



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

**RAPPORT DE GESTION**

**QUATRIÈME TRIMESTRE ET EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2014**

**LE 11 MARS 2015**

## TABLE DES MATIÈRES

Mise en garde concernant les énoncés prospectifs .....	1
Aperçu .....	2
Faits saillants des activités .....	5
Résultat d'exploitation .....	6
Information sectorielle .....	8
Situation de trésorerie et sources de financement.....	10
Instruments financiers et autres .....	17
Transactions avec des parties liées .....	19
Arrangements non comptabilisés et obligations contractuelles .....	19
Estimations comptables critiques .....	19
Changements touchant les méthodes comptables et normes comptables futures .....	21
Principales données financières annuelles.....	22
Principales données financières trimestrielles .....	23
Données sur les actions .....	25
Facteurs de risque.....	25
Contrôles et procédures .....	26
Information complémentaire .....	26

Le présent rapport de gestion de Papiers Tissu KP Inc. (« PTKP ») et de Produits Kruger S.E.C. (« PK S.E.C. ») vise à aider le lecteur à comprendre le contexte commercial, les stratégies, la performance et les facteurs de risque liés à PTKP et à PK S.E.C. Il doit être lu conjointement avec les états financiers de PTKP pour les exercices clos les 31 décembre 2014 et 2013 et les états financiers consolidés de PK S.E.C. pour les exercices clos les 31 décembre 2014 (l'« exercice 2014 ») et 2013 (l'« exercice 2013 »).

### **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 16,5 % dans PK S.E.C. (16,5 % au 31 décembre 2014). 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 pour des produits TAD aux États-Unis, les commandes pour les 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 découlant du projet TAD (au sens des présentes) 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 12 mars 2015, laquelle peut être consultée sur le site Web de SEDAR au [www.sedar.com](http://www.sedar.com) (la « notice annuelle ») : l'influence de Kruger Inc. sur PK S.E.C.; la dépendance de PK S.E.C. à l'égard de Kruger Inc.; les conséquences 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; 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 du projet TAD, 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 généré par le projet 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

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 2015, PTKP détient 16,5 % des parts de société en commandite de PK S.E.C. (les « parts de PK S.E.C. »).

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 en valeur et en volume. Elle produit, distribue, commercialise et vend une vaste gamme de produits de papier à usages domestiques et institutionnels jetables, 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 occupe une place considérable sur le marché américain des papiers à usages domestiques et institutionnels de marque de distributeurs.

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 »).

### Mode de présentation

Les états financiers consolidés de PK S.E.C. pour l'exercice 2014 et l'exercice 2013 ont été établis conformément aux IFRS (Normes internationales d'information financière). Les états financiers de PTKP pour les exercices clos les 31 décembre 2014 et 2013 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 quatrièmes trimestres 2014 et 2013 et des exercices 2014 et 2013.

## 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. Le BAIIA n'est pas une mesure du rendement de l'exploitation calculée conformément aux IFRS et ne devrait pas être considéré comme un substitut du résultat d'exploitation, du résultat net ou des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, lesquels sont calculés conformément aux IFRS. Le présent rapport de gestion comprend, aux pages suivantes, un rapprochement du BAIIA et des mesures établies selon les IFRS qui lui sont le plus directement comparables.

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

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

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

## Perspectives

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

Aux États-Unis, PK S.E.C. cherchera à faire croître ses activités en exploitant la machine TAD à sa capacité optimale et en misant sur les marques de distributeurs haut de gamme. Le projet TAD (voir la rubrique « Faits saillants des activités – Projet TAD ») est un élément clé de la stratégie de croissance des activités de PK S.E.C. sur le marché des produits de marques de distributeurs aux États-Unis. La direction de PK S.E.C. estime que le projet TAD pourrait générer pour PK S.E.C. un BAIIA 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 des produits TAD s'est élevé à 9,1 M\$ pour le quatrième trimestre de 2014 et à 26,9 M\$ pour l'exercice 2014. Pour l'exercice 2015, le BAIIA des produits TAD devrait se situer entre 36 M\$ et 42 M\$. Les estimations qui précèdent de la croissance future du BAIIA peuvent être considérées comme des informations prospectives et s'appuient sur certaines hypothèses clés, notamment i) l'augmentation limitée des frais généraux relatifs à l'exploitation de la machine TAD et à la distribution et à la vente de produits, ii) l'exploitation de la machine TAD à sa capacité quasi maximale et la vente de produits à des prix du marché conformes aux prix du marché actuels, ajustés au titre de l'inflation, iii) un coût de la pâte et de l'énergie conforme aux prix récents, ajustés au titre de l'inflation et iv) des taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain avoisinant les taux actuels. Ces facteurs pourraient faire en sorte que le BAIIA des produits TAD diffère de manière significative 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. conclut régulièrement des swaps de marchandises sur la fibre, afin de réduire son exposition aux fluctuations de prix de cet intrant clé. Ces couvertures ne dépassent généralement pas 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 »). Les coûts d'intérêts liés à la facilité de crédit TAD (au sens des présentes) engagés durant la période de construction (c'est-à-dire avant le début des activités) ont été incorporés au coût des immobilisations corporelles et sont amortis avec les actifs auxquels ils se rapportent. L'amortissement des intérêts incorporés au coût des immobilisations corporelles a débuté au premier trimestre de

2013, à l'achèvement de la période de construction. Se reporter à la note 14, « Dette à long terme », des états financiers consolidés de l'exercice 2014 pour plus de précisions à ce sujet. 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 2014 et 2013 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 de PK S.E.C. aux États-Unis, au Canada, au Luxembourg et au Mexique.

### **FAITS SAILLANTS DES ACTIVITÉS**

#### **Projet TAD**

À l'automne 2011, PK S.E.C. a amorcé, par l'entremise de KTG, les travaux de construction liés au projet TAD. Le projet TAD devait initialement coûter au plus 322 M\$ US (compte tenu des réserves pour éventualités, des intérêts courus pendant la construction, du fonds de roulement et des coûts de démarrage). Le 22 février 2013, PTKP a annoncé que PK S.E.C. avait achevé avec succès la phase de construction du projet TAD, conformément à l'échéancier et au budget prévus. Au 31 décembre 2014, un montant de 311,7 M\$ US avait été dépensé pour le projet TAD, financé au moyen d'un investissement de 186,7 M\$ US de PK S.E.C. dans KTG et d'un prélèvement de 125,0 M\$ US sur la facilité de crédit TAD (au sens des présentes). PK S.E.C. avait investi dans KTG, principalement afin de financer le projet TAD, un montant de 70,0 M\$ US tiré du produit de la souscription de parts de PK S.E.C. par PTKP, dans le cadre du premier appel public à l'épargne de PTKP en décembre 2012.

#### **Initiative d'entreposage dans l'est**

En novembre 2013, à la suite d'une revue de ses activités de distribution, PK S.E.C. a pris l'initiative de consolider les activités de distribution de son entrepôt de Gatineau au sein de ses activités de distribution de Laval (l'« initiative d'entreposage dans l'est »). PK S.E.C. a mené à bien cette initiative et engagé des coûts de restructuration de 2,2 M\$. Cette initiative permettra de réduire les coûts annuels d'environ 1,6 M\$ et sera pleinement réalisée d'ici au deuxième trimestre 2015.

#### **Initiative de restructuration de l'entreprise**

Au premier trimestre de 2014, PK S.E.C. a entrepris un examen de ses frais généraux et d'administration et a relevé un certain nombre d'occasions de réduire ses coûts (l'« initiative de restructuration de l'entreprise »). PK S.E.C. prévoit engager des coûts de restructuration d'environ 2,0 M\$ constitués principalement d'indemnités de résiliation de contrats de travail, et estime que cette initiative lui permettra de réduire ses coûts annuels d'environ 2,4 M\$. Au 31 décembre 2014, PK S.E.C. avait engagé des coûts de 1,2 M\$ se rapportant à cette initiative, et elle a comptabilisé une provision pour la tranche restante de 0,8 M\$.

De pair avec l'initiative d'entreposage dans l'est mentionnée précédemment, PK S.E.C. prévoit faire une économie annuelle de 4,0 M\$.

#### **Acquisition de Metro Paper**

Le 3 juin 2014, PK S.E.C. a acquis les actifs canadiens de transformation de papier de Metro Paper Industries Inc. (« Metro Paper ») pour une contrepartie en trésorerie de 23,4 M\$. Les actifs acquis comprennent du matériel de transformation situé à Scarborough et à Trenton, en Ontario, des stocks, toute la clientèle du segment nord-américain des produits hors foyer (PHF) de Metro Paper et des contrats de location simple d'installations. En 2013, les produits des activités ordinaires de Metro Paper se sont établis à quelque 65 M\$, répartis presque également entre les États-Unis et le Canada, dont une tranche d'environ 15 M\$ provenait des ventes faites à PK S.E.C. Les éléments acquis font partie du secteur PHF et devraient générer des synergies, accroître la capacité de production et ajouter des gammes de produits complémentaires au secteur PHF de la société en commandite.

## RÉSULTAT D'EXPLOITATION

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

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2012	Variation (\$)	
				Exercice 2014 c. exercice 2013	Exercice 2013 c. exercice 2012
<b>Données de l'état du résultat net :</b>					
Produits des activités ordinaires	1 046,2	955,3	922,9	90,9	32,4
Coût des produits vendus	(879,2)	(786,8)	(749,5)	(92,4)	(37,3)
Frais de vente, frais généraux et frais d'administration	(82,6)	(86,7)	(90,8)	4,1	4,1
Reprise (perte de valeur) d'actifs non financiers	-	1,8	(4,6)	(1,8)	6,4
Coûts de restructuration	(2,8)	(1,4)	(9,4)	(1,4)	8,0
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>81,6</b>	<b>82,2</b>	<b>68,6</b>	<b>(0,6)</b>	<b>13,6</b>
Charge d'intérêts	(44,7)	(42,2)	(27,8)	(2,5)	(14,4)
Autres produits (charges)	(17,6)	(2,0)	(0,8)	(15,6)	(1,2)
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>19,3</b>	<b>38,0</b>	<b>40,0</b>	<b>(18,7)</b>	<b>(2,0)</b>
Impôt sur le résultat :					
Taux d'imposition combinés, compte tenu du crédit pour fabrication et transformation	(6,9)	(9,9)	(10,4)	3,0	0,5
Résultat imposé entre les mains des commanditaires	8,2	15,1	10,3	(6,9)	4,8
Autres	0,5	5,7	1,5	(5,2)	4,2
Impôt sur le résultat	1,8	10,9	1,4	(9,1)	9,5
<b>Résultat net</b>	<b>21,1</b>	<b>48,9</b>	<b>41,4</b>	<b>(27,8)</b>	<b>7,5</b>

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2012	Variation (\$)	
				Exercice 2014 c. exercice 2013	Exercice 2013 c. exercice 2012
<b>Rapprochement du BAIIA et du résultat net :</b>					
<b>Résultat net</b>	<b>21,1</b>	<b>48,9</b>	<b>41,4</b>	<b>(27,8)</b>	<b>7,5</b>
Impôt sur le résultat	(1,8)	(10,9)	(1,4)	9,1	(9,5)
Charge d'intérêts	44,7	42,2	27,8	2,5	14,4
Perte (profit) sur la cession d'immobilisations corporelles	(0,1)	-	1,0	(0,1)	(1,0)
Dotation aux amortissements	37,6	34,1	28,9	3,5	5,2
(Profit) perte de change latente	3,5	3,0	(0,8)	0,5	3,8
Variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite	13,8	(0,7)	-	14,5	(0,7)
Perte de valeur (reprise) d'actifs non financiers	-	(1,8)	4,6	1,8	(6,4)
Coûts de restructuration	2,8	1,4	9,4	1,4	(8,0)
<b>BAIIA</b>	<b>121,6</b>	<b>116,2</b>	<b>110,9</b>	<b>5,4</b>	<b>5,3</b>

### *Résultat d'exploitation – Comparaison de l'exercice 2014 et de l'exercice 2013*

#### *Produits des activités ordinaires*

Les produits des activités ordinaires se sont établis à 1 046,2 M\$ pour l'exercice 2014, contre 955,3 M\$ pour l'exercice 2013, soit une augmentation de 90,9 M\$ ou 9,5 %. Les produits des activités ordinaires ont augmenté dans tous les secteurs et dans toutes les régions. Cette augmentation est principalement attribuable à un volume de ventes plus élevé du secteur Produits de consommation aux États-Unis grâce à la vente des produits TAD, ainsi qu'à l'incidence favorable du change sur les ventes libellées en dollars américains. L'acquisition de Metro Paper le 3 juin 2014 a également donné lieu à une hausse importante des produits des activités ordinaires du secteur PHF au Canada et, plus particulièrement, aux États-Unis.

Sur le plan géographique, les produits des activités ordinaires provenant des États-Unis ont augmenté de 77,5 M\$ ou 32,4 % et ceux provenant du Canada ont augmenté de 11,8 M\$, soit 1,7 %. Les produits des activités ordinaires de KTG (qui ont été tirés principalement des ventes réalisées aux États-Unis et qui comprennent les ventes intragroupe) se sont élevés à 240,5 M\$ pour l'exercice 2014, contre 199,3 M\$ pour l'exercice 2013.

### *Coût des produits vendus*

Pour l'exercice 2014, le coût des produits vendus s'est élevé à 879,2 M\$, contre 786,8 M\$ pour l'exercice 2013, ce qui représente une hausse de 92,4 M\$ ou 11,7 %. En pourcentage des produits des activités ordinaires, le coût des produits vendus s'est établi à 84,0 % pour l'exercice 2014, contre 82,4 % pour l'exercice 2013. Pour l'exercice 2014, le coût des produits vendus a été touché par la tendance à la hausse des prix des marchandises, en particulier celui de la fibre. Les prix du marché de la pâte (pâte Kraft blanchie de résineux de l'hémisphère Nord) se sont établis en moyenne à 1 025 \$ US la tonne métrique pour l'exercice, en comparaison à une moyenne de 941 \$ US la tonne métrique pour l'exercice 2013. Le coût des produits vendus s'est également ressenti des fluctuations du change, de la hausse des prix du gaz naturel et de l'augmentation de la dotation aux amortissements découlant du projet TAD. Enfin, les frais de transport ont augmenté en raison de la hausse du volume de ventes tenant essentiellement aux nouvelles activités liées au projet TAD aux États-Unis, et les frais d'entreposage ont augmenté en raison de l'accroissement des stocks en 2014.

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

Pour l'exercice 2014, les frais généraux se sont établis à 82,6 M\$ contre 86,7 M\$ pour l'exercice 2013, soit une diminution de 4,1 M\$ ou 4,7 %. En pourcentage des produits des activités ordinaires, les frais généraux se sont établis à 7,9 % pour l'exercice 2014 contre 9,1 % à l'exercice 2013. Cette diminution est principalement attribuable à la baisse des dépenses sectorielles liée aux initiatives sur les coûts annoncées précédemment en 2014 et à la baisse des frais de publicité et de promotion.

### *BAIIA*

Pour l'exercice 2014, le BAIIA s'est établi à 121,6 M\$ contre 116,2 M\$ pour l'exercice 2013, ce qui représente une augmentation de 5,4 M\$. La hausse du BAIIA traduit une baisse des frais généraux et une hausse des ventes, facteurs contrebalancés en partie par une augmentation du coût des produits vendus. Le BAIIA de KTG s'est établi à 28,8 M\$ pour l'exercice 2014, contre 9,3 M\$ pour l'exercice 2013, lequel tenait compte des coûts de démarrage du projet TAD de 4,2 M\$.

### *Coûts de restructuration et reprise d'actifs non financiers*

Les coûts de restructuration liés à l'initiative d'entreposage dans l'est et à l'initiative de restructuration se sont établis à 2,8 M\$ pour l'exercice 2014, soit respectivement 0,8 M\$ et 2,0 M\$. Se reporter à la rubrique « Faits saillants des activités » pour plus de précisions à ce sujet.

Une reprise de 1,8 M\$ a été comptabilisée pour l'exercice 2013 en déduction d'une provision constituée précédemment pour certains terrains.

### *Charge d'intérêts*

La charge d'intérêts s'est élevée à 44,7 M\$ pour l'exercice 2014, contre 42,2 M\$ pour l'exercice 2013, soit une hausse de 2,5 M\$. L'augmentation est principalement attribuable à la comptabilisation, pour l'exercice 2014, d'intérêts liés au projet TAD, lesquels avaient été incorporés à l'actif pour une partie de 2013, aux variations défavorables du change et à la réévaluation du dérivé incorporé des billets non garantis de premier rang, ces facteurs ayant été neutralisés en partie par la diminution du coût financier lié aux régimes de retraite pour l'exercice 2014 par rapport à l'exercice 2013.

### *Autres charges*

Les autres charges se sont établies à 17,6 M\$ pour l'exercice 2014, contre 2,0 M\$ pour l'exercice 2013, ce qui représente une augmentation de 15,6 M\$. Les autres charges comptabilisées à l'exercice 2014 s'expliquent d'abord et avant tout par une variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite de 13,8 M\$ et par une perte de change latente de 3,5 M\$. Les autres charges comptabilisées à l'exercice 2013 s'expliquaient d'abord et avant tout par une perte de change latente de 3,0 M\$, neutralisée en partie par une variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite de 0,7 M\$.

### *Impôt sur le résultat*

Un produit d'impôt de 1,8 M\$ a été comptabilisé pour l'exercice 2014 par rapport à un produit d'impôt de 10,9 M\$ pour l'exercice 2013, ce qui représente une variation de 9,1 M\$ liée principalement à KTG aux États-Unis. Comme il est expliqué précédemment, PK S.E.C. n'est pas directement assujettie à l'impôt sur son entreprise canadienne. Les produits d'impôt

comptabilisés pour les exercices 2014 et 2013 proviennent 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 8,2 M\$ pour l'exercice 2014, en comparaison de 15,1 M\$ pour l'exercice 2013.

### Résultat net

Pour l'exercice 2014, le résultat net s'est établi à 21,1 M\$, contre 48,9 M\$ pour l'exercice 2013, ce qui représente une baisse de 27,8 M\$. Cette baisse est principalement attribuable aux charges autres que d'exploitation liées à la restructuration et à la perte de valeur totalisant 3,3 M\$ ainsi qu'à la variation de 13,8 M\$ du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite, à la diminution du produit d'impôt différé de 9,1 M\$, à l'augmentation des charges d'intérêts de 2,5 M\$ et à la hausse des charges d'amortissement des immobilisations corporelles de 3,6 M\$, ces facteurs ayant été en partie neutralisés par l'augmentation de 5,6 M\$ du BAIIA. KTG a inscrit une perte nette de 6,2 M\$ pour l'exercice 2014, contre une perte nette de 11,2 M\$ pour l'exercice 2013.

### Résultat d'exploitation de PTKP

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Exercice 2014	Exercice 2013
Résultat tiré de la participation mise en équivalence	(2,4)	1,1
Perte nette pour l'exercice	(2,5)	(0,3)
<b>Résultat net de base par action (en dollars)</b>	<b>(0,29)</b>	<b>(0,03)</b>

Les principales données financières présentées ci-dessus sont établies en fonction de la participation de PTKP dans PK S.E.C. pour les exercices 2014 et 2013. Le résultat tiré de la participation mise en équivalence pour l'exercice 2014 et l'exercice 2013 comprend la quote-part de PTKP dans le résultat de PK S.E.C., qui s'est élevée respectivement à 3,5 M\$ et à 8,2 M\$, moins la dotation aux amortissements de 5,9 M\$ et 7,1 M\$ liées respectivement aux ajustements de la valeur comptable des actifs et des passifs de KP 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 1,1 M\$ pour l'exercice 2014 et celle de 0,6 M\$ pour l'exercice 2013 sont établies selon la quote-part de PTKP dans le résultat imposable de PK S.E.C. pour les périodes correspondantes. Le produit d'impôt différé de 0,9 M\$ pour l'exercice 2014 et la charge d'impôt différé de 1,4 M\$ pour l'exercice 2013 résultent de différences temporaires entre les actifs et les passifs de PK S.E.C. depuis son acquisition et de différences entre la valeur fiscale et la valeur comptable du placement de PTKP dans PK S.E.C. Se reporter à la note 6 des états financiers de PTKP pour plus de précisions à ce sujet. Dans le cadre de la distribution à des fins fiscales telle qu'elle est définie dans la convention de société en commandite, PK S.E.C. a versé une distribution à des fins fiscales de 3,5 M\$ pour l'exercice 2014, dont une tranche de 0,6 M\$ a servi à payer un acompte provisionnel au nom de PTKP et une tranche de 2,9 M\$ a été versée à Kruger Inc. et à PKGP. PTKP a reçu une avance de PK S.E.C. de 0,6 M\$ au cours de l'exercice 2014 pour le versement mensuel d'acomptes provisionnels aux fins de l'impôt. L'avance ne porte pas intérêt, est sans recours et est réglée au moment de la déclaration fiscale annuelle. Le 27 février 2015, la société en commandite a déclaré une distribution à des fins fiscales et versé 6,9 M\$, dont une tranche de 1,2 M\$ a servi à payer l'acompte provisionnel final au nom de PTKP et à régler l'avance, et une tranche de 5,7 M\$ a été versée à Kruger Inc. et à PKGP.

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 et ix) la variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite (le « BAIIA sectoriel »). Le « BAIIA du secteur PHF », le « BAIIA du secteur Produits de consommation » et le « BAIIA du secteur Autres » correspondent, dans chaque cas, au résultat d'exploitation du secteur pertinent de PK S.E.C.

## Résultats sectoriels

	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2014 c. exercice 2013		Exercice 2013 c. exercice 2012	
				Variation (\$)	Variation (%)	Variation (\$)	Variation (%)
<b>Produits des activités ordinaires sectoriels</b>							
Produits de consommation	842,6	792,7	745,6	49,9	6,3 %	47,1	6,3 %
PHF	184,3	154,3	156,6	30,0	19,4 %	(2,3)	-1,5 %
Autres	19,3	8,3	20,7	11,0	132,5 %	(12,4)	-59,9 %
Total des produits des activités ordinaires sectoriels	1 046,2	955,3	922,9	90,9	9,5 %	32,4	3,5 %
<b>BAIIA sectoriel</b>							
Produits de consommation	123,6	110,3	113,7	13,3		(3,4)	
PHF	1,7	6,6	3,0	(4,9)		3,6	
Autres	(3,7)	(0,7)	(5,8)	(3,0)		5,1	
Total du BAIIA sectoriel	121,6	116,2	110,9	5,4		5,3	

### *Secteur Produits de consommation*

#### *Comparaison de l'exercice 2014 et de l'exercice 2013*

Les produits des activités ordinaires du secteur des produits de consommation se sont établis à 842,6 M\$ pour l'exercice 2014, contre 792,7 M\$ pour l'exercice 2013, ce qui représente une hausse de 49,9 M\$, ou 6,3 %. Cette augmentation résulte d'une hausse du volume des ventes aux États-Unis attribuable aux produits TAD et de l'incidence favorable du change sur les ventes libellées en dollars américains.

Le BAIIA du secteur des produits de consommation s'est établi à 123,6 M\$ pour l'exercice 2014, en hausse de 13,3 M\$ comparativement à celui de 110,3 M\$ inscrit pour l'exercice 2013. Cette augmentation s'explique surtout par la hausse des produits des activités ordinaires et par la diminution des frais généraux, ces facteurs étant neutralisés en partie par la hausse du prix des marchandises, plus particulièrement celui de la fibre et du gaz naturel, et par l'augmentation des frais d'entreposage.

### *Secteur PHF*

#### *Comparaison de l'exercice 2014 et de l'exercice 2013*

Les produits des activités ordinaires du secteur PHF se sont établis à 184,3 M\$ pour l'exercice 2014, contre 154,3 M\$ pour l'exercice 2013, ce qui représente une hausse de 30,0 M\$ ou 19,4 %, attribuable aux ventes réalisées pour environ 7 mois par suite de l'acquisition de Metro Paper en 2014. 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 1,7 M\$ pour l'exercice 2014, contre 6,6 M\$ pour l'exercice 2013, ce qui représente une baisse de 4,9 M\$. Cette baisse est principalement attribuable à l'augmentation du coût des produits vendus, notamment de celui de la fibre et de l'énergie.

### *Secteur Autres*

#### *Comparaison de l'exercice 2014 et de l'exercice 2013*

Les produits des activités ordinaires du secteur Autres se sont établis à 19,3 M\$ pour l'exercice 2014, contre 8,3 M\$ pour l'exercice 2013, ce qui représente une hausse de 11,0 M\$ qui s'explique principalement par la vente de bobines mères.

Le BAIIA du secteur Autres correspond consiste en une perte de 3,7 M\$ pour l'exercice 2014, en comparaison d'une perte de 0,7 M\$ pour l'exercice 2013, ce qui représente une augmentation de 3,0 M\$, qui s'explique par les pertes sur les ventes de bobines mères par suite d'une augmentation des prix des marchandises.

## 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.

Au 31 décembre 2014, 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 2014, aucune somme n'avait été prélevée sur le montant de 125 M\$ engagé aux termes de la facilité de crédit de premier rang. PK S.E.C. avait des lettres de crédit en cours de 29,6 M\$, ce qui se traduisait par un montant disponible de 95,4 M\$.

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

### Flux de trésorerie

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2012	Variation (\$)	
				Exercice 2014 c. exercice 2013	Exercice 2013 c. exercice 2012
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	92,9	55,5	123,2	37,4	(67,7)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(65,3)	(59,9)	(184,8)	(5,4)	124,9
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	(65,0)	(30,4)	151,5	(34,6)	(181,9)
Effet des variations du taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie détenus en devise	1,5	1,0	(0,2)	0,5	1,2
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(35,9)	(33,8)	89,7	(2,1)	(123,5)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	87,7	121,5	31,8	(33,8)	89,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période	51,8	87,7	121,5	(35,9)	(33,8)

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

Les flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation ont totalisé 92,9 M\$ pour l'exercice 2014, contre 55,5 M\$ pour l'exercice 2013. Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation pour l'exercice 2014 découlent principalement du BAIIA de 121,6 M\$, et ont été en partie neutralisés par une augmentation des besoins en fonds de roulement, ainsi que par une capitalisation des régimes de retraite et d'avantages postérieurs au départ à la retraite plus élevée que pour l'exercice antérieur.

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

Les flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement ont totalisé 65,3 M\$ pour l'exercice 2014, contre 59,9 M\$ pour l'exercice 2013. Metro Paper a été acquise contre une contrepartie en trésorerie de 23,4 M\$ en 2014. Les dépenses d'investissement liées au projet TAD ont été ramenées à 7,7 M\$ pour l'exercice 2014, par rapport à 39,6 M\$ pour l'exercice 2013. Cette baisse est attribuable à l'achèvement de la phase de dépenses du projet TAD. Les autres dépenses d'investissement, qui sont d'abord et avant tout liées aux installations, se sont établies à 33,3 M\$ pour l'exercice 2014, contre 20,3 M\$ pour l'exercice 2013.

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

Les activités de financement pour l'exercice 2014 ont entraîné des sorties de trésorerie de 65,0 M\$ par rapport à des sorties de trésorerie de 30,4 M\$ pour l'exercice 2013. Les sorties nettes liées aux activités de financement pour l'exercice 2014 se composent d'un montant de 28,4 M\$ versé à titre d'intérêts, d'un montant de 29,1 M\$ versé à titre de distributions et d'un montant de 8,6 M\$ versé à titre de remboursement de facilités de crédit.

### **Obligations contractuelles**

Les obligations contractuelles de PK S.E.C. se composent de la dette à long terme (remboursements de capital et paiements d'intérêts), des contrats de location simple visant la location de biens, de matériel et de véhicules, du passif lié aux parts de société en commandite ainsi que des autres passifs à long terme.

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Exercice 2015	Exercice 2016	Exercice 2017	Exercice 2018	Par la suite
<b>Obligations contractuelles :</b>					
Facilité de crédit renouvelable, remboursements de capital	-	-	-	-	-
Billets non garantis de premier rang, remboursements de capital	-	-	-	175,0	-
Facilités Nordea, remboursements de capital	7,7	7,7	7,7	7,7	7,7
Facilité de crédit TAD, remboursements de capital	0,1	19,8	-	145,0	-
Emprunts, remboursements de capital	1,2	1,1	-	-	-
Charge d'intérêts	26,2	24,8	24,5	15,1	0,2
Contrats de location simple	14,8	13,3	12,1	11,5	63,2
Contrats de service	1,6	0,4	0,1	0,1	0,1
<b>Total des obligations contractuelles</b>	<b>51,6</b>	<b>67,1</b>	<b>44,4</b>	<b>354,4</b>	<b>71,2</b>

La cotisation en trésorerie aux régimes de retraite à prestations déterminées s'est établie à 19,9 M\$ pour l'exercice 2014, 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 2014, PK S.E.C. avait des lettres de crédit se rapportant aux régimes de retraite de 29,6 M\$ en cours. Les cotisations aux régimes de retraite et aux avantages postérieurs au départ à la retraite devraient s'élever à 16,4 M\$ pour l'exercice 2015.

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 2014, un montant de 128,1 \$ a été comptabilisé dans les passifs au titre de cette obligation (117,8 M\$ au 31 décembre 2013). 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 expresses, 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 quatrième convention de crédit modifiée et reformulée intervenue en date du 16 mai 2013 entre 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 125 M\$ assortie d'une option accordéon de 120 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 22 juillet 2016. 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 assujétiées à des restrictions (au sens des présentes), et au financement de la tranche au comptant de quelque acquisition ou investissement permis par l'une de ces parties au crédit assujétiées à des restrictions (au sens des présentes).

Aux termes de la convention de crédit de premier rang, on entend par « parties au crédit assujétiées à des restrictions » PK S.E.C., PKGP, Kruger Inc., 8031754 Canada 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 assujétiées à des restrictions, notamment TAD Canco Inc. (« TAD Canco »), TAD Luxembourg S.a.r.l. (« TAD Luxembourg ») et KTG, et des parties au crédit non significatives (au sens de la convention de crédit de premier rang).

#### *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, du taux de base américain, du taux LIBOR, des commissions de signature des acceptations bancaires ou des commissions de lettre de crédit (au sens de la convention de crédit de premier rang), majoré d'une marge variant de 0,20 % à 2,50 % en fonction du ratio de la dette à long terme par rapport au BAIIA (au sens de la convention de crédit de premier rang) des parties au crédit assujétiées à des restrictions et du 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 de 0,24 % à 0,50 % en fonction du ratio de la dette à long terme par rapport au BAIIA (au sens de la convention de crédit de premier rang) des parties au crédit assujétiées 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 (dans chaque cas, au sens de 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 assujétiées 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, ii) d'un ratio de la dette à long terme par rapport aux capitaux permanents d'au plus 60 % et iii) 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, 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 et iii) des restrictions quant au remboursement des billets non garantis de premier rang (sauf les remboursements effectués dans les trois mois qui suivent la date de clôture du placement et financés exclusivement sur le produit net du placement).

#### *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), de la facilité de crédit TAD (au sens des présentes) et des billets non garantis de premier rang (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).

#### *Acte de fiducie*

##### *Généralités*

Le 9 août 2011, PK S.E.C. a émis pour 175 M\$ de billets non garantis de premier rang à 8,0 % échéant le 9 août 2018 (les « billets non garantis de premier rang ») par voie d'un placement privé au Canada aux termes de dispenses des exigences de prospectus et d'inscription canadiennes applicables. Les billets non garantis de premier rang ont été émis aux termes de l'acte de fiducie. L'intérêt sur les billets non garantis de premier rang court à 8,0 % par année et est payable semestriellement le 9 février et le 9 août de chaque année.

Aux termes des billets non garantis de premier rang, on entend par « filiales assujetties à des restrictions » quelque filiale de PK S.E.C. qui n'est pas une filiale non assujettie à des restrictions (au sens de l'acte de fiducie), y compris TAD Canco, TAD Luxembourg, KTG et des filiales non significatives.

##### *Garanties*

Les billets non garantis de premier rang sont inconditionnellement garantis, conjointement et solidairement, par les parties au crédit assujetties à des restrictions.

## *Rachat*

PK S.E.C. peut racheter la totalité ou une partie des billets non garantis de premier rang en tout temps avant le 9 août 2015 à un prix compensatoire correspondant au plus élevé i) du taux de rendement des obligations du Canada (au sens de l'acte de fiducie) et ii) de 101 % du capital total des billets non garantis de premier rang rachetés, majoré des intérêts courus et impayés à la date du rachat. À compter du 9 août 2015, PK S.E.C. pourra racheter la totalité ou une partie des billets non garantis de premier rang aux prix de rachat suivants, majorés des intérêts courus et impayés, si le rachat a lieu dans la période de 12 mois ouverte le 9 août de l'exercice indiqué dans le tableau suivant :

<u>Exercice</u>	<u>Pourcentage</u>
2015	104 %
2016	102 %
2017 et par la suite	100 %

## *Changement de contrôle*

En cas de changement de contrôle de PK S.E.C. (au sens de l'acte de fiducie), PK S.E.C. sera tenue d'offrir de racheter la totalité ou une partie des billets non garantis de premier rang de chaque porteur moyennant une contrepartie en trésorerie correspondant à 101 % du capital global des billets non garantis de premier rang rachetés, majorée de l'intérêt couru et impayé sur ceux-ci à la date d'achat.

## *Clauses restrictives*

L'acte de fiducie renferme des obligations de ne pas faire de PK S.E.C. et des filiales assujetties à des restrictions, notamment i) des restrictions quant à la capacité de faire certains paiements assujettis à des restrictions (tel qu'il est plus amplement décrit ci-après), ii) des restrictions quant à la capacité de contracter certaines dettes (tel qu'il est plus amplement décrit ci-après), iii) des restrictions quant à la capacité de créer des restrictions contractuelles visant la capacité des filiales assujetties à des restrictions de PK S.E.C. de prendre certaines mesures, notamment le versement de dividendes ou de distributions, iv) des restrictions quant à la capacité de PK S.E.C. et de ses filiales assujetties à des restrictions de créer certains droits de rétention, v) des restrictions quant à la capacité d'effectuer des opérations avec des entreprises associées, vi) des restrictions quant à la capacité d'exercer d'autres activités que les activités qu'exerçaient PK S.E.C. et les filiales assujetties à des restrictions à la date d'émission des billets non garantis de premier rang et quelque activité qui y est raisonnablement reliée, accessoire ou complémentaire, vii) des restrictions quant à la capacité d'effectuer un regroupement ou une fusion avec une autre personne, et viii) des restrictions quant à la capacité de vendre, de transférer, de céder, de louer, de transporter ou par ailleurs d'aliéner la totalité ou la quasi-totalité des biens de PK S.E.C. et des filiales assujetties à des restrictions, collectivement.

Conformément à l'acte de fiducie, PK S.E.C. s'engage à ne pas faire certains paiements assujettis à des restrictions (au sens des présentes), sauf si, au moment et compte tenu du paiement assujetti des restrictions : a) aucun défaut ni cas de défaut aux termes de l'acte de fiducie ne s'est produit ni n'est en conséquence susceptible de se produire; b) PK S.E.C. peut contracter une dette supplémentaire d'au moins un dollar conformément aux restrictions quant à la capacité de contracter une dette prévue dans l'acte de fiducie (tel qu'il est plus amplement décrit ci-après); et c) ce paiement assujetti à des restrictions, collectivement avec tous les autres paiements assujettis à des restrictions effectués par PK S.E.C. et ses filiales assujetties à des restrictions depuis la date d'émission des billets non garantis de premier rang, est inférieur à un montant (l'« ensemble des paiements assujettis à des restrictions ») correspondant à la somme A) de 50 % du résultat net consolidé de PK S.E.C. (au sens de l'acte de fiducie) du 1<sup>er</sup> mai 2011 jusqu'à la fin du dernier trimestre clos de PK S.E.C. (ou, si le résultat net consolidé correspond à un déficit, moins 100 % du déficit), B) de 100 % du produit au comptant net total reçu par PK S.E.C. depuis la date d'émission des billets non garantis de premier rang à titre d'apport à ses capitaux propres ordinaires, ou de l'émission ou de la vente de titres de capitaux propres de PK S.E.C., C) du produit de la vente des placements effectuée après la date d'émission des billets non garantis de premier rang, D) de la juste valeur de marché des investissements dans des filiales non assujetties à des restrictions qui sont redésignées comme des filiales assujetties à des restrictions et E) des dividendes ou des distributions reçus d'une filiale non assujettie à des restrictions après la date d'émission des billets non garantis de premier rang, dans la mesure où ils ne sont pas déjà inclus dans le résultat net consolidé de PK S.E.C.

Au sens de l'acte de fiducie, les « paiements assujettis à des restrictions » comprennent notamment i) la déclaration ou le versement de dividendes par PK S.E.C. ou une filiale assujettie à des restrictions, sauf un dividende ou une distribution versé en participations ou en actions de PK S.E.C. et ii) des remboursements de capital sur une dette subordonnée avant l'échéance

déclarée de cette dette. La clause restrictive à l'égard des paiements assujettis à des restrictions comporte un certain nombre d'exclusions prévues dans l'acte de fiducie, notamment i) des paiements assujettis à des restrictions d'un capital global ne dépassant pas 20 M\$ effectués après la date d'émission des billets non garantis de premier rang et ii) le versement ou la déclaration de distributions par PK S.E.C. à une entité mère de PK S.E.C. Les distributions versées à PTKP sont des « paiements assujettis à des restrictions » aux termes de l'acte de fiducie.

Au 31 décembre 2014, le montant de l'ensemble des paiements assujettis à des restrictions s'élevait à environ 104,4 M\$ et, comme aucun paiement assujetti à des restrictions n'a été effectué à l'égard de l'exclusion de 20,0 M\$ dont il est question ci-dessus, le montant total pouvant être affecté à des paiements assujettis à des restrictions aux termes de l'acte de fiducie s'élevait à environ 124,4 M\$ en date du 31 décembre 2014.

Conformément à l'acte de fiducie, PK S.E.C. et ses filiales assujetties à des restrictions ne peuvent contracter une dette (sauf une dette commerciale et des dettes dans le cours normal des activités et payables dans les 12 mois) sauf si, par la suite et compte tenu de cette dette : a) le ratio de couverture consolidé, soit le ratio du BAIIA ajusté par rapport à la charge d'intérêts consolidée (au sens de l'acte de fiducie et sous réserve de certains ajustements prévus dans l'acte de fiducie), est d'au moins 2,0 : 1,0 et b) aucun défaut ni cas de défaut ne s'est produit ni ne perdure aux termes de l'acte de fiducie. Les restrictions quant à la capacité de contracter une dette comportent un certain nombre d'exceptions énoncées dans l'acte de fiducie.

#### *Cas de défaut*

L'acte de fiducie renferme des cas de défaut usuels, notamment le défaut de paiement, l'insolvabilité, le manquement réciproque à d'autres dettes au-dessus d'un certain seuil et la violation de clauses restrictives.

#### ***Convention de crédit Nordea***

##### *Généralités*

PK S.E.C. est partie à une convention de crédit modifiée et reformulée intervenue en date du 16 mai 2013 entre PK S.E.C., en tant qu'emprunteur, le prêteur partie à cette convention et Nordea Bank AB (publ), en tant qu'agent administratif, dans sa version modifiée par une première convention de modification en date du 28 février 2013 (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 doit servir à rembourser jusqu'à 85 % de la participation de PK S.E.C. dans le projet TAD et des frais du Swedish Export Credit 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. La majeure partie de son exposition au risque de change est naturellement compensée par les dépenses effectuées en dollars américains et par la dette libellée en dollars américains. En conséquence, à certains moments de l'année, PK S.E.C. peut être acheteur net ou vendeur net de dollars américains.

Au 31 décembre 2014, le passif net libellé en dollars américains de PK S.E.C. s'élevait à 42,2 M\$ (50,0 M\$ au 31 décembre 2013). 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 l'exercice 2014 (2,5 M\$ pour l'exercice 2013). 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 2014.

## **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 2014, les dettes à taux variable de PK S.E.C. totalisaient néant (néant au 31 décembre 2013) et l'exposition de la société au risque de taux d'intérêt était, par conséquent, négligeable. La facilité de crédit porte intérêt au taux préférentiel canadien, au taux de base américain, aux taux des acceptations bancaires ou au taux LIBOR, majorés des marges applicables. La marge applicable aux emprunts varie de 0,20 % à 2,50 %.

De temps à autre, PK S.E.C. utilise des swaps de taux d'intérêt pour gérer une partie de son exposition aux variations des taux d'intérêt sur ses facilités de crédit.

PK S.E.C. n'avait aucun swap de taux d'intérêt ou dérivé de taux d'intérêt en cours au 31 décembre 2014.

## **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 2014 sont la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les créances clients et autres créances, les créances sur parties liées et les avances aux commanditaires. PK S.E.C. dépose sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie 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 comme sources de financement. PK S.E.C. détient une facilité de crédit de 125 M\$ venant à échéance en juillet 2016. Au 31 décembre 2014, PK S.E.C. disposait d'un crédit de 95,4 M\$ (92,6 M\$ au 31 décembre 2013). PK S.E.C. établit des projections pour s'assurer de disposer des fonds suffisants pour satisfaire à ses obligations. Elle veille à ce que sa facilité de crédit n'arrive pas à échéance avant deux ans afin de diminuer les risques de refinancement. 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 173,2 M\$ au 31 décembre 2014 (188,5 M\$ au 31 décembre 2013), 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 31 décembre 2014.

## TRANSACTIONS AVEC DES 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 4,0 M\$.

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

PK S.E.C. achète certaines fournitures et certains services de Kruger et 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 de produits à Kruger pour l'exercice 2014 se sont chiffrées à 1,7 M\$ (4,8 M\$ pour l'exercice 2013). Les ventes de produits aux filiales de Kruger pour l'exercice 2014 ont été de 0,2 M\$ (0,6 M\$ pour l'exercice 2013).

Les achats de biens et de services effectués auprès de Kruger pour l'exercice 2014 se sont élevés à 27,4 M\$ (28,6 M\$ pour l'exercice 2013). Les achats de biens et de services des filiales de Kruger se sont élevés à 15,9 M\$ pour l'exercice 2014 (9,5 M\$ pour l'exercice 2013). Les achats de biens auprès de Kruger et de parties liées sont effectués selon des conditions commerciales normales. Ces achats de biens et de services sont pris en compte dans le coût des produits vendus et les frais généraux aux états consolidés du résultat global. Pour l'exercice 2014, Kruger Inc. a touché des honoraires de gestion de 4,1 M\$ (4,0 M\$ pour l'exercice 2013) se rapportant à des services de gestion fournis à PK S.E.C.

## ARRANGEMENTS NON COMPTABILISÉS ET OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

PK S.E.C. a conclu des contrats de location simple portant sur des terrains, des immeubles, des services de TI, des véhicules et autre matériel et outillage. Les obligations contractuelles, y compris ces contrats de location simple, sont décrites à la sous-rubrique « Obligations contractuelles » de la rubrique « Situation de trésorerie et sources de financement » du présent rapport de gestion.

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

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

PK S.E.C. a constitué une provision pour tenir compte de la juste valeur estimative de l'obligation potentielle, aux termes d'un contrat de location d'un terrain, de démolir les immeubles d'une de ses installations et de remettre le terrain à l'état initial à la fin du contrat de location (y compris les travaux de remise en état des lieux). Le contrat de location actuel vient à échéance en 2028 et peut être prorogé. PK S.E.C. évalue sa provision au titre des obligations de démantèlement et de remise en état des lieux et des obligations de mise hors service d'immobilisations chaque année, ou plus fréquemment s'il survient des événements ou des circonstances nécessitant des ajustements aux principales estimations et hypothèses. Afin de déterminer la provision au titre des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations, PK S.E.C. doit formuler des estimations et des

hypothèses importantes, puisque de nombreux facteurs influenceront sur le montant qui sera à payer en définitive. Ces facteurs comprennent des estimations concernant l'ampleur des activités de remise en état et les coûts qui y sont associés, l'évolution des technologies, les changements à la réglementation, la hausse des coûts comparativement aux taux d'inflation et les variations du taux d'actualisation. De plus, l'estimation des coûts de la restauration environnementale est fondée sur un certain nombre d'hypothèses qui sont par nature difficiles à déterminer, et rien ne garantit que les coûts réels ne différeront des estimations à l'égard des résultats d'essais en environnement, des modifications des lois et règlements, ou de la mise en application de politiques ou d'autres facteurs. Ces incertitudes pourraient faire en sorte que les dépenses réelles futures diffèrent des montants prévus présentés. La direction a fait appel à une tierce partie pour l'aider à estimer les obligations de remise en état des lieux. La provision à la date de clôture correspond à la meilleure estimation de la direction de PK S.E.C. de la valeur actualisée des obligations de démantèlement et de remise en état des lieux et des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations. Le montant estimatif non actualisé pour s'acquitter de cette obligation devrait être de l'ordre de 10,6 M\$ à 13,7 M\$. Pour estimer le passif, PK S.E.C. a utilisé un taux d'actualisation de 4,25 %. Au 31 décembre 2014, un passif de 5,9 M\$ (5,3 M\$ au 31 décembre 2013) avait été inscrit dans les provisions.

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

Le coût et les obligations au titre des prestations constituées des régimes de retraite de PK S.E.C., qui comprennent les RRPDA, des régimes complémentaires de retraite et le régime de rentes, ainsi que d'autres régimes d'avantages sont comptabilisés d'après les évaluations actuarielles qui reposent sur les hypothèses formulées par la direction de PK S.E.C. Ces hypothèses comprennent le taux d'actualisation, le rendement à long terme prévu des actifs des régimes, le taux d'augmentation prévu du coût des soins de santé, le taux de croissance des salaires, ainsi que l'âge de départ à la retraite et les taux de mortalité. Ces hypothèses sont révisées 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. Un montant de 128,1 M\$ a été comptabilisé en tant que passif à l'égard de cette obligation au 31 décembre 2014 (117,8 M\$ au 31 décembre 2013).

La variation du coût amorti de 13,8 M\$ a été comptabilisée dans les autres charges, qui comprennent un montant de 6,8 M\$ pour la réévaluation faite au 31 décembre 2014. 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 11,0 % et d'un taux de croissance final de 0 % (taux d'actualisation de 11,5 % et taux de croissance final de 0 % au 31 décembre 2013). La variation du taux d'actualisation a entraîné une augmentation de 5,8 M\$ du passif. Les provisions sont établies selon l'hypothèse la plus probable 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.

Le passif lié aux parts de société en commandite a également été ajusté au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014 pour tenir compte des avances versées au cours de l'exercice écoulé aux commanditaires afin de permettre à PTKP de faire les versements d'acomptes provisionnels aux fins de l'impôt. Les avances de 3,5 M\$ ont été portées en réduction des distributions à des fins fiscales de 6,9 M\$ versées par la société en commandite le 27 février 2015.

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

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

### **Impôt sur le résultat**

La société en commandite calcule l'impôt sur le résultat pour chaque 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.

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.

## **CHANGEMENTS TOUCHANT LES MÉTHODES COMPTABLES ET NORMES COMPTABLES FUTURES**

### **Normes comptables appliquées à l'exercice clos le 31 décembre 2014**

Les modifications apportées à IAS 32 *Compensation des actifs financiers et des passifs financiers* établissent les règles en matière de compensation des actifs et des passifs financiers. La norme modifiée précise qu'un actif ou un passif financier doit être compensé et que le montant net doit être présenté si, et seulement si, l'entité a un droit juridiquement exécutoire de compenser le montant et qu'elle a l'intention soit de régler le montant net, soit de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément. Ces modifications exigent une clarification de quatre principaux critères : la définition du droit juridiquement exécutoire de compenser le montant, le fait pour l'entité de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément, la compensation des garanties et l'unité de comptabilisation pour l'application des exigences en matière de compensation. L'adoption de cette modification n'a eu aucune incidence importante sur les présents états financiers consolidés.

IAS 39 *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation* a été modifiée dans le but de maintenir la comptabilité de couverture lorsqu'un instrument de couverture à une contrepartie centrale fait l'objet d'une novation qui satisfait à des critères spécifiques. L'adoption de cette norme n'a eu aucune incidence importante sur les présents états financiers consolidés.

IAS 36 *Dépréciation d'actifs* a été modifiée afin de lever l'obligation d'information relative à la valeur recouvrable lorsqu'une UGT comporte un goodwill ou des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée et qu'il n'y a pas de dépréciation; de rendre obligatoire de fournir le montant recouvrable d'un actif ou d'une UGT lorsqu'une perte de valeur a été comptabilisée ou reprise; et d'exiger des informations détaillées sur l'évaluation de la juste valeur diminuée des coûts de sortie lorsqu'une perte de valeur a été comptabilisée ou reprise. L'adoption de cette norme n'a eu aucune incidence importante sur les présents états financiers consolidés.

KP S.E.C. a adopté ces modifications de façon rétrospective.

### **Normes comptables futures**

Les normes révisées et modifications ci-après s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2015, et leur application anticipée est permise. La direction de PK S.E.C. et la direction 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 avec des clients* précise comment et quand on doit comptabiliser les produits des activités ordinaires, en plus d'exiger des entités qu'elles fournissent certaines informations pertinentes et appropriées aux utilisateurs des états financiers. La norme remplace IAS 18 *Produits des activités ordinaires*, IAS 11 *Contrats de construction*, ainsi que diverses interprétations relatives aux produits des activités ordinaires. La norme, dont l'application est obligatoire pour tous les émetteurs assujettis aux IFRS, s'applique à la quasi-totalité des contrats avec des clients, les principales exceptions étant les contrats de location, les instruments financiers et les contrats d'assurance. IFRS 15 s'applique aux premiers états financiers annuels en IFRS d'une entité pour les périodes ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017, et son adoption 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.

IFRS 9 *Instruments financiers*. En juillet 2014, l'IASB a publié la version définitive d'IFRS 9 *Instruments financiers*, rassemblant les volets portant sur le classement et l'évaluation, la dépréciation et la comptabilité de couverture du projet de l'IASB visant à remplacer IAS 39 *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation*. La norme s'appliquera obligatoirement aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> 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 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. La norme s'appliquera obligatoirement aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2014, et son application anticipée est permise. La direction a évalué cette norme et a conclu que la modification n'aura pas d'incidence significative sur ses états financiers consolidés.

IAS 1 *Présentation des états financiers*. En décembre 2014, l'IASB a publié des modifications afin de clarifier les indications données dans IAS 1 concernant l'importance relative et le regroupement, la présentation des sous-totaux, la structure des états financiers et les informations à fournir sur les méthodes comptables. Les modifications font partie de l'Initiative de divulgation de l'IASB, qui explore la façon dont les divulgations aux états financiers peuvent être améliorées. Les modifications s'appliquent obligatoirement aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016, et l'adoption 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.

## PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES ANNUELLES

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

	<b>31 décembre 2014</b>	<b>31 décembre 2013</b>
<b>Information financière de PTKP</b>		
Total de l'actif	155,3	163,2
Total du passif	4,7	5,2
<b>Information financière de PK S.E.C.</b>		
Total de l'actif	1 192,0	1 161,5
Total du passif	844,5	808,3

## PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

Le tableau suivant présente un sommaire des résultats financiers trimestriels de PK S.E.C. pour les huit derniers trimestres. Les données financières de toutes les périodes sont présentées en millions de dollars canadiens.

### Données financières trimestrielles

	2014				2013			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Produit des activités ordinaires	278,6	267,6	265,3	234,6	242,9	243,8	246,8	221,8
Résultat net de la période	0,1	16,1	8,1	(3,2)	7,6	14,2	15,4	11,7
<b>Rapprochement du résultat net et du BAIIA</b>								
<b>Résultat net</b>	0,1	16,1	8,1	(3,2)	7,6	14,2	15,4	11,7
Impôt sur le résultat	0,3	(1,5)	(0,3)	(0,3)	(1,2)	(1,3)	(3,5)	(4,9)
Charge d'intérêts	9,8	12,6	11,4	10,9	9,9	11,4	11,0	9,9
Perte sur la cession d'immobilisations corporelles	0,1	(0,6)	0,3	-	-	-	-	-
Dotations aux amortissements	10,6	8,5	9,5	9,0	9,9	7,7	9,0	7,5
(Profit) perte de change latent	1,6	1,8	(1,6)	1,7	1,4	(0,9)	1,6	0,9
Variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite	7,9	1,1	1,5	3,3	(0,7)	-	-	-
Reprise d'actifs non financiers	-	-	-	-	-	-	(1,8)	-
Coûts de restructuration	-	-	0,1	2,8	1,4	-	-	-
<b>BAIIA</b>	<b>30,4</b>	<b>38,0</b>	<b>29,0</b>	<b>24,2</b>	<b>28,3</b>	<b>31,1</b>	<b>31,7</b>	<b>25,1</b>

### *Résultat d'exploitation – Comparaison du quatrième trimestre de 2014 et du quatrième trimestre de 2013*

#### *Produits des activités ordinaires*

Les produits des activités ordinaires se sont établis à 278,6 M\$ pour le quatrième trimestre de 2014, contre 242,9 M\$ pour le quatrième trimestre de 2013, soit une augmentation de 35,7 M\$ ou 14,7 %. Les produits des activités ordinaires ont augmenté dans tous les secteurs et dans toutes les régions. Cette augmentation est principalement attribuable à un volume de ventes plus élevé du secteur Produits de consommation aux États-Unis attribuable aux produits TAD, ainsi qu'à l'incidence favorable du change sur les ventes libellées en dollars américains. L'acquisition de Metro Paper le 3 juin 2014 a également donné lieu à une hausse importante des produits des activités ordinaires du secteur PHF au Canada et, plus particulièrement, aux États-Unis.

Sur le plan géographique, les produits des activités ordinaires provenant des États-Unis ont augmenté de 22,3 M\$ ou 35,1 %, et ceux provenant du Canada ont augmenté de 11,4 M\$, soit 6,6 %. Les produits des activités ordinaires de KTG (qui ont été tirés principalement des ventes réalisées aux États-Unis et qui comprennent les ventes intragroupe) se sont élevés à 63,0 M\$ pour le quatrième trimestre de 2014, contre 56,3 M\$ pour le quatrième trimestre de 2013.

#### *Coût des produits vendus*

Pour le quatrième trimestre de 2014, le coût des produits vendus s'est élevé à 234,0 M\$, contre 201,2 M\$ pour le quatrième trimestre de 2013, ce qui représente une hausse de 32,8 M\$ ou 16,3 %. En pourcentage des produits des activités ordinaires, le coût des produits vendus s'est établi à 84,0 % pour le quatrième trimestre de 2014, contre 82,8 % pour le quatrième trimestre de 2013. Pour le quatrième trimestre de 2014, le coût des produits vendus a été touché par les prix des marchandises, en particulier celui de la fibre, qui sont demeurés élevés. Les prix du marché de la pâte (pâte Kraft blanchie de résineux de l'hémisphère Nord) se sont établis en moyenne à 1 025 \$ US la tonne métrique au quatrième trimestre de 2014, comparativement à 983 \$ US la tonne métrique au quatrième trimestre de 2013. Les fluctuations de change ont également eu une incidence négative sur les prix du gaz naturel. Les frais de transport ont augmenté en raison de la hausse du volume de ventes tenant essentiellement aux nouvelles activités liées au projet TAD aux États-Unis.

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

Les frais généraux ont totalisé 24,5 M\$ pour le quatrième trimestre de 2014, contre 23,9 M\$ pour le quatrième trimestre de 2013, ce qui représente une augmentation de 0,6 M\$, ou 2,7 %. En pourcentage des produits des activités ordinaires, les frais généraux se sont établis à 8,8 % au quatrième trimestre de 2014, en comparaison de 9,8 % au quatrième trimestre de 2013. L'augmentation de 0,6 M\$ est principalement attribuable à la hausse des charges de publicité et de promotion, neutralisée en partie par l'incidence des fluctuations du change.

## BAIIA

Le BAIIA du secteur des produits de consommation s'est établi à 30,4 M\$ au quatrième trimestre de 2014, par rapport à 28,3 M\$ au quatrième trimestre de 2013, ce qui représente une augmentation de 2,1 M\$, principalement attribuable à une augmentation des produits des activités ordinaires, neutralisée partiellement par la hausse du coût des produits vendus. Le BAIIA de KTG s'est établi à 9,5 M\$ pour le quatrième trimestre de 2014, contre 7,2 M\$ pour le quatrième trimestre de 2013.

### Charge d'intérêts

La charge d'intérêts s'est élevée à 9,8 M\$ au quatrième trimestre de 2014, contre 10,0 M\$ au quatrième trimestre de 2013, soit une baisse de 0,2 M\$. Cette diminution est principalement attribuable à un ajustement comptabilisé par suite de changements des hypothèses utilisées pour calculer les intérêts liés au Projet TAD et de la diminution du coût financier lié aux prestations de retraite au quatrième trimestre de 2014 par rapport au quatrième trimestre de 2013, facteurs en partie compensés par la variation de la valeur des dérivés incorporés attribuable aux billets de premier rang non garantis.

### Autres produits (charges)

Les autres produits (charges) correspondaient à des charges de 10,0 M\$ au quatrième trimestre de 2014, contre des charges de 0,2 M\$ au quatrième trimestre de 2013, soit une variation de 9,8 M\$. Les autres charges comptabilisées au quatrième trimestre de 2014 s'expliquent d'abord et avant tout par une perte de change latente de 1,6 M\$ et par une variation de 7,9 M\$ du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite. Les autres charges comptabilisées au quatrième trimestre de 2013 s'expliquent d'abord et avant tout par une perte de change latente de 1,4 M\$, contrebalancée par une variation de 0,7 M\$ du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite.

### Impôt sur le résultat

Une charge d'impôt sur le résultat de 0,3 M\$ a été comptabilisée au quatrième trimestre de 2014, en comparaison d'un crédit d'impôt sur le résultat de 1,3 M\$ au quatrième trimestre de 2013. Cette variation de 1,6 M\$ est attribuable aux filiales de PK S.E.C. aux États-Unis et au Mexique. Comme il est expliqué précédemment, PK S.E.C. n'est pas directement assujettie à l'impôt en ce qui concerne son entreprise canadienne. Le produit d'impôt sur le résultat pour le quatrième trimestre de 2013 est principalement attribuable aux déductions fiscales additionnelles en lien avec le projet TAD. Le résultat imposable entre les mains des commanditaires s'est élevé à 1,5 M\$ au quatrième trimestre de 2014, en comparaison de 2,1 M\$ pour le quatrième trimestre de 2013.

### Résultat net

Pour le quatrième trimestre de 2014, le résultat net s'est établi à 0,1 M\$, contre 7,7 M\$ pour le quatrième trimestre de 2013, ce qui représente une baisse de 7,6 M\$. Cette diminution est principalement attribuable à une variation du coût amorti du passif lié aux parts de commandite, à une charge d'impôt au quatrième trimestre de 2014 comparativement à un crédit d'impôt différé au quatrième trimestre de 2013 et à une hausse de la charge d'amortissement des immobilisations corporelles, neutralisés en partie par l'augmentation du BAIIA. KTG a inscrit une perte nette de 1,0 M\$ pour le quatrième trimestre de 2014, contre une perte nette de 1,2 M\$ pour le quatrième trimestre de 2013.

## Comparaison de l'information sectorielle du quatrième trimestre de 2014 et du quatrième trimestre de 2013

	T4 2014	T4 2013	T4 2014 c. T4 2013	
			Variation (\$)	Variation (%)
<b>Produits des activités ordinaires sectoriels</b>				
Produits de consommation	217,8	202,1	15,7	7,8 %
PHF	53,9	38,7	15,2	39,3 %
Autres	6,9	2,1	4,8	228,6 %
Total des produits des activités ordinaires sectoriels	278,6	242,9	35,7	14,7 %
<b>BAIIA sectoriel</b>				
Produits de consommation	31,4	27,2	4,2	15,4 %
PHF	0,3	1,3	(1,0)	-76,9 %
Autres	(1,3)	(0,2)	(1,1)	550,0 %
Total du BAIIA sectoriel	30,4	28,3	2,1	7,4 %

### ***Secteur Produits de consommation***

Les produits des activités ordinaires du secteur Produits de consommation se sont élevés à 217,8 M\$ pour le quatrième trimestre de 2014, contre 202,1 M\$ pour le quatrième trimestre de 2013, ce qui représente une hausse de 15,7 M\$, ou 7,8 %. Cette augmentation est principalement attribuable aux nouvelles activités liées au projet TAD et à l'incidence favorable du change sur les ventes aux États-Unis ainsi qu'à l'augmentation du volume de ventes au Canada.

Le BAIIA du secteur Produits de consommation s'est établi à 31,4 M\$ au quatrième trimestre de 2014, par rapport à 27,2 M\$ au quatrième trimestre de 2013, ce qui représente une augmentation de 4,2 M\$, principalement attribuable à une augmentation des produits des activités ordinaires particulièrement liée au projet TAD, neutralisée en partie par la hausse des coûts d'exploitation mentionnée précédemment.

### ***Secteur PHF***

Les produits des activités ordinaires du secteur PHF se sont établis à 53,9 M\$ pour le quatrième trimestre de 2014, contre 38,7 M\$ pour le quatrième trimestre de 2013, ce qui représente une hausse de 15,2 M\$ ou de 39,3 %, attribuable aux ventes réalisées pour le quatrième trimestre de 2014 du fait de l'acquisition de Metro Paper. 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 0,3 M\$ pour le quatrième trimestre de 2014, contre 1,3 M\$ pour le quatrième trimestre de 2013, ce qui représente une baisse de 1,0 M\$. La baisse du BAIIA du secteur PHF est principalement attribuable à la hausse des coûts d'exploitation dont il a été question précédemment, laquelle a été contrebalancée partiellement par l'augmentation des produits des activités ordinaires.

### ***Secteur Autres***

Les produits des activités ordinaires du secteur Autres se sont établis à 6,9 M\$ pour le quatrième trimestre de 2014, contre 2,1 M\$ pour le quatrième trimestre de 2013. Cette augmentation s'explique principalement par la vente de bobines mères.

Le BAIIA du secteur Autres correspond à une perte de 1,3 M\$ pour le quatrième trimestre de 2014 contre une perte de 0,2 M\$ pour le quatrième trimestre de 2013. Cette hausse s'explique par les pertes sur les ventes de bobines mères attribuables à la hausse du prix des marchandises.

## **DONNÉES SUR LES ACTIONS**

Le capital-actions autorisé de PTKP se compose d'un nombre illimité d'actions ordinaires. Au 11 mars 2015, 8 873 842 actions ordinaires étaient émises et en circulation. Aux termes de la convention d'échange, Kruger Inc. peut, de temps à autre, échanger des parts de PK S.E.C. qu'elle détient contre des actions ordinaires, à raison de une part de PK S.E.C. pour une action ordinaire, sous réserve de certains ajustements prévus par la convention d'échange. Si, au 11 mars 2015, Kruger avait échangé la totalité des parts de PK S.E.C. qu'elle détient contre des actions ordinaires, elle détiendrait environ 83,5 % des actions ordinaires émises et en circulation. Au 11 mars 2015, aucun instrument potentiellement dilutif n'était en circulation.

Aux termes de la convention de société en commandite, PK S.E.C. peut émettre un nombre illimité de parts de PK S.E.C. Au 11 mars 2015, 53 880 850 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, 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 de l'information des sociétés (au sens du Règlement 52-109) et a conclu, au 31 décembre 2014, 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 2014, 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](http://www.sedar.com).