



**PAPIERS TISSU KP INC. ET PRODUITS KRUGER S.E.C.**

**RAPPORT DE GESTION**

**PÉRIODE DE 13 SEMAINES CLOSE LE 29 MARS 2015**

**LE 6 MAI 2015**

## TABLE DES MATIÈRES

|                                                                                              |    |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Mise en garde concernant les énoncés prospectifs .....                                       | 1  |
| Aperçu .....                                                                                 | 2  |
| Résultat d'exploitation .....                                                                | 4  |
| Information sectorielle .....                                                                | 7  |
| Situation de trésorerie et sources de financement .....                                      | 9  |
| Instruments financiers et autres .....                                                       | 10 |
| Transactions entre parties liées .....                                                       | 12 |
| Arrangements non comptabilisés et obligations contractuelles .....                           | 12 |
| Estimations comptables critiques .....                                                       | 13 |
| Modifications de méthodes comptables et normes comptables non encore entrées en vigueur..... | 14 |
| Principales données financières trimestrielles .....                                         | 15 |
| Données sur les actions .....                                                                | 16 |
| Facteurs de risque .....                                                                     | 16 |
| Contrôles et procédures .....                                                                | 16 |
| Information complémentaire .....                                                             | 16 |

Le présent rapport de gestion de Papiers Tissu KP Inc. (« PTKP ») et de Produits Kruger S.E.C. (« PK S.E.C. ») vise à aider le lecteur à comprendre le contexte commercial, les stratégies, la performance et les facteurs de risque de PTKP et de PK S.E.C. Il doit être lu conjointement avec les états financiers résumés de PTKP pour les périodes de 13 semaines closes le 29 mars 2015 et le 30 mars 2014 et les états financiers consolidés résumés de PK S.E.C. pour les périodes de 13 semaines closes le 29 mars 2015 (le « premier trimestre de 2015 ») et le 30 mars 2014 (le « premier trimestre de 2014 »).

### **À propos de Papiers Tissu KP Inc.**

PTKP a été créée exclusivement pour acquérir et détenir une participation de commanditaire dans PK S.E.C., laquelle est comptabilisée comme une participation dans une entreprise associée selon la méthode de la mise en équivalence. PTKP détient actuellement une participation de 16,4 % dans PK S.E.C. (16,5 % au 29 mars 2015). Bien que le rapport de gestion qui suit présente une analyse des résultats de PTKP dans une mesure suffisante pour comprendre la méthode de la mise en équivalence, il porte en majeure partie sur les résultats de PK S.E.C. et sur la participation de PTKP dans PK S.E.C.

### **MISE EN GARDE CONCERNANT LES ÉNONCÉS PROSPECTIFS**

Certains énoncés dans le présent rapport de gestion concernant les projets, attentes et intentions, les résultats, les niveaux d'activité, le rendement, les objectifs ou les réalisations actuels et futurs de PTKP et de PK S.E.C., ou quelque autre événement ou fait à venir, constituent des énoncés prospectifs. On reconnaît la nature prospective d'un énoncé à l'emploi de verbes comme « s'attendre à », « prévoir », « avoir l'intention de », « croire », « juger » ou « estimer », au futur ou au conditionnel, ou à l'emploi de termes ou d'expressions comme « tendance », « potentiel » ou « vraisemblablement », y compris la forme négative, ou encore l'emploi de variations de ces termes ou expressions ou d'autres termes ou expressions analogues. L'information prospective est fondée sur certaines attentes et hypothèses clés de PTKP ou de PK S.E.C., notamment des attentes et des hypothèses concernant la croissance continue du marché américain des produits de marques de distributeurs et de la demande de produits TAD aux États-Unis, les commandes de produits de la machine TAD, le montant et le moment des distributions versées par PK S.E.C. et les besoins de trésorerie de Kruger Inc. Les perspectives financières que la direction de PK S.E.C. présente plus loin dans ce rapport de gestion concernant la croissance potentielle du BAIIA découlant de la vente de produits TAD peuvent être considérées comme de l'information prospective et sont fondées sur d'autres attentes et hypothèses clés, notamment i) l'augmentation limitée des frais généraux relatifs à l'exploitation de la machine TAD et à la distribution et à la vente de produits, ii) l'exploitation de la machine TAD à sa capacité quasi maximale et la vente de produits à des prix conformes aux prix du marché actuels, rajustés au titre de l'inflation, iii) un coût de la pâte et de l'énergie en fonction des prix récents, rajustés au titre de l'inflation et iv) des taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain avoisinant les taux actuels. Même si PTKP et PK S.E.C. estiment raisonnables les attentes et hypothèses sur lesquelles cette information prospective est fondée, il ne faut pas s'y fier outre mesure, car rien ne garantit que ces attentes et hypothèses se révéleront exactes.

Bon nombre de facteurs peuvent rendre les résultats, le niveau d'activité, le rendement ou les réalisations réels ou les événements ou faits à venir de PK S.E.C. (lesquels pourraient alors avoir un effet sur les avantages économiques tirés de la participation financière de PTKP dans PK S.E.C.) sensiblement différents de ceux exprimés ou sous-entendus dans les énoncés prospectifs, notamment les facteurs suivants qui sont plus amplement décrits à la rubrique portant sur les facteurs de risque – risques propres à l'activité de PK S.E.C. de la notice annuelle de PTKP datée du 12 mars 2015, laquelle peut être consultée sur le site Web de SEDAR au [www.sedar.com](http://www.sedar.com) (la « notice annuelle ») : l'influence de Kruger Inc. sur PK S.E.C.; la dépendance de PK S.E.C. à l'égard de Kruger Inc.; les conséquences de l'insolvabilité éventuelle de Kruger Inc.; les risques associés au projet TAD; les risques d'exploitation; le bail foncier de l'usine de Gatineau; une augmentation importante du coût des intrants; la réduction de l'approvisionnement en fibres; une guerre des prix et une intensification de la concurrence; l'incapacité de PK S.E.C. de faire de réelles innovations; une conjoncture économique défavorable; une dépendance à l'égard des principaux clients de détail; une atteinte à la réputation de PK S.E.C. ou des marques de PK S.E.C.; des ventes de PK S.E.C. inférieures aux prévisions; l'incapacité de PK S.E.C. de mettre en œuvre ses stratégies d'affaires et d'exploitation; l'obligation de PK S.E.C. d'engager régulièrement des dépenses d'investissement; des acquisitions infructueuses par PK S.E.C.; la dépendance de PK S.E.C. à l'égard du personnel clé; l'incapacité de PK S.E.C. de conserver ses clients existants ou d'en obtenir de nouveaux; la perte des principaux fournisseurs de PK S.E.C.; l'incapacité de PK S.E.C. de protéger adéquatement ses droits de propriété intellectuelle; la dépendance de PK S.E.C. à l'égard des licences d'utilisation de la propriété intellectuelle de tiers; des litiges ou autres réclamations défavorables visant PK S.E.C.; des dépenses significatives liées à la réglementation environnementale exhaustive touchant les flux de trésorerie de PK S.E.C.; les obligations de PK S.E.C. au titre des prestations de retraite élevées et potentiellement plus importantes que les prévisions si les hypothèses sous-jacentes de la direction de PK S.E.C. se révèlent inexactes; des conflits de travail susceptibles de nuire à

la structure de coûts de PK S.E.C. et à sa capacité d'exploiter ses usines; les cours du change et la concurrence américaine; l'incapacité de PK S.E.C. d'assurer le service de l'ensemble de sa dette; le risque d'une éventuelle responsabilité du fait de produits de consommation; les clauses restrictives; le risque lié aux taux d'intérêt et au refinancement; la technologie de l'information et l'innovation; les assurances et les contrôles internes.

La liste des facteurs qui précède ne se veut pas une liste exhaustive des facteurs susceptibles d'avoir une incidence sur PTKP ou sur PK S.E.C.; toutefois, ces facteurs doivent être examinés attentivement et le lecteur ne doit pas se fier outre mesure aux énoncés prospectifs formulés dans les présentes ou dans les documents qui y sont reproduits.

Dans la mesure où l'information prospective dans le présent rapport de gestion constitue de l'information financière prospective ou des perspectives financières au sens de la législation en valeurs mobilières, cette information n'est donnée que pour illustrer les avantages potentiels, et le lecteur doit savoir que cette information peut ne pas convenir à quelque autre fin. L'information financière prospective et les perspectives financières, y compris les économies qui devraient découler des activités de restructuration et les perspectives financières que la direction de PK S.E.C. présente plus loin dans ce rapport de gestion concernant l'augmentation potentielle du BAIIA des produits TAD, sont notamment fondées sur les hypothèses et données sous réserve des risques énoncés ci-dessus.

L'information prospective dans les présentes est donnée entièrement sous réserve de la présente mise en garde. L'information prospective dans les présentes est en date du présent rapport de gestion, et PTKP et PK S.E.C. déclinent quelque obligation de mettre à jour publiquement cette information prospective compte tenu de nouveaux renseignements, ultérieurs ou autres, à moins que la législation en valeurs mobilières ne les y oblige.

## APERÇU

### Survol des activités

PK S.E.C. détient une part du marché qui en fait le premier distributeur au Canada de produits de papier à usages domestiques et institutionnels. Elle produit, distribue, commercialise et vend une vaste gamme de produits à usages domestiques et institutionnels, notamment du papier hygiénique, des papiers-mouchoirs, des essuie-tout et des serviettes de table, tant pour le marché des produits de consommation que pour le marché des produits hors foyer (« PHF ») (aux sens définis ci-dessous). Bien qu'elle accorde la priorité aux produits de marque pour le marché canadien des produits de consommation, PK S.E.C. est aussi un chef de file du marché canadien des PHF et étend ses activités sur le marché américain des papiers à usages domestiques et institutionnels de marque de distributeurs. Le secteur Produits de consommation comprend des marques réputées comme *Cashmere*, *Purex*, *Scotties*, *SpongeTowels*, *White Cloud* et *White Swan*.

PK S.E.C. a son siège social à Mississauga (Ontario) et compte environ 2 500 employés en Amérique du Nord. Les installations de fabrication de PK S.E.C. au Canada, soit trois usines de papier à usages domestiques et institutionnels au Québec, deux usines en Ontario et une usine en Colombie-Britannique, ont une capacité de production annuelle combinée d'environ 246 000 tonnes métriques.

L'usine de fabrication de PK S.E.C. aux États-Unis, détenue par l'intermédiaire de K.T.G. (USA) Inc. (« KTG »), est située à Memphis, au Tennessee, et comprend deux machines à papier d'une capacité annuelle totale de 57 000 tonnes métriques, ainsi qu'une machine à papier à usages domestiques et institutionnels de pointe adjacente à technologie de séchage à l'air (« TAD ») d'une capacité de 60 000 tonnes métriques et l'infrastructure connexe (le « projet TAD »).

Aux termes de ses statuts, les activités de PTKP sont limitées à i) l'acquisition, la détention et la cession de participations de société en commandite, de parts, d'actions ou d'autres titres de PK S.E.C. et de son commandité, PKGP Inc. (« PKGP ») (ou de leurs sociétés remplaçantes, le cas échéant), ii) l'acquisition, la détention, l'exploitation et la cession d'actifs, de passifs, d'activités ou d'entreprises de ces entités et iii) toutes les activités qui y sont raisonnablement liées, connexes ou accessoires. En date des présentes, compte tenu de la participation des commanditaires au plan de réinvestissement des distributions le 15 avril 2015, PTKP détient 16,4 % des parts de société en commandite de PK S.E.C. (les « parts de PK S.E.C. »).

## Mode de présentation

Les états financiers consolidés résumés de PK S.E.C. pour le premier trimestre de 2015 et le premier trimestre de 2014 ont été dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») applicables aux états financiers intermédiaires, notamment IAS 34 *Information financière intermédiaire*. Les états financiers résumés de PTKP pour les périodes de 13 semaines closes le 29 mars 2015 et le 30 mars 2014 ont également été établis conformément aux IFRS applicables aux états financiers intermédiaires.

## Périodes de présentation de l'information financière

Le présent rapport de gestion ainsi que les états financiers consolidés résumés de PK S.E.C. et les notes annexes englobent l'information financière du premier trimestre de 2015 et du premier trimestre de 2014.

## Mesures financières et principaux indicateurs

Le présent rapport de gestion contient certaines mesures financières et certains ratios qui ne sont pas conformes aux IFRS, mais qui, selon PK S.E.C., sont utiles à la direction de PK S.E.C. et aux lecteurs des états financiers consolidés résumés pour évaluer la performance et la situation financières de PK S.E.C. Comme ces mesures n'ont pas de sens normalisé prescrit par les IFRS, il est possible qu'elles ne soient pas comparables aux mesures similaires présentées par d'autres entités. L'une de ces mesures est le BAIIA. Le BAIIA n'est pas une mesure du rendement de l'exploitation calculée conformément aux IFRS et ne devrait pas être considéré comme un substitut du résultat d'exploitation, du résultat net ou des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, lesquels sont calculés conformément aux IFRS. Le présent rapport de gestion comprend, aux pages suivantes, un rapprochement du BAIIA et des mesures établies selon les IFRS qui lui sont le plus directement comparables.

Le calcul du « BAIIA » par PK S.E.C. correspond au résultat net avant i) la charge d'intérêts, ii) l'impôt sur le résultat, iii) la dotation à l'amortissement des immobilisations corporelles, iv) la dotation à l'amortissement des immobilisations incorporelles, v) les pertes de valeur (reprises) d'actifs non financiers, vi) les pertes (profits) sur la cession d'immobilisations corporelles, vii) les écarts de conversion latents, viii) les charges non récurrentes liées aux activités de restructuration et ix) les variations du coût amorti du passif au titre des parts de société en commandite.

Le « BAIIA de KTG » correspond au résultat net de KTG présenté dans les états financiers de KTG, avant i) la charge d'intérêts, ii) l'impôt sur le résultat, iii) la dotation aux amortissements des immobilisations corporelles et iv) la dotation aux amortissements des immobilisations incorporelles, aux sens définis dans la facilité de crédit TAD (décrite ci-après).

Le « BAIIA des produits TAD » correspond à la portion du BAIIA de KTG générée par la vente des produits TAD.

## Perspectives

PK S.E.C. s'emploie à créer de grandes marques de produits de consommation et à mettre au point des produits gagnants pour les entreprises et les consommateurs. La stratégie de PK S.E.C. consiste à conserver sa position de chef de file sur le marché canadien, qui continue d'afficher de solides fondamentaux. En dépit de la concurrence qui devrait demeurer élevée sur le marché canadien des papiers à usages domestiques et institutionnels, PK S.E.C. est d'avis que ses marques et ses produits sont bien positionnés en vue d'une croissance soutenue. PK S.E.C. vise à maintenir sa position de chef de file de l'industrie canadienne des papiers à usages domestiques et institutionnels sur les marchés des produits de consommation et des PHF en utilisant les meilleures techniques de commercialisation et de vente, en étoffant les gammes de produits, en continuant de concevoir de nouveaux produits et de nouvelles technologies afin de fabriquer des produits de qualité supérieure et de réaliser des économies, ainsi qu'en privilégiant la qualité et l'efficacité de la fabrication.

Aux États-Unis, PK S.E.C. prévoit continuer de faire croître ses activités en optimisant la capacité des produits TAD et en misant sur les marques de distributeurs haut de gamme du marché américain. La direction de PK S.E.C. estime que la vente de produits TAD pourrait générer pour PK S.E.C. un BAIIA d'environ 60 M\$ par an d'ici 2017, soit l'année où la machine à papier TAD devrait fonctionner à son plein potentiel. Le BAIIA des produits TAD s'est élevé à 9,7 M\$ pour le premier trimestre de 2015. Pour l'exercice 2015, le BAIIA des produits TAD devrait se situer entre 36 M\$ et 42 M\$. Les estimations qui précèdent de la croissance future du BAIIA peuvent être considérées comme des informations prospectives et s'appuient sur certaines hypothèses clés, notamment i) l'augmentation limitée des frais généraux relatifs à l'exploitation de la

machine TAD et à la distribution et à la vente de produits, ii) l'exploitation de la machine TAD à sa capacité quasi maximale et la vente de produits à des prix du marché conformes aux prix du marché actuels, ajustés au titre de l'inflation, iii) un coût de la pâte et de l'énergie conforme aux prix récents, ajustés au titre de l'inflation et iv) des taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain avoisinant les taux actuels. Ces facteurs pourraient faire en sorte que le BAIIA des produits TAD diffère de manière significative de l'estimation établie.

## RÉSULTAT D'EXPLOITATION

### Résultat d'exploitation de PK S.E.C.

|                                                                                |                           |                           | Variation (\$)                                         |
|--------------------------------------------------------------------------------|---------------------------|---------------------------|--------------------------------------------------------|
|                                                                                | Premier trimestre de 2015 | Premier trimestre de 2014 | Premier trimestre de 2015 c. premier trimestre de 2014 |
| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)                  |                           |                           |                                                        |
| <b>Données de l'état du résultat net :</b>                                     |                           |                           |                                                        |
| Produits des activités ordinaires                                              | 265,4                     | 234,6                     | 30,8                                                   |
| Coût des produits vendus                                                       | (222,5)                   | (198,9)                   | (23,6)                                                 |
| Frais de vente, frais généraux et frais d'administration                       | (21,6)                    | (20,5)                    | (1,1)                                                  |
| Coûts de restructuration                                                       | (1,1)                     | (2,8)                     | 1,7                                                    |
| <b>Résultat d'exploitation</b>                                                 | 20,2                      | 12,4                      | 7,8                                                    |
| Charge d'intérêts                                                              | (10,4)                    | (10,9)                    | 0,5                                                    |
| Autres (charges) produits                                                      | (4,8)                     | (5,0)                     | 0,2                                                    |
| <b>Résultat avant impôt</b>                                                    | 5,0                       | (3,5)                     | 8,5                                                    |
| Impôt sur le résultat :                                                        |                           |                           |                                                        |
| Taux d'impôt combiné, compte tenu du crédit pour fabrication et transformation | (1,3)                     | (0,9)                     | (0,4)                                                  |
| Résultat imposé entre les mains des commanditaires                             | 1,3                       | 0,2                       | 1,1                                                    |
| Autres                                                                         | (0,3)                     | 1,0                       | (1,3)                                                  |
| Impôt sur le résultat                                                          | (0,3)                     | 0,3                       | (0,6)                                                  |
| <b>Résultat net</b>                                                            | 4,7                       | (3,2)                     | 7,9                                                    |

|                                                                                |                           |                           | Variation (\$)                                         |
|--------------------------------------------------------------------------------|---------------------------|---------------------------|--------------------------------------------------------|
|                                                                                | Premier trimestre de 2015 | Premier trimestre de 2014 | Premier trimestre de 2015 c. premier trimestre de 2014 |
| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)                  |                           |                           |                                                        |
| <b>Rapprochement du BAIIA et du résultat net :</b>                             |                           |                           |                                                        |
| <b>Résultat net</b>                                                            | 4,7                       | (3,2)                     | 7,9                                                    |
| Impôt sur le résultat                                                          | 0,3                       | (0,3)                     | 0,6                                                    |
| Charge d'intérêts                                                              | 10,4                      | 10,9                      | (0,5)                                                  |
| Perte à la vente d'immobilisations corporelles                                 | 0,1                       | -                         | 0,1                                                    |
| Dotation aux amortissements                                                    | 9,9                       | 9,0                       | 0,9                                                    |
| (Profit) perte de change latente                                               | 3,3                       | 1,7                       | 1,6                                                    |
| Variation du coût amorti du passif au titre des parts de société en commandite | 1,3                       | 3,3                       | (2,0)                                                  |
| Coûts de restructuration                                                       | 1,1                       | 2,8                       | (1,7)                                                  |
| <b>BAIIA</b>                                                                   | 31,1                      | 24,2                      | 6,9                                                    |

## ***Résultat d'exploitation– Comparaison du premier trimestre de 2015 et du premier trimestre de 2014***

### ***Produits des activités ordinaires***

Les produits des activités ordinaires se sont établis à 265,4 M\$ pour le premier trimestre de 2015, contre 234,6 M\$ pour le premier trimestre de 2014, soit une augmentation de 30,8 M\$, ou 13,1 %. Cette augmentation est principalement attribuable à un volume de ventes plus élevé du secteur Produits de consommation aux États-Unis attribuable aux produits TAD, ainsi qu'à l'incidence favorable du change sur les ventes libellées en dollars US. L'acquisition de Metro Paper le 3 juin 2014 a également contribué à une hausse importante des produits des activités ordinaires du secteur PHF, plus particulièrement aux États-Unis.

Sur le plan géographique, les produits des activités ordinaires provenant des États-Unis ont augmenté de 26,6 M\$, ou 39,9 %, et ceux provenant du Canada ont augmenté de 2,2 M\$, soit 1,4 %, ce qui s'explique notamment par l'acquisition de Metro Paper. Les produits des activités ordinaires de KTG (qui ont été tirés principalement des ventes réalisées aux États-Unis et qui comprennent les ventes intragroupe) se sont élevés à 70,1 M\$ pour le premier trimestre de 2015, contre 55,2 M\$ pour le premier trimestre de 2014.

### ***Coût des produits vendus***

Pour le premier trimestre de 2015, le coût des produits vendus s'est élevé à 222,5 M\$, contre 198,9 M\$ pour le premier trimestre de 2014, ce qui représente une hausse de 23,6 M\$, ou 11,9 %. En pourcentage des produits des activités ordinaires, le coût des produits vendus s'est établi à 83,9 % pour le premier trimestre de 2015, contre 84,8 % pour le premier trimestre de 2014. Les prix du marché de la pâte (pâte Kraft blanchie de résineux de l'hémisphère Nord) et d'eucalyptus (« BEK ») ont reculé légèrement par rapport à la période correspondante de 2014. Le coût des produits vendus a toutefois augmenté en raison d'une hausse du volume des ventes et de l'incidence défavorable des fluctuations du change (moyenne de 1,235 \$ US au premier trimestre de 2015, comparativement à 1,100 \$ US au premier trimestre de 2014). Les prix du gaz naturel ont accusé une baisse au premier trimestre de 2015 comparativement au premier trimestre de 2014, période au cours de laquelle les prix se sont envolés.

Les cours du marché de la pâte Kraft blanchie de résineux de l'hémisphère Nord se sont établis en moyenne à 995 \$ US la tonne métrique au premier trimestre de 2015, comparativement à 1 017 \$ US la tonne métrique au premier trimestre de 2014. Les prix du marché de la BEK se sont établis en moyenne à 860 \$ US la tonne métrique au premier trimestre de 2015, en comparaison de 870 \$ US la tonne métrique pour le premier trimestre de 2014.

### ***Frais de vente, frais généraux et frais d'administration***

Les frais de vente, frais généraux et frais d'administration ont totalisé 21,6 M\$ pour le premier trimestre de 2015, contre 20,5 M\$ pour le premier trimestre de 2014, ce qui représente une augmentation de 1,1 M\$, ou 5,3 %. Cette augmentation est principalement attribuable au moment où certaines dépenses internes ont été engagées et à l'incidence d'une perte de change réalisée. En pourcentage des produits des activités ordinaires, les frais généraux, frais de vente et frais d'administration ont diminué, passant de 8,7 % au premier trimestre de 2014 à 8,1 % au premier trimestre de 2015 sous l'effet d'initiatives de rationalisation.

### ***BAIIA***

Pour le premier trimestre de 2015, le BAIIA correspond à 31,1 M\$, contre 24,2 M\$ pour le premier trimestre de 2014, ce qui représente une augmentation de 6,9 M\$, ou 28,8 %. Cette augmentation tient principalement d'une hausse du volume des ventes, d'une amélioration de la composition des ventes liée aux produits TAD, et d'une légère baisse des coûts des marchandises attribuable à des baisses des prix du gaz naturel et de la pâte Kraft blanchie de résineux de l'hémisphère Nord et de la BEK, qui ont amélioré la marge du BAIIA, laquelle est passée de 10,3 % au premier trimestre de 2014 à 11,7 % au premier trimestre de 2015. Ces augmentations ont été atténuées par la hausse des frais généraux et par l'incidence défavorable nette du change de 2,1 M\$ au premier trimestre de 2015 comparativement au premier trimestre de 2014. Le BAIIA de KTG s'est élevé à 10,4 M\$ au premier trimestre de 2015, comparativement à 5,7 M\$ au premier trimestre de 2014.

### *Coûts de restructuration*

Face aux pressions constantes exercées par le marché sur les coûts, au premier trimestre de 2015, la haute direction a entrepris une revue exhaustive de sa structure de coûts et a relevé un certain nombre d'occasions de rationalisation (l'« initiative de rationalisation de 2015 »). Cette initiative comprend notamment des coûts de restructuration d'environ 1,3 M\$ constitués d'indemnités de fin de contrat de travail, qui devraient réduire les coûts de 3 M\$ par année. Au 29 mars 2015, PK S.E.C. a engagé des coûts de 0,1 M\$ se rapportant à cette initiative et comptabilisé une provision pour la tranche restante de 1,2 M\$.

Au premier trimestre de 2014, PK S.E.C. avait entrepris une revue de ses frais généraux (l'« initiative de restructuration de l'entreprise 2014 »). PK S.E.C. prévoyait engager des coûts de restructuration d'environ 2,0 M\$ constitués principalement d'indemnités de résiliation de contrats de travail, et estimait que cette initiative lui permettra de réduire ses coûts annuels d'environ 2,4 M\$. Au 29 mars 2015, PK S.E.C. a engagé des coûts de 1,3 M\$ se rapportant à cette initiative et comptabilisé une provision pour la tranche restante de 0,7 M\$. La rationalisation dans le cadre de cette initiative a été mise en œuvre intégralement à la fin du premier trimestre de 2015.

Des coûts de 0,2 M\$ liés au projet de rationalisation de l'entreprise à l'usine de New Westminster en 2012 ont été déduits de la provision au cours du premier trimestre de 2015.

Par conséquent, une charge de restructuration nette de 1,1 M\$ a été comptabilisée au premier trimestre de 2015.

### *Charge d'intérêts*

La charge d'intérêts s'est élevée à 10,4 M\$ au premier trimestre de 2015, contre 10,9 M\$ au premier trimestre de 2014, soit une baisse de 0,5 M\$. Cette baisse s'explique principalement par la réévaluation favorable du dérivé incorporé des billets non garantis de premier rang, facteur presque neutralisé par l'incidence défavorable du change.

### *Autres charges*

Les autres charges se sont établies à 4,8 M\$ au premier trimestre de 2015, contre 5,0 M\$ au premier trimestre de 2014, soit une baisse de 0,2 M\$. Les autres charges comptabilisées au premier trimestre de 2015 s'expliquent d'abord et avant tout par une perte de change latente de 3,3 M\$ (1,7 M\$ au premier trimestre de 2014) et par une variation de 1,3 M\$ du coût amorti du passif au titre des parts de société en commandite (3,3 M\$ au premier trimestre de 2014).

### *Impôt sur le résultat*

Une charge d'impôt de 0,3 M\$ a été comptabilisée pour le premier trimestre de 2015 par rapport à un produit d'impôt de 0,3 M\$ pour le premier trimestre de 2014, ce qui représente une variation de 0,6 M\$ liée principalement à KTG aux États-Unis. Comme il est expliqué précédemment, PK S.E.C. n'est pas directement assujettie à l'impôt sur son entreprise canadienne. La charge d'impôt comptabilisée pour le premier trimestre de 2015 provient principalement du résultat d'exploitation des entités américaines et du produit d'impôt du premier trimestre de 2014 découlant principalement des déductions fiscales additionnelles et des crédits d'impôt accordés par des États américains relativement au projet TAD. Le résultat imposable entre les mains des commanditaires s'est élevé à 1,3 M\$ au premier trimestre de 2015, en comparaison de 0,2 M\$ pour le premier trimestre de 2014.

### *Résultat net*

Pour le premier trimestre de 2015, le résultat net s'est établi à 4,7 M\$, contre une perte de 3,2 M\$ pour le premier trimestre de 2014, ce qui représente une hausse de 7,9 M\$. Cette hausse est principalement attribuable à l'augmentation de 6,9 M\$ du BAIIA et à une baisse totalisant 1,7 M\$ des charges autres que d'exploitation liées à la restructuration au premier trimestre de 2015 par rapport au premier trimestre de 2014 ainsi qu'à la variation de 2,0 M\$ du coût amorti du passif au titre des parts de société en commandite. Ces facteurs ont été contrebalancés en partie par une augmentation de la perte de change latente de 1,6 M\$, une variation de 0,6 M\$ de la charge d'impôt et une hausse des charges d'amortissement des immobilisations corporelles de 0,9 M\$. KTG a inscrit une perte nette de 0,02 M\$ pour le premier trimestre de 2015, contre une perte nette de 2,8 M\$ pour le premier trimestre de 2014.



## Résultat d'exploitation de PTKP

| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)  | Période de<br>13 semaines close le | Période de<br>13 semaines close le |
|----------------------------------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
|                                                                | 29 mars 2015                       | 30 mars 2014                       |
| Quote-part de la perte de la participation mise en équivalence | (0,7)                              | (2,1)                              |
| Perte nette pour la période                                    | (0,6)                              | (1,7)                              |
| <b>Perte nette de base par action (en dollars)</b>             | <b>(0,07)</b>                      | <b>(0,19)</b>                      |

Les principales données financières présentées ci-dessus sont établies en fonction de la participation de PTKP dans PK S.E.C. pour les périodes de 13 semaines closes le 29 mars 2015 et le 30 mars 2014. La quote-part de la perte de la participation mise en équivalence pour la période de 13 semaines close le 29 mars 2015 comprend la quote-part de PTKP du profit de PK S.E.C., qui s'est élevée à 0,8 M\$ et la quote-part de 0,5 M\$ de la perte de PK S.E.C. pour la période de 13 semaines close le 30 mars 2014, moins la dotation aux amortissements de 1,4 M\$ et 1,5 M\$ liée aux ajustements de la valeur comptable des actifs et des passifs de PK S.E.C. au moment de son acquisition par PTKP. Se reporter à la note 5 des états financiers de PTKP pour plus de précisions à ce sujet.

La charge d'impôt de 0,4 M\$ pour la période de 13 semaines close le 29 mars 2015 et le produit d'impôt de 0,03 M\$ pour la période de 13 semaines close le 30 mars 2014 ont respectivement été établis selon la quote-part de PTKP dans le résultat imposable de PK S.E.C. pour ces périodes. Le produit d'impôt différé de 0,3 M\$ pour la période de 13 semaines close le 29 mars 2015 et de 0,3 M\$ pour la période de 13 semaines close le 30 mars 2014 résulte de différences temporaires se rapportant aux actifs et aux passifs de PK S.E.C. depuis l'acquisition et de la différence entre la valeur fiscale et la valeur comptable du placement de PTKP dans PK S.E.C. Se reporter à la note 6 des états financiers de PTKP pour plus de précisions à ce sujet. Le 27 février 2015, la société en commandite a déclaré une distribution à des fins fiscales et versé 6,9 M\$, dont une tranche de 1,2 M\$ a servi à payer l'acompte provisionnel final au nom de PTKP et à régler l'avance comptabilisée en 2014, et une tranche de 5,7 M\$ a été versée à Kruger Inc. et à PKGP. PK S.E.C. a versé à PTKP une avance de 0,2 M\$ au cours de la période de 13 semaines close le 29 mars 2015 pour le dernier versement mensuel d'acomptes provisionnels aux fins de l'impôt de 2015. L'avance ne porte pas intérêt, est sans recours et est réglée au moment de la déclaration fiscale annuelle.

L'analyse du résultat d'exploitation de PK S.E.C. fournie ci-dessus est présentée au prorata du résultat d'exploitation de PTKP.

## INFORMATION SECTORIELLE

### Résultat d'exploitation des secteurs

Le résultat d'exploitation des secteurs correspond au résultat de chaque secteur avant i) la charge d'intérêts, ii) l'impôt, iii) la dotation à l'amortissement des immobilisations corporelles, iv) la dotation à l'amortissement des immobilisations incorporelles, v) la perte de valeur (reprise) des actifs non financiers, vi) les pertes (profits) sur la cession d'immobilisations corporelles, vii) les écarts de change latents, viii) les charges non récurrentes liées aux activités de restructuration et ix) la variation du coût amorti du passif au titre des parts de société en commandite. Le « BAIIA du secteur PHF », le « BAIIA du secteur Produits de consommation » et le « BAIIA du secteur Autres » correspondent, dans chaque cas, au résultat d'exploitation du secteur pertinent de PK S.E.C.

## Résultats sectoriels

|                                                        | Premier trimestre de 2015 | Premier trimestre de 2014 | Premier trimestre de 2015 c.<br>premier trimestre de 2014 |               |
|--------------------------------------------------------|---------------------------|---------------------------|-----------------------------------------------------------|---------------|
|                                                        |                           |                           | Variation (\$)                                            | Variation (%) |
| <b>Produits des activités ordinaires sectoriels</b>    |                           |                           |                                                           |               |
| Produits de consommation                               | 210,1                     | 198,4                     | 11,7                                                      | 5,9 %         |
| PHF                                                    | 48,6                      | 33,5                      | 15,1                                                      | 45,1 %        |
| Autres                                                 | 6,7                       | 2,7                       | 4,0                                                       | 148,1 %       |
| Total des produits des activités ordinaires sectoriels | 265,4                     | 234,6                     | 30,8                                                      | 13,1 %        |
| <b>BAIIA sectoriel</b>                                 |                           |                           |                                                           |               |
| Produits de consommation                               | 30,3                      | 24,9                      | 5,4                                                       |               |
| PHF                                                    | 1,0                       | (0,5)                     | 1,5                                                       |               |
| Autres                                                 | (0,2)                     | (0,2)                     | -                                                         |               |
| Total du BAIIA sectoriel                               | 31,1                      | 24,2                      | 6,9                                                       |               |

### *Secteur Produits de consommation*

#### *Comparaison du premier trimestre de 2015 et du premier trimestre de 2014*

Les produits des activités ordinaires du secteur Produits de consommation se sont établis à 210,1 M\$ pour le premier trimestre de 2015, contre 198,4 M\$ pour le premier trimestre de 2014, ce qui représente une hausse de 11,7 M\$, ou 5,9 %. Cette augmentation résulte d'une hausse du volume de ventes aux États-Unis, provenant des ventes de produits TAD et de l'incidence favorable du change pour les ventes en dollars US.

Le BAIIA du secteur Produits de consommation s'est établi à 30,3 M\$ pour le premier trimestre de 2015, contre 24,9 M\$ pour le premier trimestre de 2014, ce qui représente une hausse de 5,4 M\$, ou 21,4 %. L'augmentation du BAIIA du secteur Produits de consommation est principalement attribuable à l'augmentation du volume des ventes et à une légère hausse des prix de la pâte et du gaz naturel, facteurs contrebalancés partiellement par l'incidence défavorable nette du change.

### *Secteur PHF*

#### *Comparaison du premier trimestre de 2015 et du premier trimestre de 2014*

Les produits des activités ordinaires du secteur PHF se sont établis à 48,6 M\$ pour le premier trimestre de 2015, contre 33,5 M\$ pour le premier trimestre de 2014, ce qui représente une hausse de 15,1 M\$, ou 45,1 %, principalement attribuable aux ventes réalisées du fait de l'acquisition de Metro Paper et de la hausse des ventes tirées des activités de base, qui avaient été faibles au premier trimestre de 2014. Les produits des activités ordinaires du secteur PHF ont augmenté aux États-Unis et au Canada.

Le BAIIA du secteur PHF correspond à 1,0 M\$ pour le premier trimestre de 2015, contre une perte de 0,5 M\$ pour le premier trimestre de 2014, ce qui représente une hausse de 1,5 M\$. L'augmentation du BAIIA du secteur PHF s'explique par la hausse du volume et des marges des activités de base et par l'acquisition de Metro Paper.

### *Secteur Autres*

#### *Comparaison du premier trimestre de 2015 et du premier trimestre de 2014*

Les produits des activités ordinaires du secteur Autres se sont établis à 6,7 M\$ pour le premier trimestre de 2015, contre 2,7 M\$ au premier trimestre de 2014, ce qui représente une hausse de 4,0 M\$ qui s'explique principalement par la vente de bobines mères.

Le BAIIA du secteur Autres correspond à une perte de 0,2 M\$ pour le premier trimestre de 2015, comme au premier trimestre de 2014.

## SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

### Aperçu

PK S.E.C. affecte essentiellement ses fonds aux charges d'exploitation, au fonds de roulement, aux dépenses d'investissement et aux cotisations de retraite (collectivement, les « besoins de financement »). Jusqu'à présent, PK S.E.C. a comblé les besoins de financement au moyen des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation et d'emprunts aux termes de diverses facilités de crédit. Les régimes de retraite à prestations définies agréés (« RRPDA ») dont PK S.E.C. est le promoteur sont déficitaires à l'heure actuelle, ce qui obligera PK S.E.C. à faire des cotisations de capitalisation au cours des 10 prochaines années. La direction de PK S.E.C. estime que les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, conjointement avec les montants disponibles aux termes des diverses facilités de crédit, suffiront à combler ses besoins de financement futurs. Toutefois, la capacité de PK S.E.C. à financer ses besoins futurs, à faire les paiements d'intérêts prévus sur ses facilités de crédit ainsi qu'à satisfaire à ses autres obligations actuelles ou futures en la matière sera tributaire de son résultat d'exploitation futur, lequel variera des conditions économiques et financières générales et d'autres facteurs dont certains sont indépendants de notre volonté. La direction de PK S.E.C. examine les possibilités d'investissement dans le cours normal des activités et pourrait, si des occasions appropriées se présentaient, faire certains investissements pour mettre en œuvre la stratégie commerciale de PK S.E.C. Par le passé, le financement nécessaire à ce type d'investissement émanait des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ou d'emprunts supplémentaires.

Au 29 mars 2015, PK S.E.C. respectait toutes ses clauses restrictives financières aux termes de l'ensemble de ses facilités de crédit en cours. Au 29 mars 2015, aucune somme n'avait été prélevée sur l'engagement de 125 M\$ aux termes de la facilité de crédit de premier rang. PK S.E.C. avait des lettres de crédit en cours de 24,0 M\$, ce qui se traduisait par un montant disponible de 101,0 M\$.

L'industrie de papier à usages domestiques et institutionnels est, en général, caractérisée par un fort volume de ventes et un roulement rapide des stocks et des créances clients. De manière générale, les créances clients et les stocks sont facilement convertibles en trésorerie. L'investissement dans le fonds de roulement peut subir l'incidence des fluctuations du prix de la pâte et d'autres fournitures, ainsi que des modalités imposées par les fournisseurs et du délai de recouvrement des créances clients.

### Flux de trésorerie

|                                                                                                                        | Premier<br>trimestre de<br>2015 | Premier<br>trimestre de<br>2014 | Variation (\$)<br>Premier<br>trimestre de<br>2015 c.<br>premier<br>trimestre de<br>2014 |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)</b>                                                   |                                 |                                 |                                                                                         |
| Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation                                                                   | 6,2                             | (9,5)                           | 15,7                                                                                    |
| Flux de trésorerie nets affectés aux activités d'investissement                                                        | (9,4)                           | (10,4)                          | 1,0                                                                                     |
| Flux de trésorerie nets affectés aux activités de financement                                                          | (17,6)                          | (16,0)                          | (1,6)                                                                                   |
| Effet des variations du taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie détenus en monnaie étrangère | 1,0                             | 0,9                             | 0,1                                                                                     |
| Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie                                            | (19,8)                          | (35,0)                          | 15,2                                                                                    |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période                                                    | 51,8                            | 87,7                            | (35,9)                                                                                  |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période                                                     | 32,0                            | 52,7                            | (20,7)                                                                                  |

### ***Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation***

Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation ont totalisé 6,2 M\$ pour le premier trimestre de 2015, contre des flux de trésorerie nets affectés aux activités d'exploitation de 9,5 M\$ pour le premier trimestre de 2014. Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation pour le premier trimestre de 2015 découlent principalement du BAIIA de 31,1 M\$, et ont été en partie neutralisés par une augmentation des besoins en fonds de roulement, ainsi que par une capitalisation des régimes de retraite et d'avantages postérieurs au départ à la retraite plus élevée que la charge connexe.

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

Les flux de trésorerie nets affectés aux activités d'investissement ont totalisé 9,4 M\$ pour le premier trimestre de 2015, contre 10,4 M\$ pour le premier trimestre de 2014. Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement sont principalement liés à des dépenses d'investissement de 9,5 M\$ au premier trimestre de 2015, comparativement à 10,4 M\$ au premier trimestre de 2014, dont une tranche de 6,2 M\$ avait été affectée au projet TAD au premier trimestre de 2014.

### ***Flux de trésorerie nets affectés aux activités de financement***

Les flux de trésorerie nets affectés aux activités de financement pour le premier trimestre de 2015 se sont établis à 17,6 M\$ par rapport à 16,0 M\$ pour le premier trimestre de 2014. Les flux de trésorerie nets affectés aux activités de financement pour le premier trimestre de 2015 se composent d'un montant de 7,2 M\$ versé à titre d'intérêts, d'un montant de 10,2 M\$, déduction faite des produits du RRD, versé à titre de distributions et d'un montant de 0,2 M\$ versé à titre de remboursement sur les facilités de crédit.

### **Obligations contractuelles**

Les obligations contractuelles de PK S.E.C. se composent de la dette à long terme (remboursements de capital et paiements d'intérêts), des contrats de location simple visant des biens, du matériel et des véhicules, du passif au titre des parts de société en commandite ainsi que des autres passifs à long terme. Il n'y a eu aucun changement important aux obligations contractuelles depuis leur présentation dans le rapport de gestion annuel de 2014.

La cotisation en trésorerie aux régimes de retraite et aux avantages postérieurs au départ à la retraite de PK S.E.C. devraient s'élever à 16,4 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2015. En outre, au 29 mars 2015, PK S.E.C. avait des lettres de crédit se rapportant aux régimes de retraite de 24,0 M\$ en cours.

### **Dette**

Pour obtenir de plus amples renseignements concernant la dette de PK S.E.C., veuillez consulter le rapport de gestion annuel de 2014 sur SEDAR au [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

## **INSTRUMENTS FINANCIERS ET AUTRES**

### **Risque de change**

Le risque de change s'entend du risque que le résultat de PK S.E.C. fluctue en raison de la variation du taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain, étant donné que les résultats financiers sont présentés en dollars canadiens. PK S.E.C. vend certains de ses produits en dollars américains au taux en vigueur. La majeure partie de son exposition au risque de change est naturellement compensée par les dépenses effectuées en dollars américains et par la dette libellée en dollars américains. En conséquence, à certains moments de l'année, PK S.E.C. peut tenir une position nette acheteur ou vendeur en dollars américains.

Au 29 mars 2015, le passif net libellé en dollars américains de PK S.E.C. s'élevait à 41,4 M\$ (42,2 M\$ au 31 décembre 2014). Une augmentation (diminution) de 5 % du dollar canadien par rapport au dollar américain, toutes les autres variables demeurant constantes, aurait entraîné une augmentation (diminution) de 2,1 M\$ du résultat net avant impôt pour le premier trimestre de 2015 (2,3 M\$ pour le premier trimestre de 2014). PK S.E.C. surveille en permanence le risque de change et le gère en concluant à l'occasion des contrats de change à terme, et pourrait continuer de le faire à l'avenir. PK S.E.C. n'avait aucun contrat de change à terme en cours au 29 mars 2015.

## **Risque de taux d'intérêt**

Le risque de taux d'intérêt de PK S.E.C. découle de sa dette à long terme à taux variable prélevée sur la facilité de crédit renouvelable. Au 29 mars 2015, les dettes à taux variable de PK S.E.C. totalisaient néant (néant au 31 décembre 2014) et l'exposition de la société au risque de taux d'intérêt était, par conséquent, négligeable. La facilité de crédit porte intérêt au taux préférentiel canadien, au taux de base américain, aux taux des acceptations bancaires ou au taux LIBOR, majorés des marges applicables. La marge applicable aux emprunts varie de 0,20 % à 2,50 %.

De temps à autre, PK S.E.C. utilise des swaps de taux d'intérêt pour gérer une partie de son exposition aux variations des taux d'intérêt sur ses facilités de crédit. PK S.E.C. n'avait aucun swap de taux d'intérêt ou dérivé de taux d'intérêt en cours au 29 mars 2015.

## **Risque de crédit**

Le risque de crédit s'entend de la possibilité que survienne une perte imprévue si un client ou une contrepartie à un instrument financier manque à ses obligations contractuelles. Les instruments financiers de PK S.E.C. qui étaient exposés au risque de crédit au 29 mars 2015 sont la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les créances clients et autres créances, les créances sur parties liées et les avances aux commanditaires. PK S.E.C. dépose sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie auprès d'institutions financières très solvables.

PK S.E.C. vend ses produits à une variété de clients selon certaines modalités de paiement, ce qui l'expose au risque de crédit. Les créances clients ordinaires sont recouvrables dans les 30 jours suivant la date de facturation, et les montants non recouverts plus de 90 jours à compter de la date de facturation sont considérés comme des montants en souffrance. PK S.E.C. évalue couramment la solvabilité de ses clients et atténue les risques qu'elle identifie essentiellement en abaissant les limites de crédit des comptes à haut risque. Les clients de PK S.E.C. sont des sociétés bien établies, ce qui fait que PK S.E.C. a subi peu de pertes financières liées au risque de crédit. Par conséquent, PK S.E.C. estime que son exposition au risque de crédit est limitée.

## **Risque de liquidité**

L'objectif de la gestion du risque de liquidité est de disposer de suffisamment de trésorerie et d'équivalents de trésorerie et de veiller à ce que PK S.E.C. dispose de facilités de crédit autorisées suffisantes comme sources de financement. PK S.E.C. détient une facilité de crédit de 125 M\$ qui viendra à échéance en juillet 2016. Au 29 mars 2015, PK S.E.C. disposait d'un crédit de 101,0 M\$ (95,4 M\$ au 31 décembre 2014). PK S.E.C. établit des projections pour s'assurer de disposer de fonds suffisants pour satisfaire à ses obligations. Pour pouvoir respecter ses obligations, PK S.E.C. doit recouvrer ses créances clients dans un délai opportun et disposer d'un excédent de trésorerie et d'équivalents de trésorerie suffisant par rapport à ses besoins prévus. La totalité des dettes fournisseurs et autres montants à payer de PK S.E.C., qui s'établissaient à 157,7 M\$ au 29 mars 2015 (173,2 M\$ au 31 décembre 2014), sont exigibles dans les 12 mois suivant la date de clôture.

PK S.E.C. estime que ses flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation jumelés à sa trésorerie et à ses facilités de crédit disponibles lui fournissent des fonds suffisants pour satisfaire à ses obligations.

## **Risque marchandises**

Le risque marchandises est le risque que les flux de trésorerie futurs liés à l'achat des matières premières fluctuent en raison des variations du prix des marchandises. Le prix de la fibre, principale matière première de PK S.E.C., varie selon les conditions du marché. En général, il est possible d'atténuer l'exposition au risque marchandises en transférant au client l'augmentation du coût des approvisionnements par des hausses de prix, en fonction de l'offre et de la demande. Pour gérer le risque marchandises, PK S.E.C. conclut de temps à autre des contrats à terme standardisés. Aucun contrat n'était en cours au 29 mars 2015.

## **TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES**

Kruger fournit des services de gestion et de soutien à PK S.E.C., notamment des services de gestion et d'administration, de comptabilité et de fiscalité, de finance, de trésorerie, de gestion des avantages sociaux et des ressources humaines, des services juridiques et de secrétariat général, d'assurance, ainsi que des services d'approvisionnement et des services d'ingénierie. Ces services sont rendus aux termes d'une convention de services de gestion. PK S.E.C. verse à Kruger des honoraires de gestion annuels de 4,1 M\$.

PK S.E.C. loue également des entrepôts situés à Laval (Québec) et à Vancouver (Colombie-Britannique) auprès d'une entité dans laquelle une entreprise associée de Kruger détient une participation de 50 %.

PK S.E.C. achète certaines fournitures et certains services de Kruger et d'entreprises associées à celle-ci, notamment de la fibre et de petites quantités de pâte et de fournitures d'emballage. Ces transactions se déroulent généralement dans des conditions de concurrence normale. Il est également possible pour PK S.E.C. de se procurer ces biens et services auprès de tiers fournisseurs.

Les ventes de produits à Kruger pour le premier trimestre de 2015 ont totalisé 0,05 M\$ (1,0 M\$ pour le premier trimestre de 2014). Les ventes de produits aux filiales de Kruger pour le premier trimestre de 2015 ont été de néant (0,1 M\$ pour le premier trimestre de 2014).

Les achats de biens et de services effectués auprès de Kruger pour le premier trimestre de 2015 se sont élevés à 6,6 M\$ (7,0 M\$ pour le premier trimestre de 2014). Les achats de biens et de services auprès des filiales de Kruger se sont élevés à 2,8 M\$ pour le premier trimestre de 2015 (4,6 M\$ pour le premier trimestre de 2014). Les achats de biens auprès de Kruger et de parties liées sont effectués selon des conditions commerciales normales. Ces achats de biens et de services sont pris en compte dans le coût des produits vendus et les frais généraux aux états consolidés du résultat global. Pour le premier trimestre de 2015, Kruger Inc. a touché des honoraires de gestion de 1,0 M\$ (1,0 M\$ pour le premier trimestre de 2014) se rapportant à des services de gestion fournis à PK S.E.C.

## **ARRANGEMENTS NON COMPTABILISÉS ET OBLIGATIONS CONTRACTUELLES**

PK S.E.C. a conclu des contrats de location simple portant sur des terrains, des immeubles, des services de TI, des véhicules et autre matériel et outillage. Les obligations contractuelles, y compris ces contrats de location simple, sont décrites à la sous-rubrique « Obligations contractuelles » de la rubrique « Situation de trésorerie et sources de financement » du présent rapport de gestion et du rapport de gestion annuel de 2014 qui peut être obtenu sur le site Web de SEDAR au [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

Il n'y a pas eu de changement important dans les obligations contractuelles au cours du premier trimestre de 2015. Se reporter au rapport de gestion annuel de 2014 pour obtenir de plus amples renseignements.

## ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

Les états financiers consolidés ont été dressés conformément aux IFRS, lesquelles requièrent que la direction de PK S.E.C. fasse des estimations et pose des hypothèses qui ont une incidence sur les montants comptabilisés et les informations à fournir dans les états financiers de PK S.E.C. et de PTKP et les notes annexes. La direction de PK S.E.C. évalue continuellement les estimations et hypothèses qu'elle utilise. Ces estimations et hypothèses reposent sur l'expérience de la direction de PK S.E.C., sur sa meilleure connaissance des événements et situations actuels ainsi que des activités que PK S.E.C. et PTKP pourraient entreprendre dans l'avenir. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations de manière significative. Les estimations et hypothèses décrites dans la présente rubrique reposent sur un jugement complexe et subjectif susceptible d'être incertain, et des changements d'estimations et d'hypothèses pourraient avoir une incidence significative sur les états financiers.

### **Obligations de démantèlement et de remise en état des lieux et obligations liées à la mise hors service d'immobilisations**

Les obligations de démantèlement et de remise en état des lieux et les obligations liées à la mise hors service d'immobilisations sont comptabilisées dans la période au cours de laquelle elles se produisent s'il est possible de faire une estimation raisonnable de leur juste valeur. L'estimation est ajoutée à la valeur comptable de l'actif connexe et amortie sur la durée d'utilité restante estimative de l'actif en question. Le passif augmente en raison de l'accroissement de la juste valeur attribuable à l'écoulement du temps et l'augmentation est imputée aux frais de vente, frais généraux et frais d'administration de la période.

PK S.E.C. a constitué une provision pour tenir compte de la juste valeur estimative de l'obligation éventuelle, aux termes d'un contrat de location d'un terrain, de démolir les immeubles d'une de ses installations et de remettre le terrain à l'état initial à la fin du contrat de location (y compris les travaux de remise en état des lieux). Le contrat de location actuel vient à échéance en 2028 et peut être prorogé. PK S.E.C. évalue sa provision au titre des obligations de démantèlement et de remise en état des lieux et des obligations de mise hors service d'immobilisations chaque année, ou plus fréquemment s'il survient des événements ou des circonstances nécessitant des ajustements aux principales estimations et hypothèses. Afin de déterminer la provision au titre des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations, PK S.E.C. doit formuler des estimations et des hypothèses importantes, puisque de nombreux facteurs influenceront sur le montant qui sera à payer en définitive. Ces facteurs comprennent des estimations concernant l'ampleur des activités de remise en état et les coûts qui y sont associés, l'évolution des technologies, les changements à la réglementation, la hausse des coûts comparativement aux taux d'inflation et les variations du taux d'actualisation. De plus, l'estimation des coûts de la restauration environnementale est fondée sur un certain nombre d'hypothèses qui sont par nature difficiles à déterminer, et rien ne garantit que les coûts réels ne différeront pas des estimations à l'égard des résultats d'essais en environnement, des modifications des lois et règlements, ou de la mise en application de politiques ou d'autres facteurs. Ces incertitudes pourraient faire en sorte que les dépenses réelles futures diffèrent des prévisions présentées. La direction a fait appel à une tierce partie pour l'aider à estimer les obligations de remise en état des lieux. La provision à la date de clôture correspond à la meilleure estimation de la direction de PK S.E.C. de la valeur actualisée des obligations de démantèlement et de remise en état des lieux et des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations. Le montant estimatif non actualisé pour s'acquitter de cette obligation devrait être de l'ordre de 10,6 M\$ à 13,7 M\$. Pour estimer le passif, PK S.E.C. a utilisé un taux d'actualisation de 4,25 %. Au 29 mars 2015, un passif de 6,0 M\$ (5,9 M\$ au 31 décembre 2014) avait été inscrit dans les provisions.

### **Obligations au titre des régimes de retraite et d'avantages postérieurs au départ à la retraite**

Le coût et les obligations au titre des prestations constituées des régimes de retraite de PK S.E.C., qui comprennent les RRPDA, des régimes complémentaires de retraite et le régime de rentes, ainsi que d'autres régimes d'avantages, sont comptabilisés d'après les évaluations actuarielles qui reposent sur les hypothèses formulées par la direction de PK S.E.C. Ces hypothèses comprennent le taux d'actualisation, le rendement à long terme prévu des actifs des régimes, le taux d'augmentation prévu du coût des soins de santé, le taux de croissance des salaires, ainsi que l'âge de départ à la retraite et les taux de mortalité. Ces hypothèses sont révisées tous les trimestres par la direction et les actuaires de PK S.E.C.

Le taux d'actualisation (fondé sur les taux du marché), le taux de rendement à long terme prévu des actifs des régimes et le taux d'augmentation prévu du coût des soins de santé constituent les trois principales hypothèses.

## **Parts de société en commandite**

Le 13 décembre 2012, dans le cadre de l'émission de parts de société en commandite en faveur de PTKP, la convention de société en commandite a été modifiée afin d'exiger de PK S.E.C., sous réserve de conformité avec les obligations contractuelles et les lois applicables, qu'elle verse des distributions d'un montant suffisant à ses commanditaires pour permettre à PTKP de s'acquitter de son obligation de paiement de l'impôt sur le résultat fédéral et provincial (la « distribution à des fins fiscales »). Chaque commanditaire a droit à sa quote-part de la distribution aux fins fiscales de chaque exercice. PK S.E.C. a déterminé qu'il serait approprié de reclasser une tranche de ses capitaux propres en tant que passif au titre des parts de société en commandite, puisque la distribution à des fins fiscales consiste en une obligation contractuelle de verser de la trésorerie et, par conséquent, elle correspond à la notion de passif financier à des fins comptables selon les IFRS. L'obligation est fondée sur les meilleures estimations de la direction quant aux distributions à des fins fiscales futures prévues. Les projections de l'impôt à payer sont également fondées sur d'autres hypothèses, notamment des estimations du résultat imposable et des taux d'impôt. Le résultat imposable peut différer sensiblement du résultat comptable en raison à la fois du moment et des différences permanentes attribuables aux lois fiscales en vigueur; par conséquent, les variations de l'obligation liée aux parts de société en commandite ne sont pas forcément représentatives de la rentabilité future prévue de PK S.E.C.

Au 29 mars 2015, un montant de 122,5 M\$ a été comptabilisé en tant que passif à l'égard de cette obligation (128,1 M\$ au 31 décembre 2014). Le passif au titre des parts de commandite a également été ajusté au cours du premier trimestre de 2015 pour tenir compte des avances versées aux commanditaires durant l'exercice en cours, lesquelles étaient nécessaires pour permettre à PTKP de verser des paiements d'impôt périodiques. La variation du coût amorti de 1,3 M\$ a été comptabilisée dans les autres charges.

## **Comptabilisation selon la méthode de la mise en équivalence**

PTKP comptabilise sa participation dans PK S.E.C. selon la méthode de la mise en équivalence. La décision d'utiliser cette méthode pour comptabiliser une participation, surtout si le pourcentage de participation est inférieur à 20 %, tient compte de divers facteurs et circonstances, et elle requiert en fin de compte l'exercice du jugement. La direction a examiné les conventions et a évalué les droits de PTKP. Étant donné que PTKP occupe trois des neuf sièges au conseil d'administration de PKGP, la direction a conclu que PTKP a la capacité d'exercer une influence notable sur PK S.E.C.

## **Impôt sur le résultat**

La société en commandite calcule l'impôt sur le résultat pour chaque administration fiscale dans laquelle ses filiales exercent leurs activités. L'estimation de l'impôt sur le résultat comprend une évaluation de la recouvrabilité des actifs d'impôt différé et des produits d'impôt en fonction d'une évaluation de la capacité de la société en commandite de porter les déductions fiscales sous-jacentes et les crédits d'impôt en déduction des bénéfices imposables futurs. L'évaluation nécessite une estimation des bénéfices imposables futurs en comparaison des pertes d'exploitation nettes reportées en avant et des crédits d'impôt accordés par des États américains. Si les estimations différaient de la déclaration fiscale définitive, l'incidence sur le résultat serait comptabilisée à la période subséquente.

PTKP n'a pas comptabilisé à la date d'acquisition les actifs et les passifs d'impôt différé liés aux différences entre la valeur fiscale et la valeur comptable des actifs et des passifs de PK S.E.C. Par conséquent, PTKP suit de près les différences temporaires qui ont fait l'objet de l'exemption relative à la comptabilisation initiale et comptabilise les différences temporaires nouvellement créées à mesure qu'elles se produisent. La création des différences temporaires faisant l'objet de l'exemption relative à la comptabilisation initiale fait largement appel au jugement.

## **MODIFICATIONS DE MÉTHODES COMPTABLES ET NORMES COMPTABLES NON ENCORE ENTRÉES EN VIGUEUR**

### **Normes comptables appliquées pour la période de 13 semaines close le 29 mars 2015**

*IAS 19 Avantages du personnel.* L'IASB a publié une modification visant à clarifier l'application d'IAS 19 aux régimes qui exigent d'employés ou de tiers qu'ils versent des cotisations au titre du coût des prestations. L'adoption de cette norme n'a eu aucune incidence importante sur les présents états financiers consolidés résumés.



## Normes comptables non encore entrées en vigueur

Les normes révisées et modifications ci-après s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 29 mars 2015, et leur application anticipée est permise. La direction de PK S.E.C. et celle de PTKP n'ont pas encore évalué l'incidence de ces normes et modifications ni déterminé si elles les appliqueront de façon anticipée, sauf indication contraire ci-après.

IAS 19 *Avantages du personnel*. L'IASB a publié une modification visant à préciser que, dans la détermination du taux d'actualisation pour les avantages postérieurs au départ à la retraite, c'est la devise dans laquelle le passif est libellé qui est importante et non le pays où le passif a pris naissance. La modification est appliquée à titre rétrospectif, mais se limite exclusivement au début de la période présentée la plus récente. La direction a entrepris d'évaluer cette norme et n'en a pas encore déterminé l'incidence sur ses états financiers consolidés résumés.

IAS 34 *Information financière intermédiaire*. L'IASB a publié une modification visant à préciser ce qu'on entend par une information « fournie ailleurs dans le rapport financier intermédiaire ». L'IASB prescrit le contenu minimal d'un rapport financier intermédiaire, ainsi que les principes de comptabilisation et d'évaluation à suivre dans les états financiers complets et résumés pour une période intermédiaire. La direction a entrepris d'évaluer cette norme et n'en a pas encore déterminé l'incidence sur ses états financiers consolidés résumés.

## PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

Le tableau qui suit présente les principales données financières de PTKP et de PK S.E.C. :

| (en millions de dollars canadiens)         | <u>Au 29 mars 2015</u> | <u>Au 31 décembre 2014</u> |
|--------------------------------------------|------------------------|----------------------------|
| <b>Information financière de PTKP</b>      |                        |                            |
| Total de l'actif                           | 152,6                  | 155,3                      |
| Total du passif                            | 3,5                    | 4,7                        |
| <b>Information financière de PK S.E.C.</b> |                        |                            |
| Total de l'actif                           | 1 222,9                | 1 192,0                    |
| Total du passif                            | 873,6                  | 844,5                      |

Le tableau suivant présente un sommaire des résultats financiers trimestriels de PK S.E.C. pour les huit derniers trimestres.

## Données financières trimestrielles

| (en millions de dollars canadiens)                                             | <b>2015</b> | <b>2014</b> |             |             |             | <b>2013</b> |             |             |
|--------------------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|                                                                                | <b>T1</b>   | <b>T4</b>   | <b>T3</b>   | <b>T2</b>   | <b>T1</b>   | <b>T4</b>   | <b>T3</b>   | <b>T2</b>   |
| Produit des activités ordinaires                                               | 265,4       | 278,6       | 267,6       | 265,3       | 234,6       | 242,9       | 243,8       | 246,8       |
| Résultat net de la période                                                     | 4,7         | 0,1         | 16,1        | 8,1         | (3,2)       | 7,6         | 14,2        | 15,4        |
| <b>Rapprochement du résultat net et du BAIIA</b>                               |             |             |             |             |             |             |             |             |
| <b>Résultat net</b>                                                            | 4,7         | 0,1         | 16,1        | 8,1         | (3,2)       | 7,6         | 14,2        | 15,4        |
| Impôt sur le résultat                                                          | 0,3         | 0,3         | (1,5)       | (0,3)       | (0,3)       | (1,2)       | (1,3)       | (3,5)       |
| Charge d'intérêts                                                              | 10,4        | 9,8         | 12,6        | 11,4        | 10,9        | 9,9         | 11,4        | 11,0        |
| Perte (profit) sur la vente d'immobilisations corporelles                      | 0,1         | 0,1         | (0,6)       | 0,3         | -           | -           | -           | -           |
| Dotation aux amortissements                                                    | 9,9         | 10,6        | 8,5         | 9,5         | 9,0         | 9,9         | 7,7         | 9,0         |
| (Profit) perte de change latent                                                | 3,3         | 1,6         | 1,8         | (1,6)       | 1,7         | 1,4         | (0,9)       | 1,6         |
| Variation du coût amorti du passif au titre des parts de société en commandite | 1,3         | 7,9         | 1,1         | 1,5         | 3,3         | (0,7)       | -           | -           |
| Reprise d'actifs non financiers                                                | -           | -           | -           | -           | -           | -           | -           | (1,8)       |
| Coûts de restructuration                                                       | 1,1         | -           | -           | 0,1         | 2,8         | 1,4         | -           | -           |
| <b>BAIIA</b>                                                                   | <b>31,1</b> | <b>30,4</b> | <b>38,0</b> | <b>29,0</b> | <b>24,2</b> | <b>28,3</b> | <b>31,1</b> | <b>31,7</b> |

## **DONNÉES SUR LES ACTIONS**

Le capital-actions autorisé de PTKP se compose d'un nombre illimité d'actions ordinaires. Au 6 mai 2015, 8 898 774 actions ordinaires étaient émises et en circulation. Aux termes de la convention d'échange, Kruger Inc. peut, de temps à autre, échanger des parts de PK S.E.C. qu'elle détient contre des actions ordinaires, à raison de une part de PK S.E.C. pour une action ordinaire, sous réserve de certains ajustements prévus par la convention d'échange. Si, au 6 mai 2015, Kruger avait échangé la totalité des parts de PK S.E.C. qu'elle détient contre des actions ordinaires, elle détiendrait environ 83,6 % des actions ordinaires émises et en circulation. Au 6 mai 2015, aucun instrument potentiellement dilutif n'était en circulation.

Aux termes de la convention de société en commandite, PK S.E.C. peut émettre un nombre illimité de parts de PK S.E.C. Au 6 mai 2015, 54 166 081 parts de PK S.E.C. étaient émises et en circulation.

## **FACTEURS DE RISQUE**

Se reporter à la rubrique « Facteurs de risque » de la notice annuelle de 2014 pour obtenir de plus amples informations sur les facteurs de risque de PTKP et de PK S.E.C. La direction de PK S.E.C. n'est au fait d'aucun changement important touchant les facteurs de risque de PTKP ou de PK S.E.C. qui soit survenu depuis la date de publication de ce document.

## **CONTRÔLES ET PROCÉDURES**

### ***Contrôles et procédures de communication de l'information et contrôle interne à l'égard de l'information financière***

Les contrôles et procédures de communication de l'information de PTKP et de PK S.E.C. (collectivement, les « sociétés ») ont été conçus pour fournir l'assurance raisonnable que toute l'information pertinente est communiquée au chef de la direction, au chef des finances et au comité sur la politique de communication de l'information financière afin que les décisions appropriées puissent être prises en temps opportun en ce qui a trait à la communication de l'information financière au public.

Les contrôles internes à l'égard de l'information financière ont été conçus par la direction, sous la supervision et avec la participation du chef de la direction et du chef des finances, pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers sont établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux IFRS.

Dans les documents financiers de 2014 des sociétés, le chef de la direction et le chef des finances des sociétés attestent, conformément au Règlement 52-109, du caractère approprié de l'information financière, de la conception et de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information financière des sociétés et de la conception et de l'efficacité des contrôles internes à l'égard de l'information financière.

Dans les documents financiers du premier trimestre de 2015, le chef de la direction et le chef des finances des sociétés attestent, conformément au Règlement 52-109, du caractère approprié de l'information financière, de la conception des contrôles et procédures de communication de l'information financière des sociétés et de la conception des contrôles internes à l'égard de l'information financière.

Le comité d'audit des sociétés a examiné le présent rapport de gestion ainsi que les états financiers résumés non audités et les notes annexes, et le Conseil d'administration des sociétés a approuvé ces documents aux fins de publication.

### ***Changements apportés aux contrôles internes à l'égard de l'information financière***

Au cours du premier trimestre de 2015, il n'y a eu aucun changement apporté aux contrôles internes à l'égard de l'information financière des sociétés qui ait eu, ou dont on pourrait raisonnablement penser qu'il aura, une incidence significative sur l'information financière.

## **INFORMATION COMPLÉMENTAIRE**

Un complément d'information sur PTKP et PK S.E.C., y compris la notice annuelle, peut être obtenu sur le site Web de SEDAR au [www.sedar.com](http://www.sedar.com).