



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

RAPPORT DE GESTION

PÉRIODE DE 13 SEMAINES CLOSE LE 27 MARS 2016

LE 4 MAI 2016

TABLE DES MATIÈRES

Mise en garde concernant les énoncés prospectifs	1
Aperçu	2
Résultat d'exploitation	4
Information sectorielle	6
Situation de trésorerie et sources de financement.....	7
Instruments financiers et autres	9
Transactions entre parties liées.....	10
Arrangements non comptabilisés et obligations contractuelles.....	10
Estimations comptables critiques	11
Modifications comptables et normes comptables non encore entrées en vigueur	12
Principales données financières trimestrielles.....	13
Données sur les actions	13
Facteurs de risque.....	14
Contrôles et procédures	14
Information complémentaire	14

Le présent rapport de gestion daté du 4 mai 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 résumés de PTKP pour les périodes de 13 semaines closes le 27 mars 2016 et le 29 mars 2015 et avec les états financiers consolidés résumés de PK S.E.C. pour les périodes de 13 semaines closes le 27 mars 2016 (premier trimestre de 2016) et le 29 mars 2015 (premier trimestre de 2015).

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 16,2 % dans PK S.E.C. (16,3 % au 27 mars 2016). 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 sont 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 avril 2016, PTKP détient 16,2 % des parts de société en commandite de PK S.E.C. (les « parts de PK S.E.C. »).

Mode de présentation

Les états financiers consolidés résumés de PK S.E.C. pour le premier trimestre de 2016 et le premier trimestre de 2015 ont été établis conformément aux IFRS (Normes internationales d'information financière) applicables à l'information financière intermédiaire, notamment la Norme comptable internationale IAS 34 *Information financière intermédiaire*. Les états financiers résumés de PTKP pour les périodes de 13 semaines closes le 27 mars 2016 et le 29 mars 2015 ont également été établis conformément aux IFRS applicables à l'information financière intermédiaire.

Périodes de présentation de l'information financière

Le présent rapport de gestion ainsi que les états financiers consolidés résumés de PK S.E.C. et les notes annexes englobent l'information financière des premiers trimestres de 2016 et de 2015.

Mesures financières et principaux indicateurs

Le présent rapport de gestion contient certaines mesures financières et certains ratios qui ne sont pas conformes aux IFRS, mais qui, selon PK S.E.C., sont utiles à la direction de PK S.E.C. et aux lecteurs des états financiers consolidés résumés pour évaluer la performance et la situation financières de PK S.E.C. Comme ces mesures n'ont pas de sens normalisé prescrit par les IFRS, il est possible qu'elles ne soient pas comparables aux mesures similaires présentées par d'autres entités. L'une de ces mesures est le BAIIA 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 change latents, viii) les charges 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 ajusté des produits TAD » correspond à la portion du BAIIA ajusté 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 45,3 M\$ pour l'exercice 2015 et à 10,5 M\$ pour le premier trimestre de 2016. L'estimation de la croissance future du BAIIA ajusté est considérée comme une information prospective et s'appuie 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.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION

Résultat d'exploitation de PK S.E.C.

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	T1 2016	T1 2015	Variation (\$) T1 2016 c. T1 2015
Données de l'état du résultat net :			
Produits des activités ordinaires	279,7	265,4	14,3
Coût des produits vendus	(240,6)	(222,5)	(18,1)
Frais de vente, frais généraux et frais d'administration	(21,7)	(21,6)	(0,1)
Coûts de restructuration	-	(1,1)	1,1
Résultat d'exploitation	17,4	20,2	(2,8)
Charge d'intérêts	(11,2)	(10,4)	(0,8)
Autres produits (charges)	0,8	(4,8)	5,6
Résultat avant impôt	7,0	5,0	2,0
Impôt sur le résultat :			
Taux d'imposition combinés, compte tenu des crédits pour fabrication et transformation	(1,8)	(1,3)	(0,5)
Résultat imposé entre les mains des commanditaires	1,6	1,3	0,3
Autres	(0,4)	(0,3)	(0,1)
Impôt sur le résultat	(0,6)	(0,3)	(0,3)
Résultat net	6,4	4,7	1,7

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	T1 2016	T1 2015	Variation (\$) T1 2016 c. T1 2015
Rapprochement du BAIIA ajusté et du résultat net :			
Résultat net	6,4	4,7	1,7
Charge d'intérêts	11,2	10,4	0,8
Impôt sur le résultat	0,6	0,3	0,3
Dotations aux amortissements	10,4	9,9	0,5
(Profit) perte de change latent	(1,7)	3,3	(5,0)
Variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite	1,2	1,3	(0,1)
Perte sur la vente d'immobilisations corporelles	-	0,1	(0,1)
Coûts de restructuration	-	1,1	(1,1)
BAIIA ajusté	28,1	31,1	(3,0)

Résultat d'exploitation – Comparaison du premier trimestre de 2016 et du premier trimestre de 2015

Produits des activités ordinaires

Les produits des activités ordinaires se sont établis à 279,7 M\$ pour le premier trimestre de 2016, contre 265,4 M\$ pour le premier trimestre de 2015, soit une augmentation de 14,3 M\$ ou 5,4 %. Cette augmentation est principalement attribuable à l'incidence favorable du change sur les ventes en dollars américains, le taux moyen s'étant établi à 1,377 pour le premier trimestre de 2016, contre 1,235 pour le premier trimestre de 2015. De plus, les produits des activités ordinaires reflètent l'incidence favorable de l'augmentation du volume des ventes, déduction faite des prix et de la composition des ventes. Sur le plan géographique, les produits des activités ordinaires provenant des États-Unis ont augmenté de 8,3 M\$ ou 8,9 %, les produits des activités ordinaires provenant du Canada ont augmenté de 2,5 M\$, ou 1,5 %, et les produits des activités ordinaires provenant du Mexique ont augmenté de 3,5 M\$, ou 41,0 %.

Coût des produits vendus

Pour le premier trimestre de 2016, le coût des produits vendus s'est élevé à 240,6 M\$, contre 222,5 M\$ pour le premier trimestre de 2015, ce qui représente une hausse de 18,1 M\$ ou 8,1 %. En pourcentage des produits des activités ordinaires, le coût des produits vendus s'est établi à 86,0 % pour le premier trimestre de 2016, contre 83,9 % pour le premier trimestre de 2015, principalement en raison de l'incidence défavorable des fluctuations du change (taux de change moyen du dollar américain de 1,377 pour le premier trimestre de 2016, comparativement à 1,235 pour le premier trimestre de 2015), contrebalancée en partie par la baisse des prix de la pâte et du gaz naturel. Les prix du marché de la pâte Kraft blanchie de

résineux de l'hémisphère Nord (« NBSK ») ont diminué tandis que ceux de la pâte d'eucalyptus (« BEK ») ont augmenté par rapport à la période correspondante de 2015. Les cours du marché de la NBSK se sont établis en moyenne à 943 \$ US la tonne métrique pour le premier trimestre de 2016, comparativement à 995 \$ US la tonne métrique pour le premier trimestre de 2015. Les prix du marché de la BEK se sont établis en moyenne à 887 \$ US la tonne métrique pour le premier trimestre de 2016, en comparaison de 860 \$ US la tonne métrique pour le premier trimestre de 2015. Les frais d'entreposage ont augmenté par rapport au premier trimestre de 2015 en raison de la hausse des stocks.

Frais de vente, frais généraux et frais d'administration

Les frais de vente, frais généraux et frais d'administration ont totalisé 21,7 M\$ pour le premier trimestre de 2016, contre 21,6 M\$ pour le premier trimestre de 2015, ce qui représente une augmentation de 0,1 M\$, ou 0,5 %. Cette augmentation est principalement attribuable à la légère augmentation des frais de publicité et de promotion et à l'incidence défavorable du change, facteurs neutralisés en partie par les initiatives de rationalisation. En pourcentage des produits des activités ordinaires, les frais généraux, frais de vente et frais d'administration se sont établis à 7,8 % pour le premier trimestre de 2016, en baisse par rapport à 8,1 % pour le premier trimestre de 2015.

BAIIA ajusté

Pour le premier trimestre de 2016, le BAIIA ajusté s'est chiffré à 28,1 M\$ contre 31,1 M\$ pour le premier trimestre de 2015, ce qui représente une baisse de 3,0 M\$, ou 9,6 %. Ce recul du BAIIA s'explique surtout par l'incidence défavorable nette du change de 2,0 M\$ et par la hausse des frais d'entreposage, l'effet combiné des autres facteurs ayant été relativement neutre pour le premier trimestre de 2016 par rapport au premier trimestre de 2015.

Charge d'intérêts

La charge d'intérêts s'est élevée à 11,2 M\$ pour le premier trimestre de 2016, contre 10,4 M\$ pour le premier trimestre de 2015, soit une hausse de 0,8 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 produits (charges)

Les autres produits se sont établis à 0,8 M\$ pour le premier trimestre de 2016, comparativement à d'autres charges de 4,8 M\$ pour le premier trimestre de 2015. Les autres produits du premier trimestre de 2016 résultent d'abord et avant tout d'un profit de change latent de 1,7 M\$ (perte de change de 3,3 M\$ pour le premier trimestre de 2015), partiellement annulé par la variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite de 1,2 M\$ (1,3 M\$ pour le premier trimestre de 2015).

Impôt sur le résultat

Une charge d'impôt de 0,6 M\$ a été comptabilisée pour le premier trimestre de 2016, contre 0,3 M\$ pour le premier trimestre de 2015, ce qui représente une variation de 0,3 M\$. PK S.E.C. n'est pas directement assujettie à l'impôt sur son entreprise canadienne. La charge d'impôt provient principalement du résultat d'exploitation des entités américaines. Le résultat imposable entre les mains des commanditaires s'est élevé à 1,6 M\$ pour le premier trimestre de 2016, en comparaison de 1,3 M\$ pour le premier trimestre de 2015.

Résultat net

Pour le premier trimestre de 2016, le résultat net s'est établi à 6,4 M\$, contre 4,7 M\$ pour le premier trimestre de 2015, ce qui représente une hausse de 1,7 M\$. Cette augmentation est principalement attribuable à la variation de 5,0 M\$ de l'écart de change latent pour le premier trimestre de 2016 et à l'absence de coûts de restructuration, comparativement aux coûts de 1,1 M\$ pour le premier trimestre de 2015. Ces facteurs ont été contrebalancés en partie par la diminution de 3,0 M\$ du BAIIA, l'augmentation de 0,8 M\$ de la charge d'intérêts, la hausse de 0,5 M\$ de la dotation à l'amortissement des immobilisations corporelles et la charge d'impôt plus élevée de 0,3 M\$.

Résultat d'exploitation de PTKP

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Période de 13 semaines	Période de 13 semaines
	close le	close le
	27 mars 2016	29 mars 2015
Quote-part de la perte de la participation mise en équivalence	(0,4)	(0,7)
Perte nette pour la période	(1,5)	(0,6)
Perte nette de base par action (en dollars)	(0,16)	(0,07)

Les principales données financières présentées ci-dessus sont établies en fonction de la participation de PTKP dans PK S.E.C. pour les périodes de 13 semaines closes le 27 mars 2016 et le 29 mars 2015. La quote-part de la perte de la participation mise en équivalence comprend la quote-part revenant à PTKP du résultat de PK S.E.C. de 1,0 M\$ pour la période de 13 semaines close le 27 mars 2016 et de 0,8 M\$ pour la période de 13 semaines close le 29 mars 2015, moins la dotation à l'amortissement des immobilisations corporelles de 1,4 M\$ pour ces deux périodes respectives liée aux ajustements de la valeur comptable des actifs et des passifs de PK S.E.C. au moment de son acquisition par PTKP. Se reporter à la note 5 des états financiers de PTKP pour plus de précisions à ce sujet.

La charge d'impôt exigible de 0,05 M\$ pour la période de 13 semaines close le 27 mars 2016 et de 0,4 M\$ pour la période de 13 semaines close le 29 mars 2015 est établie selon la quote-part de PTKP du résultat imposable de PK S.E.C. pour les périodes correspondantes. La charge d'impôt différé de 0,9 M\$ pour la période de 13 semaines close le 27 mars 2016 et le produit d'impôt différé de 0,3 M\$ pour la période de 13 semaines close le 29 mars 2015 résultent des variations 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. Le 26 février 2016, PK S.E.C. a déclaré une distribution à des fins fiscales de 2,6 M\$, dont une tranche de 0,4 M\$ a servi à régler une partie de l'avance consentie à PTKP qui a été comptabilisée en 2015 et le solde de 2,2 M\$ a servi à régler une partie des avances consenties à Kruger Inc. et à PKGP qui ont été comptabilisées en 2015. L'excédent des avances sur les distributions fiscales d'un montant de 4,2 M\$, dont une tranche de 0,7 M\$ est remboursable par PTKP et le solde de 3,5 M\$, par Kruger Inc. et PKGP, doit être payé à PK S.E.C. d'ici le 31 mars 2017. Au cours de la période de 13 semaines close le 27 mars 2016, PTKP a reçu de PK S.E.C. une avance de 0,2 M\$ aux fins du paiement des acomptes provisionnels mensuels de l'exercice 2016. L'avance ne porte pas intérêt, est sans recours et sera réglée au moment de la déclaration annuelle de la distribution à des fins fiscales.

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

BAIIA sectoriel ajusté

Le BAIIA sectoriel ajusté 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 change latents, viii) les charges 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 ajusté du secteur PHF », le « BAIIA ajusté du secteur Produits de consommation » et le « BAIIA ajusté du secteur Autres » correspondent au BAIIA sectoriel ajusté du secteur pertinent de PK S.E.C.

Résultats sectoriels

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	T1 2016	T1 2015	T1 2016 c. T1 2015	
			Variation (\$)	Variation (%)
Produits des activités ordinaires sectoriels				
Produits de consommation	228,2	210,1	18,1	8,6 %
PHF	49,0	48,6	0,4	0,8 %
Autres	2,5	6,7	(4,2)	-62,9 %
Total des produits des activités ordinaires sectoriels	<u>279,7</u>	<u>265,4</u>	<u>14,3</u>	<u>5,4 %</u>
BAIIA sectoriel ajusté				
Produits de consommation	28,0	30,3	(2,3)	
PHF	(0,2)	1,0	(1,2)	
Autres	0,3	(0,2)	0,5	
Total du BAIIA sectoriel ajusté	<u>28,1</u>	<u>31,1</u>	<u>(3,0)</u>	

Secteur Produits de consommation

Comparaison du premier trimestre de 2016 et du premier trimestre de 2015

Les produits des activités ordinaires du secteur des produits de consommation se sont établis à 228,2 M\$ pour le premier trimestre de 2016, contre 210,1 M\$ pour le premier trimestre de 2015, ce qui représente une hausse de 18,1 M\$, ou 8,6 %, attribuable à la progression des ventes dans l'ensemble des régions. Cette augmentation s'explique principalement par l'incidence favorable du change sur les ventes libellées en dollars américains et par le volume des ventes plus élevé, déduction faite des prix et de la composition des ventes.

Le BAIIA ajusté du secteur des produits de consommation s'est établi à 28,0 M\$ pour le premier trimestre de 2016, contre 30,3 M\$ pour le premier trimestre de 2015, ce qui représente une baisse de 2,3 M\$. Ce recul découle essentiellement de l'incidence défavorable nette du change et de l'augmentation des frais d'entreposage.

Secteur PHF

Comparaison du premier trimestre de 2016 et du premier trimestre de 2015

Les produits des activités ordinaires du secteur PHF se sont établis à 49,0 M\$ pour le premier trimestre de 2016, contre 48,6 M\$ pour le premier trimestre de 2015, ce qui représente une hausse de 0,4 M\$, ou 0,8 %, attribuable principalement 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 enregistré une faible baisse au Canada.

Le BAIIA ajusté du secteur PHF correspond à une perte de 0,2 M\$ pour le premier trimestre de 2016, comparativement à un bénéfice de 1,0 M\$ pour le premier trimestre de 2015, ce qui s'explique surtout par l'incidence défavorable nette du change, la hausse des coûts de transport ainsi que les coûts liés à la mise en service de nouveaux équipements de production.

Secteur Autres

Comparaison du premier trimestre de 2016 et du premier trimestre de 2015

Les produits des activités ordinaires du secteur Autres se sont établis à 2,5 M\$ pour le premier trimestre de 2016, contre 6,7 M\$ pour le premier trimestre de 2015, ce qui représente une baisse de 4,2 M\$ qui s'explique par les ventes moins élevées de la société mère pour le trimestre.

Le BAIIA ajusté du secteur Autres s'est chiffré à 0,3 M\$ pour le premier trimestre de 2016, en comparaison d'une perte de 0,2 M\$ pour le premier trimestre de 2015, ce qui représente une augmentation de 0,5 M\$, attribuable surtout à l'incidence 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 trois ou quatre ans. En 2016, PK S.E.C. a l'intention de porter le niveau des dépenses d'investissement aux environs de 65 M\$ à 85 M\$.

Au 27 mars 2016, PK S.E.C. respectait toutes ses clauses restrictives financières aux termes de l'ensemble de ses facilités de crédit en cours. Au 27 mars 2016, PK S.E.C. avait prélevé 201,0 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 26,0 M\$, ce qui laissait un montant disponible de 73,0 M\$, sous réserve des limites imposées par les clauses restrictives. Au 27 mars 2016, PK S.E.C. détenait des liquidités se chiffrant 58,5 M\$ (36,4 M\$ au 31 décembre 2015) représentant la trésorerie et les équivalents de trésorerie ainsi que le montant disponible au titre de la facilité de crédit conformément aux 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)	T1 2016	T1 2015	Variation (\$)
			T1 2016 c. T1 2015
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	6,7	6,2	0,5
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(13,6)	(9,4)	(4,2)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	(14,3)	(17,6)	3,3
Effet des variations du taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie détenus en monnaie étrangère	(0,3)	1,0	(1,3)
Diminution de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(21,5)	(19,8)	(1,7)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	25,5	51,8	(26,3)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période	4,0	32,0	(28,0)

Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation

Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation ont totalisé 6,7 M\$ pour le premier trimestre de 2016, contre 6,2 M\$ pour le premier trimestre de 2015. Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation pour le premier trimestre de 2016 découlent principalement du BAIIA ajusté de 28,1 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 13,6 M\$ pour le premier trimestre de 2016, contre 9,4 M\$ pour le premier trimestre de 2015. Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement sont principalement liés à des dépenses d'investissement de 16,3 M\$ pour le premier trimestre de 2016, contre 9,6 M\$ pour le premier trimestre de 2015. L'augmentation découle surtout de la hausse du niveau des dépenses d'investissement pour 2016 susmentionnée.

Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement

Les flux de trésorerie nets affectés aux activités de financement se sont établis à 14,3 M\$ pour le premier trimestre de 2016, contre 17,6 M\$ pour le premier trimestre de 2015. Les flux de trésorerie nets affectés aux activités de financement pour le premier trimestre de 2016 se composent principalement d'un montant net de 6,4 M\$ au titre du remboursement des facilités de crédit, d'un montant de 6,5 M\$, déduction faite des produits du RRD, versé au titre des distributions et des avances et d'un montant de 0,9 M\$ versé au titre des intérêts.

Obligations contractuelles

Les obligations contractuelles de PK S.E.C. se composent de la dette à long terme (remboursements de capital et versements d'intérêts), des contrats de location simple aux fins de la location de biens, d'équipement et d'automobiles, du passif lié aux parts de société en commandite et des autres passifs à long terme. Aucun changement important n'a été apporté aux obligations contractuelles par rapport aux informations présentées dans le rapport de gestion annuel de 2015.

La cotisation en trésorerie aux régimes de retraite à prestations déterminées s'est établie à 5,0 M\$ pour le premier trimestre de 2016, tandis que la cotisation aux régimes d'avantages postérieurs au départ à la retraite s'est élevée à 0,8 M\$. De plus, au 27 mars 2016, PK S.E.C. avait des lettres de crédit en cours de 25,6 M\$ se rapportant aux régimes de retraite. Les cotisations

aux régimes de retraite et d'avantages postérieurs au départ à la retraite devraient s'élever à 15,9 M\$ pour l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2016.

Dette

Pour obtenir un complément d'information sur la dette de PK S.E.C., se reporter au rapport de gestion annuel de 2015 qui peut être consulté sur le site Web de SEDAR au www.sedar.com.

INSTRUMENTS FINANCIERS ET AUTRES

Risque de change

Le risque de change s'entend du risque que le résultat de PK S.E.C. fluctue en raison de la variation du taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain, étant donné que les résultats financiers sont présentés en dollars canadiens. PK S.E.C. vend certains de ses produits en dollars américains 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 27 mars 2016, le passif net libellé en dollars américains de PK S.E.C. s'élevait à 42,9 M\$ (45,7 M\$ au 31 décembre 2015). Une augmentation (diminution) de 5 % du dollar canadien par rapport au dollar américain, toutes les autres variables demeurant constantes, aurait entraîné une augmentation (diminution) de 2,1 M\$ du résultat net avant impôt pour le premier trimestre de 2016 (2,3 M\$ pour le premier trimestre de 2015). PK S.E.C. surveille en permanence le risque de change et le gère en concluant à l'occasion des contrats de change à terme, et pourrait continuer de le faire à l'avenir. PK S.E.C. n'avait aucun contrat de change à terme en cours au 27 mars 2016.

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 27 mars 2016, les dettes à taux variable de PK S.E.C. totalisaient 197,5 M\$ (204,7 M\$ au 31 décembre 2015). La facilité de crédit portait 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 %. 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 qui sera 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 au rapport de gestion annuel de 2015 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 27 mars 2016.

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 27 mars 2016 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 recouverts plus de 90 jours à compter de la date de facturation sont considérés comme des montants en souffrance. PK S.E.C. évalue couramment la solvabilité de ses clients et atténue les risques qu'elle identifie essentiellement en abaissant les limites de crédit des comptes à haut risque. Les clients de PK S.E.C. sont des sociétés bien établies, ce qui fait que PK S.E.C. a subi peu de pertes financières liées au risque de crédit. Par conséquent, PK S.E.C. estime que son exposition au risque de crédit est limitée.

Risque de liquidité

L'objectif de la gestion du risque de liquidité est de disposer de suffisamment de trésorerie et d'équivalents de trésorerie et de veiller à ce que PK S.E.C. dispose de facilités de crédit autorisées suffisantes pour maintenir le niveau de liquidités approprié et respecter ses obligations futures à mesure qu'elles viennent à échéance. PK S.E.C. détient une facilité de crédit de 300 M\$ venant à échéance en septembre 2020 ainsi que des lettres de crédit en cours de 26,0 M\$, au 27 mars 2016, laissant un montant disponible de 73,0 M\$, sous réserve des limites imposées par les clauses restrictives. Au 27 mars 2016, PK S.E.C. détenait des liquidités se chiffrant à 58,5 M\$ (36,4 M\$ au 31 décembre 2015) représentant la trésorerie et les équivalents de trésorerie ainsi que le montant disponible au titre de la facilité de crédit conformément aux clauses restrictives. 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 185,9 M\$ au 27 mars 2016 (180,3 M\$ au 31 décembre 2015), sont exigibles dans les 12 mois suivant la date de clôture.

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

Risque marchandises

Le risque marchandises est le risque que les flux de trésorerie futurs liés à l'achat des matières premières fluctuent en raison des variations du prix des marchandises. Le prix de la fibre, principale matière première de PK S.E.C., varie selon les conditions du marché. En général, il est possible d'atténuer l'exposition au risque marchandises en transférant au client l'augmentation du coût des approvisionnements par des hausses de prix, en fonction de l'offre et de la demande. Pour gérer le risque marchandises, PK S.E.C. conclut de temps à autre des contrats à terme standardisés. Aucun contrat n'était en cours au 27 mars 2016.

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\$ (4,2 M\$ en 2015).

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 le premier trimestre de 2016 se sont chiffrées à 0,3 M\$ (0,05 M\$ pour le premier trimestre de 2015). 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 le premier trimestre de 2016 ont totalisé 7,9 M\$ (6,6 M\$ pour le premier trimestre de 2015). Les achats des biens et de services auprès des filiales de Kruger ont totalisé 2,3 M\$ pour le premier trimestre de 2016 (2,8 M\$ pour le premier trimestre de 2015). 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 résumé du résultat global. Pour le premier trimestre de 2016, des frais de gestion de 1,1 M\$ (1,0 M\$ pour le premier trimestre de 2015) 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 et dans le rapport de gestion annuel de 2015 qui peut être consulté sur le site Web de SEDAR au www.sedar.com.

Aucun changement important n'a été apporté aux obligations contractuelles au premier trimestre de 2016. Se reporter au rapport de gestion annuel de 2015 pour un complément d'information.

ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

Les états financiers consolidés résumés 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) et le taux d'augmentation prévu du coût des soins de santé constituent les 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.

Au 27 mars 2016, un montant de 123,8 M\$ a été comptabilisé en tant que passif à l'égard de cette obligation (125,2 M\$ au 31 décembre 2015). Le passif lié aux parts de société en commandite a été ajusté au cours du premier trimestre de 2016 pour tenir compte des avances versées aux commanditaires pendant l'exercice considéré afin de permettre à PTKP de verser les acomptes provisionnels aux fins de l'impôt. Pour le premier trimestre de 2016, l'augmentation du coût amorti de 1,2 M\$ a été comptabilisée dans les autres produits (charges).

Comptabilisation selon la méthode de la mise en équivalence

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

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 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 %. Se reporter au rapport de gestion annuel de 2015 pour un complément 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 d'utiliser ses crédits d'impôt accordés par des États américains, ce qui a donné lieu à la comptabilisation à l'état consolidé du résultat global d'une reprise de 5,5 M\$ au titre de ces crédits d'impôt.

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 pour la période de 13 semaines close le 27 mars 2016

IAS 19 *Avantages du personnel*. L'IASB a publié une modification visant à préciser que, dans la détermination du taux d'actualisation pour les avantages postérieurs au départ à la retraite, c'est la devise dans laquelle le passif est libellé qui est importante et non le pays où le passif a pris naissance. La norme modifiée n'a pas eu d'incidence sur les présents états financiers consolidés résumés.

IAS 34 *Information financière intermédiaire*. L'IASB a publié une modification visant à préciser ce qu'on entend par une information « fournie ailleurs dans le rapport financier intermédiaire ». L'IASB prescrit le contenu minimal d'un rapport financier intermédiaire, ainsi que les principes de comptabilisation et d'évaluation à suivre dans les états financiers complets et résumés pour une période intermédiaire. L'adoption de cette norme n'a eu aucune incidence importante sur les présents états financiers consolidés résumés.

Normes comptables non encore entrées en vigueur

Outre les normes et modifications comptables non encore entrées en vigueur dont il est fait mention dans le rapport de gestion annuel de 2015, les normes révisées et modifications ci-après s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2017, et leur application anticipée est permise. La direction de PK S.E.C. et celle de PTKP n'ont pas encore évalué l'incidence de ces normes et modifications ni déterminé si elles les appliqueront de façon anticipée, sauf indication contraire ci-après.

IAS 12 *Impôt sur le résultat – Impôt différé*. L'IASB a publié une modification visant à préciser les critères de comptabilisation des actifs d'impôt différé au titre de pertes latentes. La modification précise la méthode de comptabilisation de l'impôt différé lorsqu'un actif est évalué à la juste valeur et que la juste valeur est inférieure à la valeur fiscale de l'actif. Certains autres aspects de la comptabilisation des actifs d'impôt différé font également l'objet de précisions. La modification s'applique aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2017, et son application anticipée est permise. La direction a entrepris d'évaluer cette norme et n'en a pas encore déterminé l'incidence sur ses états financiers consolidés résumés.

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

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

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)

	Au 27 mars 2016	Au 31 décembre 2015
Information financière de PTKP		
Total de l'actif	121,4	129,1
Total du passif	3,8	3,9
Information financière de PK S.E.C.		
Total de l'actif	1 277,2	1 297,4
Total du passif	918,7	909,0

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)	2016	2015				2014		
	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2
Nombre de jours dans la période	87	95	91	91	88	94	91	91
Produit des activités ordinaires	279,7	300,6	293,6	279,3	265,4	278,6	267,6	265,3
Résultat net de la période	6,4	(0,5)	(5,9)	3,2	4,7	0,1	16,1	8,1
Rapprochement du résultat net et du BAIIA ajusté								
Résultat net	6,4	(0,5)	(5,9)	3,2	4,7	0,1	16,1	8,1
Charge d'intérêts	11,2	10,0	25,3	12,5	10,4	9,8	12,6	11,4
Impôt sur le résultat	0,6	6,2	0,1	0,8	0,3	0,3	(1,5)	(0,3)
Dotation aux amortissements	10,4	12,6	10,7	9,3	9,9	10,6	8,5	9,5
(Profit) perte de change latent	(1,7)	1,5	3,0	(0,9)	3,3	1,6	1,8	(1,6)
Réévaluation des prestations de retraite – coûts des services passés	-	-	-	3,4	-	-	-	-
Variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite	1,2	(1,0)	1,8	1,9	1,3	7,9	1,1	1,5
Perte (profit) 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
BAIIA ajusté	28,1	30,3	34,8	30,2	31,1	30,4	38,0	29,0

DONNÉES SUR LES ACTIONS

Le capital-actions autorisé de PTKP se compose d'un nombre illimité d'actions ordinaires. Au 4 mai 2016, 9 021 051 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 4 mai 2016, Kruger avait échangé la totalité des parts de PK S.E.C. qu'elle détient contre des actions ordinaires, elle détiendrait environ 83,8 % des actions ordinaires émises et en circulation. Au 4 mai 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 4 mai 2016, 55 642 160 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 2015 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 PTKP et de PK S.E.C. (collectivement, les « sociétés ») ont été conçus pour fournir l'assurance raisonnable que toute l'information pertinente est communiquée au chef de la direction, au chef des finances et au comité sur la politique de communication de l'information financière afin que les décisions appropriées puissent être prises en temps opportun en ce qui a trait à la communication de l'information financière au public.

Les contrôles internes à l'égard de l'information financière ont été conçus par la direction, sous la supervision et avec la participation du chef de la direction et du chef des finances 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.

Dans les documents déposés par les sociétés pour l'exercice 2015, 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.

Dans les documents déposés par les sociétés pour le premier trimestre de 2016, 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.

Les comités d'audit des sociétés ont examiné le présent rapport de gestion ainsi que les états financiers consolidés résumés non audités et les notes annexes de PTKP de même que les états financiers consolidés résumés non audités et les notes annexes de PK S.E.C., et les conseils d'administration des sociétés ont approuvé ces documents aux fins de publication.

Changements touchant les contrôles internes à l'égard de l'information financière

Au premier trimestre de 2016, aucun changement n'a été apporté aux contrôles internes à l'égard de l'information financière des sociétés qui ait eu, ou qui soit raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur les contrôles internes à l'égard 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.