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

RAPPORT DE GESTION

TRIMESTRE CLOS LE 26 MARS 2017

LE 3 MAI 2017

Papiers Tissu KP Inc. et Produits Kruger S.E.C.
200 – 1900 Minnesota Court, Mississauga (Ontario) L5N 5R5
www.kptissueinc.com

TABLE DES MATIÈRES

Mise en garde concernant les énoncés prospectifs 1
Aperçu 2
Faits saillants 3
Résultat d'exploitation 4
Information sectorielle 7
Situation de trésorerie et sources de financement 8
Instruments financiers et autres 10
Transactions entre parties liées 11
Arrangements non comptabilisés et obligations contractuelles 12
Estimations comptables critiques 12
Modifications comptables et normes comptables non encore entrées en vigueur 13
Principales données financières trimestrielles 15
Données sur les actions 15
Facteurs de risque 16
Contrôles et procédures 16
Information complémentaire 16

Le présent rapport de gestion daté du 3 mai 2017 de Papiers Tissu KP Inc. (« PTKP ») et de Produits Kruger S.E.C. (« PK S.E.C. ») vise à aider le lecteur à comprendre le contexte commercial, les stratégies, la performance et les facteurs de risque de PTKP et de PK S.E.C. Il doit être lu conjointement avec les états financiers résumés non audités de PTKP pour les trimestres clos le 26 mars 2017 et le 27 mars 2016, respectivement, et les états financiers consolidés résumés non audités de PK S.E.C. pour les trimestres clos le 26 mars 2017 (le « premier trimestre de 2017 ») et le 27 mars 2016 (le « premier trimestre de 2016 »), respectivement. Les trimestres clos le 26 mars 2017 et le 27 mars 2016 comptent respectivement 85 et 87 jours.

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 16,1 % dans PK S.E.C. (16,1 % au 26 mars 2017). Bien que le rapport de gestion qui suit présente une analyse des résultats de PTKP dans une mesure suffisante pour comprendre la méthode de la mise en équivalence, il porte en majeure partie sur les résultats de PK S.E.C. et sur la participation de PTKP dans PK S.E.C.

MISE EN GARDE CONCERNANT LES ÉNONCÉS PROSPECTIFS

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

Bon nombre de facteurs peuvent faire en sorte que les résultats, le niveau d'activité, le rendement ou les réalisations réels ou les événements ou développements à venir de PK S.E.C. (lesquels pourraient alors avoir un effet sur les avantages économiques tirés de la participation financière de PTKP dans PK S.E.C.) soient sensiblement différents de ceux exprimés ou sous-entendus dans les énoncés prospectifs, notamment les facteurs suivants plus amplement décrits à la rubrique portant sur les facteurs de risque – risques propres à l'activité de PK S.E.C. de la notice annuelle de PTKP datée du 9 mars 2017, laquelle peut être consultée sur le site Web de SEDAR au www.sedar.com (la « notice annuelle ») : l'influence de Kruger Inc. sur PK S.E.C.; la dépendance de PK S.E.C. à l'égard de Kruger Inc.; les conséquences d'un cas d'insolvabilité relatif à Kruger Inc.; les risques associés à la machine TAD de Memphis; les risques d'exploitation; le bail foncier de l'usine de Gatineau; une augmentation importante du coût des intrants; la réduction de l'approvisionnement en fibres; une guerre des prix et une intensification de la concurrence; l'incapacité de PK S.E.C. de faire de réelles innovations; une conjoncture économique défavorable; une dépendance à l'égard des principaux clients de détail; une atteinte à la réputation de PK S.E.C. ou des marques de PK S.E.C.; des ventes de PK S.E.C. inférieures aux prévisions; l'incapacité de PK S.E.C. de mettre en œuvre ses stratégies d'affaires et d'exploitation; l'obligation de PK S.E.C. d'engager régulièrement des dépenses d'investissement; des acquisitions infructueuses par PK S.E.C.; la dépendance de PK S.E.C. à l'égard du personnel clé; l'incapacité de PK S.E.C. de conserver ses clients existants ou d'en obtenir de nouveaux; la perte des principaux fournisseurs de PK S.E.C.; l'incapacité de PK S.E.C. de protéger adéquatement ses droits de propriété intellectuelle; la dépendance de PK S.E.C. à l'égard des licences d'utilisation de la propriété intellectuelle de tiers; des litiges ou autres réclamations défavorables visant PK S.E.C.; des dépenses significatives liées à la réglementation environnementale exhaustive touchant les flux de trésorerie de PK S.E.C.; les obligations de PK S.E.C. au titre des prestations de retraite élevées et potentiellement plus importantes que les prévisions si les hypothèses sous-jacentes de la direction de PK S.E.C. se révèlent inexactes; des conflits de travail susceptibles de nuire à la structure de coûts de PK S.E.C. et à sa capacité d'exploiter ses usines; les cours du change et la concurrence américaine; l'incapacité de PK S.E.C. d'assurer le service de l'ensemble de sa dette; le risque d'une éventuelle responsabilité du fait de produits de consommation; la conformité avec les clauses restrictives; le risque lié aux taux d'intérêt et au refinancement; la technologie de l'information et la cybersécurité; les assurances; les contrôles internes et les risques commerciaux.

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

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

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

APERÇU

Survol des activités

PK S.E.C. est le premier distributeur au Canada de produits de papier à usages domestiques et institutionnels en ce qui a trait à la part de marché. Elle produit, distribue, commercialise et vend une vaste gamme de produits de papier à usages domestiques et institutionnels, notamment du papier hygiénique, des papiers-mouchoirs, des essuie-tout et des serviettes de table, tant pour le marché des produits de consommation que pour le marché des produits hors foyer (« PHF ») (dans chaque cas, au sens défini ci-dessous). En plus d'être le chef de file du marché canadien des produits de consommation de papiers à usages domestiques institutionnels de marque, PK S.E.C. est aussi en tête du marché canadien des PHF et augmente ses activités aux États-Unis, notamment en accroissant sa présence sur le marché des produits de consommation de papiers à usages domestiques et institutionnels de marque et en élargissant son réseau américain de distributeurs de la marque White Cloud. Le secteur Produits de consommation comprend des marques réputées comme *Cashmere, Purex, Scotties, SpongeTowels* et *White Swan* au Canada ainsi que la marque *White Cloud* aux États-Unis.

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 55 000 tonnes métriques (la « machine TAD de Memphis »).

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 17 avril 2017, PTKP détient 16,1 % des parts de société en commandite de PK S.E.C. (les « parts de PK S.E.C. »).

Mode de présentation

Les états financiers consolidés résumés non audités de PK S.E.C. pour le premier trimestre de 2017 et le premier trimestre de 2016 ont été établis conformément aux IFRS (Normes internationales d'information financière) applicables aux états financiers intermédiaires, y compris IAS 34 *Information financière intermédiaire*. Les états financiers résumés non audités de PTKP pour les trimestres clos le 26 mars 2017 et le 27 mars 2016 ont également été établis conformément aux IFRS applicables à l'information financière intermédiaire.

Périodes de présentation de l'information financière

Le présent rapport de gestion, les états financiers consolidés résumés non audités de PK S.E.C. et les notes annexes englobent l'information financière des premiers trimestres de 2017 et de 2016.

Mesures financières et principaux indicateurs

Le présent rapport de gestion fait mention du « BAIIA ajusté », une mesure qui n'a pas de sens normalisé prescrit par les IFRS. Par conséquent, il est possible que cette mesure ne soit pas comparable aux mesures similaires présentées par d'autres entités.

Le calcul du « BAIIA ajusté » par PK S.E.C. correspond au résultat net avant i) la charge d'intérêts, ii) l'impôt sur le résultat, iii) la dotation à l'amortissement des immobilisations corporelles, iv) la dotation à l'amortissement des immobilisations incorporelles, v) les pertes de valeur (profits sur la vente) d'actifs non financiers, vi) les pertes (profits) sur la cession d'immobilisations corporelles, vii) les écarts de conversion, viii) les charges liées aux activités de restructuration, ix) les variations du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite et x) les charges non récurrentes liées à la réévaluation des prestations de retraite pour services passés. Le « BAIIA ajusté » est utilisé pour évaluer le rendement de l'entreprise puisqu'il rend compte de sa rentabilité actuelle. Le présent rapport de gestion comprend, aux pages suivantes, un rapprochement du BAIIA ajusté et du résultat net, la mesure établie selon les IFRS qui lui est le plus directement comparable.

Perspectives

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

Aux États-Unis, PK S.E.C. prévoit continuer à faire croître ses activités en optimisant la capacité des produits TAD et en misant sur les marques de distributeurs haut de gamme sur le marché américain. Le BAIIA ajusté attribuable à la vente des produits TAD s'est élevé à 49,0 M$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 et à 15,7 M$ pour le premier trimestre de 2017. La direction de PK S.E.C. a déjà annoncé que la vente de produits TAD devait générer un BAIIA ajusté annuel d'environ 60 M$ pour PK S.E.C. en 2017, lorsque la machine TAD de Memphis aurait atteint sa pleine capacité de production (le « projet TAD »). La vente de produits TAD ayant déjà généré un BAIIA ajusté de 15,7 M$ au premier trimestre de 2017 (ce qui représente un BAIIA ajusté annualisé de plus de 60 M$), la direction de PK S.E.C. considère que ses prévisions quant au BAIIA ajusté généré par le projet TAD ont été atteintes.

FAITS SAILLANTS

Projet de machine à papier

Le 25 juillet 2016, PK S.E.C. a annoncé a un investissement de 55 M$ dans une machine à papier pour son usine de Crabtree, au Québec. Le projet donnera lieu à une augmentation d'environ 20 000 tonnes métriques de la production annuelle globale de l'usine. Pour financer l'acquisition, le déménagement et l'installation de la machine à papier, PK S.E.C. a obtenu une facilité de crédit d'un montant maximal de 39,5 M$ d'Investissement Québec. La machine à papier devrait entrer en service d'ici la fin de 2017, et produira des produits de papier destinés principalement au marché des PHF.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION

Résultat d'exploitation de PK S.E.C.

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Premier trimestre de 2017	Premier trimestre de 2016	Variation ($) Premier trimestre de 2017 c. premier trimestre de 2016
Données de l'état du résultat net :			
Produits des activités ordinaires	289,3	279,7	9,6
Coût des produits vendus	(244,3)	(240,6)	(3,7)
Frais de vente, frais généraux et frais d'administration	(23,2)	(21,7)	(1,5)
Résultat d'exploitation	21,8	17,4	4,4
Charge d'intérêts	(10,3)	(11,2)	0,9
Autres produits (charges)	(1,9)	0,8	(2,7)
Résultat avant impôt	9,6	7,0	2,6
Impôt sur le résultat :			
Taux d'imposition combinés, compte tenu du crédit pour fabrication et transformation	(2,5)	(1,8)	(0,7)
Résultat imposé entre les mains des commanditaires	0,7	1,6	(0,9)
Autres	(0,9)	(0,4)	(0,5)
Impôt sur le résultat	(2,7)	(0,6)	(2,1)
Résultat net	6,9	6,4	0,5

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Premier trimestre de 2017	Premier trimestre de 2016	Variation ($) Premier trimestre de 2017 c. premier trimestre de 2016
Rapprochement du BAIIA et du résultat net :			
Résultat net	6,9	6,4	0,5
Charge d'intérêts	10,3	11,2	(0,9)
Impôt sur le résultat	2,7	0,6	2,1
Dotation aux amortissements	12,0	10,4	1,6
Profit de change	(0,6)	(1,7)	1,1
Variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite	2,5	1,2	1,3
BAIIA ajusté	33,8	28,1	5,7

Résultat d'exploitation – Comparaison du premier trimestre de 2017 et du premier trimestre de 2016

Produits des activités ordinaires

Les produits des activités ordinaires se sont établis à 289,3 M$ pour le premier trimestre de 2017, contre 279,7 M$ pour le premier trimestre de 2016, soit une augmentation de 9,6 M$ ou 3,4 %. Cette augmentation est principalement attribuable à l'incidence favorable de la croissance des volumes des ventes et à une hausse du prix de vente au Canada à l'exercice précédent, contrebalancée en partie par l'incidence défavorable des fluctuations du change (au taux moyen de 1,32 $ US au premier trimestre de 2017 contre 1,38 $ US au premier trimestre de 2016). Sur le plan géographique, les produits des activités ordinaires provenant du Canada ont augmenté de 10,1 M$, ou 6,2 %, ceux des États-Unis ayant augmenté de 0,9 M$, ou 0,8 %, et ceux du Mexique ayant diminué de 1,4 M$, ou 11,4 %.

Coût des produits vendus

Pour le premier trimestre de 2017, le coût des produits vendus s'est élevé à 244,3 M$, contre 240,6 M$ pour le premier trimestre de 2016, ce qui représente une hausse de 3,7 M$ ou 1,5 %. Les coûts de fabrication ont augmenté, principalement en raison de la hausse du volume de ventes, de l'augmentation des prix du gaz naturel et de l'augmentation des prix de la pâte et des déchets de bureau triés, contrebalancés en partie par l'incidence favorable des fluctuations du change (au taux moyen de 1,32 $ US au premier trimestre de 2017 contre 1,38 $ US au premier trimestre de 2016), les mesures de réduction des coûts et l'incidence des projets d'investissement sur les coûts en glissement annuel. Les frais de transport et d'entreposage ont augmenté

par rapport à ceux du premier trimestre de 2016, en raison principalement de la hausse du volume des ventes et du mouvement des stocks. Les cours du marché de la pâte Kraft blanchie de résineux de l'hémisphère Nord (« NBSK ») se sont établis en moyenne à 1 033 $ US la tonne métrique pour le premier trimestre de 2017, comparativement à 943 $ US la tonne métrique pour le premier trimestre de 2016. Les cours du marché de la pâte d'eucalyptus (« BEK ») se sont établis en moyenne à 690 $ US la tonne métrique pour le premier trimestre de 2017, comparativement à 760 $ US la tonne métrique pour le premier trimestre de 2016. En pourcentage des produits des activités ordinaires, le coût des produits vendus s'est établi à 84,4 % pour le premier trimestre de 2017, comparativement à 86,0 % pour le premier trimestre de 2016.

Frais de vente, frais généraux et frais d'administration

Les frais de vente, frais généraux et frais d'administration ont totalisé 23,2 M$ pour le premier trimestre de 2017, contre 21,7 M$ pour le premier trimestre de 2016, ce qui représente une augmentation de 1,5 M$, ou 6,9 %. Cette augmentation est principalement attribuable à la hausse des charges de publicité et de promotion ainsi que des frais de vente par suite de l'accroissement des volumes des ventes, contrebalancée partiellement par l'incidence favorable du change. En pourcentage des produits des activités ordinaires, les frais généraux, frais de vente et frais d'administration sont passés à 8,0 % pour le premier trimestre de 2017, par rapport à 7,8% pour le premier trimestre de 2016.

BAIIA ajusté

Pour le premier trimestre de 2017, le BAIIA ajusté s'est établi à 33,8 M$ contre 28,1 M$ pour le premier trimestre de 2016, ce qui représente une augmentation de 5,7 M$, ou 20,3 %. Cette augmentation du BAIIA ajusté s'explique essentiellement par une hausse du volume des ventes, par une amélioration des prix de vente au Canada, par l'incidence favorable nette du change ainsi que par l'incidence favorable des initiatives de réduction des coûts et des projets d'investissement, facteurs qui ont été atténués par la hausse du prix des marchandises et des frais de vente, frais généraux et frais d'administration.

Charge d'intérêts

La charge d'intérêts s'est élevée à 10,3 M$ pour le premier trimestre de 2017, contre 11,2 M$ pour le premier trimestre de 2016, soit une baisse de 0,9 M$. Cette diminution est surtout attribuable à la baisse de la charge d'intérêts en dollars américains et à l'incidence favorable du change, contrebalancées partiellement par des niveaux d'endettement canadiens plus élevés.

Autres produits (charges)

Les autres charges se sont établies à 1,9 M$ pour le premier trimestre de 2017 comparativement à d'autres produits de 0,8 M$ pour le premier trimestre de 2016. Les autres charges comptabilisées au premier trimestre de 2017 s'expliquent d'abord et avant tout par une variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite de 2,5 M$ (1,2 M$ pour le premier trimestre de 2016), contrebalancée en partie par un profit de change de 0,6 M$ (1,7 M$ pour le premier trimestre de 2016).

Impôt sur le résultat

Une charge d'impôt de 2,7 M$ a été comptabilisée pour le premier trimestre de 2017, par rapport à 0,6 M$ pour le premier trimestre de 2016, ce qui représente une variation de 2,1 M$. PK S.E.C. n'est pas directement assujettie à l'impôt sur son entreprise canadienne. La charge d'impôt comptabilisée provient principalement du résultat d'exploitation des entités américaines. La charge d'impôt entre les mains des commanditaires s'est élevée à 0,7 M$ pour le premier trimestre de 2017, en comparaison de 1,6 M$ pour le premier trimestre de 2016.

Résultat net

Pour le premier trimestre de 2017, le résultat net s'est établi à 6,9 M$, contre 6,4 M$ pour le premier trimestre de 2016, ce qui représente une hausse de 0,5 M$. Cette hausse est principalement attribuable à une augmentation de 5,7 M$ du BAIIA ajusté et à une baisse de 0,9 M$ de la charge d'intérêt. Ces facteurs ont été contrebalancés en partie par une hausse de la charge d'impôt de 2,1 M$, une hausse de la dotation à l'amortissement de 1,6 M$, une hausse de la variation du coût amorti du passif au titre des parts de société en commandite de 1,3 M$ et une variation du profit de change de 1,1 M$.

Résultat d'exploitation de PTKP

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Trimestre clos le 26 mars 2017	Trimestre clos le 27 mars 2016
Données de l'état du résultat net :		
Quote-part du résultat	1,1	1,0
Dotation à l'amortissement de l'augmentation de la juste valeur	(1,5)	(1,4)
Résultat tiré de la participation mise en équivalence	(0,4)	(0,4)
Profit (perte) de dilution	0,1	(0,2)
Résultat avant impôt	(0,3)	(0,6)
Impôt sur le résultat :		
Charge d'impôt exigible	0,1	-
Charge d'impôt différé	0,2	0,9
Impôt sur le résultat	0,3	0,9
Résultat net	(0,6)	(1,5)
Perte de base par action (en dollars)	**(0,06)**	**(0,16)**

Les données financières présentées ci-dessus sont établies en fonction de la participation de PTKP dans PK S.E.C. pour les trimestres clos le 26 mars 2017 et le 27 mars 2016. La quote-part du résultat se rapporte à la quote-part revenant à PTKP du résultat de PK S.E.C. Se reporter au résultat d'exploitation de PK S.E.C. présenté précédemment pour une explication des résultats. La dotation à l'amortissement de l'augmentation de la juste valeur est liée aux ajustements de la valeur comptable de certains actifs de PK S.E.C. au moment de son acquisition par PTKP. Se reporter à la note 5 des états financiers de PTKP pour plus de précisions à ce sujet.

La charge d'impôt exigible est établie selon la quote-part de PTKP du résultat imposable de PK S.E.C. pour les périodes correspondantes. La charge d'impôt différé résulte des écarts temporaires entre les actifs et les passifs de PK S.E.C. depuis son acquisition et des écarts entre la valeur fiscale et la valeur comptable de la participation de PTKP dans PK S.E.C. Se reporter à la note 6 des états financiers de PTKP pour plus de précisions à ce sujet.

Conformément aux dispositions relatives aux distributions à des fins fiscales énoncées dans la convention de société en commandite, le 28 février 2017, la société en commandite a déclaré une distribution à des fins fiscales de 8,6 M$, dont une tranche de 1,4 M$ a servi à régler les avances consenties à PTKP et à payer l'acompte provisionnel final au nom de PTKP. La tranche restante de 7,2 M$ a servi à régler les avances respectives de Kruger Inc. et de PKGP, et le solde a été versé à Kruger Inc. et à PKGP. Pour le trimestre clos le 26 mars 2017, PTKP a reçu de PK S.E.C. une avance de 0,4 M$ destinée au paiement des acomptes provisionnels mensuels de 2017 aux fins de l'impôt. L'avance ne porte pas intérêt, est sans recours et sera réglée au moment de la déclaration annuelle de la distribution à des fins fiscales.

L'analyse du résultat d'exploitation de PK S.E.C. fournie ci-dessus s'applique de manière proportionnelle au 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 (profits sur la vente) d'actifs non financiers, vi) les pertes (profits) sur la cession d'immobilisations corporelles, vii) les écarts de conversion, viii) les charges liées aux activités de restructuration, ix) les variations du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite et x) les charges non récurrentes liées à la réévaluation des prestations de retraite pour services passés. Le « BAIIA ajusté du secteur Produits de consommation », le « BAIIA ajusté du secteur PHF » et le « BAIIA ajusté du secteur Autres » correspondent au résultat d'exploitation du secteur pertinent de PK S.E.C.

Résultats sectoriels

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Premier trimestre de 2017	Premier trimestre de 2016	Premier trimestre de 2017 c. premier trimestre de 2016	
			Variation ($)	Variation (%)
Produits des activités ordinaires sectoriels				
Produits de consommation	238,9	228,1	10,8	4,7
PHF	48,7	49,1	(0,4)	-0,8
Autres	1,7	2,5	(0,8)	-32,0
Total des produits des activités ordinaires sectoriels	289,3	279,7	9,6	3,4
BAIIA sectoriel ajusté				
Produits de consommation	33,0	27,8	5,2	
PHF	0,7	-	0,7	
Autres	0,1	0,3	(0,2)	
Total du BAIIA sectoriel ajusté	33,8	28,1	5,7	

Secteur Produits de consommation

Comparaison du premier trimestre de 2017 et du premier trimestre de 2016

Les produits des activités ordinaires du secteur des produits de consommation se sont établis à 238,9 M$ pour le premier trimestre de 2017, contre 228,1 M$ pour le premier trimestre de 2016, ce qui représente une hausse de 10,8 M$, ou 4,7 %, en raison principalement de la hausse du volume des ventes au Canada et aux États-Unis et de l'incidence favorable de la hausse du prix de vente au Canada à l'exercice précédent. Ces facteurs ont été contrebalancés en partie par l'incidence défavorable du change sur les ventes libellées en dollars américains (au taux moyen de 1,32 $ US au premier trimestre de 2017 contre 1,38 $ US au premier trimestre de 2016).

Le BAIIA ajusté du secteur des produits de consommation s'est établi à 33,0 M$ pour le premier trimestre de 2017, contre 27,8 M$ pour le premier trimestre de 2016, ce qui représente une hausse de 5,2 M$. Cette augmentation du BAIIA ajusté s'explique essentiellement par une hausse du volume des ventes, par une amélioration des prix, par l'incidence favorable nette du change ainsi que par l'incidence des initiatives de réduction des coûts et des projets d'investissement, facteurs qui ont été atténués par la hausse du prix des marchandises et des frais de vente, frais généraux et frais d'administration.

Secteur PHF

Comparaison du premier trimestre de 2017 et du premier trimestre de 2016

Les produits des activités ordinaires du secteur PHF se sont établis à 48,7 M$ pour le premier trimestre de 2017, contre 49,1 M$ pour le premier trimestre de 2016, ce qui représente une baisse de 0,4 M$, ou 0,8 %, attribuable principalement à la composition des produits vendus et à l'incidence défavorable du change sur les ventes aux États-Unis (au taux moyen de 1,32 $ US au premier trimestre de 2017 contre 1,38 $ US au premier trimestre de 2016). Les produits des activités ordinaires du secteur PHF ont augmenté au Canada et diminué aux États-Unis.

Le BAIIA ajusté du secteur PHF s'est établi à 0,7 M$ pour le premier trimestre de 2017, contre néant pour le premier trimestre de 2016, en hausse de 0,7 M$. Cette augmentation découle principalement de l'incidence favorable nette du change et de l'incidence favorable des projets d'investissement et des améliorations de l'efficacité de la fabrication, facteurs qui ont plus qu'annulé la diminution des produits des activités ordinaires et la hausse des coûts des marchandises et des frais d'entreposage.

Secteur Autres

Comparaison du premier trimestre de 2017 et du premier trimestre de 2016

Les produits des activités ordinaires du secteur Autres se sont établis à 1,7 M$ pour le premier trimestre de 2017, contre 2,5 M$ pour le premier trimestre de 2016, ce qui représente une baisse de 0,8 M$ qui s'explique principalement par la baisse des ventes de bobines mères.

Le BAIIA ajusté du secteur Autres s'est établi à 0,1 M$ pour le premier trimestre de 2017, en comparaison de 0,3 M$ pour le premier trimestre de 2016, ce qui représente une diminution de 0,2 M$, attribuable surtout à l'incidence défavorable de la composition des ventes de bobines mères.

SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Aperçu

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

Habituellement, une tranche d'environ 25 M$ des dépenses d'investissement annuelles est destinée à des projets d'entretien, le reste étant réservé à des projets de croissance visant la réduction des coûts ou l'accroissement de la capacité de production. Les projets de croissance deviennent généralement rentables dans une période de trois à quatre ans. Pour l'exercice 2016, les dépenses d'investissement ont augmenté pour s'établir à 82,0 M$ (incluant les achats de logiciels). Environ la moitié de ce montant supplémentaire se rapportait à la portion prévue pour 2016 de l'investissement de 55 M$ dans le projet d'ajout d'une machine à papier à l'usine de Crabtree, au Québec, et le reste a été consacré à d'autres projets de réduction des coûts ou d'augmentation de la capacité de production. Les dépenses d'investissement se sont élevées à 12,7 M$ au premier trimestre de 2017, et devraient se situer entre 75 M$ et 85 M$ pour l'exercice 2017.

Au 26 mars 2017, PK S.E.C. respectait toutes ses clauses restrictives financières aux termes de l'ensemble de ses facilités de crédit en cours. Au 26 mars 2017, PK S.E.C. avait prélevé 217,0 M$ sur le montant de 300,0 M$ engagé aux termes de la facilité de crédit de premier rang et avait des lettres de crédit en cours de 25,9 M$, ce qui se traduisait par un montant disponible de 57,1 M$, sous réserve des limites imposées par les clauses restrictives. Au 26 mars 2017, PK S.E.C. détenait des liquidités se chiffrant à 88,6 M$ (103,5 M$ au 31 décembre 2016) représentant la trésorerie et les équivalents de trésorerie ainsi que le montant disponible au titre de la facilité de crédit conformément aux clauses restrictives.

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

Flux de trésorerie

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Premier trimestre de 2017	Premier trimestre de 2016	Variation ($) Premier trimestre de 2017 c. premier trimestre de 2016
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	2,1	6,7	(4,6)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(11,0)	(13,6)	2,6
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	16,3	(14,3)	30,6
Effet des variations du taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie détenus en monnaie étrangère	(0,1)	(0,3)	0,2
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	7,3	(21,5)	28,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	27,5	25,5	2,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période	34,8	4,0	30,8

Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation

Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation ont totalisé 2,1 M$ pour le premier trimestre de 2017, contre 6,7 M$ pour le premier trimestre de 2016. Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation pour le premier trimestre de 2017 découlent principalement du BAIIA ajusté de 33,8 M$, qui a été atténué par la hausse des besoins en fonds de roulement et en capitalisation des régimes de retraite et d'avantages postérieurs au départ à la retraite.

Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets affectés aux activités d'investissement ont totalisé 11,0 M$ pour le premier trimestre de 2017, contre 13,6 M$ pour le premier trimestre de 2016. Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement sont principalement liés à des dépenses d'investissement de 12,7 M$ pour le premier trimestre de 2017, contre 16,3 M$ au premier trimestre de 2016 (y compris les achats de logiciels).

Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement

Les flux de trésorerie nets provenant des activités de financement pour le premier trimestre de 2017 se sont établis à 16,3 M$, par rapport à des flux de trésorerie nets affectés aux activités de financement de 14,3 M$ pour le premier trimestre de 2016. Les flux de trésorerie nets provenant des activités de financement pour le premier trimestre de 2017 se composent principalement de produits de la dette à long terme de 28,0 M$, contrebalancés en partie par un montant de 9,0 M$ (déduction faite des produits du RRD) versé à titre de distributions et d'avances et d'intérêts payés de 2,6 M$.

Obligations contractuelles

Les obligations contractuelles de PK S.E.C. se composent de la dette à long terme (remboursements de capital et versements d'intérêts), des contrats de location simple aux fins de la location de biens, d'équipement et d'automobiles, du passif au titre des parts de société en commandite et des prestations de retraite. Aucun changement important n'a été apporté aux obligations contractuelles par rapport aux informations présentées dans le rapport de gestion annuel de 2016.

La cotisation en trésorerie aux régimes de retraite à prestations déterminées s'est établie à 3,1 M$ pour le premier trimestre de 2017, alors que la cotisation aux régimes d'avantages postérieurs au départ à la retraite s'est élevée à 0,6 M$. De plus, au 26 mars 2017, PK S.E.C. avait des lettres de crédit se rapportant aux régimes de retraite de 25,5 M$ en cours. Les cotisations aux régimes de retraite et aux régimes d'avantages postérieurs au départ à la retraite devraient s'élever à 16,4 M$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Dette

Pour obtenir un complément d'information sur la dette de PK S.E.C., se reporter au rapport de gestion annuel de 2016 qui peut être consulté sur le site Web de SEDAR au www.sedar.com.

INSTRUMENTS FINANCIERS ET AUTRES

Risque de change

Le risque de change s'entend du risque que le résultat de PK S.E.C. fluctue en raison de la variation du taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain, étant donné que les résultats financiers sont présentés en dollars canadiens. PK S.E.C. vend certains de ses produits en dollars américains selon le taux en vigueur. Son exposition au risque de change est plus que compensée par les dépenses effectuées en dollars américains et par la dette libellée en dollars américains. À certains moments de l'année, PK S.E.C. peut être en position acheteur net ou en position vendeur net de dollars américains.

Au 26 mars 2017, le passif net libellé en dollars américains de PK S.E.C. s'élevait à 30,0 M$ (33,0 M$ au 31 décembre 2016). 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 1,5 M$ du résultat net avant impôt pour le premier trimestre de 2017 (2,1 M$ pour le premier trimestre de 2016). PK S.E.C. surveille en permanence le risque de change et le gère en concluant à l'occasion des contrats de change à terme, et pourrait continuer de le faire à l'avenir. PK S.E.C. n'avait aucun contrat de change à terme en cours au 26 mars 2017.

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 26 mars 2017, les dettes à taux variable de PK S.E.C. totalisaient 215,8 M$ (196,7 M$ au 31 décembre 2016). La facilité de crédit porte intérêt au taux préférentiel canadien, au taux de base américain, aux taux des acceptations bancaires ou au taux LIBOR, majorés des marges applicables. La marge applicable aux emprunts varie entre 0,20 % et 2,375 %.

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

De temps à autre, PK S.E.C. utilise des swaps de taux d'intérêt pour gérer une partie de son exposition aux variations des taux d'intérêt sur ses facilités de crédit. PK S.E.C. n'avait aucun swap de taux d'intérêt ou dérivé de taux d'intérêt en cours au 26 mars 2017.

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 26 mars 2017 sont la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les créances clients et autres créances, les créances sur parties liées et les avances aux commanditaires. PK S.E.C. dépose sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie auprès d'institutions financières très solvables.

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

Risque de liquidité

L'objectif de la gestion du risque de liquidité est de disposer de suffisamment de trésorerie et d'équivalents de trésorerie et de veiller à ce que PK S.E.C. dispose de facilités de crédit autorisées suffisantes pour maintenir le niveau de liquidités approprié et respecter ses obligations à mesure qu'elles viennent à échéance. Au 26 mars 2017, PK S.E.C. avait prélevé 217,0 M$ sur le montant de 300,0 M$ engagé aux termes de la facilité de crédit de premier rang conclue le 28 septembre 2015 et venant à échéance en septembre 2020. PK S.E.C. avait des lettres de crédit en cours de 25,9 M$, ce qui laissait un montant disponible de 57,1 M$ aux termes des facilités de crédit, sous réserve des limites imposées par les clauses restrictives. Au 26 mars 2017, PK S.E.C. détenait des liquidités se chiffrant à 88,6 M$ (103,5 M$ au 31 décembre 2016) représentant la trésorerie et les équivalents de trésorerie ainsi que le montant disponible au titre de la facilité de crédit conformément aux clauses restrictives. PK S.E.C. établit des projections pour s'assurer de disposer des fonds suffisants pour satisfaire à ses obligations. Pour pouvoir respecter ses obligations, PK S.E.C. doit recouvrer ses créances clients dans un délai rapide et disposer d'un excédent de trésorerie et d'équivalents de trésorerie suffisant par rapport à ses besoins prévus. La totalité des dettes fournisseurs et autres montants à payer de PK S.E.C., qui s'établissaient à 183,4 M$ au 26 mars 2017 (201,5 M$ au 31 décembre 2016), 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, sur lequel le risque de change et les autres risques commerciaux peuvent influer. 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 26 mars 2017.

TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Kruger fournit des services de gestion et de soutien à PK S.E.C., notamment des services de gestion et d'administration, de comptabilité et de fiscalité, de finance, de trésorerie, de gestion des avantages sociaux et des ressources humaines, des services juridiques, de secrétariat et d'assurance, ainsi que des services d'approvisionnement et des services d'ingénierie. Ces services sont rendus aux termes d'une convention de services de gestion. PK S.E.C. verse à Kruger des honoraires de gestion annuels de 4,3 M$ (4,2 M$ en 2016).

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

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

Les ventes des biens à Kruger pour le premier trimestre de 2017 se sont chiffrées à 0,1 M$ (0,3 M$ pour le premier trimestre de 2016). Les biens sont vendus aux prix et modalités qui seraient offerts à des tiers.

Les achats de biens et de services auprès de Kruger pour le premier trimestre de 2017 ont totalisé 9,1 M$ (7,9 M$ pour le premier trimestre de 2016). Les achats de biens et de services auprès des filiales de Kruger ont totalisé 1,9 M$ pour le premier trimestre de 2017 (2,3 M$ pour le premier trimestre de 2016). Les biens sont acquis auprès de Kruger et des parties liées aux conditions commerciales d'usage. Ces achats de biens et de services sont pris en compte dans le coût des produits vendus et les frais de vente, frais généraux et frais d'administration de l'état consolidé résumé du résultat global. Pour le premier trimestre de 2017, des frais de gestion de 1,1 M$ (1,1 M$ pour le premier trimestre de 2016) ont été versés à Kruger Inc. en contrepartie des services de gestion rendus à PK S.E.C.

ARRANGEMENTS NON COMPTABILISÉS ET OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

PK S.E.C. a conclu des contrats de location simple portant sur des terrains, des immeubles, des services de TI, des véhicules et autre matériel et outillage. Les obligations contractuelles, y compris ces contrats de location simple, sont décrites à la sous-rubrique « Obligations contractuelles » de la rubrique « Situation de trésorerie et sources de financement » du présent rapport de gestion et du rapport de gestion de 2016 disponible sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

Aucun changement important n'a été apporté aux obligations contractuelles pour le premier trimestre de 2017. Se reporter au rapport de gestion annuel de 2016 pour un complément d'information.

ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

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

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

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

Parts de société en commandite

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

Au 26 mars 2017, un montant de 139,8 M$ a été comptabilisé en tant que passif à l'égard de cette obligation (145,9 M$ au 31 décembre 2016). Le passif lié aux parts de société en commandite a été ajusté au cours du premier trimestre de 2017 pour tenir compte des avances versées aux commanditaires au cours de l'exercice écoulé afin de permettre à PTKP de verser les acomptes provisionnels aux fins de l'impôt. La variation du coût amorti du passif au titre des parts de société en commandite de 2,5 M$ constatée pour le premier trimestre de 2017 a été comptabilisée dans les autres produits (charges).

Comptabilisation selon la méthode de la mise en équivalence

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

Tests de dépréciation

PK S.E.C. soumet le goodwill et ses marques de commerce à durée d'utilité indéterminée à des tests de dépréciation chaque année. PTKP doit soumettre sa participation dans PK S.E.C. à un test de dépréciation s'il y a une indication objective que la participation peut avoir subi une dépréciation. Conformément aux IFRS, PTKP et PK S.E.C. n'ont pas réalisé de test de dépréciation au 26 mars 2017, puisqu'il n'y a eu aucun événement ou changement de situation indiquant une dépréciation de la participation.

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 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. L'évaluation de la recouvrabilité des actifs d'impôt différé n'a pas changé depuis le 31 décembre 2016.

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, PKTP 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. PTKP n'a pas comptabilisé l'actif d'impôt différé lié à la participation dans PK S.E.C.

MODIFICATIONS COMPTABLES ET NORMES COMPTABLES NON ENCORE ENTRÉES EN VIGUEUR

Normes comptables appliquées au trimestre clos le 26 mars 2017

IAS 7 *Tableau des flux de trésorerie*. En janvier 2016, l'IASB a publié une modification obligeant une entité à fournir des informations permettant aux utilisateurs des états financiers d'évaluer les variations du passif découlant des activités de financement, y compris les changements découlant des variations des flux de trésorerie et des variations des éléments hors trésorerie. À l'exception des informations supplémentaires à fournir mentionnées précédemment, qui seront incluses dans les états financiers consolidés annuels, l'application des modifications d'IAS 7 n'a pas entraîné de changements de la présentation du tableau consolidé résumé non audité des flux de trésorerie.

IAS 12 *Impôt sur le résultat – Impôt différé*. En février 2016, l'IASB a publié une modification visant à préciser les critères de comptabilisation des actifs d'impôt différé au titre de pertes latentes. La modification précise la méthode de comptabilisation de l'impôt différé lorsqu'un actif est évalué à la juste valeur et que la juste valeur est inférieure à la valeur fiscale de l'actif. Certains autres aspects de la comptabilisation des actifs d'impôt différé font également l'objet de précisions. L'adoption de cette norme n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés résumés non audités.

En décembre 2016, l'IASB a publié une modification précisant la portée d'IFRS 12 *Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités*. La modification vise à préciser que les exigences quant aux informations à fournir d'IFRS 12 s'appliquent aux participations dans des entités classées comme détenues en vue de la vente, à l'exception des informations financières résumées. L'adoption de cette norme n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés résumés non audités.

Normes comptables non encore entrées en vigueur

Outre les nouvelles normes et les modifications comptables non encore entrées en vigueur dont il est fait mention dans le rapport de gestion annuel de 2016, les normes révisées et modifications ci-après s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2018, et leur application anticipée est permise. La direction de PK S.E.C. et celle de PTKP n'ont pas encore évalué l'incidence de ces normes et modifications ni déterminé si elles les appliqueront de façon anticipée, sauf indication contraire ci-après.

IFRS 15 *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients* a été publiée par l'IASB en mai 2014. La norme précise à quel moment et de quelle manière les entités comptabiliseront les produits des activités ordinaires et énonce l'exigence de fournir aux utilisateurs des états financiers des renseignements informatifs et pertinents. IFRS 15 remplace IAS 18 *Produits des activités ordinaires*, IAS 11 *Contrats de construction* et bon nombre d'interprétations liées aux produits des activités ordinaires. L'application d'IFRS 15 est obligatoire pour toutes les entités adoptant le référentiel IFRS et s'applique à presque tous les contrats conclus avec des clients, les principales exceptions étant les contrats de location, les instruments financiers et les contrats d'assurance. En septembre 2015, l'IASB a publié une modification visant à reporter la date d'entrée en vigueur obligatoire aux périodes intermédiaires ouvertes à compter du 1er janvier 2018, et l'application anticipée est permise. En avril 2016, l'IASB a publié une modification visant à préciser les directives qui permettent de déterminer quelles sont les obligations liées au rendement, les licences de propriété intellectuelle et la relation mandant-mandataire; ainsi qu'à fournir de nouvelles mesures de simplification au moment de la transition. La modification s'appliquera aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2018, et son application anticipée est permise. La direction a entrepris l'évaluation de cette norme modifiée et n'en a pas encore déterminé l'incidence sur les états financiers consolidés.

IFRS 9 *Instruments financiers*. En juillet 2014, l'IASB a publié la version définitive d'IFRS 9 *Instruments financiers*, qui réunit les exigences sur le classement et l'évaluation, la dépréciation et la comptabilité de couverture en une seule norme qui remplacera IAS 39 *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation*. IFRS 9 s'appliquera obligatoirement aux exercices ouverts à compter du 1er 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 les états financiers consolidés.

IFRS 16 *Contrats de location.* En janvier 2016, l'IASB a publié IFRS 16 *Contrats de location*, qui remplace les exigences actuellement en vigueur d'IAS 17 *Contrats de location*. IFRS 16 exige que les preneurs comptabilisent une obligation locative reflétant les paiements locatifs futurs et un actif lié au droit d'utilisation pour presque tous les contrats de location. IFRS 16 doit être appliquée aux premiers états financiers annuels en IFRS d'une entité pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2019, 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 les états financiers consolidés.

IAS 40 *Immeubles de placement.* En décembre 2016, l'IASB a publié une modification visant à préciser dans quelles circonstances les biens sont transférés depuis ou vers la catégorie « immeubles de placement ». La modification précise qu'un changement d'utilisation doit avoir lieu pour que ces transferts puissent être faits. À lui seul, un changement d'intention dans l'utilisation du bien ne constitue pas une preuve suffisante pour justifier un transfert. La modification s'applique aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2018. La direction a entrepris l'évaluation de cette norme modifiée et n'en a pas encore déterminé l'incidence sur les états financiers consolidés.

IFRIC 22 *Transactions en monnaie étrangère et contrepartie anticipée*. En novembre 2016, l'IFRS Interpretation Committee a publié une interprétation sur la façon de déterminer la date de la transaction lorsque la norme sur les transactions en monnaie étrangère, IAS 21, est appliquée. L'interprétation s'applique lorsqu'une entité verse ou reçoit une contrepartie d'avance relativement à des contrats libellés en monnaie étrangère. La modification s'applique aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2018. La direction a entrepris l'évaluation de cette norme modifiée et n'en a pas encore déterminé l'incidence sur les états financiers consolidés.

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

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

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	26 mars 2017	31 décembre 2016
Information financière de PTKP		
Total de l'actif	115,7	119,4
Total du passif	2,9	4,3
Information financière de PK S.E.C.		
Total de l'actif	1 332,6	1 337,0
Total du passif	952,7	954,3

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

Données financières trimestrielles

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2017	2016				2015		
	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2
Nombre de jours dans la période	85	97	91	91	87	95	91	91
Produits des activités ordinaires	289,3	339,6	312,8	295,8	279,7	300,6	293,6	279,3
Résultat net de la période	6,9	(4,5)	21,6	12,0	6,4	(0,5)	(5,9)	3,2
Rapprochement du résultat net et du BAIIA ajusté								
Résultat net	6,9	(4,5)	21,6	12,0	6,4	(0,5)	(5,9)	3,2
Charge d'intérêts	10,3	10,7	11,2	10,9	11,2	10,0	25,3	12,5
Impôt sur le résultat	2,7	2,0	0,1	0,9	0,6	6,2	0,1	0,8
Dotation aux amortissements	12,0	13,8	12,3	12,0	10,4	12,6	10,7	9,3
(Profit) perte de change	(0,6)	0,9	0,8	(0,3)	(1,7)	1,5	3,0	(0,9)
Variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite	2,5	22,2	-	-	1,2	(1,0)	1,8	1,9
Perte sur la vente d'immobilisations corporelles	-	0,1	-	-	-	0,5	0,1	-
Réévaluation des prestations de retraite – coûts des services passés	-	-	-	-	-	-	-	3,4
Profit sur la vente d'actifs non financiers	-	(2,5)	(0,4)	-	-	-	(1,1)	-
Coûts de restructuration	-	0,2	-	0,4	-	0,9	0,8	-
BAIIA ajusté	33,8	42,9	45,6	35,9	28,1	30,3	34,8	30,2

DONNÉES SUR LES ACTIONS

Le capital-actions autorisé de PTKP se compose d'un nombre illimité d'actions ordinaires. Au 3 mai 2017, 9 151 179 actions ordinaires étaient émises et en circulation. Aux termes de la convention d'échange, Kruger peut, de temps à autre, échanger des parts de PK S.E.C. qu'elle détient contre des actions ordinaires, à raison d'une part de PK S.E.C. pour une action ordinaire, sous réserve de certains ajustements prévus par la convention d'échange. Si, au 3 mai 2017, Kruger avait échangé la totalité des parts de PK S.E.C. qu'elle détient contre des actions ordinaires, elle détiendrait environ 83,9 % des actions ordinaires émises et en circulation. Au 3 mai 2017, 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 3 mai 2017, 56 995 167 parts de PK S.E.C. étaient émises et en circulation.

FACTEURS DE RISQUE

Se reporter à la rubrique « Facteurs de risque » de la notice annuelle de 2016 datée du 9 mars 2017 pour obtenir de plus amples informations sur les facteurs de risque liés à PTKP et à PK S.E.C. La direction de PK S.E.C. n'est au fait d'aucun changement important touchant les facteurs de risque liés à PTKP ou à PK S.E.C. qui soit survenu depuis la date de publication de ce document.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

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

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

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

Dans les documents déposés par les sociétés pour l'exercice 2016, le chef de la direction et le chef des finances des sociétés attestent, en application du Règlement 52-109, de l'adéquation de l'information financière communiquée, de la conception et de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information financière des sociétés et de la conception et de l'efficacité des contrôles internes à l'égard de l'information financière.

Dans ces documents déposés par la société pour le premier trimestre de 2017, 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 des contrôles internes à l'égard de l'information financière.

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

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

Au premier trimestre de 2017, aucun changement n'a été apporté aux contrôles internes à l'égard de l'information financière des sociétés qui ait eu, ou qui soit raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence significative sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière.

INFORMATION COMPLÉMENTAIRE

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