de 2025 relativement à cette transaction.

Cotisations aux régimes

En 2024, la Société a effectué le dernier paiement facultatif de 6,0 M\$ prévu en vertu du plan de réduction du déficit. Grâce au plan de réduction du déficit et au montant avancé au titre des cotisations facultatives supplémentaires en trésorerie au régime de retraite conformément aux plans d'arrangement de 2022 et de 2023, le ratio de liquidation se rapprochait de 100 %. Par conséquent, le conseil a approuvé un plan visant à atténuer les risques liés au régime de retraite et à protéger les profits réalisés sur les placements et le ratio de liquidation, tel qu'il est expliqué dans la section sur le risque d'investissement dans le tableau ci-dessus.

Les paiements en trésorerie versés par Pages Jaunes Limitée au titre des régimes de retraite et des avantages complémentaires ont totalisé 7,9 M\$ en 2025, montant qui comprend des cotisations facultatives supplémentaires en trésorerie de 2,0 M\$ liées à l'achat de rentes (2024 – 12,0 M\$). En 2026, le total des paiements en trésorerie au titre des régimes de retraite et des avantages complémentaires devrait s'élever à environ 7,6 M\$, montant qui comprend les cotisations facultatives supplémentaires en trésorerie.

La politique de capitalisation de Pages Jaunes Limitée consiste à verser des cotisations à ses régimes de retraite en se fondant sur diverses méthodes d'évaluation actuarielle, comme le permettent les organismes de réglementation en matière de régimes de retraite. Pages Jaunes Limitée a la responsabilité de capitaliser adéquatement ses régimes. Les cotisations reflètent les hypothèses actuarielles concernant le rendement futur des placements, les projections salariales et les avantages liés aux services futurs.

Pages Jaunes Limitée a également comptabilisé une charge au titre des régimes de retraite provinciaux et fédéral et des régimes d'États de 2,4 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 (2024 – 2,2 M\$).

Au 31 décembre 2025, Pages Jaunes Limitée a comptabilisé un solde cumulé de 31,1 M\$, déduction faite de l'impôt sur le résultat de 9,3 M\$ au titre des pertes actuarielles dans les autres éléments du résultat global.

16. Gestion du capital

L'objectif de Pages Jaunes Limitée en matière de gestion du capital est de garantir des liquidités suffisantes pour s'acquitter des obligations financières, de satisfaire aux exigences en matière d'investissements et de fournir des rendements adéquats à ses actionnaires. Pages Jaunes Limitée assure un suivi de sa 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 et des besoins en fonds de roulement de la Société. Cela inclut des modifications à la politique actuelle de la Société en matière de dividendes. Pages Jaunes Limitée a aussi recours à diverses mesures financières pour surveiller sa structure du capital, notamment le ratio de la dette déduction faite de la trésorerie sur le total du capital investi.

Le capital de Pages Jaunes Limitée comprend les obligations liées à des contrats de location ainsi que les capitaux propres attribuables aux actionnaires de Pages Jaunes Limitée, répartis de la façon suivante :

Aux 31 décembre	Note	2025	2024
Trésorerie		62 681 \$	44 204 \$
Total de la dette (obligations liées à des contrats de location, y compris la tranche courante)	10	36 135 \$	39 938 \$
Capitaux propres		51 839	53 800
Total du capital investi		87 974 \$	93 738 \$
Total (de la trésorerie déduction faite de la dette) de la dette déduction faite de la trésorerie ¹		(26 546) \$	(4 266) \$
Ratio du total de la dette déduction faite de la trésorerie sur le total du capital investi		s.o.	s.o.

¹ Le terme « (trésorerie déduction faite de la dette) dette déduction faite de la trésorerie » n'a pas de signification normalisée en vertu des Normes IFRS de comptabilité. Il est donc peu probable qu'il soit comparable à des mesures semblables employées par d'autres émetteurs. Nous définissons (la trésorerie déduction faite de la dette) 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.

17. Capital social

Actions ordinaires – émises

	Nombre d'actions	Montant
Solde au 31 décembre 2023 et au 31 décembre 2024	13 752 770	95 087 \$
Actions émises en vertu du régime d'options sur actions	5 890	65
Solde au 31 décembre 2025	13 758 660	95 152 \$

Pages Jaunes est autorisée à émettre un nombre illimité d'actions ordinaires.

Les détenteurs d'actions ordinaires de Pages Jaunes ont le droit d'exprimer une voix par action ordinaire à toutes les assemblées des actionnaires de la Société. Les détenteurs d'actions ordinaires de Pages Jaunes ont le droit de recevoir les dividendes déclarés par le conseil de la Société sur les actions ordinaires. En cas de liquidation ou de dissolution, volontaire ou involontaire, de Pages Jaunes, les détenteurs d'actions ordinaires de Pages Jaunes ont le droit de recevoir, après le paiement de tous les passifs de Pages Jaunes et sous réserve des droits privilégiés des catégories d'actions de Pages Jaunes prenant rang supérieur aux actions ordinaires de Pages Jaunes, les actifs et biens restants de Pages Jaunes.

Le nombre total d'actions ordinaires de Pages Jaunes Limitée détenues par le fiduciaire en vue de la capitalisation du régime d'unités d'actions restreintes et d'unités d'actions liées à la performance (le « régime d'UAR et d'UAP ») était de 190 001 au 31 décembre 2025 (se reporter à la note 18, « Régimes de rémunération fondée sur des actions », pour plus de détails).

En vertu du régime d'options sur actions, le nombre maximal d'actions ordinaires pouvant être émises à l'exercice des options s'élève à 2 806 932 (se reporter à la note 18, « Régimes de rémunération fondée sur des actions », pour plus de détails). Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, 5 890 actions ordinaires ont été émises à l'exercice des options.

Dividendes

Le 13 février 2024, le conseil a modifié sa 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 et, par conséquent, rien ne garantit que la politique de distribution de dividendes sera maintenue ni que des dividendes seront déclarés.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Société a versé des dividendes trimestriels de 0,25 \$ par action ordinaire le 17 mars, le 16 juin, le 15 septembre et le 15 décembre 2025, pour une contrepartie totale de 13,6 M\$ aux actionnaires ordinaires. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, la Société a versé des dividendes trimestriels de 0,25 \$ par action ordinaire le 15 mars, le 17 juin, le 16 septembre et le 16 décembre 2024, pour une contrepartie totale de 13,6 M\$ aux actionnaires ordinaires.

Bénéfice par action

Le tableau suivant présente le nombre moyen pondéré d'actions en circulation utilisé dans le calcul du bénéfice par action et le nombre moyen pondéré d'actions en circulation utilisé dans le calcul du bénéfice dilué par action de même que le bénéfice net utilisé dans le calcul du bénéfice de base par action par rapport au bénéfice net ajusté au titre de l'effet dilutif.

Pour les exercices clos les 31 décembre	2025	2024
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation utilisé dans le calcul du bénéfice de base par action ¹	13 565 962	13 559 143
Effet dilutif des unités d'actions restreintes	190 519	193 627
Effet dilutif des options sur actions	10 907	–
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation utilisé dans le calcul du bénéfice dilué par action¹	13 767 388	13 752 770

¹ Le nombre moyen pondéré d'actions en circulation utilisé pour calculer le bénéfice par action est diminué du nombre d'actions détenues par le fiduciaire en vue de la capitalisation du régime d'UAR et d'UAP.

Pour les exercices clos les 31 décembre	2025	2024
• Bénéfice net utilisé dans le calcul du bénéfice de base par action	18 107 \$	24 977 \$
Incidence de la conversion présumée des options sur actions, déduction faite de l'impôt applicable	(43)	–
Total du bénéfice net utilisé dans le calcul du bénéfice dilué par action	18 064 \$	24 977 \$

Pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024, le calcul du bénéfice dilué par action ne tient pas compte d'un effet potentiellement dilutif des options sur actions qui ne sont pas dans le cours et qui n'ont par conséquent aucun effet dilutif.

18. Régimes de rémunération fondée sur des actions

Les régimes de rémunération fondée sur des actions de Pages Jaunes Limitée se composent d'unités d'actions restreintes, d'unités d'actions liées à la performance, d'unités d'actions différées, d'options sur actions et de droits à l'appréciation d'actions.

Régime d'unités d'actions restreintes et d'unités d'actions liées à la performance

Les participants se voient attribuer un certain nombre d'UAR et d'UAP, selon le cas, pour une période de performance donnée. Des dividendes, sous la forme d'UAR additionnelles, sont crédités au compte des participants à chacune des dates de versement de dividendes pour une valeur égale aux dividendes versés sur les actions ordinaires. Les UAR sont des attributions fondées sur l'écoulement du temps et leurs droits sont acquis lorsque les participants sont à l'emploi de la Société pour une période de 36 mois consécutifs à compter de la date d'attribution, ou pour une période de 36 mois ou moins déterminée par le conseil. Les UAP sont des attributions fondées sur la performance et leurs droits seront acquis lorsque le conseil confirmera que les cibles de performance précisées ont été atteintes, le cas échéant, et lorsque les participants auront été à l'emploi de la Société pour une période de 36 mois consécutifs à compter de la date d'attribution, ou pour une période de 36 mois ou moins déterminée par le conseil. Les UAP pour lesquelles les cibles de performance n'auront pas été atteintes seront frappées de déchéance et seront annulées automatiquement. Le nombre d'UAP dont les droits sont acquis pourrait atteindre jusqu'à une fois et demie le nombre réel d'UAP attribuées si la performance réelle atteint le niveau maximal des cibles de performance.

Le 18 avril 2023, une modification du régime d'UAR et d'UAP ajoutant une option pour recevoir, au choix du participant, l'équivalent en trésorerie du règlement de l'ensemble des UAR et des UAP dont les droits n'avaient pas été acquis à cette date et de la totalité des attributions ultérieures à cette date a donné lieu à une obligation de régler en trésorerie. Un reclassement des capitaux propres au passif a été comptabilisé à la date de la modification, en fonction de la juste valeur des UAR dont les droits n'avaient pas été acquis en circulation à cette date. La variation découlant de la fluctuation de la juste valeur après la date de la modification est incluse dans les coûts d'exploitation.

Le nombre total d'actions ordinaires de Pages Jaunes Limitée détenues par le fiduciaire en vue de la capitalisation du régime d'UAR et d'UAP était de 190 001 au 31 décembre 2025. Il n'y avait aucune UAP en circulation aux 31 décembre 2025 et 2024.

Le tableau qui suit présente un sommaire de l'évolution des UAR au cours des exercices clos les 31 décembre.

	2025		2024	
	Nombre d'UAR	Passif ¹	Nombre d'UAR	Passif ¹
En circulation au début de l'exercice	333 537	2 597 \$	349 405	1 752 \$
Attribuées ²	116 944	577	26 726	71
Dividendes crédités ³	30 328	493	33 985	252
UAR reclassées des unités d'actions restreintes réglées en instruments de capitaux propres aux unités d'actions restreintes réglées en trésorerie	(2 451)	54	(1 574)	158
Réglées	(156 621)	(1 748)	(72 884)	(681)
Frappées de déchéance	(6 682)	(42)	(2 121)	–
Variation en raison de la fluctuation de la juste valeur et de l'acquisition des droits	–	666	–	1 045
En circulation à la fin de l'exercice⁴	315 055	2 597 \$	333 537	2 597 \$
Moyenne pondérée de la durée de vie résiduelle (en années)	0,64		0,86	

¹ Le passif relatif aux UAR est comptabilisé dans les dettes fournisseurs et autres créditeurs, et les charges liées aux UAR dont les droits sont acquis ainsi que la variation en raison de la fluctuation de la juste valeur sont incluses dans les coûts d'exploitation.

² Le passif lié aux UAR attribuées représente la tranche dont les droits étaient acquis aux 31 décembre.

³ Des dividendes, sous la forme d'UAR additionnelles, sont crédités au compte des participants à chacune des dates de versement de dividendes pour une valeur égale aux dividendes versés sur les actions ordinaires.

⁴ Le nombre d'actions restreintes dont les droits sont acquis était de 235 547 au 31 décembre 2025 (2024 – 219 124). Les droits acquis de 149 252 de ces actions ont été réglés le 16 janvier 2026, pour un montant de 1,7 M\$.

Régime d'unités d'actions différées

Au cours du quatrième trimestre de 2024, le conseil a approuvé la résiliation et la liquidation du régime d'unités d'actions différées (le « régime d'UAD »), avec prise d'effet le 16 décembre 2024, ainsi que le paiement de toutes les prestations constituées, de sorte que ces montants sont payables en une somme forfaitaire aux participants. En vertu du régime d'UAD, chaque participant avait droit à un paiement en trésorerie d'une somme forfaitaire correspondant au nombre d'UAD créditées au compte du participant multiplié par le cours moyen pondéré en fonction du volume de l'action ordinaire de PJ pour les cinq jours de bourse précédant immédiatement la date de prise d'effet de la résiliation. Au 31 décembre 2025, un montant de 1,4 M\$ était toujours à payer, lequel est inclus dans les dettes fournisseurs et autres créditeurs (31 décembre 2024 – 2,4 M\$). La Société a payé le solde dû d'un montant de 1,4 M\$ en janvier 2026.

Options sur actions

Le régime d'options sur actions de Pages Jaunes Limitée (le « régime d'options sur actions ») offre une rémunération incitative aux participants qui ont la capacité de contribuer de façon importante au succès de l'exploitation de l'entreprise et de mieux harmoniser les intérêts de la direction avec ceux des actionnaires de Pages Jaunes Limitée. Les options sur actions sont des attributions fondées sur l'écoulement du temps, et leurs droits seront acquis à une date déterminée par le conseil si les participants sont toujours à l'emploi de la Société. Conformément aux modalités du régime d'options sur actions, au moment de l'acquisition des droits, les options sur actions attribuées peuvent être réglées en trésorerie ou en capitaux propres au gré de la Société ou selon le contrat. Le régime d'options sur actions permet aussi, sous réserve de l'approbation du conseil ou du comité des ressources humaines et de rémunération au moment de l'exercice, aux titulaires d'options de choisir de remettre une option pouvant être exercée aux fins d'annulation en échange d'un paiement en trésorerie correspondant à l'excédent de la juste valeur de marché de l'action à la date de remise par rapport au prix d'exercice. Les actions sous-jacentes à l'option remise seront rajoutées à la réserve du régime.

Aux termes du régime d'options sur actions, la limite de la participation des initiés et le nombre maximal d'actions pouvant être émises à une personne est de 10 % des actions émises et en circulation. De plus, le régime d'options sur actions prévoit que le rachat d'actions par la Société aux fins d'annulation ne contreviendra pas à cette limite à l'égard de toute option en circulation avant un tel rachat d'actions aux fins d'annulation. Le régime d'options sur actions confère aussi au conseil le pouvoir discrétionnaire de modifier le prix d'exercice des options dans certaines éventualités relatives au dividende (autre que tout dividende dans le cours normal des activités), sous réserve de l'approbation de la TSX.

Un nombre maximal de 2 806 932 options sur actions peut être attribué en vertu du régime d'options sur actions. Les participants doivent détenir 25 % des actions ordinaires reçues dans le cadre de l'exercice des options sur actions jusqu'à ce qu'ils respectent les lignes directrices relatives à la propriété qui s'appliquent à leurs postes respectifs.

Le tableau qui suit présente un sommaire de l'évolution des options sur actions présentées à titre de passif au cours des exercices clos les 31 décembre.

	2025		2024	
	Nombre d'options	Passif ¹	Nombre d'options	Passif ¹
En circulation au début de l'exercice	2 020 826	907 \$	1 608 066	397 \$
Attribuées	–	–	895 945	209
Options sur actions reclassées des options réglées en instruments de capitaux propres aux options réglées en trésorerie ²	–	–	–	28
Exercées	(5 890)	(3)	–	–
Réglées	(212 195)	(133)	–	–
Frappées de déchéance et annulées	(1 221 279)	(277)	(483 185)	(27)
Variation en raison de la fluctuation de la juste valeur et de l'acquisition des droits	–	(215)	–	300
En circulation à la fin de l'exercice³	581 462	279 \$	2 020 826	907 \$

¹ Le passif lié aux options sur actions a été comptabilisé dans les dettes fournisseurs et autres créditeurs, et les charges liées aux options dont les droits sont acquis ainsi que la variation en raison de la fluctuation de la juste valeur sont incluses dans les coûts d'exploitation.

² Le nombre d'options sur actions est présenté déduction faite des options sur actions exercées et frappées de déchéance.

³ Le nombre d'options sur actions dont les droits sont acquis était de 459 111 au 31 décembre 2025 (2024 – 1 369 249).

Le tableau qui suit présente un sommaire de l'évolution de l'ensemble des options sur actions dans le cadre du régime d'options sur actions au cours des exercices clos les 31 décembre.

	2025		2024	
	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré par option	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré par option
En circulation au début de l'exercice	2 020 826	12,27 \$	1 608 066	13,44 \$
Attribuées	–	– \$	895 945	10,60 \$
Exercées	(5 890)	10,60 \$	–	– \$
Réglées	(212 195)	10,60 \$	–	– \$
Frappées de déchéance et annulées	(1 221 279)	13,45 \$	(483 185)	13,07 \$
En circulation à la fin de l'exercice	581 462	11,81 \$	2 020 826	12,27 \$
Pouvant être exercées à la fin de l'exercice	–	– \$	266 431	12,72 \$

Le tableau qui suit présente des renseignements supplémentaires à l'égard du régime d'options sur actions de Pages Jaunes Limitée aux 31 décembre.

Prix d'exercice	2025		2024	
	Nombre d'options en circulation	Moyenne pondérée de la durée de vie résiduelle	Nombre d'options en circulation	Moyenne pondérée de la durée de vie résiduelle
10,60 \$	386 071	1,4	872 382	1,9
12,25 \$	6 123	1,0	9 184	1,6
12,72 \$	–	–	532 862	1,0
14,27 \$	189 268	1,4	406 110	1,3
14,30 \$	–	–	200 288	0,6
En circulation à la fin de l'exercice	581 462	1,1	2 020 826	1,4

Le tableau qui suit présente les hypothèses clés utilisées dans l'application du modèle d'évaluation pour les options sur actions aux 31 décembre.

	2024
Moyenne pondérée du cours de l'action à la date d'attribution	10,60 \$
Prix d'exercice moyen pondéré	10,60 \$
Volatilité	22,45 %
Durée de vie prévue (en années)	2,7
Taux de rendement en dividende	9,85 %
Taux d'intérêt sans risque	4,32 %

Régime de droits à l'appréciation d'actions

Le 15 septembre 2017, Pages Jaunes Limitée a adopté un régime de droits à l'appréciation d'actions dans le but d'offrir une rémunération incitative aux participants qui ont la capacité de contribuer de façon importante au succès de l'exploitation de l'entreprise et de mieux harmoniser les intérêts de la direction avec ceux des actionnaires de Pages Jaunes Limitée. Les droits à l'appréciation d'actions sont des attributions fondées sur l'écoulement du temps, et leurs droits sont acquis à une date déterminée par le conseil si les participants sont toujours à l'emploi de la Société. En vertu des modalités du régime de droits à l'appréciation d'actions, les participants recevront, au moment de l'acquisition des droits à l'appréciation d'actions, un paiement en trésorerie correspondant à l'excédent de la juste valeur des actions de Pages Jaunes Limitée à la date d'acquisition des droits sur la juste valeur des actions de Pages Jaunes Limitée à la date d'attribution.

Le tableau qui suit présente un sommaire de l'évolution des droits à l'appréciation d'actions au cours des exercices clos les 31 décembre.

	2025		2024	
	Nombre de droits à l'appréciation d'actions	Passif ¹	Nombre de droits à l'appréciation d'actions	Passif ¹
En circulation au début de l'exercice	643 627	343 \$	584 018	169 \$
Attribués	2 739 232	664	351 618	91
Réglés	(87 904)	(54)	–	–
Frapés de déchéance et annulés	(998 391)	(59)	(292 009)	–
Variation en raison de la fluctuation de la juste valeur et de l'acquisition des droits	–	(64)	–	83
En circulation à la fin de l'exercice²	2 296 564	830 \$	643 627	343 \$

¹ Le passif lié au régime de droits à l'appréciation d'actions a été comptabilisé dans les dettes fournisseurs et autres créditeurs, et les charges liées aux unités dont les droits sont acquis ainsi que la variation en raison de la fluctuation de la juste valeur sont incluses dans les coûts d'exploitation.

² Le nombre de droits à l'appréciation d'actions dont les droits sont acquis était de 1 067 374 au 31 décembre 2025 (2024 – 399 194).

Le tableau qui suit présente les hypothèses clés utilisées dans l'application du modèle d'évaluation pour les droits à l'appréciation d'actions aux 31 décembre.

	2025	2024
Moyenne pondérée du cours de l'action à la date d'attribution	11,19 \$	10,60 \$
Prix d'exercice	11,19 \$	10,60 \$
Volatilité attendue	24,06 %	22,45 %
Durée de vie prévue (en années)	2,2 ans	2,7 ans
Taux d'intérêt sans risque	2,80 %	4,32 %

Le tableau suivant présente les montants relatifs à la rémunération fondée sur des actions comptabilisés à titre de coûts d'exploitation dans les états consolidés du résultat net.

Pour les exercices clos les 31 décembre	2025	2024
Régime d'UAR	1 791 \$	1 561 \$
Régime d'UAD	–	284
Options sur actions	(492)	505
Droits à l'appréciation d'actions	541	174
Total de la charge	1 840 \$	2 524 \$

19. Engagements et éventualités

a) Au 31 décembre 2025, Pages Jaunes Limitée avait des engagements en vertu d'obligations contractuelles visant des achats et services pour des dépenses d'exploitation et d'investissement aux termes desquels le total des paiements ainsi que ceux à verser au cours des cinq prochaines années et par la suite s'établissent comme suit :

	Total des engagements
2026	21 059 \$
2027	17 472
2028	13 626
2029	9 776
2030	7 166
Par la suite	15 764
	84 863 \$

b) Pages Jaunes Limitée a conclu trois contrats de services de facturation et de recouvrement. Le contrat avec Bell vient à expiration le 31 décembre 2026, et le contrat avec Norouestel Inc., une société liée de Bell, vient à expiration le 29 novembre 2032. La convention avec TELUS vient à expiration en 2031.

La Société a également conclu des conventions avec Bell et TELUS concernant l'utilisation de renseignements tirés des inscriptions et l'utilisation de marques de commerce pour la publication d'annuaires. Si la Société manque de façon importante à ses obligations en vertu de ces conventions et que, par conséquent, ces conventions de publication sont résiliées conformément à leurs modalités, ces autres licences d'utilisation de renseignements tirés des inscriptions et d'utilisation de marques de commerce de Bell et de TELUS, selon le cas, pourront également être résiliées. Ces conventions conclues avec Bell et TELUS prendront fin entre 2031 et 2037.

c) Pages Jaunes Limitée a conclu des ententes d'impression d'annuaires avec ses imprimeurs visant l'impression, la reliure et la livraison d'annuaires alphabétiques, classés et combinés ainsi que d'autres publications. Elle a aussi conclu des ententes de distribution.

d) Pages Jaunes Limitée fait l'objet de diverses réclamations et poursuites qui ont été engagées contre elle dans le cours normal des activités. Des provisions au titre de certaines de ces réclamations sont comptabilisées et incluses dans les dettes fournisseurs et autres crédeurs et dans les provisions selon la meilleure estimation de la direction quant à leur issue éventuelle. La direction ne s'attend pas à ce que le règlement de ces questions en attente ou en cours n'ait une incidence négative importante sur la situation financière, sur la performance financière ni sur les flux de trésorerie de Pages Jaunes Limitée.

20. Garanties

Dans le cours normal de ses activités, Pages Jaunes Limitée a conclu des conventions qui sont monnaie courante dans l'industrie et qui prévoient une indemnisation et des garanties à des contreparties dans le cadre de transactions liées à l'acquisition d'entreprises, à la cession d'entreprises et à la vente d'actifs. Pages Jaunes Limitée a conclu des conventions qui comprennent des engagements d'indemnisation à l'intention de certains de ses administrateurs 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 administrateurs et/ou 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 de Pages Jaunes Limitée. Pages Jaunes Limitée a souscrit une assurance responsabilité, dont elle est le bénéficiaire, à l'intention des administrateurs et des cadres supérieurs. Aux 31 décembre 2025 et 2024, aucun montant n'a été comptabilisé dans les états consolidés de la situation financière relativement à ces engagements d'indemnisation.

La nature de ces garanties empêche Pages Jaunes Limitée d'effectuer une estimation raisonnable du montant maximal éventuel qu'elle pourrait devoir verser aux contreparties.

21. Liste des filiales

	Activité principale	Pourcentage de participation	
		2025	2024
Aux 31 décembre			
Canada			
Pages Jaunes Solutions numériques et médias Limitée	Fournisseur de solutions de marketing et de médias numériques et imprimés	100 %	100 %
États-Unis			
YPG (USA) Holdings, Inc.	Société de portefeuille	100 %	100 %
Yellow Pages Digital & Media Solutions, LLC	Fournisseur de services de soutien opérationnel	100 %	100 %

22. Transactions entre parties liées

Rémunération des principaux dirigeants

Les principaux dirigeants de Pages Jaunes Limitée sont les personnes ayant l'autorité et la responsabilité liées à la planification, à la direction et au contrôle des activités de la Société. Les personnes considérées comme les principaux dirigeants sont les membres de l'équipe de la haute direction et les membres du conseil de Pages Jaunes Limitée.

La charge de la rémunération totale pour les principaux dirigeants incluse dans les états consolidés du résultat net et la composition de celle-ci s'établissent comme suit :

	2025	2024
Pour les exercices clos les 31 décembre		
Salaires, honoraires du conseil et régimes incitatifs à court terme	5 253 \$	5 070 \$
Avantages postérieurs à l'emploi	717	54
Charge au titre de la rémunération fondée sur des actions, y compris la réévaluation du cours de l'action	1 126	2 209
Indemnités de cessation d'emploi	1 333	–
Toute autre forme de rémunération	876	1 294
	9 305 \$	8 627 \$

Équipe de direction

Sherilyn King

Présidente et cheffe de la direction

Assunta Tortis

Vice-présidente et cheffe des finances

Philip Samman

Conseiller juridique principal et secrétaire

Elisabeth Cardin

Vice-présidente, planification des ventes,
Opérations et TI

Pierre-Marc Lafèche

Vice-président, Acquisition et
service à la clientèle

John Melo

Vice-président, Ventes en personne

Conseil d'administration

Rob Hall

Administrateur
Président du conseil d'administration

Sherilyn King

Administratrice
Présidente et cheffe de la direction

Treena Cooper

Administratrice
Présidente du comité des ressources
humaines et de rémunération

Craig Forman

Administrateur
Président du comité de gouvernance
d'entreprise et des candidatures

Martin Harrison

Administrateur
Président du comité d'audit

Siège social

1751, rue Richardson
Montréal (Québec) H3K 1G6

Relations avec les investisseurs

Téléphone : 1 877 956-2003
Courriel : investisseurs@pj.ca

Auditeur

Deloitte s.e.n.c.r.l./s.r.l

Symboles TSX

Y Actions ordinaires

Agent des transferts

Compagnie Trust TSX
1700 - 1190 Avenue des Canadiens-de-Montréal
Montréal, QC H3B 0G7
1-800-387-0825
shareholderinquiries@tmx.com

Pour de plus amples renseignements sur Pages Jaunes Limitée, visitez notre site Web à entreprise.pj.ca.



entreprise.pj.ca

