Rapport de gestion

Le 11 novembre 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 trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2026 et 2025. 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 ainsi qu'à nos états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2026 et 2025. Veuillez vous reporter au communiqué de presse de Pages Jaunes Limitée présentant ses résultats pour le troisième trimestre clos le 30 septembre 2026, publié le 12 novembre 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 intermédiaires résumés non audités 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 novembre 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 concrétisera.

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 12 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 comme 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 comme 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 à la page 8 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 consommateurs 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 ainsi que la publicité imprimée, comprenant des annuaires imprimés et des articles de publipostage. Pages Jaunes a aussi récemment ajouté à son offre de produits la Réceptionniste IA, une solution propulsée par l'IA. L'effectif de vente et l'équipe de service à la clientèle de la Société, qui comptent environ 220 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 60 100 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'efficience opérationnelle et des dépenses d'exploitation et d'investissement. Notre réussite à long terme dépend de la croissance ou de la stabilité des produits tirés des médias et solutions numériques ainsi que de la rétention et de la croissance de notre clientèle. Les principales données analytiques pour le trimestre clos le 30 septembre 2026 comprennent les éléments suivants :

- Total des produits : le total des produits a diminué de 7,0 % d'un exercice à l'autre pour s'établir à 45,0 M$ pour le trimestre clos le 30 septembre 2026, par rapport à la baisse de 8,1 % enregistrée à la période correspondante de 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 37,5 M$ pour le trimestre clos le 30 septembre 2026, par rapport à la baisse de 6,2 % enregistrée à la période correspondante de l'exercice précédent.
- BAIIA ajusté[1] : le BAIIA ajusté a diminué pour se chiffrer à 8,5 M$, ou 18,8 % des produits, pour le trimestre clos le 30 septembre 2026, comparativement à 10,0 M$, ou 20,6 % des produits, pour la période correspondante de l'exercice précédent.
- BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement[1] : le BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement a diminué pour se chiffrer à 8,2 M$, ou 18,1 % des produits, pour le trimestre clos le 30 septembre 2026, comparativement à 9,6 M$, ou 19,8 % des produits, pour la période correspondante de l'exercice précédent.
- Nombre de clients[2] de PJ : le nombre de clients de PJ a diminué pour s'établir à 60 100 clients pour la période de douze mois close le 30 septembre 2026, comparativement à 68 600 clients pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le recul du nombre de clients s'est chiffré à 8 500 pour la période de douze mois close le 30 septembre 2026, comparativement à un recul de 7 200 pour la période correspondante de l'exercice précédent.
- Effectif[3] : l'effectif a diminué pour s'établir à 441 employés au 30 septembre 2026, comparativement à 508 employés au 30 septembre 2025, ce qui représente une baisse de 13,2 %.

[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 3 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 au troisième trimestre de 2026 par rapport à la période correspondante de 2025. 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 trimestres clos les 30 septembre	**2026**	2025
Produits	**44 982 $**	48 342 $
Bénéfice d'exploitation avant amortissements et frais de restructuration et autres charges (« BAIIA ajusté[1] »)	**8 451 $**	9 977 $
Marge sur BAIIA ajusté[1]	**18,8 %**	20,6 %
Bénéfice net	**4 632 $**	4 046 $
Bénéfice de base par action	**0,40 $**	0,30 $
Dépenses d'investissement[1]	**292 $**	384 $
BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement[1]	**8 159 $**	9 593 $
Marge sur BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement[1]	**18,1 %**	19,8 %
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	**12 713 $**	7 884 $

[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 3 du présent rapport de gestion.*

Résultats d'exploitation et financiers consolidés

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

Pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre	**2026**	**% des produits**	2025	% des produits	**2026**	**% des produits**	2025	% des produits
Produits	**44 982 $**		48 342 $		**139 374 $**		150 832 $	
Coût des produits vendus	**22 869**	**50,8 %**	24 905	51,5 %	**70 928**	**50,9 %**	76 346	50,6 %
Marge brute	**22 113**	**49,2 %**	23 437	48,5 %	**68 446**	**49,1 %**	74 486	49,4 %
Autres coûts d'exploitation	**13 662**	**30,4 %**	13 460	27,8 %	**41 895**	**30,1 %**	41 940	27,8 %
Bénéfice d'exploitation avant amortissements et frais de restructuration et autres charges (« BAIIA ajusté »)	**8 451**	**18,8 %**	9 977	20,6 %	**26 551**	**19,1 %**	32 546	21,6 %
Amortissements	**2 691**	**6,0 %**	3 008	6,2 %	**8 527**	**6,1 %**	9 238	6,1 %
Frais de restructuration et autres (recouvrements) charges	**(1 114)**	**(2,5) %**	1 046	2,2 %	**489**	**0,4 %**	3 594	2,4 %
Bénéfice d'exploitation	**6 874**	**15,3 %**	5 923	12,3 %	**17 535**	**12,6 %**	19 714	13,1 %
Charges financières, montant net	**522**	**1,2 %**	406	0,8 %	**951**	**0,7 %**	1 379	0,9 %
Perte liée au règlement au titre de l'achat de rentes	**–**	**s.o.**	–	s.o.	**–**	**s.o.**	3 970	2,6 %
Bénéfice avant impôt sur le résultat	**6 352**	**14,1 %**	5 517	11,4 %	**16 584**	**11,9 %**	14 365	9,5 %
Charge d'impôt sur le résultat	**1 720**	**3,8 %**	1 471	3,0 %	**4 570**	**3,3 %**	3 813	2,5 %
Bénéfice net	**4 632 $**	**10,3 %**	4 046 $	8,4 %	**12 014 $**	**8,6 %**	10 552 $	7,0 %
Bénéfice de base par action	**0,40 $**		0,30 $		**0,94 $**		0,78 $	
Bénéfice dilué par action	**0,40 $**		0,29 $		**0,92 $**		0,76 $	

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.

Produits

(en milliers de dollars canadiens, sauf les pourcentages)

Pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre	**2026**	2025	Variation en %	**2026**	2025	Variation en %
Médias numériques	**37 467 $**	39 997 $	(6,3) %	**114 108 $**	121 656 $	(6,2) %
Médias imprimés	**7 515**	8 345	(9,9) %	**25 266**	29 176	(13,4) %
Total des produits	**44 982 $**	48 342 $	(7,0) %	**139 374 $**	150 832 $	(7,6) %

Pour le troisième trimestre clos le 30 septembre 2026, le total des produits a diminué de 7,0 %, pour s'établir à 45,0 M$, comparativement à 48,3 M$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution d'un exercice à l'autre enregistrée a bénéficié de l'incidence du moment de comptabilisation des produits au cours d'un exercice précédent, alors qu'une tranche d'environ 0,5 M$ des produits tirés des médias imprimés avait été différée du troisième au quatrième trimestre de 2025 en raison de l'interruption de travail chez Postes Canada. Compte non tenu de cette incidence, le total des produits aurait diminué d'environ 7,8 % au troisième trimestre de 2026. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2026, les produits ont diminué de 7,6 %, pour s'établir à 139,4 M$, comparativement à 150,8 M$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. En excluant l'incidence du moment de comptabilisation des produits sur la période comparative de 2025, le total des produits aurait diminué d'environ 7,9 % pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2026. La diminution des produits pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2026 est essentiellement attribuable au recul de nos médias numériques et médias imprimés à marge plus élevée et, dans une moindre mesure, de nos services numériques à marge moins élevée, ce qui a exercé une pression sur nos marges bénéficiaires brutes.

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2026, 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 37,5 M$, comparativement à 40,0 M$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2026, le total des produits tirés des médias et solutions numériques a diminué de 6,2 % d'un exercice à l'autre pour s'établir à 114,1 M$, comparativement à 121,7 M$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La baisse des produits tirés des médias et solutions numériques pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2026 était principalement attribuable à la diminution du nombre de clients des médias numériques, qui a été contrebalancée en partie par une hausse des dépenses moyennes par client. Le taux de diminution des produits tirés des médias et solutions numériques est demeuré généralement stable, à 6,3 % pour le troisième trimestre de 2026, comparativement à 6,2 % pour la période correspondante de l'exercice précédent. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2026, le taux de diminution s'est amélioré pour s'établir à 6,2 %, comparativement à 6,5 % pour la période correspondante de 2025, essentiellement en raison d'une augmentation des dépenses moyennes par client, ce qui a partiellement compensé la diminution du nombre de clients des médias numériques.

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2026, le total des produits tirés des médias imprimés a diminué de 9,9 % d'un exercice à l'autre, pour s'établir à 7,5 M$. La diminution d'un exercice à l'autre enregistrée a bénéficié de l'incidence du moment de comptabilisation des produits au cours d'un exercice précédent, alors qu'une tranche d'environ 0,5 M$ des produits tirés des médias imprimés avait été différée du troisième au quatrième trimestre de 2025 en raison de l'interruption de travail chez Postes Canada. Compte non tenu de cette incidence, les produits tirés des médias imprimés auraient diminué d'environ 14,5 % au troisième trimestre de 2026. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2026, le total des produits tirés des médias imprimés a diminué de 13,4 % d'un exercice à l'autre, pour s'établir à 25,3 M$. En excluant l'incidence du moment de comptabilisation des produits sur la période comparative de 2025, les produits tirés des médias imprimés auraient diminué d'environ 14,7 % pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2026. La baisse sous-jacente des produits tirés des médias imprimés pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2026 est principalement attribuable à une diminution du nombre de clients des médias imprimés. Les dépenses moyennes par client des médias imprimés ont toutefois progressé d'un exercice à l'autre, en raison d'une diminution de la proportion des comptes dont les dépenses sont moins élevées.

Marge brute

(en milliers de dollars canadiens, sauf les pourcentages)

Pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre	2026	% des produits	2025	% des produits	Variation en %	2026	% des produits	2025	% des produits	Variation en %
Total de la marge brute	**22 113 $**	**49,2 %**	23 437 $	48,5 %	(5,6) %	**68 446 $**	**49,1 %**	74 486 $	49,4 %	(8,1) %

La marge brute a diminué pour se chiffrer à 22,1 M$, ou 49,2 % des produits, pour le trimestre clos le 30 septembre 2026, comparativement à 23,4 M$, ou 48,5 % des produits, pour la période correspondante de l'exercice précédent. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2026, la marge brute a diminué pour se chiffrer à 68,4 M$, ou 49,1 % des produits, comparativement à 74,5 M$, ou 49,4 % des produits, pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution de la marge brute pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2026 découle principalement de la baisse des produits. L'augmentation de la marge bénéficiaire brute pour le troisième trimestre de 2026 découle des optimisations continues du coût des produits vendus et d'une diminution de l'effectif, contrebalancées en partie par les pressions exercées par la baisse des produits et par un changement dans la composition des produits. Pour la période de neuf mois, la marge bénéficiaire brute a légèrement diminué, puisque ces pressions n'ont été que partiellement contrebalancées par les optimisations continues du coût des produits vendus.

BAIIA ajusté[1]

(en milliers de dollars canadiens, sauf les pourcentages)

Pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre	2026	% des produits	2025	% des produits	Variation en %	2026	% des produits	2025	% des produits	Variation en %
Total du BAIIA ajusté	**8 451 $**	**18,8 %**	9 977 $	20,6 %	(15,3) %	**26 551 $**	**19,1 %**	32 546 $	21,6 %	(18,4) %

[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 3 du présent rapport de gestion.*

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2026, le BAIIA ajusté a diminué de 1,5 M$, ou 15,3 %, pour s'établir à 8,5 M$, comparativement à 10,0 M$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La marge sur BAIIA ajusté a diminué au cours du trimestre clos le 30 septembre 2026, pour s'établir à 18,8 %, comparativement à 20,6 % pour la période correspondante de l'exercice précédent. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2026, le BAIIA ajusté a diminué de 6,0 M$, ou 18,4 %, pour s'établir à 26,6 M$, comparativement à 32,5 M$ pour la période correspondante de l'exercice précédent, tandis que la marge sur BAIIA ajusté s'est établie à 19,1 %, en baisse comparativement à 21,6 % en 2025. La diminution du BAIIA ajusté et de la marge sur BAIIA ajusté pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2026 est principalement attribuable à la baisse des produits, aux pressions liées à la composition des produits et à l'incidence du cours de l'action de la Société sur la charge de rémunération fondée sur des actions réglée en trésorerie. Ces facteurs ont été en grande partie contrebalancés 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, notamment une rémunération variable moins élevée à la suite des changements apportés au sein de l'équipe de haute direction au second semestre de 2025. La variation du cours de l'action de PJ a donné lieu à une charge de 0,9 M$ pour le trimestre clos le 30 septembre 2026, comparativement à un recouvrement de 0,3 M$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2026, la variation du cours de l'action de PJ a donné lieu à une charge de 3,3 M$, comparativement à un recouvrement de 1,0 M$ pour la période correspondante de 2025. Les pressions exercées sur les produits et des changements 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.

BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement[1]

(en milliers de dollars canadiens, sauf les pourcentages)

Pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre	2026	% des produits	2025	% des produits	Variation en %	2026	% des produits	2025	% des produits	Variation en %
BAIIA ajusté	**8 451 $**	**18,8 %**	9 977 $	20,6 %	(15,3) %	**26 551 $**	**19,1 %**	32 546 $	21,6 %	(18,4) %
Dépenses d'investissement	**292**	**0,6 %**	384	0,8 %	(24,0) %	**1 270**	**0,9 %**	1 173	0,8 %	8,3 %
Total du BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement	**8 159 $**	**18,1 %**	9 593 $	19,8 %	(14,9) %	**25 281 $**	**18,1 %**	31 373 $	20,8 %	(19,4) %

[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 3 du présent rapport de gestion.*

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2026, le BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement a diminué de 1,4 M$, ou 14,9 %, pour s'établir à 8,2 M$, comparativement à 9,6 M$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2026, le BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement a diminué de 6,1 M$, ou 19,4 %, pour s'établir à 25,3 M$, comparativement à 31,4 M$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution du BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement et de la marge sur BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2026 découle principalement de la diminution du BAIIA ajusté.

Amortissements

Les amortissements ont diminué pour s'établir à 2,7 M$ pour le trimestre clos le 30 septembre 2026 et à 8,5 M$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2026, comparativement à 3,0 M$ et à 9,2 M$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent, principalement en raison de la baisse des dépenses liées au développement de logiciels.

Frais de restructuration et autres charges

Pages Jaunes Limitée a comptabilisé un recouvrement net au titre des frais de restructuration et autres charges de 1,1 M$ au cours du troisième trimestre de 2026, qui comprend essentiellement un profit de 2,2 M$ découlant de la comptabilisation d'un contrat de sous-location en tant que contrat de location-financement relatif à un espace de bureaux auparavant vacant, contrebalancé en partie par des frais de restructuration de 0,6 M$ attribuables aux réductions de la main-d'œuvre et 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. Pages Jaunes Limitée a comptabilisé des frais de restructuration et autres charges de 1,0 M$ pour le troisième trimestre de 2025, qui comprennent essentiellement des coûts liés aux employés de 1,0 M$ attribuables aux réductions de la main-d'œuvre.

Pages Jaunes Limitée a comptabilisé des frais de restructuration et autres charges de 0,5 M$ au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2026, qui comprennent essentiellement des frais de restructuration de 1,6 M$ attribuables aux réductions de la main-d'œuvre, une charge de 0,7 M$ liée aux coûts d'exploitation futurs provisionnés pour les contrats de location relatifs à des espaces de bureaux auparavant vacants, ainsi que d'autres charges de 0,5 M$, contrebalancés en partie par un profit de 2,2 M$ découlant de la comptabilisation d'un contrat de sous-location en tant que contrat de location-financement relatif à un espace de bureaux auparavant vacant.

Pages Jaunes Limitée a comptabilisé des frais de restructuration et autres charges de 3,6 M$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, qui comprennent des coûts liés aux employés de 2,6 M$ attribuables aux réductions de la main-d'œuvre, une charge de 0,1 M$ liée aux coûts d'exploitation futurs provisionnés pour les contrats de location relatifs à des espaces de bureaux auparavant vacants, ainsi que d'autres charges de 0,9 M$.

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$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 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 le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2026 et à 26,43 % pour les périodes correspondantes de 2025. La Société a comptabilisé une charge d'impôt sur le résultat de 1,7 M$ et de 4,6 M$ pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2026, respectivement, comparativement à une charge de 1,5 M$ et de 3,8 M$ pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2025, respectivement. La différence entre le taux effectif et le taux prévu par la loi pour les périodes de neuf mois closes le 30 septembre 2026 et le 30 septembre 2025 s'explique principalement par le fait que certaines charges n'étaient pas déductibles aux fins de l'impôt.

Bénéfice net

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2026, le bénéfice net a augmenté pour s'établir à 4,6 M$, comparativement à un bénéfice net de 4,0 M$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2026, le bénéfice net a augmenté pour s'établir à 12,0 M$, comparativement à 10,6 M$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation d'un exercice à l'autre du bénéfice net pour le trimestre clos le 30 septembre 2026 s'explique principalement par un recouvrement net au titre des frais de restructuration et autres charges et par la baisse des amortissements, contrebalancés en partie par la baisse du BAIIA ajusté et par l'augmentation des charges financières et de la charge d'impôt sur le résultat. L'augmentation d'un exercice à l'autre du bénéfice net pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2026 s'explique principalement par la perte liée au règlement au titre de l'achat de rentes comptabilisée en 2025, ainsi que par la diminution des frais de restructuration et autres charges, des amortissements et des charges financières, contrebalancées en partie par la baisse du BAIIA ajusté et par l'augmentation de la charge d'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)

	2026			2025				2024
	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4
Total des produits	**44 982 $**	47 564 $	46 828 $	48 045 $	48 342 $	51 682 $	50 808 $	51 401 $
Coûts d'exploitation	**36 531**	38 493	37 799	37 549	38 365	40 998	38 923	43 158
Bénéfice d'exploitation avant amortissements et frais de restructuration et autres charges (« BAIIA ajusté[1] »)	**8 451**	9 071	9 029	10 496	9 977	10 684	11 885	8 243
Marge sur BAIIA ajusté[1]	**18,8 %**	19,1 %	19,3 %	21,8 %	20,6 %	20,7 %	23,4 %	16,0 %
Amortissements	**2 691**	2 813	3 023	3 082	3 008	2 963	3 267	3 189
Frais de restructuration et autres (recouvrements) charges	**(1 114)**	1 444	159	666	1 046	846	1 702	903
Bénéfice d'exploitation	**6 874**	4 814	5 847	6 748	5 923	6 875	6 916	4 151
Charges financières, montant net	**522**	282	147	325	406	718	255	81
Perte liée au règlement au titre de l'achat de rentes	**–**	–	–	–	–	3 970	–	–
Bénéfice avant impôt sur le résultat	**6 352**	4 532	5 700	6 423	5 517	2 187	6 661	4 070
Charge (économie) d'impôt sur le résultat	**1 720**	1 228	1 622	(1 132)	1 471	644	1 698	1 383
Bénéfice net	**4 632 $**	3 304 $	4 078 $	7 555 $	4 046 $	1 543 $	4 963 $	2 687 $
Bénéfice de base par action	**0,40 $**	0,25 $	0,30 $	0,56 $	0,30 $	0,11 $	0,37 $	0,20 $
Bénéfice dilué par action	**0,40 $**	0,24 $	0,30 $	0,55 $	0,29 $	0,11 $	0,35 $	0,20 $

[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 3 du présent rapport de gestion.*

3. Situation de trésorerie et sources de financement

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

Structure du capital

(en milliers de dollars canadiens, sauf les pourcentages)

	Au 30 septembre 2026	Au 31 décembre 2025
Trésorerie	**45 183 $**	62 681 $
Total de la dette (obligations liées à des contrats de location, y compris la tranche courante)	**33 363 $**	36 135 $
Capitaux propres	**37 686**	51 839
Total du capital investi	**71 049 $**	87 974 $
Total (de la trésorerie déduction faite de la dette) de la dette déduction faite de la trésorerie[1]	**(11 820) $**	(26 546) $
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 intermédiaires résumés 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$, avec une réduction additionnelle de 2,5 M$ 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. La disponibilité de l'emprunt garanti par des actifs est soumise à certaines clauses restrictives.

Au 30 septembre 2026, la Société était soumise à une réserve de disponibilité de 1,3 M$, ce qui fait qu'elle disposait d'une disponibilité restante de 11,2 M$ en vertu de l'emprunt garanti par des actifs.

Au 30 septembre 2026, 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 30 septembre 2026, la trésorerie de la Société se chiffrait à 45,2 M$ et un montant de 11,2 M$ était disponible en vertu de l'emprunt garanti par des actifs.

Données sur les actions

Données sur les actions en circulation

	Au 11 novembre 2026	**Au 30 septembre 2026**	**Au 31 décembre 2025**
Actions ordinaires en circulation	11 721 171	11 721 171	13 758 660
Options sur actions en circulation[1]	241 670	241 670	581 462

[1] *Le solde des options sur actions en circulation de 241 670 au 11 novembre 2026 et au 30 septembre 2026 ne comprend aucune option sur actions pouvant être exercée à ces dates. Le solde des options sur actions en circulation de 581 462 au 31 décembre 2025 ne comprenait aucune option sur actions pouvant être exercée à cette date.*

Rachats d'actions

Plan d'arrangement de 2026

Le 7 avril 2026, le conseil a approuvé une distribution aux actionnaires d'un montant d'environ 25,0 M$ par l'entremise d'un rachat d'actions auprès de tous les actionnaires conformément à un arrangement prévu par la loi en vertu de la Business Corporations Act (Colombie-Britannique). Les actionnaires ont approuvé le plan d'arrangement (l'« arrangement de 2026 ») lors de l'assemblée générale annuelle et extraordinaire des actionnaires tenue le 11 juin 2026, et la Société a par la suite obtenu l'ordonnance définitive de la Cour suprême de la Colombie-Britannique approuvant l'arrangement de 2026 le 15 juin 2026. Le 22 juin 2026, la Société a racheté auprès des actionnaires, au prorata, un total de 2 037 489 actions ordinaires (y compris 28 137 actions détenues par le fiduciaire) au prix de 12,27 $ l'action, pour un total de 25,3 M$. Ce montant comprend des coûts de transaction de 0,1 M$ et l'impôt de 0,5 M$ sur les rachats de capitaux propres, et il est présenté déduction faite d'un montant de 0,3 M$ lié à l'annulation de 28 137 des 190 001 actions de la Société détenues par le fiduciaire.

Dans le cadre de l'arrangement de 2026, la Société a également versé des cotisations facultatives de 2,0 M$ au régime de retraite à prestations définies en avril 2026, ce qui a porté à 6,0 M$ les paiements en trésorerie au titre du régime de retraite à prestations définies à la suite de l'achat de contrats de rentes collectives en mai 2025 (se reporter à la section « Cotisations aux régimes » du présent rapport de gestion pour en savoir davantage).

Dividendes versés sur les actions ordinaires

La politique de distribution de dividendes de la Société et toute déclaration de dividendes sur ses actions ordinaires en circulation 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 la période de neuf mois close le 30 septembre 2026, la Société a versé des dividendes trimestriels de 0,25 $ par action ordinaire le 16 mars, le 15 juin et le 15 septembre 2026, pour une contrepartie totale de 9,7 M$ aux actionnaires ordinaires. Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, la Société a versé des dividendes trimestriels de 0,25 $ par action ordinaire le 17 mars, le 16 juin et le 15 septembre 2025, pour une contrepartie totale de 10,2 M$ aux actionnaires ordinaires.

Le 11 novembre 2026, le conseil a déclaré un dividende en trésorerie de 0,25 $ par action ordinaire, payable le 15 décembre 2026 aux actionnaires inscrits le 23 novembre 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 prévoyait 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. La tranche restante de 2,0 M$ des cotisations a été versée au cours du premier trimestre clos le 31 mars 2026.

Cotisations aux régimes

En 2026, le total des paiements en trésorerie au titre des régimes de retraite et des avantages complémentaires devrait s'élever à environ 9,4 M$, montant qui comprend des cotisations facultatives supplémentaires en trésorerie de 4,0 M$ liées à l'arrangement de 2026 et à l'achat de rentes (veuillez vous reporter aux sections « Plan d'arrangement de 2026 » et « Achat de rentes » pour en savoir davantage). Le total des paiements en trésorerie au titre des régimes de retraite et des avantages complémentaires versés par la Société au cours du trimestre clos le 30 septembre 2026 a totalisé 1,3 M$. Le total des paiements en trésorerie au titre des régimes de retraite et des avantages complémentaires versés par la Société au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2026 a totalisé 8,2 M$, montant qui comprend des cotisations facultatives supplémentaires en trésorerie de 4,0 M$ liées à l'arrangement de 2026 et à l'achat de rentes.

Provenance et utilisation des flux de trésorerie

(en milliers de dollars canadiens)

Pour les périodes de neuf mois closes les 30 septembre	**2026**	2025
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation		
Variation des actifs et des passifs d'exploitation	**4 130 $**	(404) $
Paiements en trésorerie au titre de la rémunération fondée sur des actions	**(4 106)**	(1 888)
Excédent de capitalisation des régimes d'avantages postérieurs à l'emploi sur les coûts	**(5 044)**	(3 823)
Frais de restructuration et autres charges payés	**(1 903)**	(2 804)
Impôt sur le résultat reçu, montant net	**1 275**	801
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, compte non tenu des éléments ci-dessus	**25 521**	31 424
	19 873 $	23 306 $
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	**(1 087) $**	(1 140) $
Acquisitions d'immobilisations corporelles	**(183)**	(33)
Paiements reçus au titre de l'investissement net dans des contrats de sous-location	**1 790**	1 668
	520 $	495 $
Flux de trésorerie affectés aux activités de financement		
Dividendes versés	**(9 674) $**	(10 175) $
Émission d'actions ordinaires	–	62
Rachat d'actions ordinaires en vertu du plan d'arrangement, coûts de transaction et impôt sur les rachats de capitaux propres, déduction faite des actions détenues par le fiduciaire	**(25 297)**	–
Paiement au titre des obligations liées à des contrats de location	**(2 920)**	(2 838)
	(37 891) $	(12 951) $
(DIMINUTION) AUGMENTATION NETTE DE LA TRÉSORERIE	**(17 498) $**	10 850 $
TRÉSORERIE AU DÉBUT DE L'EXERCICE	**62 681**	44 204
TRÉSORERIE À LA FIN DE LA PÉRIODE	**45 183 $**	55 054 $

Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont diminué de 3,4 M$ pour se chiffrer à 19,9 M$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2026, comparativement à 23,3 M$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette diminution s'explique principalement par la baisse de 6,0 M$ du BAIIA ajusté, par l'augmentation de 2,2 M$ des paiements en trésorerie liés au règlement de la rémunération fondée sur des actions et par l'augmentation de 1,2 M$ de la capitalisation des régimes d'avantages postérieurs à l'emploi découlant des cotisations facultatives en trésorerie versées au titre du régime de retraite à prestations définies, facteurs contrebalancés en partie par la baisse de 0,9 M$ des paiements au titre des frais de restructuration et autres charges et par une hausse de 4,5 M$ de la variation des actifs et des passifs d'exploitation, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. La variation des actifs et des passifs d'exploitation s'explique principalement par le calendrier de paiement des créditeurs et de recouvrement de créances clients.

Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement

Les flux de trésorerie provenant des activités d'investissement sont demeurés relativement stables d'un exercice à l'autre.

Flux de trésorerie affectés aux activités de financement

Les flux de trésorerie affectés aux activités de financement ont augmenté de 24,9 M$ pour s'établir à 37,9 M$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2026, comparativement à 13,0 M$ à l'exercice précédent, principalement en raison du rachat d'actions ordinaires pour un montant de 25,3 M$ en vertu de l'arrangement de 2026 et de la diminution de 0,5 M$ des dividendes versés découlant d'une baisse du nombre d'actions ordinaires en circulation à la suite du rachat.

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

Nos hypothèses et estimations comptables critiques n'ont pas changé depuis la publication de notre rapport de gestion pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024. Ces hypothèses et estimations critiques portent sur la correction de valeur pour pertes de crédit attendues pour les créances clients, la correction de valeur pour ajustements des produits, la durée des contrats de location, les taux d'actualisation pour les contrats de location, la perte de valeur des actifs au titre de droits d'utilisation, les durées d'utilité des immobilisations incorporelles et des immobilisations corporelles, les avantages futurs du personnel et l'impôt sur le résultat. Se reporter à la section 4 « Hypothèses et estimations critiques » pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024 pour plus de détails.

Normes comptables

Normes, interprétations et modifications apportées aux normes publiées adoptées sans incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires résumés

Avec prise d'effet le 1er janvier 2026, la Société a adopté les normes comptables modifiées suivantes.

Modifications d'IFRS 9 et d'IFRS 7 afin de clarifier le classement des actifs financiers et le règlement des passifs financiers au moyen d'un système de paiement électronique

En mai 2024, l'IASB a modifié les normes IFRS 9 *Instruments financiers* et IFRS 7 *Instruments financiers : Informations à fournir* afin de clarifier le classement des actifs financiers et le règlement des passifs financiers au moyen d'un système de paiement électronique. Des informations à fournir supplémentaires sont également ajoutées au sujet des placements dans des instruments de capitaux propres désignés comme étant à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global et au sujet des instruments financiers assortis de modalités contractuelles susceptibles de modifier l'échéancier ou le montant des flux de trésorerie contractuels en fonction de la réalisation ou de la non-réalisation d'une éventualité. L'adoption de ces modifications n'a eu aucune incidence importante sur les états financiers de la Société.

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 mesures de la performance définies 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 1er janvier 2027. Elle sera appliquée de façon rétrospective, et l'adoption anticipée est permise.

La Société continue d'évaluer les incidences d'IFRS 18 sur la présentation et les informations à fournir futures de la Société dans ses états financiers. D'après l'évaluation effectuée à ce jour, en ce qui a trait à l'état du résultat net, la Société s'attend à présenter les sous-totaux exigés pour le résultat d'exploitation et le résultat net avant financement et impôts sur le résultat, tels qu'ils sont définis dans la nouvelle norme, et à reclasser certains montants entre les catégories « exploitation », « investissement » et « financement ». Certains montants présentés à l'heure actuelle dans les charges financières, montant net devraient aussi être présentés dans les catégories « investissement » ou « financement », selon le cas.

Afin d'améliorer la comparabilité entre les entités, la nouvelle norme exige certains changements au tableau des flux de trésorerie, y compris l'élimination des options relatives au classement des flux de trésorerie provenant des intérêts et des dividendes. Selon la méthode indirecte, la Société prévoit utiliser le résultat d'exploitation plutôt que le résultat net comme point de départ pour les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation. Le classement des intérêts reçus et des intérêts payés passera d'une présentation dans les activités d'exploitation à une présentation dans les activités d'investissement et les activités de financement, respectivement. Notre classement actuel des flux de trésorerie provenant des dividendes est déjà conforme à la nouvelle norme.

IFRS 18 exige aussi de présenter des informations supplémentaires et un rapprochement, dans une même note des états financiers, des mesures de la performance définies par la direction. La Société a préalablement déterminé que le BAIIA ajusté et le BAIIA ajusté moins les dépenses d'investissement constituent des mesures de la performance définies par la direction. La Société évalue aussi les exigences accrues en matière d'information à fournir à l'égard de la présentation des charges d'exploitation par nature.

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. Malgré ces principes, la Société ne peut garantir que ses efforts seront fructueux. Nos risques et incertitudes sont demeurés inchangés depuis la publication de notre rapport de gestion pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024. Pour plus d'information, se reporter à la partie correspondante de notre rapport de gestion pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024 et à notre notice annuelle datée du 30 mars 2026.

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.

Changements au contrôle interne à l'égard de l'information financière

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2026, il n'y a eu aucun changement concernant le contrôle interne à l'égard de l'information financière qui a eu ou qui pourrait raisonnablement avoir une incidence significative sur notre contrôle interne à l'égard de l'information financière.