



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

RAPPORT DE GESTION

QUATRIÈME TRIMESTRE ET EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2015

LE 9 MARS 2016

TABLE DES MATIÈRES

Mise en garde concernant les énoncés prospectifs	1
Aperçu	2
Faits saillants	5
Résultat d'exploitation	5
Information sectorielle	8
Situation de trésorerie et sources de financement.....	10
Instruments financiers et autres	16
Transactions entre parties liées.....	17
Arrangements non comptabilisés et obligations contractuelles.....	18
Estimations comptables critiques	18
Modifications comptables et normes comptables non encore entrées en vigueur	19
Principales données financières annuelles.....	21
Principales données financières trimestrielles.....	21
Données sur les actions	24
Facteurs de risque.....	24
Contrôles et procédures	24
Information complémentaire	25

Le présent rapport de gestion daté du 9 mars 2016 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 de PTKP pour les exercices clos les 31 décembre 2015 et 2014 et les états financiers consolidés de PK S.E.C. pour les exercices clos les 31 décembre 2015 (l'« exercice 2015 ») et 2014 (l'« exercice 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 16,3 % dans PK S.E.C. (16,3 % au 31 décembre 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 développement 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 », « penser », « juger » ou « estimer », au futur ou au conditionnel, ou à l'emploi de termes ou d'expressions comme « tendance », « potentiel » ou « vraisemblablement », y compris à la forme négative, ou encore à 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 le présent rapport de gestion concernant la croissance potentielle du BAIIA ajusté découlant de la vente des 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) les 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 faire en sorte que les résultats, le niveau d'activité, le rendement ou les réalisations réels ou les événements ou développements 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.) soient sensiblement différents de ceux exprimés ou sous-entendus dans les énoncés prospectifs, notamment les facteurs suivants 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 10 mars 2016, laquelle peut être consultée sur le site Web de SEDAR au 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 d'un cas d'insolvabilité relatif à 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; la conformité avec 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 précèdent 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 le présent rapport de gestion concernant l'augmentation potentielle du BAIIA ajusté généré par les 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 donnée 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. est le premier distributeur au Canada de produits de papier à usages domestiques et institutionnels en ce qui a trait à la part de marché. Elle produit, distribue, commercialise et vend une vaste gamme de produits de papier 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 ») (dans chaque cas, au sens défini 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 janvier 2016, PTKP détient 16,3 % 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 de PK S.E.C. pour l'exercice 2015 et l'exercice 2014 ont été établis conformément aux IFRS (Normes internationales d'information financière). Les états financiers de PTKP pour les exercices clos les 31 décembre 2015 et 2014 ont également été établis conformément aux IFRS.

Périodes de présentation de l'information financière

Le présent rapport de gestion ainsi que les états financiers consolidés de PK S.E.C. et les notes annexes englobent l'information financière des quatrième trimestres 2015 et 2014 et des exercices 2015 et 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 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 ajusté. Le BAIIA ajusté n'est pas une mesure du rendement de l'exploitation calculée conformément aux IFRS et ne doit 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 ajusté et des mesures établies selon les IFRS qui lui sont le plus directement comparables.

Le calcul du « BAIIA ajusté » 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, ix) les variations du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite et x) les charges non récurrentes liées à la réévaluation des prestations de retraite pour services passés.

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 à l'amortissement des immobilisations corporelles et iv) la dotation à l'amortissement des immobilisations incorporelles, telle qu'elle est définie dans la facilité de crédit TAD (décrite dans le rapport de gestion annuel de 2015).

Le « BAIIA ajusté 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 particuliers. La stratégie de PK S.E.C. consiste à conserver sa position de chef de file sur le marché canadien. 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, et en privilégiant la qualité et l'efficacité de la fabrication.

Aux États-Unis, PK S.E.C. prévoit continuer à faire croître ses activités en optimisant la capacité des produits TAD et en misant sur les marques de distributeurs haut de gamme sur le 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 ajusté d'environ 60 M\$ par année d'ici 2017, soit l'année où la machine à papier TAD devrait fonctionner à son plein potentiel. Le BAIIA ajusté des produits TAD s'est élevé à 13,2 M\$ pour le quatrième trimestre de 2015 et à 45,3 M\$ pour l'exercice 2015. Les estimations de la croissance future du BAIIA ajusté 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 ajusté des produits TAD diffère de manière significative du montant établi dans l'estimation précédente.

Facteurs ayant une incidence sur le résultat d'exploitation

Produits des activités ordinaires

PK S.E.C. génère des produits des activités ordinaires par la vente de produits de marque, de produits de marques de distributeurs et de PHF à usages domestiques et industriels, au Canada et aux États-Unis. Les produits des activités ordinaires sont comptabilisés sur une base nette, après déduction des escomptes ou rabais. Les facteurs suivants ont une incidence sur les produits des activités ordinaires de PK S.E.C. : la publicité, les rabais et promotions, le merchandising, l'emballage, la place disponible sur les rayons des détaillants, le moment opportun pour lancer les produits ou élargir la gamme et la nécessité d'établir des prix concurrentiels, ces facteurs ayant une incidence importante sur les décisions d'achat des consommateurs. Le maintien de la croissance des produits des activités ordinaires est essentiellement attribuable au maintien de la force de nos marques, au soutien des détaillants et à notre capacité à gérer efficacement nos approvisionnements de façon à répondre à la demande des clients.

Les activités de PK S.E.C. sont partagées entre trois secteurs : i) les produits de consommation vendus par l'intermédiaire de circuits de distribution au détail classiques comme les épiceries, les magasins à grande surface, les entrepôts-club, les pharmacies et les dépanneurs (« produits de consommation »), ii) les PHF et iii) le secteur Autres. Le secteur Produits de consommation englobe la vente de produits de papier à usages domestiques et institutionnels de marque, notamment *Cashmere*, *Purex*, *Scotties*, *SpongeTowels*, *White Cloud* et *White Swan*. Le secteur PHF vend des produits de papier à usages domestiques et institutionnels, essentiellement par l'intermédiaire de distributeurs, aux entreprises de gestion immobilière, aux établissements de soins de santé, aux entreprises de services alimentaires, aux entreprises manufacturières, aux établissements hôteliers et à divers autres services publics. Le secteur Autres englobe la vente de bobines mères à d'autres fabricants de produits de papier à usages domestiques et institutionnels et la vente de fibre recyclée. À l'heure actuelle, PK S.E.C. vend ses produits dans toutes les régions du Canada et des États-Unis. Elle est partiellement exposée aux fluctuations du dollar américain par rapport au dollar canadien, car les ventes aux clients américains sont effectuées en dollars américains. Pour gérer le risque de change, PK S.E.C. a conclu, à l'occasion, des contrats de change à terme et pourrait continuer de le faire.

Coût des produits vendus

Le coût des produits vendus comprend les coûts fixes et les coûts variables liés à la fabrication, au transport, à l'entreposage et à la manutention des produits. Les coûts des intrants associés à la fabrication de papier à usages domestiques et institutionnels sont pour la plupart variables. Les coûts de la fibre, de la main-d'œuvre et de l'énergie en représentent la plus grande part, soit de 50 % à 70 % du total des coûts des produits vendus, selon le type de fibre et la technologie de fabrication utilisés. En général, les fabricants ont été en mesure de transférer les augmentations de coût des intrants (fibre et énergie) aux clients et consommateurs finaux, habituellement dans la période de six à neuf mois qui suit une augmentation. Pour cette raison, la direction de PK S.E.C. estime qu'il existe une corrélation entre les prix de la pâte et la fixation du prix du produit fini. PK S.E.C. a conclu périodiquement des swaps de marchandises sur la fibre, afin de réduire son exposition aux fluctuations de prix de cet intrant clé, et pourrait continuer de le faire à l'avenir. Dans le passé, ces couvertures n'ont pas dépassé 15 % des achats totaux de fibre. PK S.E.C. est exposée aux fluctuations du dollar américain par rapport au dollar canadien en ce qui concerne les intrants associés à la fabrication, la dette libellée en dollars américains et d'autres charges d'exploitation libellées en dollars américains. Pour gérer le risque de change, PK S.E.C. a conclu, à l'occasion, des contrats de change à terme et pourrait continuer de le faire. Les frais fixes des usines comprennent les frais d'entretien, les coûts indirects, les frais d'assurance, les impôts fonciers, les coûts liés aux technologies de l'information et la dotation aux amortissements (la quasi-totalité de la dotation aux amortissements est prise en compte dans le coût des produits vendus).

Les frais de transport, d'entreposage et de manutention varient en fonction du volume de ventes, de la répartition géographique des produits livrés et du coût du combustible utilisé par les transporteurs.

Frais de vente, frais généraux et frais d'administration

Les frais de vente, frais généraux et frais d'administration (les « frais généraux ») de PK S.E.C. sont composés des frais de marketing et des frais généraux, y compris une très faible part de la dotation aux amortissements.

Le coût des produits vendus est composé des coûts liés aux activités de vente et de marketing, notamment la publicité et la promotion et les études de marché, ainsi que les frais de vente, les commissions et les autres frais connexes. Les frais généraux et frais d'administration comprennent les coûts liés aux activités d'exploitation, les charges financières, les frais liés aux technologies de l'information, les coûts de développement des produits, les frais juridiques, les frais de personnel, les frais de gestion et d'autres frais généraux. Ils comprennent aussi les écarts de change réalisés de la période.

Charge d'intérêts

La charge d'intérêts découle des activités de financement de PK S.E.C. Cette dernière est un emprunteur aux termes de certaines facilités de crédit, chacune étant décrite à la rubrique « Situation de trésorerie et sources de financement » ci-après. PK S.E.C. comptabilise également l'amortissement lié aux frais de financement différés et le coût financier lié aux prestations de retraite et aux avantages postérieurs au départ à la retraite dans la charge d'intérêts.

Autres produits (charges)

Les autres produits (charges) sont composés des profits et pertes de change, de la variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite et des autres éléments qui sont, de par leur nature, considérés non liés à l'exploitation.

Impôt sur le résultat

PK S.E.C. n'est pas assujettie à l'impôt. Son résultat pour les exercices 2015 et 2014 a été attribué aux commanditaires, Kruger Inc., PKGP et PTKP. L'impôt sur le résultat qui est comptabilisé dans les états financiers consolidés de PK S.E.C. représente l'impôt sur le résultat des filiales constituées en société par actions de PK S.E.C. aux États-Unis, au Canada, au Luxembourg et au Mexique.

FAITS SAILLANTS

Modification de la facilité de crédit de premier rang

Afin de répondre à l'évolution rapide de la conjoncture du marché, PK S.E.C. a obtenu une modification de sa facilité de crédit de premier rang visant à accroître le ratio dette à long terme/BAIIA prévu par clause restrictive pour l'ensemble de l'exercice 2016. Cette modification devrait permettre de palier les fluctuations du change et offrir davantage de flexibilité pour la mise en œuvre du programme de dépenses d'investissement de 2016, dont le montant a été majoré considérablement, d'environ 65 M\$ à 70 M\$, conformément à la stratégie d'affaires globale de PK S.E.C. Cette stratégie consiste notamment à faire d'importantes dépenses d'investissement pour réduire les coûts de fabrication et stimuler la croissance afin d'améliorer la performance du BAIIA grâce à des projets à haut rendement qui seront rentables dans 3 à 4 ans.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION

Résultat d'exploitation de PK S.E.C.

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Exercice 2015	Exercice 2014	Exercice 2013	Variation (\$)	
				Exercice 2015 c. exercice 2014	Exercice 2014 c. exercice 2013
Données de l'état du résultat net :					
Produits des activités ordinaires	1 138,9	1 046,2	955,3	92,7	90,9
Coût des produits vendus	(970,8)	(879,2)	(786,8)	(91,6)	(92,4)
Frais de vente, frais généraux et frais d'administration	(88,0)	(82,6)	(86,7)	(5,4)	4,1
Profit sur la vente d'actifs non financiers	1,1	-	1,8	1,1	(1,8)
Coûts de restructuration	(2,8)	(2,8)	(1,4)	-	(1,4)
Résultat d'exploitation	78,4	81,6	82,2	(3,2)	(0,6)
Charge d'intérêts	(58,2)	(44,7)	(42,2)	(13,5)	(2,5)
Autres charges	(11,3)	(17,6)	(2,0)	6,3	(15,6)
Résultat avant impôt	8,9	19,3	38,0	(10,4)	(18,7)
Impôt sur le résultat :					
Taux d'imposition combinés, compte tenu du crédit pour fabrication et transformation	(2,3)	(5,0)	(9,9)	2,7	4,9
Résultat imposé entre les mains des commanditaires	0,7	6,2	15,1	(5,5)	(8,9)
Autres	(5,8)	0,6	5,7	(6,4)	(5,1)
Impôt sur le résultat	(7,4)	1,8	10,9	(9,2)	(9,1)
Résultat net	1,5	21,1	48,9	(19,6)	(27,8)

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Variation (\$)				
	Exercice 2015	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2015 c. exercice 2014	Exercice 2014 c. exercice 2013
Rapprochement du BAIIA et du résultat net :					
Résultat net	1,5	21,1	48,9	(19,6)	(27,8)
Charge d'intérêts	58,2	44,7	42,2	13,5	2,5
Impôt sur le résultat	7,4	(1,8)	(10,9)	9,2	9,1
Dotation aux amortissements	42,5	37,6	34,1	4,9	3,5
Perte de change latente	6,9	3,5	3,0	3,4	0,5
Réévaluation des prestations de retraite – coûts des services passés	3,4	-	-	3,4	-
Variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite	4,0	13,8	(0,7)	(9,8)	14,5
Perte (profit) sur la vente d'immobilisations corporelles	0,7	(0,1)	-	0,8	(0,1)
Profit sur la vente d'actifs non financiers	(1,1)	-	(1,8)	(1,1)	1,8
Coûts de restructuration	2,8	2,8	1,4	-	1,4
BAIIA ajusté	126,4	121,6	116,2	4,8	5,4

Résultat d'exploitation – Comparaison de l'exercice 2015 et de l'exercice 2014

Produits des activités ordinaires

Les produits des activités ordinaires se sont établis à 1 138,9 M\$ pour l'exercice 2015, contre 1 046,2 M\$ pour l'exercice 2014, soit une augmentation de 92,7 M\$ ou 8,9 %. Cette augmentation est attribuable à l'augmentation des volumes des ventes dans toutes les régions et dans les secteurs Produits de consommation et PHF, notamment une forte augmentation des produits des activités ordinaires du secteur PHF découlant de l'acquisition de Metro Paper en juin 2014. Dans les secteurs Produits de consommation et PHF aux États-Unis, les ventes ont bénéficié de l'incidence favorable du change sur les ventes en dollars américains. Sur le plan géographique, les produits des activités ordinaires provenant des États-Unis ont augmenté de 72,4 M\$ ou 22,9 %, compte tenu de l'incidence favorable du change, les produits des activités ordinaires provenant du Canada ont augmenté de 11,9 M\$, soit 1,7 %, compte tenu de l'incidence de l'acquisition de Metro Paper, et les produits des activités ordinaires provenant du Mexique ont augmenté de 8,4 M\$, soit 28,5 %.

Coût des produits vendus

Pour l'exercice 2015, le coût des produits vendus s'est élevé à 970,8 M\$, contre 879,2 M\$ pour l'exercice 2014, ce qui représente une hausse de 91,6 M\$ ou 10,4 %. En pourcentage des produits des activités ordinaires, le coût des produits vendus s'est établi à 85,2 % pour l'exercice 2015, contre 84,0 % pour l'exercice 2014, principalement en raison de l'incidence défavorable des fluctuations du change (taux de change moyen du dollar américain de 1,276 pour l'exercice 2015, comparativement à 1,104 pour l'exercice 2014), contrebalancée en partie par la baisse générale des coûts des intrants liés aux marchandises, plus particulièrement la baisse des coûts (en dollars US) de la pâte et du gaz naturel. Les prix du marché de la pâte (pâte Kraft blanchie de résineux de l'hémisphère Nord) ont diminué tandis que ceux de la pâte d'eucalyptus (« BEK ») ont augmenté par rapport à la période correspondante de 2014. Les cours du marché de la pâte Kraft blanchie de résineux de l'hémisphère Nord se sont établis en moyenne à 972 \$ US la tonne métrique pour l'exercice 2015, comparativement à 1 025 \$ US la tonne métrique pour l'exercice 2014. Les prix du marché de la BEK se sont établis en moyenne à 890 \$ US la tonne métrique pour l'exercice 2015, en comparaison de 846 \$ US la tonne métrique pour l'exercice 2014. La réévaluation des prestations de retraite pour services passés comptabilisée au deuxième trimestre de 2014 a eu une incidence négative sur le coût des produits vendus, et les frais d'entreposage ont augmenté en raison de la hausse des stocks. Les initiatives de rationalisation ont contrebalancé en partie les augmentations du coût des produits vendus susmentionnées.

Frais de vente, frais généraux et frais d'administration

Les frais de vente, frais généraux et frais d'administration ont totalisé 88,0 M\$ pour l'exercice 2015, contre 82,6 M\$ pour l'exercice 2014, ce qui représente une augmentation de 5,4 M\$, ou 6,5 %. Cette augmentation est principalement attribuable à l'augmentation des frais de publicité et de promotion, à la hausse des frais de vente par suite de l'accroissement des volumes des ventes et à l'incidence défavorable du change. La société a inscrit une perte sur la cession d'immobilisations corporelles pour l'exercice 2015, comparativement à un profit sur cession pour l'exercice 2014. En pourcentage des produits des activités ordinaires, les frais généraux, frais de vente et frais d'administration sont passés à 7,7 % pour l'exercice 2015 de 7,9 % pour l'exercice 2014, les initiatives de rationalisation ayant contrebalancé les facteurs décrits ci-dessus.

BAIIA ajusté

Pour l'exercice 2015, le BAIIA ajusté s'établit à 126,4 M\$ contre 121,6 M\$ pour l'exercice 2014, ce qui représente une augmentation de 4,8 M\$, ou 3,9 %. Cette augmentation découle d'une hausse des volumes des ventes des secteurs Produits de consommation et PHF, de la baisse des coûts (en dollars US) de la pâte et du gaz naturel et des initiatives de rationalisation, facteurs atténués par la hausse des frais généraux découlant de l'accroissement des ventes et par l'incidence défavorable nette du change. La marge du BAIIA ajusté a baissé, passant à 11,1 % pour l'exercice 2015 de 11,6 % pour l'exercice 2014.

Profit sur la vente d'actifs non financiers et coûts de restructuration

Face aux pressions constantes exercées par le marché sur les coûts, la haute direction a entrepris, au premier trimestre de 2015, 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 des indemnités de fin de contrats de travail d'environ 3,0 M\$ qui devraient permettre de réduire les coûts de près de 4,0 M\$ par année. Au 31 décembre 2015, PK S.E.C. avait engagé des coûts de 1,4 M\$ se rapportant à cette initiative et comptabilisé une provision pour la tranche restante de 1,6 M\$.

Au 31 décembre 2015, PK S.E.C. avait engagé des coûts de 1,4 M\$ se rapportant à l'initiative de restructuration de l'entreprise de 2014 et comptabilisé une provision pour la tranche restante de 0,7 M\$. Cette initiative devrait réduire les coûts annuels d'environ 2,4 M\$ et la rationalisation dans le cadre de cette initiative a été mise en œuvre intégralement à la fin du premier trimestre de 2015.

Un profit sur la vente d'actifs non financiers de 1,1 M\$ a été comptabilisé pour l'exercice 2015 en lien avec la vente de certains terrains dans le cadre du projet de rationalisation de l'entreprise à l'usine de New Westminster en 2012.

La charge de restructuration nette comptabilisée pour l'exercice 2015 se chiffre à 2,8 M\$, contre 2,8 M\$ pour l'exercice 2014.

Charge d'intérêts

La charge d'intérêts s'est élevée à 58,2 M\$ pour l'exercice 2015, contre 44,7 M\$ pour l'exercice 2014, soit une hausse de 13,5 M\$. Cette hausse s'explique principalement par les coûts engagés par suite de l'exercice de l'option de remboursement anticipé des billets non garantis de premier rang et par l'incidence du change sur la charge d'intérêts en dollars américains.

Autres charges

Les autres charges se sont établies à 11,3 M\$ pour l'exercice 2015, contre 17,6 M\$ pour l'exercice 2014, ce qui représente une diminution de 6,3 M\$. Les autres charges comptabilisées à l'exercice 2015 s'expliquent d'abord et avant tout par une perte de change latente de 6,9 M\$ (3,5 M\$ pour l'exercice 2014) et par une variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite de 4,0 M\$ (13,8 M\$ pour l'exercice 2014).

Impôt sur le résultat

Une charge d'impôt de 7,4 M\$ a été comptabilisée pour l'exercice 2015 par rapport à un produit d'impôt de 1,8 M\$ pour l'exercice 2014, ce qui représente une variation de 9,2 M\$, incluant une reprise de 5,5 M\$ d'actifs d'impôt différés comptabilisés antérieurement. Cette charge d'impôt est 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 l'exercice 2015 provient principalement du résultat d'exploitation des entités américaines et du produit d'impôt de l'exercice 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 0,7 M\$ pour l'exercice 2015, en comparaison de 6,2 M\$ pour l'exercice 2014.

Résultat net

Pour l'exercice 2015, le résultat net s'est établi à 1,5 M\$, contre 21,1 M\$ pour l'exercice 2014, ce qui représente une baisse de 19,6 M\$. Cette baisse est principalement attribuable à une augmentation de 13,5 M\$ de la charge d'intérêts, à une variation de 9,2 M\$ de la charge d'impôt, à la réévaluation, au deuxième trimestre, des prestations de retraite en raison du coût des services passés de 3,4 M\$, à une augmentation de la perte de change latente de 3,4 M\$ et à une hausse de la dotation à

l'amortissement des immobilisations corporelles de 4,9 M\$. Ces augmentations ont été contrebalancées en partie par une hausse de 4,8 M\$ du BAIIA ajusté.

Résultat d'exploitation de PTKP

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Exercice 2015	Exercice 2014
Quote-part de la perte de la participation mise en équivalence	(5,5)	(2,4)
Perte nette pour l'exercice	(31,3)	(2,5)
Perte nette de base par action (en dollars)	(3,52)	(0,29)

Les principales données financières présentées ci-dessus sont établies en fonction de la participation de PTKP dans PK S.E.C. pour les exercices 2015 et 2014. La quote-part de la perte de la participation mise en équivalence comprend la quote-part de 0,2 M\$ revenant à PTKP du bénéfice de PK S.E.C., pour l'exercice 2015 (3,5 M\$ pour l'exercice 2014), moins la dotation aux amortissements de 5,7 M\$ et 5,9 M\$ liées respectivement 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 exigible de 0,4 M\$ pour l'exercice 2015 et de 1,1 M\$ pour l'exercice 2014 est établie selon la quote-part de PTKP dans le bénéfice imposable de PK S.E.C. pour les périodes correspondantes. Les produits d'impôt différés de 2,5 M\$ pour l'exercice 2015 et de 0,9 M\$ pour l'exercice 2014 résultent des écarts temporaires entre les actifs et les passifs de PK S.E.C. depuis son acquisition et des écarts entre la valeur fiscale et la valeur comptable de la participation 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. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, dans le cadre de la distribution à des fins fiscales (expression définie dans la convention de société en commandite), la société en commandite a versé des avances de 6,8 M\$ à ses commanditaires, dont une tranche de 1,1 M\$ a servi à payer un acompte provisionnel mensuel au nom de PTKP et le solde a été versé à titre d'avance à Kruger Inc. et à PKGP. Les avances ne portent pas intérêt, sont sans recours et ont été contrebalancées partiellement par les distributions à des fins fiscales de 2,6 M\$ payées par la société en commandite le 26 février 2016. L'excédent des avances sur les distributions à des fins fiscales de 4,2 M\$ est remboursable par les commanditaires à la société en commandite au plus tard le 31 mars 2017.

En raison des baisses du cours des actions ordinaires cotées en bourse de PTKP par rapport au prix d'offre initial, PTKP a soumis sa participation dans une entreprise associée à un test de dépréciation au 31 décembre 2015. Le test a permis de détecter une perte de valeur de 28 M\$, laquelle a été comptabilisée dans l'état consolidé du résultat global de PTKP pour l'exercice clos le 31 décembre 2015. La valeur recouvrable de la participation dans une entreprise associée a été déterminée à partir des meilleures estimations de la direction de la juste valeur diminuée des coûts de cession. L'estimation de la juste valeur a été fondée sur la valeur actualisée nette des flux de trésorerie futurs prévus devant être obtenus de PK S.E.C., au moyen d'un taux d'actualisation de 9,50 % et d'un taux de croissance final de 2,0 %. Une augmentation de 0,5 % du taux d'actualisation aurait entraîné une augmentation de 12,0 M\$ de la perte de valeur et une diminution de 0,5 % du taux d'actualisation aurait entraîné une diminution de 14,0 M\$ de la perte de valeur. Une augmentation de 1,0 % du taux de croissance final aurait entraîné une diminution de 15,0 M\$ de la perte de valeur et une diminution de 1,0 M\$ du taux de croissance terminal aurait entraîné une augmentation de 11,0 M\$ de la perte de valeur.

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 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, ix) les variations du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite et x) les charges non récurrentes liées à la réévaluation des prestations de retraite pour services passés (le « BAIIA sectoriel ajusté »). Le « BAIIA ajusté du secteur PHF », le « BAIIA ajusté du secteur Produits de consommation » et le « BAIIA ajusté du secteur Autres » correspondent au résultat d'exploitation du secteur pertinent de PK S.E.C.

Résultats sectoriels

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)				Exercice 2015 c. exercice 2014		Exercice 2014 c. exercice 2013	
	Exercice 2015	Exercice 2014	Exercice 2013	Variation (\$)	Variation (%)	Variation (\$)	Variation (%)
Produits des activités ordinaires sectoriels							
Produits de consommation	898,0	842,6	792,7	55,4	6,6	49,9	6,3
PHF	220,3	184,3	154,3	36,0	19,5	30,0	19,4
Autres	20,6	19,3	8,3	1,3	6,7	11,0	132,5
Total des produits des activités ordinaires sectoriels	1 138,9	1 046,2	955,3	92,7	8,9	90,9	9,5
BAIIA sectoriel ajusté							
Produits de consommation	122,5	123,6	110,3	(1,1)		13,3	
PHF	5,4	1,7	6,6	3,7		(4,9)	
Autres	(1,5)	(3,7)	(0,7)	2,2		(3,0)	
Total du BAIIA sectoriel ajusté	126,4	121,6	116,2	4,8		5,4	

Secteur Produits de consommation

Comparaison de l'exercice 2015 et de l'exercice 2014

Les produits des activités ordinaires du secteur des produits de consommation se sont établis à 898,0 M\$ pour l'exercice 2015, contre 842,6 M\$ pour l'exercice 2014, ce qui représente une hausse de 55,4 M\$, ou 6,6 %. Cette augmentation résulte d'une hausse du volume des ventes dans l'ensemble des régions et de l'incidence favorable du change sur les ventes libellées en dollars américains.

Le BAIIA ajusté du secteur des produits de consommation s'est établi à 122,5 M\$ pour l'exercice 2015, contre 123,6 M\$ pour l'exercice 2014, ce qui représente une baisse de 1,1 M\$. L'apport plus élevé attribuable à l'augmentation des ventes et à la baisse (en dollars US) des prix de la pâte et du gaz naturel a été plus qu'atténué par l'incidence défavorable nette du change et par l'augmentation des frais de vente, frais généraux et frais d'administration et des frais d'entreposage.

Secteur PHF

Comparaison de l'exercice 2015 et de l'exercice 2014

Les produits des activités ordinaires du secteur PHF se sont établis à 220,3 M\$ pour l'exercice 2015, contre 184,3 M\$ pour l'exercice 2014, ce qui représente une hausse de 36,0 M\$, ou 19,5 %, attribuable principalement à l'augmentation des ventes découlant de l'acquisition de Metro Paper et à la hausse des ventes tirées des activités de base, ainsi qu'à l'incidence favorable du change sur les ventes aux États-Unis. Les produits des activités ordinaires du secteur PHF ont augmenté aux États-Unis et au Canada.

Le BAIIA ajusté du secteur PHF s'est établi à 5,4 M\$ pour l'exercice 2015, contre 1,7 M\$ pour l'exercice 2014, ce qui représente une hausse de 3,7 M\$. La hausse du BAIIA du secteur PHF s'explique par la hausse du volume des activités de base, par les initiatives de rationalisation et par l'acquisition de Metro Paper, facteurs qui ont tous plus que contrebalancé l'incidence défavorable nette du change.

Secteur Autres

Comparaison de l'exercice 2015 et de l'exercice 2014

Les produits des activités ordinaires du secteur Autres se sont établis à 20,6 M\$ pour l'exercice 2015, contre 19,3 M\$ pour l'exercice 2014, ce qui représente une hausse de 1,3 M\$ qui s'explique principalement par la vente de bobines mères.

Le BAIIA ajusté du secteur Autres consiste en une perte de 1,5 M\$ pour l'exercice 2015, en comparaison d'une perte de 3,7 M\$ pour l'exercice 2014, ce qui représente une augmentation de 2,2 M\$, attribuable surtout à l'incidence favorable de la combinaison des produits, des prix et du change liée à la vente de bobines mères.

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 et à faire les paiements d'intérêt prévus sur ses facilités de crédit, ainsi qu'à satisfaire à ses autres obligations actuelles ou futures en la matière, sera subordonnée à son résultat d'exploitation futur, lequel sera lui-même tributaire des conditions économiques et financières générales et d'autres facteurs dont certains sont indépendants de sa 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 provenait des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ou de dettes supplémentaires.

PK S.E.C. vise des dépenses d'investissement d'environ 40 M\$ à 45 M\$ pour chaque exercice. Une tranche d'environ 20 M\$ de ces dépenses est destinée à des projets d'entretien, le reste étant réservé à des projets de croissance visant la réduction des coûts ou l'accroissement de la capacité de production. Les projets de croissance deviennent généralement rentables dans une période de 3 à 4 ans.

Au 31 décembre 2015, PK S.E.C. respectait toutes ses clauses restrictives financières aux termes de l'ensemble de ses facilités de crédit en cours. Au 31 décembre 2015, PK S.E.C. avait prélevé 206,0 M\$ sur le montant de 300,0 M\$ engagé aux termes de la facilité de crédit de premier rang conclue le 28 septembre 2015. PK S.E.C. avait des lettres de crédit en cours de 24,0 M\$, ce qui se traduisait par un montant disponible de 70,0 M\$, sous réserve des limites imposées par les clauses restrictives.

L'industrie de papier à usages domestiques et institutionnels est, en général, caractérisée par un fort volume de ventes et une rotation 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

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Exercice 2015	Exercice 2014	Exercice 2013	Variation (\$)	
				Exercice 2015 c. exercice 2014	Exercice 2014 c. exercice 2013
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	84,0	92,9	55,5	(8,9)	37,4
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(56,6)	(65,3)	(59,9)	8,7	(5,4)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	(56,8)	(65,0)	(30,4)	8,2	(34,6)
Effet des variations du taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie détenus en monnaie étrangère	3,1	1,5	1,0	1,6	0,5
Diminution de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(26,3)	(35,9)	(33,8)	9,6	(2,1)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	51,8	87,7	121,5	(35,9)	(33,8)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période	25,5	51,8	87,7	(26,3)	(35,9)

Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation

Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation ont totalisé 84,0 M\$ pour l'exercice 2015, contre 92,9 M\$ pour l'exercice 2014. Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation pour l'exercice 2015 découlent principalement du BAIIA ajusté de 126,4 M\$ qui a été en partie neutralisé principalement par une augmentation des besoins en fonds de roulement ainsi que par la capitalisation des régimes de retraite et d'avantages postérieurs au départ à la retraite.

Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets affectés aux activités d'investissement ont totalisé 56,6 M\$ pour l'exercice 2015, contre 65,3 M\$ pour l'exercice 2014. Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement sont principalement liés à des dépenses d'investissement de 57,4 M\$ pour l'exercice 2015, contre 42,3 M\$ pour l'exercice 2014. L'acquisition de Metro Paper en juin 2014 pour 23,4 M\$ s'était traduite par une augmentation de la trésorerie affectée aux activités d'investissement pour l'exercice 2014.

Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement

Les flux de trésorerie nets affectés aux activités de financement pour l'exercice 2015 se sont établis à 56,8 M\$ pour l'exercice 2015 par rapport à 65,0 M\$ pour l'exercice 2014. Les flux de trésorerie nets affectés aux activités de financement pour l'exercice 2015 se composent principalement d'un montant de 31,6 M\$, déduction faite des produits du RRD, versé à titre de distributions et d'avances et d'un montant de 45,0 M\$ versé à titre d'intérêts, contrebalancé en partie par des produits nets de 21,1 M\$ tirés des facilités de crédit.

Obligations contractuelles

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Exercice 2016	Exercice 2017	Exercice 2018	Exercice 2019	Par la suite
Obligations contractuelles :					
Facilité de crédit renouvelable, remboursements de capital	-	-	-	-	206,0
Facilité Nordea, remboursements de capital	9,1	9,1	9,1	9,1	-
Facilité de crédit TAD, remboursements de capital	-	1,0	201,9	-	-
Emprunts, remboursements de capital	1,1	-	-	-	-
Charge d'intérêts	33,1	32,2	23,5	6,1	5,9
Contrats de location simple	13,8	12,4	11,9	11,4	50,7
Contrats de service	2,5	1,4	0,4	0,1	-
Total des obligations contractuelles	59,6	56,1	246,8	26,7	262,6

La cotisation en trésorerie aux régimes de retraite à prestations déterminées s'est établie à 20,6 M\$ pour l'exercice 2015, alors que la cotisation aux régimes d'avantages postérieurs au départ à la retraite s'est élevée à 2,5 M\$. De plus, au 31 décembre 2015, PK S.E.C. avait des lettres de crédit se rapportant aux régimes de retraite de 23,6 M\$ en cours. Les cotisations aux régimes de retraite et aux avantages postérieurs au départ à la retraite devraient s'élever à 15,9 M\$ pour l'exercice 2016.

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 à ses commanditaires d'un montant suffisant 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 à des fins fiscales de chaque exercice. PK S.E.C. a déterminé qu'il était approprié de reclasser une partie de ses capitaux propres dans le passif lié aux parts de société en commandite, puisque la distribution à des fins fiscales consiste en une obligation contractuelle de verser de la trésorerie et correspond à la notion de passif financier aux fins comptables au sens donné par les IFRS. Au 31 décembre 2015, un montant de 125,2 M\$ a été comptabilisé dans les passifs au titre de cette obligation (128,1 M\$ au 31 décembre 2014). Le montant se rapporte à une obligation précédemment présentée envers les commanditaires de PK S.E.C. Le reclassement ne modifie pas les droits des commanditaires de PK S.E.C. ni les obligations envers ceux-ci, et ne donne lieu à aucune modification dans les états financiers de PTKP.

Conformément à la convention d'échange, PTKP a accordé à Kruger Inc. le droit d'échanger au pair des parts de PK S.E.C. qu'elle détient contre des actions ordinaires de PTKP (les « actions ordinaires ») émises par PTKP, sous réserve d'ajustement à la réalisation de certains événements par suite desquels l'intérêt financier indirect dans PK S.E.C. que représente une action

ordinaire serait différent de l'intérêt financier direct dans PK S.E.C. que représente une part de PK S.E.C., notamment un fractionnement ou un regroupement d'actions ordinaires sans un fractionnement ou un regroupement correspondant de parts de PK S.E.C., une émission ou un rachat d'actions ordinaires sans une émission ou un rachat correspondant de parts de PK S.E.C., une acquisition par PTKP d'autres biens que des parts de PK S.E.C. ou la création d'un autre passif qu'un passif dans le cours normal des activités, ou une distribution extraordinaire par PTKP de droits, de certains autres titres, de titres d'emprunt ou de biens à l'ensemble des actionnaires. Si à quelque moment la participation globale de Kruger Inc. dans PK S.E.C. est inférieure à 20 %, PTKP peut exiger l'échange au pair de la totalité des parts de PK S.E.C. que détient Kruger Inc. ou ses entreprises affiliées contre des actions ordinaires sous réserve d'ajustement de la manière indiquée ci-dessus.

Conformément à la convention d'administration, PK S.E.C., en sa qualité d'administrateur (l'« administrateur »), est investie de tous les pouvoirs pour l'administration, sous réserve de la supervision générale et des directives expresse, le cas échéant, du conseil de PTKP, de l'ensemble des activités et des affaires courantes de PTKP de manière à ce que PTKP exerce ses activités en tant que société ouverte. L'administrateur assume et paye directement l'ensemble des charges d'exploitation que PTKP engage dans le cours normal des activités d'une société qui est un émetteur assujéti. L'administrateur peut aussi avancer des fonds à PTKP d'un montant correspondant au paiement des frais de PTKP hors du cours normal des activités, par voie de prêts sans recours et sans intérêt remboursables au versement des distributions par l'administrateur à PTKP. En tant que mandataire de PTKP, l'administrateur assume et paye également l'ensemble des frais et des dépenses à des tiers que l'administrateur a engagés dans le cadre de l'administration des affaires de PTKP et de l'exercice de ses fonctions aux termes de la convention d'administration.

Dette

Convention de crédit de premier rang

Généralités

PK S.E.C. est partie à une cinquième convention de crédit modifiée et reformulée conclue en date du 28 septembre 2015 par PK S.E.C., en tant qu'emprunteur, les prêteurs parties à cette convention et la Banque Nationale du Canada, en tant qu'agent administratif (la « convention de crédit de premier rang »), aux termes de laquelle une facilité de crédit renouvelable garantie de premier rang d'un capital maximal de 300 M\$ assortie d'une option accordéon de 150 M\$ (la « facilité de crédit de premier rang ») est consentie à PK S.E.C. La facilité de crédit de premier rang vient à échéance le 25 septembre 2020. PK S.E.C. doit affecter la facilité de crédit de premier rang au financement des fins générales de l'entreprise et des besoins du fonds de roulement courants des parties au crédit assujéties à des restrictions (au sens des présentes), au remboursement des billets non garantis de premier rang, et au financement de la tranche au comptant de quelque acquisition ou investissement permis par l'une de ces parties au crédit assujéties à des restrictions (au sens des présentes).

Aux termes de la convention de crédit de premier rang, on entend par « parties au crédit assujéties à des restrictions » PK S.E.C., PKGP, Produits Kruger Gestion Immobilière Inc., Grupo Tissue De Mexico S de RL de CV, Kruger Products (USA) Inc., Kruger Products AFH G.P. Inc. et Produits Kruger PHF S.E.C. Inc. et leurs filiales respectives qui exercent des activités dans l'entreprise de papiers à usages domestiques et institutionnels, à l'exclusion des parties au crédit non assujéties à des restrictions, notamment TAD Canco, TAD Luxembourg et KTG, et des parties au crédit non significatives (au sens de la convention de crédit de premier rang).

Après la clôture de l'exercice, le 8 mars 2016, PK S.E.C. a obtenu une modification visant à accroître le ratio dette capitalisée/BAIIA maximal devant être respecté par PK S.E.C. pour l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Taux d'intérêt et autres frais

Les emprunts aux termes de la facilité de crédit de premier rang portent intérêt à un taux de référence en fonction du taux préférentiel canadien, du taux de base américain, du taux LIBOR, des commissions de signature des acceptations bancaires ou des commissions de lettres de crédit (au sens de la convention de crédit de premier rang), majorés d'une marge se situant entre 0,20 % et 2,375 % établie selon le ratio dette à long terme/BAIIA (défini dans la convention de crédit de premier rang) des parties au crédit assujéties à des restrictions et selon le type d'avance. Des commissions pour droit d'usage sont aussi payables sur la tranche disponible de la facilité de crédit de premier rang à un taux variant entre 0,24 % et 0,475 % en fonction du ratio dette à long terme/BAIIA (au sens de la convention de crédit de premier rang) des parties au crédit assujéties à des restrictions.

Après la clôture de l'exercice, le 8 mars 2016, PK S.E.C. a obtenu une modification prévoyant que les emprunts aux termes de la facilité de crédit pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 porteront intérêt au taux préférentiel canadien, au taux de base des

États-Unis, au taux des acceptations bancaires ou au taux LIBOR, majoré d'une marge se situant entre 0,20 % et 2,875 % établie selon le ratio dette à long terme/BAIIA et le type d'avance. La modification prévoit également des commissions pour droit d'usage payables sur la tranche disponible de la facilité de crédit de premier rang pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 à un taux variant entre 0,24 % et 0,575 % en fonction du ratio dette à long terme/BAIIA des parties au crédit assujetties à des restrictions.

Remboursements par anticipation et remboursements

PK S.E.C. a la possibilité d'annuler ou de réduire la facilité de crédit de premier rang, en totalité ou en partie, sous réserve des montants et des périodes d'avis minimaux en matière de remboursement anticipé et sous réserve des restrictions usuelles des acceptations bancaires, des prêts au taux LIBOR et du passif aux termes des lettres de crédit (termes définis dans la convention de crédit de premier rang).

Clauses restrictives

La convention de crédit de premier rang renferme certaines obligations de faire usuelles, notamment l'obligation de communiquer l'information, notamment financière, à l'agent administratif, de donner à l'agent administratif avis de la réalisation de certains événements significatifs, de veiller au maintien en vigueur des autorisations et des polices d'assurance, de respecter la législation, de payer les réclamations, notamment les taxes et impôts, de limiter les opérations avec des entreprises associées et de veiller au maintien en vigueur des sûretés.

Aux termes de la convention de crédit de premier rang, les parties au crédit assujetties à des restrictions doivent respecter certaines clauses restrictives financières, notamment le maintien i) d'un ratio de la dette à long terme par rapport au BAIIA d'au plus 3,50:1,00 et ii) d'un ratio de couverture des intérêts d'au moins 3,00:1,00. Les clauses restrictives financières sont calculées sur une base consolidée ajustée (au sens de la convention de crédit de premier rang), de sorte que les parties au crédit non assujetties à des restrictions sont comptabilisées en tant qu'investissements, mais ne sont pas consolidées. Ainsi, la dette aux termes de la facilité de crédit TAD et le BAIIA de KTG ne sont pas inclus dans ces calculs.

La convention de crédit de premier rang renferme des obligations de ne pas faire usuelles de PK S.E.C., notamment i) des restrictions quant à la capacité de PK S.E.C. et des parties au crédit assujetties à des restrictions, sous réserve de certaines exceptions, d'accorder des droits de rétention, de contracter une dette, de procéder à une fusion ou à un regroupement, de reformuler ou par ailleurs modifier la convention de société en commandite, de faire des investissements et des prêts, d'accorder des garanties, de faire des acquisitions, de déclarer, de réserver et de verser des distributions (sauf la distribution à des fins fiscales, au sens des présentes, en faveur de PTKP), de réduire le capital, de vendre ou par ailleurs céder des actifs, d'engager des dépenses d'investissement ou de modifier leur activité de manière significative et ii) des restrictions quant à la dette de TAD Canco, de TAD Luxembourg et de KTG et à la modification des documents de financement de TAD.

Après la clôture de l'exercice, le 8 mars 2016, PK S.E.C. a obtenu une modification visant à accroître le ratio dette à long terme/BAIIA maximal devant être respecté par PK S.E.C. pour l'exercice clos le 31 décembre 2016. La modification exige le maintien d'un ratio dette à long terme/BAIIA d'au plus i) 4,25:1,00 du 1^{er} janvier 2016 au 26 juin 2016, ii) 4,00:1,00 du 27 juin 2016 au 25 septembre 2016, iii) 3,75:1,00 du 26 septembre 2016 au 31 décembre 2016 et iv) 3,50:1,00 par la suite.

Cas de défaut

La convention de crédit de premier rang renferme des cas de défaut usuels, notamment le défaut de paiement, la fausse déclaration, la violation de clauses restrictives, le manquement réciproque et la déchéance du terme réciproque d'une autre dette supérieure à un seuil déterminé, les manquements réciproques de la facilité de crédit Nordea (au sens des présentes) et de la facilité de crédit TAD (au sens des présentes), les cas d'insolvabilité, le changement de contrôle de PK S.E.C. ou de Kruger et des procédures d'exécution.

Sûretés et garanties

La facilité de crédit de premier rang est garantie par chacune des parties au crédit assujetties à des restrictions. PK S.E.C. et chacune des parties au crédit assujetties à des restrictions ont consenti des sûretés de premier rang et des hypothèques grevant leurs immobilisations corporelles et incorporelles actuelles et futures (sous réserve des droits de rétention permis) en garantie des obligations aux termes de la facilité de crédit de premier rang, notamment un nantissement de la totalité du capital-actions ou de la participation dans l'ensemble des filiales appartenant à PK S.E.C. et aux parties au crédit assujetties à des restrictions. Les garanties et sûretés consenties ont égalité de rang en faveur des prêteurs et de l'agent administratif aux termes

de la convention de crédit de premier rang et des prêteurs et de l'agent administratif aux termes de la convention de crédit Nordea (au sens des présentes).

Convention de crédit Nordea

Généralités

PK S.E.C. est partie à une troisième convention de crédit modifiée et reformulée conclue en date du 28 septembre 2015 par PK S.E.C., en tant qu'emprunteur, le prêteur partie à cette convention et Nordea Bank AB (publ), en tant qu'agent administratif (la « convention de crédit Nordea »), aux termes de laquelle une facilité d'emprunt non renouvelable garantie de premier rang d'un capital maximal de 46,2 M\$ US (la « facilité de crédit Nordea ») est consentie à PK S.E.C. La facilité de crédit Nordea a servi à rembourser jusqu'à 85 % de la participation de PK S.E.C. dans le projet TAD et les frais du Swedish Export Credits Guarantee Board (« EKN ») au titre de son cautionnement de la facilité de crédit Nordea. La facilité de crédit Nordea vient à échéance le 30 décembre 2019.

Taux d'intérêt et autres frais

Les emprunts aux termes de la facilité de crédit Nordea portent intérêt à un taux fixe d'environ 3 % par année, composé d'un taux d'intérêt déclaré de l'État de Suède, d'une prime de risque et d'une marge administrative.

Remboursements par anticipation et remboursements

La facilité de crédit Nordea est remboursable en 14 versements semestriels consécutifs égaux de capital et d'intérêts à compter du 30 juin 2013. Les remboursements par anticipation sont autorisés sous réserve d'un paiement compensatoire au titre des pertes d'intérêt.

Clauses restrictives

Les clauses restrictives, clauses restrictives financières et obligations de ne pas faire dont PK S.E.C. a convenu dans la convention de crédit de premier rang sont intégrées dans la facilité de crédit Nordea et en font partie intégrante. Se reporter à la rubrique « Convention de crédit de premier rang – Clauses restrictives ». La convention de crédit Nordea renferme des restrictions quant aux modifications pouvant être apportées à la convention de crédit de premier rang et à la sûreté et aux autres documents connexes.

Cas de défaut

La convention de crédit Nordea renferme des cas de défaut usuels, notamment le défaut de paiement, la fausse déclaration et la violation de clauses restrictives, et prévoit aussi un manquement réciproque à la convention de crédit de premier rang et un défaut relatif à la résiliation ou à la perte de la garantie EKN.

Sûretés et garanties

La convention de crédit Nordea prévoit une sûreté et des garanties de même rang grevant l'actif et l'entreprise de PK S.E.C. et de chacune des parties au crédit assujetties à des restrictions, la relation entre le prêteur et l'agent administratif aux termes de la convention de crédit Nordea et l'agent administratif et les prêteurs aux termes de la convention de crédit de premier rang étant régie par une convention de partage des biens en garantie et de la sûreté.

Convention de crédit TAD

Généralités

TAD Canco est partie à une convention de crédit intervenue en date du 16 août 2011 entre TAD Canco, en tant qu'emprunteur, TAD Luxembourg et KTG, en tant que cautions, et la Caisse de dépôt et placement du Québec (la « Caisse »), en tant que prêteur, dans sa version modifiée le 21 septembre 2012 (la « convention de crédit TAD »), aux termes de laquelle une facilité d'emprunt à terme non renouvelable d'un capital maximal de 211,1 M\$ US a été consentie à TAD Canco (la « facilité de crédit TAD »). Aux termes de la facilité de la Caisse, la société en commandite pouvait effectuer des prélèvements jusqu'au 15 février 2014, date à laquelle la société en commandite avait prélevé un montant de 125,0 M\$ US. TAD Canco doit utiliser la facilité de crédit TAD pour faire des investissements dans TAD Luxembourg, laquelle prête à son

tour le produit de ces investissements à KTG à des conditions essentiellement analogues à celles de la facilité de crédit TAD pour le financement du projet TAD. Aux termes de la facilité de crédit TAD, un recours n'est possible que contre TAD Canco, TAD Luxembourg et KTG. La facilité de crédit TAD vient à échéance le 16 août 2018.

Taux d'intérêt et autres frais

Les emprunts aux termes de la facilité de crédit TAD porteront intérêt à un taux de base de 8 % par année, majoré d'une marge applicable calculée comme suit : i) 5 % par année à tout moment avant la date de mise en service du projet TAD et la date à laquelle KTG commence à afficher des flux de trésorerie excédentaires positifs et ii) par la suite, si le ratio de la dette nette par rapport au BAIIA de KTG est A) supérieur ou égal à 2,5, le plus élevé entre l'intérêt calculé à 5 % par année et un montant correspondant à 30 % des flux de trésorerie excédentaires de KTG, B) inférieur à 2,5 mais supérieur à 2,0, le plus élevé entre l'intérêt calculé à 5 % par année et un montant correspondant à 25 % des flux de trésorerie excédentaires de KTG ou C) inférieur à 2,0, le plus élevé entre l'intérêt calculé à 4 % par année et un montant correspondant à 15 % des flux de trésorerie excédentaires de KTG. Aux termes de la facilité de crédit TAD, les « flux de trésorerie excédentaires » sont définis, relativement à KTG, comme étant le BAIIA dont sont déduits, sans duplication, l'impôt sur le résultat en trésorerie, les paiements d'intérêts en trésorerie, les variations positives du fonds de roulement (ou auquel est ajouté le fonds de roulement négatif, selon le cas) et les dépenses d'investissement, dans chaque cas, pour les quatre derniers trimestres clos de KTG.

Remboursements par anticipation et remboursements

TAD Canco est tenue de faire des remboursements par anticipation obligatoires annuels sur les flux de trésorerie excédentaires de KTG à compter de la date de mise en service du projet TAD d'un montant correspondant à un pourcentage des flux de trésorerie excédentaires de KTG calculé en fonction du ratio de la dette nette par rapport au BAIIA (au sens de la convention de crédit TAD) de KTG. TAD Canco a la possibilité, une fois par année, dans les périodes déterminées moyennant un avis à la Caisse, de rembourser par anticipation jusqu'à 10 % du capital des avances en cours aux termes de la facilité de crédit TAD, sous réserve d'une pénalité de 2 %, étant entendu que, notamment, aucun pareil remboursement par anticipation facultatif ne peut être effectué s'il fait en sorte que le capital impayé global des avances aux termes de la facilité de crédit TAD tombe en dessous de 125 M\$.

Changement de propriété

En cas de changement de propriété, directe ou indirecte, des titres de capitaux propres de TAD Canco, de TAD Luxembourg ou de KTG, ou de pouvoir d'exercer les droits rattachés à ces titres de capitaux propres, la Caisse aura la faculté, à sa seule appréciation, d'enjoindre à TAD Canco de rembourser, en totalité ou en partie, les sommes payables aux termes de la facilité de crédit TAD, avec une pénalité de 1 % du solde de capital des prêts remboursés.

Clauses restrictives

La convention de crédit TAD renferme des obligations de faire usuelles, notamment l'obligation de communiquer l'information, notamment financière, à la Caisse, l'obligation de donner à la Caisse un avis de la réalisation de certains événements significatifs, l'obligation de veiller au maintien en vigueur de son existence et de ses autorisations et polices d'assurance, l'obligation de respecter la législation, de payer les réclamations, notamment les taxes et impôts, d'exécuter les conventions de projets significatives, d'affecter les produits des activités ordinaires tirés de projets, d'assurer le maintien de la sûreté et de donner d'autres garanties.

La convention de crédit TAD renferme des obligations de ne pas faire usuelles, notamment des restrictions quant à la capacité de TAD Canco, de TAD Luxembourg et de KTG, sous réserve de certaines exceptions, de consentir des droits de rétention, de contracter une dette, d'exercer d'autres activités que celles expressément permises, de faire des investissements ou des prêts, de procéder à une fusion ou à un regroupement, de conclure des transactions avec des entreprises associées, de consentir des garanties, de réduire le capital, de vendre ou par ailleurs de céder des actifs, d'engager des dépenses d'investissement ou de modifier ou de céder des conventions de projets significatives. Les distributions par TAD Canco sont aussi sous réserve de certaines conditions, notamment que les distributions doivent être payées sur les flux de trésorerie excédentaires de KTG.

Cas de défaut

Les cas de défaut aux termes de la convention de crédit TAD comprennent notamment le défaut de paiement, la fausse déclaration, la violation de clauses restrictives, la résiliation des conventions de projets significatives ou un défaut aux termes

de celles-ci, le manquement réciproque aux termes d'une autre dette de PK S.E.C., de TAD Canco, de TAD Luxembourg ou de KTG supérieure à certains seuils déterminés, l'insolvabilité, les procédures d'exécution et l'abandon du projet TAD.

Sûretés et garanties

La facilité de crédit TAD est garantie par TAD Luxembourg et KTG. TAD Canco a consenti une sûreté de premier rang grevant l'ensemble des biens meubles et immeubles qu'elle détient actuellement et ultérieurement, y compris ses titres de capitaux propres de TAD Luxembourg. KTG a consenti une sûreté de premier rang grevant l'ensemble des biens meubles et immeubles qu'elle détient actuellement et ultérieurement, y compris l'usine de Memphis, la machine TAD et tous les droits de KTG aux termes des contrats significatifs auxquels elle est partie. TAD Luxembourg a consenti une sûreté grevant l'ensemble des titres de capitaux propres qu'elle détient dans KTG et l'ensemble des droits aux termes des conventions significatives. Des conventions de compte bloqué ont aussi été conclues en faveur de la Caisse.

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 selon le taux en vigueur. Son exposition au risque de change est plus que compensée par les dépenses effectuées en dollars américains et par la dette libellée en dollars américains. À certains moments de l'année, PK S.E.C. peut être en position acheteur net ou en position vendeur net de dollars américains.

Au 31 décembre 2015, le passif net libellé en dollars américains de PK S.E.C. s'élevait à 45,7 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 2,3 M\$ du résultat net avant impôt pour l'exercice 2015 (2,1 M\$ pour l'exercice 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. KP S.E.C. n'avait aucun contrat de change à terme en cours au 31 décembre 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 relative à la facilité de crédit renouvelable. Au 31 décembre 2015, les dettes à taux variable de PK S.E.C. totalisaient 204,7 M\$ (néant au 31 décembre 2014). 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 entre 0,20 % et 2,375 %. Après la clôture de l'exercice, le 8 mars 2016, PK S.E.C. a obtenu une modification prévoyant que les emprunts aux termes de la facilité de crédit pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 porteront intérêt au taux préférentiel canadien, au taux de base des États-Unis, au taux des acceptations bancaires ou au taux LIBOR, majoré d'une marge se situant entre 0,20 % et 2,875 % établie selon le ratio dette à long terme/BAIIA et le type d'avance. Se reporter à la rubrique « Situation de trésorerie et sources de financement » pour de plus amples informations.

Une hausse ou une baisse de 100 points de base des taux d'intérêt en vigueur donnerait lieu à une diminution ou une augmentation du résultat net avant impôt de 2,0 M\$.

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 31 décembre 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 31 décembre 2015 sont la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les créances clients et autres créances, les créances hypothécaires, les créances sur parties liées et les avances aux commanditaires. PK S.E.C. dépose sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie à des 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

recouvrés 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 300 M\$ venant à échéance en septembre 2020. Au 31 décembre 2015, PK S.E.C. disposait d'un crédit de 70,0 M\$ (95,4 M\$ au 31 décembre 2014). PK S.E.C. établit des projections pour s'assurer de disposer des fonds suffisants pour satisfaire à ses obligations. Pour pouvoir respecter ses obligations, PK S.E.C. doit recouvrer ses créances clients dans un délai rapide 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 180,3 M\$ au 31 décembre 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.

Après la clôture de l'exercice, le 8 mars 2016, PK S.E.C. a obtenu une modification visant à accroître le ratio dette à long terme/BAIIA maximal devant être respecté par PK S.E.C. pour l'exercice clos le 31 décembre 2016. Se reporter à la rubrique « Situation de trésorerie et sources de financement » pour de plus amples informations.

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 31 décembre 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, de secrétariat et 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 4,2 M\$ (4,1 M\$ en 2014).

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 auprès de Kruger et de ses entreprises associées, 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 des biens à Kruger pour l'exercice 2015 se sont chiffrées à 0,2 M\$ (1,7 M\$ pour l'exercice 2014). Les ventes des biens aux filiales de Kruger pour l'exercice 2015 ont totalisé 0,2 M\$ (0,2 M\$ pour l'exercice 2014). Les biens sont vendus aux prix et modalités qui seraient offerts à des tiers. La prestation des services a lieu conformément aux conditions décrites dans les conventions conclues avec les parties liées.

Les achats des biens et services auprès de Kruger pour l'exercice 2015 ont totalisé 29,9 M\$ (28,1 M\$ pour l'exercice 2014). Les achats des biens et de services auprès des filiales de Kruger ont totalisé 10,2 M\$ pour l'exercice 2015 (14,2 M\$ pour l'exercice 2014). Les biens sont acquis auprès de Kruger et des parties liées aux conditions commerciales d'usage. Ces achats de biens et de services sont pris en compte dans le coût des produits vendus et les frais de

vente, frais généraux et frais d'administration de l'état consolidé du résultat global. Pour l'exercice 2015, des frais de gestion de 4,2 M\$ (4,1 M\$ pour l'exercice 2014) ont été versés à Kruger Inc. en contrepartie des services de gestion rendus 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.

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 les informations financières historiques 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 pouvant être incertain, et des changements d'estimations et d'hypothèses pourraient avoir une incidence significative sur les états financiers.

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 par la direction et les actuaires de PK S.E.C. chaque trimestre. 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 à ses commanditaires d'un montant suffisant 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 à des fins fiscales de chaque exercice. PK S.E.C. a déterminé qu'il était approprié de reclasser une partie de ses capitaux propres dans le passif lié aux parts de société en commandite, puisque la distribution à des fins fiscales consiste en une obligation contractuelle de verser de la trésorerie et que, à ce titre, 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'imposition. 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. Une augmentation de 0,5 % du taux d'actualisation entraînerait une diminution d'environ 6,6 M\$ du passif lié aux parts de société en commandite et une diminution de 0,5 % du taux d'actualisation entraînerait une augmentation d'environ 7,5 M\$ du passif lié aux parts de société en commandite. Le taux d'actualisation reflète les risques associés à l'entreprise, qui exerce principalement ses activités au Canada.

Au 31 décembre 2015, un montant de 125,2 M\$ a été comptabilisé en tant que passif à l'égard de cette obligation (128,1 M\$ au 31 décembre 2014). Le passif lié aux parts de société en commandite a été ajusté au cours de l'exercice 2015 pour tenir compte des avances versées au cours de l'exercice écoulé aux commanditaires afin de permettre à PTKP de verser les acomptes provisionnels aux fins de l'impôt. Pour l'exercice 2015, l'augmentation du coût amorti de 4,0 M\$ a été comptabilisée dans les autres charges, qui comprennent une diminution de 2,9 M\$ pour la réévaluation faite au 31 décembre

2015. Ce montant reflète l'estimation par PK S.E.C. de la valeur actualisée nette du passif financier découlant de l'obligation de verser la distribution à des fins fiscales d'après les estimations de l'impôt à payer par PK S.E.C. et au moyen d'un taux d'actualisation de 11,25 % et d'un taux de croissance final de 2,0 % (taux d'actualisation de 11,0 % et taux de croissance final de 0,0 % au 31 décembre 2014). La variation du taux d'actualisation a entraîné une diminution de 3,0 M\$ du passif.

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.

Tests de dépréciation

PK S.E.C. soumet le goodwill et les marques de commerce à durée d'utilité indéterminée à des tests de dépréciation chaque année. En raison des baisses du cours des actions ordinaires cotées en bourse de KPT par rapport au prix d'offre initial, PK S.E.C. a soumis sa participation dans une entreprise associée à un test de dépréciation au 31 décembre 2015. Le test a permis de détecter une perte de valeur de 28 M\$, laquelle a été comptabilisée dans l'état consolidé du résultat global de KPT pour l'exercice clos le 31 décembre 2015. La valeur recouvrable de la participation dans une entreprise associée a été déterminée à partir des meilleures estimations de la direction de la juste valeur diminuée des coûts de cession. L'estimation de la juste valeur a été fondée sur la valeur actualisée nette des flux de trésorerie futurs prévus devant être obtenus de PK S.E.C., au moyen d'un taux d'actualisation de 9,50 % et d'un taux de croissance final de 2,0 %. Une augmentation de 0,5 % du taux d'actualisation aurait entraîné une augmentation de 12,0 M\$ de la perte de valeur et une diminution de 0,5 % du taux d'actualisation aurait entraîné une diminution de 14,0 M\$ de la perte de valeur. Une augmentation de 1,0 % du taux de croissance final aurait entraîné une diminution de 15,0 M\$ de la perte de valeur et une diminution de 1,0 % du taux de croissance terminal aurait entraîné une augmentation de 11,0 M\$ de la perte de valeur. Se reporter à la rubrique Résultat d'exploitation de PTKP pour plus d'information.

Impôt sur le résultat

La société en commandite calcule l'impôt sur le résultat pour chaque compétence 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 économies d'impôt en fonction d'une évaluation de la capacité de la société en commandite d'utiliser les déductions fiscales sous-jacentes et crédits d'impôt en réduction des bénéfices imposables futurs. L'évaluation nécessite une estimation des résultats imposables futurs en comparaison des pertes d'exploitation nettes pouvant être 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. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015, la société en commandite a réévalué sa capacité à utiliser les crédits d'impôt accordés par des États américains. Par suite de cette réévaluation, une reprise de 5,5 M\$ des crédits d'impôt accordés par des États américains a été comptabilisée dans l'état consolidé du résultat global.

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 établies à mesure qu'elles se produisent. L'établissement des différences temporaires faisant l'objet de l'exemption relative à la comptabilisation initiale fait largement appel au jugement.

MODIFICATIONS COMPTABLES ET NORMES COMPTABLES NON ENCORE ENTRÉES EN VIGUEUR

Normes comptables appliquées à l'exercice clos le 31 décembre 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 pas eu une incidence importante sur les présents états financiers consolidés.

Normes comptables non encore entrées en vigueur

Les normes révisées et modifications ci-après s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016, 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.

IFRS 15 *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients* précise à quel moment et de quelle manière les entités comptabiliseront les produits des activités ordinaires et énonce l'exigence de fournir aux utilisateurs des états financiers des renseignements informatifs et pertinents. IFRS 15 remplace IAS 18 *Produits des activités ordinaires*, IAS 11 *Contrats de construction* et bon nombre d'interprétations liées aux produits des activités ordinaires. L'application d'IFRS 15 est obligatoire pour toutes les entités adoptant le référentiel IFRS et s'applique à presque tous les contrats conclus avec des clients, les principales exceptions étant les contrats de location, les instruments financiers et les contrats d'assurance. L'IASB a publié une modification visant à reporter la date d'entrée en vigueur obligatoire aux périodes intermédiaires ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2018, et l'application anticipée est permise. La direction a entrepris d'évaluer cette norme modifiée et n'en a pas encore déterminé l'incidence sur ses états financiers consolidés.

IFRS 9 *Instruments financiers*. En juillet 2014, l'IASB a publié la version définitive d'IFRS 9 *Instruments financiers*, qui réunit les exigences sur le classement et l'évaluation, la dépréciation et la comptabilité de couverture en une seule norme qui remplacera IAS 39 *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation*. IFRS 9 s'appliquera obligatoirement aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018, et son application anticipée est permise. La direction a entrepris l'évaluation de cette norme et n'en a pas encore déterminé l'incidence sur ses états financiers consolidés.

IAS 19 *Avantages du personnel*. L'IASB a publié une modification visant à préciser qu'au moment de la détermination du taux d'actualisation des avantages postérieurs à l'emploi, c'est la monnaie dans laquelle les passifs sont libellés qui importe et non le pays où les passifs ont pris naissance. La modification doit être appliquée de manière rétrospective, à compter de l'ouverture de la première période présentée. La direction a entrepris d'évaluer cette norme modifiée 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 clarifier ce qu'on entend par une information « fournie ailleurs dans le rapport financier intermédiaire ». L'IASB prescrit le contenu minimum d'un rapport financier intermédiaire ainsi que les principes de comptabilisation et d'évaluation à appliquer aux états financiers complets ou résumés d'une période intermédiaire. La direction a entrepris l'évaluation de cette norme modifiée et n'en a pas encore déterminé l'incidence sur ses états financiers consolidés.

IFRS 16 *Contrats de location*. Le 13 janvier 2016, l'IASB a publié IFRS 16 *Contrats de location*, qui remplace les exigences actuellement en vigueur d'IAS 17 *Contrats de location*. IFRS 16 exige que les preneurs comptabilisent une obligation locative reflétant les paiements locatifs futurs et un actif lié au droit d'utilisation pour presque tous les contrats de location. IFRS 16 doit être appliquée aux premiers états financiers annuels en IFRS d'une entité pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019, et l'adoption anticipée est permise. La société évalue actuellement l'incidence qu'aura cette norme sur les états financiers consolidés.

IAS 7 *Tableau des flux de trésorerie*. L'IASB a publié une modification obligeant une entité à fournir des informations permettant aux utilisateurs des états financiers d'évaluer les variations du passif découlant des activités de financement, y compris les changements découlant des variations des flux de trésorerie et des variations des éléments hors trésorerie. La modification s'applique aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2017. La direction a entrepris d'évaluer cette norme modifiée et n'en a pas encore déterminé l'incidence sur ses états financiers consolidés.

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES ANNUELLES

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

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)

	Au 31 décembre 2015	Au 31 décembre 2014
Information financière de PTKP		
Total de l'actif	129,1	155,3
Total du passif	3,9	4,7
Information financière de PK S.E.C.		
Total de l'actif	1 297,4	1 192,0
Total du passif	909,0	844,5

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

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, sauf indication contraire)	2015				2014			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Produit des activités ordinaires	300,6	293,6	279,3	265,4	278,6	267,6	265,3	234,6
Résultat net de la période	(0,5)	(5,9)	3,2	4,7	0,1	16,1	8,1	(3,2)
Rapprochement du résultat net et du BAIIA ajusté								
Résultat net	(0,5)	(5,9)	3,2	4,7	0,1	16,1	8,1	(3,2)
Charge d'intérêts	10,0	25,3	12,5	10,4	9,8	12,6	11,4	10,9
Impôt sur le résultat	6,2	0,1	0,8	0,3	0,3	(1,5)	(0,3)	(0,3)
Dotation aux amortissements	12,6	10,7	9,3	9,9	10,6	8,5	9,5	9,0
(Profit) perte de change latent	1,5	3,0	(0,9)	3,3	1,6	1,8	(1,6)	1,7
Réévaluation des prestations de retraite – coûts des services passés	-	-	3,4	-	-	-	-	-
Variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite	(1,0)	1,8	1,9	1,3	7,9	1,1	1,5	3,3
Perte sur la vente d'immobilisations corporelles	0,5	0,1	-	0,1	0,1	(0,6)	0,3	-
Profit sur la vente d'actifs non financiers	-	(1,1)	-	-	-	-	-	-
Coûts de restructuration	0,9	0,8	-	1,1	-	-	0,1	2,8
BAIIA ajusté	30,3	34,8	30,2	31,1	30,4	38,0	29,0	24,2

Résultat d'exploitation – Comparaison du quatrième trimestre de 2015 et du quatrième trimestre de 2014

Produits des activités ordinaires

Les produits des activités ordinaires se sont établis à 300,6 M\$ pour le quatrième trimestre de 2015, contre 278,6 M\$ pour le quatrième trimestre de 2014, soit une augmentation de 22,0 M\$ ou 7,9 %. Cette augmentation est principalement attribuable à un volume de ventes plus élevé du secteur Produits de consommation aux États-Unis et à la croissance interne du secteur PHF. Par ailleurs, le taux de change moyen sur les ventes libellées en dollars US, de 1,333 au quatrième trimestre de 2015, contre 1,134 au quatrième trimestre de 2014, a également eu une incidence favorable sur les ventes. Sur le plan géographique, les produits des activités ordinaires provenant des États-Unis ont augmenté de 17,5 M\$ ou 20,3 %, et ceux provenant du Canada ont augmenté de 0,9 M\$, soit 0,5 %.

Coût des produits vendus

Pour le quatrième trimestre de 2015, le coût des produits vendus s'est élevé à 259,9 M\$, contre 234 M\$ pour le quatrième trimestre de 2014, ce qui représente une hausse de 25,9 M\$, ou 11,1 %. En pourcentage des produits des activités ordinaires, le coût des produits vendus s'est établi à 86,5 % pour le quatrième trimestre de 2015, contre 84,0 % pour le quatrième trimestre de 2014, principalement en raison de l'incidence défavorable des fluctuations du change (taux de change moyen du dollar américain de 1,333 au quatrième trimestre de 2015, comparativement à 1,134 au quatrième trimestre de 2014), légèrement atténuée par la baisse des prix du gaz naturel. Les cours du marché de la pâte (pâte Kraft blanchie de résineux de l'hémisphère Nord) ont diminué tandis que ceux de la pâte d'eucalyptus (« BEK ») ont augmenté comparativement à la période correspondante de 2014. Les cours du marché de la pâte Kraft blanchie de résineux de l'hémisphère Nord se sont établis en moyenne à 945 \$ US la tonne métrique au quatrième trimestre de 2015, comparativement à 1 025 \$ US la tonne métrique en moyenne au quatrième trimestre de 2014. Les cours du marché de la BEK se sont établis à 908 \$ US la tonne métrique en moyenne au quatrième trimestre de 2015, comparativement à 837 \$ US la tonne métrique en moyenne au quatrième trimestre de 2014. Les coûts de transport ont augmenté en raison de la hausse des volumes des ventes et les frais d'entreposage ont augmenté par rapport à ceux du quatrième trimestre de 2014 en raison des stocks élevés. Des initiatives de rationalisation ont contrebalancé partiellement les augmentations du coût des produits vendus décrites précédemment.

Frais de vente, frais généraux et frais d'administration

Les frais de vente, frais généraux et frais d'administration (les « frais d'administration ») ont totalisé 23,5 M\$ pour le quatrième trimestre de 2015, contre 24,5 M\$ pour le quatrième trimestre de 2014, ce qui représente une diminution de 1,0 M\$, ou 4,1 %. La diminution est principalement attribuable à la baisse des charges de publicité et de promotion et aux avantages tirés des initiatives de rationalisation, contrebalancés en partie par la hausse des frais de vente par suite de l'accroissement du volume des ventes et de l'incidence défavorable du change. En pourcentage des produits des activités ordinaires, les frais de vente, frais généraux et frais d'administration se sont établis à 7,8 % pour le quatrième trimestre de 2015 contre 8,8 % pour le quatrième trimestre de 2014.

BAIIA ajusté

Pour le quatrième trimestre de 2015, le BAIIA ajusté s'est établi à 30,3 M\$, contre 30,4 M\$ pour le quatrième trimestre de 2014, ce qui représente une diminution de 0,1 M\$, ou 0,3 %. L'incidence défavorable nette du change et de l'augmentation des frais d'entreposage a presque été contrebalancée par l'incidence favorable de l'accroissement du volumes des ventes et la baisse des frais de vente, frais généraux et frais d'administration du quatrième trimestre de 2015, comparativement à ceux du quatrième trimestre de 2014.

Profit sur la vente d'actifs non financiers et coûts de restructuration

Une charge supplémentaire de 0,9 M\$ a été comptabilisée au quatrième trimestre de 2015 en lien avec l'initiative de rationalisation. Se reporter à la rubrique « Résultat d'exploitation – Comparaison de l'exercice 2015 et de l'exercice 2014 » pour de plus amples détails relativement à cette initiative.

Charge d'intérêts

La charge d'intérêts s'est élevée à 10,0 M\$ au quatrième trimestre de 2015, contre 9,8 M\$ au quatrième trimestre de 2014, soit une hausse de 0,2 M\$. L'incidence du change sur la charge d'intérêts en dollars américains a été contrebalancée partiellement par la baisse de la charge d'intérêts découlant du refinancement des billets non garantis de premier rang.

Autres charges

Les autres charges se sont établies à 0,6 M\$ au quatrième trimestre de 2015, contre des charges de 10,0 M\$ au quatrième trimestre de 2014. Les autres charges comptabilisées au quatrième trimestre de 2015 s'expliquent d'abord et avant tout par une perte de change latente de 1,5 M\$ (1,6 M\$ au quatrième trimestre de 2014), contrebalancée partiellement par le produit de 1,0 M\$ lié à la variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite (charge de 7,9 M\$ au quatrième trimestre de 2014).

Impôt sur le résultat

Une charge d'impôt sur le résultat de 6,2 M\$ a été comptabilisée au quatrième trimestre de 2015, contre 0,3 M\$ au quatrième trimestre de 2014. Cette variation de 5,9 M\$, incluant une reprise de 5,5 M\$ d'actifs d'impôt différé comptabilisé antérieurement, est principalement attribuable à KTG aux États-Unis. Comme il est expliqué précédemment, PK S.E.C. n'est pas directement assujettie à l'impôt en ce qui concerne son entreprise canadienne. La charge d'impôt provient principalement du résultat d'exploitation lié aux entités américaines. Le résultat imposable entre les mains des commanditaires était une charge de 0,7 M\$ pour le quatrième trimestre de 2015, en comparaison d'un produit de 0,5 M\$ pour le quatrième trimestre de 2014.

Résultat net

Pour le quatrième trimestre de 2015, une perte nette de 0,5 M\$ a été constatée, contre un bénéfice net de 0,1 M\$ pour le quatrième trimestre de 2014, ce qui représente une baisse de 0,6 M\$. Cette diminution est principalement attribuable à une variation de la charge d'impôt de 5,9 M\$, à une hausse de la charge d'amortissement des immobilisations corporelles de 2,0 M\$, à une hausse des coûts de restructuration de 0,9 M\$ et à une augmentation de la charge d'intérêts de 0,2 M\$, contrebalancée en partie par la variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite de 8,9 M\$.

Comparaison de l'information sectorielle du quatrième trimestre de 2015 et du quatrième trimestre de 2014

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	T4 2015 c. T4 2014			
	T4 2015	T4 2014	Variation (\$)	Variation (%)
Produits des activités ordinaires sectoriels				
Produits de consommation	240,6	217,8	22,8	10,5
PHF	54,8	53,9	0,9	1,7
Autres	5,2	6,9	(1,7)	-24,6
Total des produits des activités ordinaires sectoriels	300,6	278,6	22,0	7,9
BAIIA sectoriel ajusté				
Produits de consommation	30,8	31,4	(0,6)	
PHF	0,6	0,3	0,3	
Autres	(1,1)	(1,3)	0,2	
Total du BAIIA sectoriel ajusté	30,3	30,4	(0,1)	

Secteur Produits de consommation

Les produits des activités ordinaires du secteur Produits de consommation se sont élevés à 240,6 M\$ pour le quatrième trimestre de 2015, contre 217,8 M\$ pour le quatrième trimestre de 2014, ce qui représente une hausse de 22,8 M\$, ou 10,5 %, compte tenu de l'accroissement des ventes dans l'ensemble des régions. L'augmentation découle principalement de l'accroissement du volume des ventes aux États-Unis et de l'incidence favorable du change sur les ventes libellées en dollars américains.

Le BAIIA du secteur Produits de consommation s'est établi à 30,8 M\$ au quatrième trimestre 2015, contre 31,4 M\$ au quatrième trimestre de 2014, ce qui représente une baisse de 0,6 M\$. L'incidence favorable de l'amélioration des volumes des ventes a été plus qu'atténuée par l'incidence négative nette du change et l'augmentation des frais d'entreposage.

Secteur PHF

Les produits des activités ordinaires du secteur PHF se sont établis à 54,8 M\$ pour le quatrième trimestre de 2015, contre 53,9 M\$ pour le quatrième trimestre de 2014, ce qui représente une hausse de 0,9 M\$ ou de 1,7 %, principalement attribuable à la croissance interne des activités de base et à l'incidence favorable du change sur les ventes aux États-Unis. Les produits des activités ordinaires du secteur PHF ont augmenté aux États-Unis et au Canada.

Le BAIIA du secteur PHF s'est établi à 0,6 M\$ pour le quatrième trimestre de 2015, contre 0,3 M\$ pour le quatrième trimestre de 2014, ce qui s'explique par le fait que l'augmentation des ventes susmentionnée a été partiellement atténuée par l'incidence défavorable nette du change.

Secteur Autres

Les produits des activités ordinaires du secteur Autres se sont établis à 5,2 M\$ pour le quatrième trimestre de 2015, contre 6,9 M\$ pour le quatrième trimestre de 2014, ce qui représente une baisse de 1,7 M\$.

Le BAIIA du secteur Autres s'établit à une perte de 1,1 M\$ pour le quatrième trimestre de 2015 contre une perte de 1,3 M\$ pour le quatrième trimestre de 2014, soit une hausse de 0,2 M\$ attribuable surtout au change lié à la vente de bobines mères.

DONNÉES SUR LES ACTIONS

Le capital-actions autorisé de PTKP se compose d'un nombre illimité d'actions ordinaires. Au 9 mars 2016, 9 000 260 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 d'une part de PK S.E.C. pour une action ordinaire, sous réserve de certains ajustements prévus par la convention d'échange. Si, au 9 mars 2016, Kruger avait échangé la totalité des parts de PK S.E.C. qu'elle détient contre des actions ordinaires, elle détiendrait environ 83,7 % des actions ordinaires émises et en circulation. Au 9 mars 2016, 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 9 mars 2016, 55 283 022 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 pour obtenir de plus amples informations sur les facteurs de risque liés à PTKP et à PK S.E.C. La direction de PK S.E.C. n'est au fait d'aucun changement important touchant les facteurs de risque liés à PTKP ou à 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 PTK 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 des sociétés, 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.

Les sociétés déposeront des attestations, signées par le chef de la direction et le chef des finances, auprès des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM »), au moment du dépôt de la notice annuelle. Dans ces documents, le chef de la direction et le chef des finances des sociétés attestent, en application du Règlement 52-109, de l'adéquation de l'information financière communiquée, 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. Le chef de la direction et le chef des finances des sociétés attestent également de l'adéquation de l'information financière publiée dans les documents intermédiaires déposés auprès des autorités de réglementation. Dans ces documents intermédiaires, le chef de la direction et le chef des finances des sociétés attestent en outre 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 consolidés audités, et le Conseil d'administration des sociétés a approuvé ces documents aux fins de publication.

Rapport de la direction à l'égard des contrôles et procédures de communication de l'information

La direction, sous la supervision et avec la participation du chef de la direction et du chef des finances des sociétés, a évalué l'efficacité des contrôles et procédures de communication des sociétés (au sens du Règlement 52-109) et a conclu, au 31 décembre 2015, que ces contrôles et procédures étaient efficaces.

Rapport de la direction sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière

La direction, sous la supervision et avec la participation du chef de la direction et du chef des finances des sociétés, a évalué l'efficacité des contrôles internes à l'égard de l'information financière (au sens du Règlement 52-109). Pour son évaluation, la direction a utilisé les critères établis dans le rapport intitulé *Internal Control – Integrated Framework* (2013) publié par le Committee of Sponsoring Organizations (« COSO ») de la Treadway Commission. Se fondant sur cette évaluation, la direction ainsi que le chef de la direction et le chef des finances ont conclu qu'au 31 décembre 2015, les contrôles internes à l'égard de l'information financière des sociétés étaient efficaces. Cette évaluation a pris en compte la politique des sociétés en matière de communication de l'information financière et le fonctionnement du comité sur la politique de communication de 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.