



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

RAPPORT DE GESTION

PÉRIODES DE 13 ET DE 26 SEMAINES CLOSES LE 29 JUIN 2014

LE 12 AOÛT 2014

TABLE DES MATIÈRES

Mise en garde concernant les énoncés prospectifs	1
Aperçu	2
Faits saillants des activités	5
Résultat opérationnel	6
Information sectorielle	10
Situation de trésorerie et sources de financement	12
Instruments financiers et autres	13
Transactions entre parties liées	14
Arrangements non comptabilisés	15
Estimations comptables critiques	15
Changements touchant les méthodes comptables et normes comptables futures	17
Principales données financières trimestrielles	18
Données sur les actions	18
Facteurs de risque	19
Contrôles et procédures	19
Information complémentaire	19

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 résumés de PTKP pour les périodes de 13 et de 26 semaines closes le 29 juin 2014 et le 30 juin 2013, ainsi qu'avec les états financiers consolidés résumés de PK S.E.C. pour les périodes de 13 semaines closes le 29 juin 2014 (le « deuxième trimestre de 2014 ») et le 30 juin 2013 (le « deuxième trimestre de 2013 ») et pour les périodes de 26 semaines closes le 29 juin 2014 (le « premier semestre de 2014 ») et le 30 juin 2013 (le « premier semestre de 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. Au 29 juin 2014, PTKP détenait une participation de 16,6 % dans PK S.E.C., laquelle était comptabilisée comme une participation dans une entreprise associée selon la méthode de la mise en équivalence. 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 » 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) des taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain avoisinant les taux actuels. Même si PTKP et PK S.E.C. estiment raisonnables les attentes et hypothèses sur lesquelles cette information prospective est fondée, il ne faut pas s'y fier outre mesure, car rien ne garantit que ces attentes et hypothèses se révéleront exactes.

Bon nombre de facteurs peuvent 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 19 mars 2014, laquelle peut être consultée sur le site Web de SEDAR au www.sedar.com (la « notice annuelle ») : l'influence de Kruger Inc. sur PK S.E.C.; la dépendance de PK S.E.C. à l'égard de Kruger Inc.; les conséquences d'un cas d'insolvabilité relatif à Kruger Inc.; les risques associés au projet TAD; les risques d'ordre opérationnel; le bail foncier de l'usine de Gatineau; une augmentation importante des prix; 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 des statuts de PTKP, les activités de cette dernière 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 liées, connexes ou accessoires. En date des présentes, compte tenu de la participation des commanditaires au programme de réinvestissement des distributions le 15 juillet 2014, PTKP détient 16,6 % 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 du papier 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 usages domestiques et institutionnels au Québec 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 résumés de PK S.E.C. pour les périodes de 26 semaines closes le 29 juin 2014 et le 30 juin 2013 ont été dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») applicables aux états financiers intermédiaires, notamment IAS 34, *Information financière intermédiaire*. Les états financiers résumés de PTKP pour les périodes de 26 semaines closes le 29 juin 2014 et le 30 juin 2013 ont également été établis conformément aux IFRS applicables aux états financiers intermédiaires.

Périodes de présentation de l'information financière

Le présent rapport de gestion ainsi que les états financiers consolidés résumés de PK S.E.C. et les notes annexes englobent l'information financière des deuxièmes trimestres et des premiers semestres de 2014 et de 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 résumés pour évaluer la performance et la situation financières de PK S.E.C. Comme ces mesures n'ont pas de sens normalisé prescrit par les IFRS, il est possible qu'elles ne soient pas comparables aux mesures similaires présentées par d'autres entités. L'une de ces mesures est le BAIIA. Le BAIIA n'est pas une mesure du rendement opérationnel calculée conformément aux IFRS et ne devrait pas être considéré comme un substitut du résultat opérationnel, du résultat net ou des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles, 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 aux IFRS non récurrentes liées aux activités de restructuration et ix) les variations du coût amorti du passif lié aux parts de sociétés 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 à l'amortissement des immobilisations corporelles et iv) la dotation à l'amortissement des immobilisations incorporelles, tel qu'il est défini aux termes de la facilité de crédit TAD (décrite dans le rapport de gestion annuel de 2013).

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 du fait que la concurrence devrait demeurer élevée sur le marché du papier 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 du papier 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 des produits TAD d'environ 60 M\$ par année d'ici 2017, soit l'année où la machine à papier TAD devrait fonctionner à son plein potentiel. Pour le deuxième trimestre de 2014, le BAIIA des produits TAD s'est élevé à 7,8 M\$. Le BAIIA des produits TAD, pour l'exercice 2014, devrait se situer entre 20 M\$ et 25 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 opérationnel

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 et le moment opportun pour lancer les produits ou élargir la gamme, 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-clubs, 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 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 opérationnelles 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 coûts 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 de PK S.E.C. sont composés des coûts de marketing, des frais de vente, des frais généraux et des frais d'administration, y compris une très faible part du total de la dotation aux amortissements.

Les coûts de vente sont composés des coûts liés aux activités de vente et de marketing, notamment la publicité et la promotion et les études de marché, ainsi que les charges de vente, les commissions et les autres frais connexes. Les frais généraux et frais d'administration comprennent les coûts liés aux activités opérationnelles, les charges financières, les frais liés aux technologies de l'information, les coûts de développement des produits, les frais juridiques, les frais liés aux ressources humaines, les frais de gestion et d'autres frais généraux. Ils comprennent aussi les écarts de change réalisés pour 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 » du rapport de gestion annuel de 2013). Les coûts d'intérêts liés à la facilité de crédit TAD (au sens défini dans le rapport de gestion annuel de 2013) 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 12, « Dette à long terme », des états financiers consolidés de l'exercice 2013 pour plus de précisions à ce sujet. PK S.E.C. comptabilise également une dotation aux amortissements liée aux frais de financement différés et au coût financier lié aux prestations de retraite et aux avantages postérieurs au départ à la retraite dans la charge d'intérêts.

Impôt sur le résultat

PK S.E.C. n'est pas assujettie à l'impôt. Son résultat pour les périodes de 13 et de 26 semaines closes le 29 juin 2014 et le 30 juin 2013 a été attribué aux commanditaires, Kruger Inc., PKGP et PTKP. Le 4 janvier 2010, l'ancienne PK S.E.C. a acquis la quasi-totalité des entreprises et des actifs de Produits Kruger Limitée et a repris la quasi-totalité de ses passifs. La restructuration de Produits Kruger Limitée visant à la convertir en une société en commandite a été entreprise afin d'optimiser la structure financière et fiscale de la société exploitant l'entreprise de papier usages domestiques et institutionnels et des membres de son groupe. L'impôt sur le résultat qui est comptabilisé dans les états financiers consolidés résumés 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 29 juin 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. PK S.E.C. a 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 devrait permettre de réduire les coûts annuels d'environ 1,6 M\$, à compter du deuxième trimestre de 2014.

Initiative de restructuration de l'entreprise

Au premier trimestre de 2014, PK S.E.C. a entrepris un examen de ses frais généraux et administratifs 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\$, principalement en indemnités de fin de contrat de travail, et prévoit que cette initiative lui permettra de réduire ses coûts annuels d'environ 2,4 M\$. Au 29 juin 2014, PK S.E.C. avait engagé des coûts en lien avec cette initiative de 0,6 M\$, et elle a comptabilisé une provision pour la tranche restante de 1,5 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, la société en commandite 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 comprennent le matériel de transformation à Scarborough et à Trenton, en Ontario, les stocks, toute la clientèle du secteur nord-américain des produits hors foyer (« PHF ») de Metro Paper de même que des contrats de location simple visant les 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\$ a été vendue à la société en commandite. Les éléments acquis feront 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 OPÉRATIONNEL

Résultat opérationnel de PK S.E.C

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	T2 2014	T2 2013	S1 2014	S1 2013	Variation (\$)	
					T2 2014 c. T2 2013	S1 2014 c. S1 2013
Données de l'état du résultat :						
Produits des activités ordinaires	265,3	246,8	499,9	468,6	18,5	31,3
Coût des produits vendus	(226,5)	(201,7)	(425,3)	(384,8)	(24,8)	(40,5)
Frais de vente, frais généraux et frais d'administration	(19,9)	(22,4)	(40,4)	(43,2)	2,5	2,8
Reprise (perte de valeur) d'actifs non financiers	-	1,8	-	1,8	(1,8)	(1,8)
Coûts de restructuration	0,1	-	(2,8)	-	0,1	(2,8)
Résultat opérationnel	19,0	24,5	31,4	42,4	(5,5)	(11,0)
Charge d'intérêts	(11,4)	(11,0)	(22,3)	(20,9)	(0,4)	(1,4)
Autres produits (charges)	0,2	(1,6)	(4,8)	(2,7)	1,8	(2,1)
Résultat avant impôt	7,8	11,9	4,3	18,8	(4,1)	(14,5)
Impôt sur le résultat :						
Taux d'imposition combinés, compte tenu du crédit pour fabrication et transformation	(0,2)	(3,1)	(1,1)	(4,9)	2,9	3,8
Résultat imposé entre les mains des commanditaires	2,0	5,4	2,2	8,7	(3,4)	(6,5)
Autres	(1,5)	1,2	(0,5)	4,5	(2,7)	(5,0)
Impôt sur le résultat	0,3	3,5	0,6	8,3	(3,2)	(7,7)
Résultat net	8,1	15,4	4,9	27,1	(7,3)	(22,2)

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	T2 2014	T2 2013	S1 2014	S1 2013	Variation (\$)	
					T2 2014 c. T2 2013	S1 2014 c. S1 2013
Rapprochement du BAIIA et du résultat net :						
Résultat net	8,1	15,4	4,9	27,1	(7,3)	(22,2)
Impôt sur le résultat	(0,3)	(3,5)	(0,6)	(8,3)	3,2	7,7
Charge d'intérêts	11,4	11,0	22,3	20,9	0,4	1,4
Perte (profit) sur la cession d'immobilisations corporelles	0,3	-	0,3	(0,1)	0,3	0,4
Dotations aux amortissements	9,5	9,0	18,5	16,5	0,5	2,0
Perte (profit) de change latente	(1,6)	1,6	0,1	2,5	(3,2)	(2,4)
Variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite	1,5	-	4,9	-	1,5	4,9
Reprise (perte de valeur) d'actifs non financiers	-	(1,8)	-	(1,8)	1,8	1,8
Coûts de restructuration	0,1	-	2,8	-	0,1	2,8
BAIIA	29,0	31,7	53,2	56,8	(2,7)	(3,6)

Résultat opérationnel – Comparaison du deuxième trimestre de 2014 et du deuxième trimestre de 2013

Produits des activités ordinaires

Les produits des activités ordinaires se sont établis à 265,3 M\$ pour le deuxième trimestre de 2014, contre 246,8 M\$ pour le deuxième trimestre de 2013, soit une augmentation de 18,5 M\$ ou de 7,5 %. Cette augmentation est principalement attribuable à un volume de ventes supplémentaire dans le secteur Produits de consommation qui provient des activités de promotion des produits du projet TAD aux États-Unis ainsi qu'à l'incidence favorable du change pour les ventes en dollars américains. En outre, l'acquisition de Metro Paper le 3 juin a donné lieu à une hausse des produits des activités ordinaires du secteur PHF au deuxième trimestre de 2014. Les produits des activités ordinaires provenant du Canada ont reculé de 10,1 M\$, soit 5,5 %, principalement en raison de la diminution des activités de promotion par rapport au deuxième trimestre de 2013. Les produits des activités ordinaires provenant des États-Unis ont augmenté de 30,0 M\$ ou de 53,2 % en raison des activités de promotion des produits du projet TAD, de l'incidence favorable du change et du changement général dans la

composition des ventes découlant du projet TAD. 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 68,8 M\$ pour le deuxième trimestre de 2014, contre 48,1 M\$ pour le deuxième trimestre de 2013. Les produits des activités ordinaires de tous les secteurs (Produits de consommation, PHF et Autres) ont augmenté au deuxième trimestre de 2014 par rapport au deuxième trimestre de 2013.

Coût des produits vendus

Pour le deuxième trimestre de 2014, le coût des produits vendus s'est élevé à 226,5 M\$, contre 201,7 M\$ pour le deuxième trimestre de 2013, ce qui représente une hausse de 24,8 M\$ ou de 12,3 %. En pourcentage des produits des activités ordinaires, le coût des produits vendus s'est établi à 85,3 % pour le deuxième trimestre de 2014, contre 81,7 % pour le deuxième trimestre de 2013. Pour le deuxième trimestre de 2014, le coût des produits vendus a été touché par la hausse des prix des marchandises, en particulier ceux de la fibre et de l'énergie, par rapport au deuxième trimestre de 2013. Au 29 juin 2014 et en moyenne au deuxième trimestre de 2014, les prix du marché de la pâte (pâte Kraft blanchie de résineux de l'hémisphère nord) se situaient à 1 030 \$ US la tonne métrique, contre 937 \$ US la tonne métrique, en moyenne, pour le deuxième trimestre de 2013. Le coût des produits vendus s'est également ressenti des fluctuations du change au deuxième trimestre de 2014 par rapport au deuxième trimestre de 2013. Les prix du gaz naturel ont augmenté au deuxième trimestre de 2014 par rapport à leurs faibles niveaux du deuxième trimestre de 2013. La dotation aux amortissements a également été plus élevée en raison du projet TAD. Les coûts de transport ont augmenté en raison de l'augmentation du volume de ventes liée aux activités de promotion aux États-Unis, et les frais d'entreposage ont augmenté en raison de l'augmentation des stocks.

Frais de vente, frais généraux et frais d'administration

Pour le deuxième trimestre de 2014, les frais de vente, frais généraux et frais d'administration se sont établis à 19,9 M\$ contre 22,4 M\$ pour le deuxième trimestre de 2013, soit une diminution de 2,5 M\$ ou de 11,2 %. En pourcentage des produits des activités ordinaires, les frais de vente, frais généraux et frais d'administration se sont établis à 7,5 % pour le deuxième trimestre de 2014 contre 9,1 % pour le deuxième trimestre de 2013. Cette diminution est principalement attribuable à la baisse des dépenses sectorielles et des charges de publicité et de promotion au deuxième trimestre de 2014 par rapport au deuxième trimestre de 2013.

BAIIA

Pour le deuxième trimestre de 2014, le BAIIA correspond à 29,0 M\$, contre 31,7 M\$ pour le deuxième trimestre de 2013, ce qui représente une diminution de 2,7 M\$. Cette diminution découle principalement du resserrement des marges attribuable à la hausse du coût des produits vendus. Le BAIIA de KTG correspond à un bénéfice de 7,8 M\$ pour le deuxième trimestre de 2014, tandis qu'il correspondait à une perte de 1,0 M\$ pour le deuxième trimestre de 2013, compte tenu de coûts de démarrage du projet TAD de 2,4 M\$.

Reprise d'actifs non financiers

Une reprise de 1,8 M\$ a été comptabilisée pour le deuxième trimestre de 2013 à l'égard d'une provision comptabilisée précédemment pour certains terrains.

Charge d'intérêts

La charge d'intérêts s'est élevée à 11,4 M\$ pour le deuxième trimestre de 2014, contre 11,0 M\$ pour le deuxième trimestre de 2013, soit une hausse de 0,4 M\$ principalement attribuable aux fluctuations du change.

Autres produits (charges)

Les autres produits (charges) correspondaient à des produits de 0,2 M\$ au deuxième trimestre de 2014, contre des charges de 1,6 M\$ au deuxième trimestre de 2013, soit une variation de 1,8 M\$. Les autres produits comptabilisés au deuxième trimestre de 2014 s'expliquent d'abord et avant tout par un profit de change latent de 1,6 M\$, neutralisé en partie par une variation de 1,5 M\$ du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite. Les autres charges comptabilisées au deuxième trimestre de 2013 traduisent la perte de change latente de 1,6 M\$.

Impôt sur le résultat

Un produit d'impôt de 0,3 M\$ a été comptabilisé pour le deuxième trimestre de 2014 comparativement à un produit d'impôt de 3,5 M\$ pour le deuxième trimestre de 2013, ce qui représente une variation de 3,2 M\$ en lien principalement avec KTG aux États-Unis. Comme il est expliqué précédemment, PK S.E.C. n'est pas directement assujettie à l'impôt en ce qui concerne son entreprise canadienne. Les produits d'impôt comptabilisés pour les deuxièmes trimestres de 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 2,0 M\$ pour le deuxième trimestre de 2014, en comparaison de 5,4 M\$ pour le deuxième trimestre de 2013.

Résultat net

Pour le deuxième trimestre de 2014, le résultat net de la société s'est établi à 8,1 M\$, contre 15,4 M\$ au deuxième trimestre de 2013, ce qui représente une baisse de 7,3 M\$. Cette baisse est principalement attribuable à la diminution de 3,2 M\$ du produit d'impôt différé et de 2,7 M\$ du BAIIA, ainsi qu'à une variation de 1,5 M\$ du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite. KTG a inscrit une perte nette de 1,3 M\$ pour le deuxième trimestre de 2014, contre une perte nette de 5,5 M\$ pour le deuxième trimestre de 2013.

Résultat opérationnel – Comparaison du premier semestre de 2014 et du premier semestre de 2013

Produits des activités ordinaires

Les produits des activités ordinaires se sont établis à 499,9 M\$ pour le premier semestre de 2014, contre 468,6 M\$ pour le premier semestre de 2013, soit une augmentation de 31,3 M\$ ou de 6,7 %. Cette augmentation est principalement attribuable à un volume de ventes supplémentaire dans le secteur Produits de consommation qui provient des nouvelles activités américaines liées au projet TAD, ainsi qu'à l'incidence favorable du change pour les ventes en dollars américains. Les produits des activités ordinaires provenant des États-Unis ont augmenté de 39,6 M\$ ou de 34,9 %. Les produits des activités ordinaires provenant du Canada ont diminué de 6,5 M\$, soit 1,9 %, principalement en raison de la baisse du volume de ventes. 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 124,0 M\$ pour le premier semestre de 2014, contre 89,8 M\$ pour le premier semestre de 2013. Les produits des activités ordinaires des secteurs Produits de consommation et PHF ont augmenté au premier semestre de 2014 par rapport au premier semestre de 2013.

Coût des produits vendus

Pour le premier semestre de 2014, le coût des produits vendus s'est élevé à 425,3 M\$, contre 384,8 M\$ pour le premier semestre de 2013, ce qui représente une hausse de 40,5 M\$, ou de 10,5 %. En pourcentage des produits des activités ordinaires, le coût des produits vendus s'est établi à 85,1 % pour le premier semestre de 2014, contre 82,1 % pour le premier semestre de 2013. Pour le premier semestre de 2014, le coût des produits vendus a été touché par la hausse continue des prix des marchandises, en particulier celui de la fibre. Pour le premier semestre de 2014, les prix du marché de la pâte (pâte Kraft blanchie de résineux de l'hémisphère Nord) se sont situés en moyenne à 1 023 \$ US la tonne métrique, contre 917 \$ US la tonne métrique, en moyenne, pour le premier semestre de 2013. Le coût des produits vendus s'est également ressenti des fluctuations du change au premier semestre de 2014 par rapport au premier semestre de 2013. Les prix du gaz naturel ont augmenté considérablement au premier semestre de 2014 par rapport à leurs faibles niveaux du premier semestre de 2013. La dotation aux amortissements a également été plus élevée en raison du projet TAD. Les coûts 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'augmentation des stocks.

Frais de vente, frais généraux et frais d'administration

Pour le premier semestre de 2014, les frais de vente, frais généraux et frais d'administration se sont établis à 40,4 M\$ contre 43,2 M\$ pour le premier semestre de 2013, soit une diminution de 2,8 M\$ ou de 6,4 %. En pourcentage des produits des activités ordinaires, les frais de vente, frais généraux et frais d'administration se sont établis à 8,1 % pour le premier semestre de 2014 contre 9,2 % pour le premier semestre de 2013. Cette diminution est principalement attribuable à la baisse des dépenses sectorielles et des charges de publicité et de promotion au premier semestre de 2014 par rapport au premier semestre de 2013.

BAIIA

Pour le premier semestre de 2014, le BAIIA s'est établi à 53,2 M\$, contre 56,8 M\$ pour le premier semestre de 2013, ce qui représente une diminution de 3,6 M\$. Comme il est mentionné précédemment, cette diminution découle principalement du resserrement des marges attribuable à la hausse du coût des produits vendus. Le BAIIA de KTG correspond à un bénéfice de 13,4 M\$ pour le premier semestre de 2014, tandis qu'il correspondait à une perte de 1,4 M\$ pour le premier semestre de 2013, compte tenu de coûts de démarrage du projet TAD de 4,2 M\$.

Reprise d'actifs non financiers et coûts de restructuration

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

Une reprise de 1,8 M\$ a été comptabilisée pour le premier semestre de 2013 à l'égard d'une provision comptabilisée précédemment pour certains terrains.

Charge d'intérêts

La charge d'intérêts s'est élevée à 22,3 M\$ pour le premier semestre de 2014, contre 20,9 M\$ pour le premier semestre de 2013, soit une hausse de 1,4 M\$. L'augmentation est principalement attribuable à la comptabilisation, au premier semestre de 2014, d'intérêts liés au projet TAD, lesquels avaient été inscrits au coût des actifs au premier semestre de 2013.

Autres charges

Les autres charges se sont établies à 4,9 M\$ au premier semestre de 2014, contre 2,7 M\$ au deuxième trimestre de 2013, en hausse de 2,2 M\$. Les autres charges comptabilisées au deuxième trimestre de 2014 s'expliquent d'abord et avant tout par une variation de 4,9 M\$ du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite. Les autres charges comptabilisées au premier semestre de 2013 traduisent la perte de change latente de 2,5 M\$.

Impôt sur le résultat

Un produit d'impôt de 0,6 M\$ a été comptabilisé pour le premier semestre de 2014 comparativement à un produit d'impôt de 8,3 M\$ pour le premier semestre de 2013, ce qui représente une variation de 7,7 M\$ en lien principalement avec KTG aux États-Unis. Comme il est expliqué précédemment, PK S.E.C. n'est pas directement assujettie à l'impôt en ce qui concerne son entreprise canadienne. Le produit d'impôt comptabilisé pour les premiers semestres de 2014 et 2013 provient 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 2,2 M\$ pour le premier semestre de 2014, en comparaison de 8,7 M\$ pour le premier semestre de 2013.

Résultat net

Pour le premier semestre de 2014, le résultat net de la société s'est établi à 4,9 M\$, contre 27,1 M\$ au premier semestre de 2013, ce qui représente une baisse de 22,2 M\$. Cette baisse est principalement attribuable aux charges non opérationnelles liées à la restructuration et à la perte de valeur totalisant 4,6 M\$, à la variation de 4,9 M\$ du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite, à la diminution du produit d'impôt différé de 7,7 M\$, à la diminution du BAIIA de 3,6 M\$ et à l'augmentation des charges d'intérêts et d'amortissement de 1,4 M\$ et 2,0 M\$, respectivement. KTG a inscrit une perte nette de 4,1 M\$ pour le premier semestre de 2014, contre une perte nette de 7,4 M\$ pour le premier semestre de 2013.

Résultat opérationnel de PTKP

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Période de 13 semaines close le 29 juin 2014	Période de 13 semaines close le 30 juin 2013	Période de 26 semaines close le 29 juin 2014	Période de 26 semaines close le 30 juin 2013
Résultat tiré de la participation mise en équivalence	(0,1)	1,2	(2,2)	0,5
Résultat net de la période	(0,3)	0,6	(2,0)	(0,1)
Résultat de base par action (au dollar près)	(0,03)	0,07	(0,22)	(0,01)

Les principales données financières présentées ci-dessus sont établies en fonction de la participation de PTKP dans PK S.E.C. pour les périodes de 13 et de 26 semaines closes le 29 juin 2014 et le 30 juin 2013. Le résultat tiré de la participation comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence comprend la quote-part de PTKP dans le résultat de

PK S.E.C., de 1,4 M\$ et 2,6 M\$ pour les périodes de 13 semaines closes le 29 juin 2014 et le 30 juin 2013, respectivement, et de 0,8 M\$ et 4,6 M\$ pour les périodes de 26 semaines closes le 29 juin 2014 et le 30 juin 2013, respectivement. Cette quote-part a été diminuée de la dotation à l'amortissement des immobilisations corporelles de 1,4 M\$ et 1,4 M\$ pour les périodes de 13 semaines closes le 29 juin 2014 et le 30 juin 2013, respectivement, et de 3,0 M\$ et 4,1 M\$ pour les périodes de 26 semaines closes le 29 juin 2014 et le 30 juin 2013, respectivement, laquelle est liée aux ajustements de la valeur comptable des actifs et des passifs de PK S.E.C au moment de son acquisition par PTKP. Se reporter à la note 5 des états financiers résumés de PTKP pour plus de précisions à ce sujet.

La charge d'impôt de 0,1 M\$ et 0,4 M\$ pour les périodes de 13 semaines closes le 29 juin 2014 et le 30 juin 2013, respectivement, et celle de 0,1 M\$ et 0,6 M\$ pour les périodes de 26 semaines closes le 29 juin 2014 et le 30 juin 2013, respectivement, a été établie selon la quote-part de PTKP dans le résultat imposable de PK S.E.C. pour ces périodes. La charge (le produit) d'impôt différé de 0,1 M\$ et 0,4 M\$ pour les périodes de 13 semaines closes le 29 juin 2014 et le 30 juin 2013, respectivement, et de (0,2 M\$) et 0,5 M\$ pour les périodes de 26 semaines closes le 29 juin 2014 et le 30 juin 2013, respectivement, résulte de différences temporaires se rapportant aux actifs et aux passifs de PK S.E.C. depuis son acquisition et de la différence entre la valeur fiscale et la valeur comptable du placement de PTKP dans PK S.E.C. Se reporter à la note 6 des états financiers résumés de PTKP pour plus de précisions à ce sujet.

Sinon, l'analyse du résultat opérationnel de PK S.E.C. présentée ci-dessus s'applique sur une base proportionnelle au résultat opérationnel de PTKP.

INFORMATION SECTORIELLE

Résultat opérationnel sectoriel

Le résultat opérationnel 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 opérationnel du secteur à présenter en question de PK S.E.C.

Résultats sectoriels

	T2 2014	T2 2013	S1 2014	S1 2013	T2 2014 c. T2 2013		S1 2014 c. S1 2013	
					Variation (\$)	Variation (%)	Variation (\$)	Variation (%)
Produits des activités ordinaires sectoriels								
Produits de consommation	216,9	205,4	415,3	389,8	11,5	5,6 %	25,5	6,5 %
PHF	44,3	40,0	77,7	75,3	4,3	10,8 %	2,4	3,2 %
Autres	4,1	1,4	6,9	3,5	2,7	192,9 %	3,4	97,1 %
Total des produits des activités ordinaires sectoriels	<u>265,3</u>	<u>246,8</u>	<u>499,9</u>	<u>468,6</u>	<u>18,5</u>	<u>7,5 %</u>	<u>31,3</u>	<u>6,7 %</u>
BAIIA sectoriel								
Produits de consommation	29,5	29,1	54,5	53,0	0,4		1,5	
PHF	0,1	2,7	(0,4)	4,1	(2,6)		(4,5)	
Autres	<u>(0,6)</u>	<u>(0,1)</u>	<u>(0,9)</u>	<u>(0,3)</u>	<u>(0,5)</u>		<u>(0,6)</u>	
Total du BAIIA sectoriel	<u>29,0</u>	<u>31,7</u>	<u>53,2</u>	<u>56,8</u>	<u>(2,7)</u>		<u>(3,6)</u>	

Secteur Produits de consommation

Comparaison du deuxième trimestre de 2014 et du deuxième trimestre de 2013

Les produits des activités ordinaires du secteur Produits de consommation se sont établis à 216,9 M\$ pour le deuxième trimestre de 2014, contre 205,4 M\$ pour le deuxième trimestre de 2013, ce qui représente une hausse de 11,5 M\$, ou 5,6 %. Cette augmentation résulte d'une hausse du volume de ventes aux États-Unis, provenant essentiellement des activités de promotion de produits liées au projet TAD et de l'incidence favorable du change pour les ventes en dollars américains. La hausse aux États-Unis a été neutralisée en partie par la baisse au Canada qui s'explique d'abord et avant tout par le recul des activités de promotion en regard du deuxième trimestre de 2013.

Le BAIIA du secteur Produits de consommation s'est établi à 29,5 M\$ pour le deuxième trimestre de 2014, contre 29,1 M\$ pour le deuxième trimestre de 2013, ce qui représente une hausse de 0,4 M\$. Cette augmentation a été essentiellement neutralisée par la hausse du coût des marchandises, plus particulièrement celui de la fibre et du gaz naturel, et par l'augmentation des frais de transport et d'entreposage.

Comparaison du premier semestre de 2014 et du premier semestre de 2013

Les produits des activités ordinaires du secteur Produits de consommation se sont établis à 415,3 M\$ pour le premier semestre de 2014, contre 389,8 M\$ pour le premier semestre de 2013, ce qui représente une hausse de 25,5 M\$ ou de 6,5 %. Cette augmentation résulte d'une hausse du volume de ventes aux États-Unis, provenant essentiellement des ventes de produits TAD et de l'incidence favorable du change pour les ventes en dollars américains. La hausse aux États-Unis a été neutralisée en partie par la baisse au Canada qui s'explique d'abord et avant tout par la diminution du volume de ventes.

Le BAIIA du secteur Produits de consommation s'est établi à 54,5 M\$ pour le premier semestre de 2014, contre 53,0 M\$ pour le premier semestre de 2013, ce qui représente une hausse de 1,5 M\$. Cette augmentation s'explique surtout par la hausse des produits des activités ordinaires, neutralisée en partie par la hausse du coût des marchandises, plus particulièrement celui de la fibre et du gaz naturel, et l'augmentation des frais de transport et d'entreposage, comme il est expliqué précédemment dans la section portant sur les résultats généraux.

Secteur PHF

Comparaison du deuxième trimestre de 2014 et du deuxième trimestre de 2013

Les produits des activités ordinaires du secteur PHF se sont établis à 44,3 M\$ pour le deuxième trimestre de 2014, contre 40,0 M\$ pour le deuxième trimestre de 2013, ce qui représente une hausse de 4,3 M\$ ou de 10,8 %, attribuable à une hausse du volume de ventes au Canada et aux États-Unis au deuxième trimestre de 2014 par rapport au deuxième trimestre de 2013, surtout du fait des ventes réalisées en juin en raison de l'acquisition de Metro Paper.

Le BAIIA du secteur PHF correspond à 0,1 M\$ pour le deuxième trimestre de 2014, contre 2,7 M\$ pour le deuxième trimestre de 2013, ce qui représente une baisse de 2,6 M\$. Cette diminution est principalement attribuable au resserrement des marges découlant de l'augmentation du coût des produits vendus, notamment au titre de la fibre, de l'énergie et du transport.

Comparaison du premier semestre de 2014 et du premier semestre de 2013

Les produits des activités ordinaires du secteur PHF se sont établis à 77,7 M\$ pour le premier semestre de 2014, contre 75,3 M\$ pour le premier semestre de 2013, ce qui représente une hausse de 2,4 M\$ ou de 3,2 %, attribuable aux ventes réalisées en juin du fait de l'acquisition de Metro Paper. Les produits des activités ordinaires du secteur PHF ont augmenté aux États-Unis et ont affiché une légère baisse au Canada.

Le BAIIA du secteur PHF correspond à une perte de 0,4 M\$ pour le premier semestre de 2014, contre un bénéfice de 4,1 M\$ pour le premier semestre de 2013, ce qui représente une baisse de 4,5 M\$. Cette baisse est principalement attribuable à la diminution des ventes au Canada (abstraction faite de l'incidence de l'acquisition de Metro Paper en juin) et à l'augmentation du coût des produits vendus, comme il est expliqué précédemment dans la section sur les résultats du deuxième trimestre de 2014.

Secteur Autres

Comparaison du deuxième trimestre de 2014 et du deuxième trimestre de 2013

Les produits des activités ordinaires du secteur Autres se sont établis à 4,1 M\$ pour le deuxième trimestre de 2014, contre 1,4 M\$ pour le deuxième trimestre de 2013, ce qui représente une hausse de 2,7 M\$ qui s'explique principalement par la vente de bobines mères.

Le BAIIA du secteur Autres correspond à une perte de 0,7 M\$ pour le deuxième trimestre de 2014 contre une perte de 0,1 M\$ pour le deuxième trimestre de 2013.

Comparaison du premier semestre de 2014 et du premier semestre de 2013

Les produits des activités ordinaires du secteur Autres se sont établis à 6,9 M\$ pour le premier semestre de 2014, contre 3,5 M\$ pour le premier semestre de 2013, ce qui représente une hausse de 3,4 M\$ qui s'explique principalement par la vente de bobines mères.

Le BAIIA du secteur Autres correspond à une perte de 0,9 M\$ pour le premier semestre de 2014 contre une perte de 0,3 M\$ pour le premier semestre de 2013, en baisse de 0,6 M\$.

SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Aperçu

PK S.E.C. affecte essentiellement ses fonds aux charges opérationnelles, 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 opérationnelles et d'emprunts aux termes de diverses facilités de crédit. Les régimes de retraite à prestations définies agréés 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 dix prochaines années. La direction de PK S.E.C. estime que les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles, 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 opérationnel 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 a émané des flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles ou de dettes supplémentaires.

Au 29 juin 2014, PK S.E.C. respectait toutes ses clauses restrictives financières aux termes de l'ensemble de ses facilités de crédit en cours. Au 29 juin 2014, aucune somme n'avait été prélevée sur le montant de 125 M\$ engagé aux termes de la facilité de crédit de premier rang, à l'exception des lettres de crédit en cours de 29,6 M\$.

L'industrie du 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. D'une 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)	Variation (\$)		
	S1 2014	S1 2013	S1 2014 c. S1 2013
Flux de trésorerie nets liés aux activités opérationnelles	22,5	(0,1)	22,6
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(43,7)	(36,4)	(7,3)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	(26,1)	(7,4)	(18,7)
Effet des variations du taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie détenus en devise	0,1	0,8	(0,7)
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(47,2)	(43,1)	(4,1)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	87,7	121,5	(33,8)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période	40,5	78,4	(37,9)

Flux de trésorerie nets liés aux activités opérationnelles

Les entrées nettes liées aux activités opérationnelles ont totalisé 22,5 M\$ pour le premier semestre de 2014, contre des sorties de 0,1 M\$ pour le premier semestre de 2013. Les entrées liées aux activités opérationnelles pour le premier semestre de 2014 s'expliquent essentiellement par le BAIA de 53,2 M\$ et sont neutralisées en partie par l'augmentation de la trésorerie nécessaire pour les divers éléments du fonds de roulement essentiellement par suite d'une augmentation des créances clients, laquelle découle de la hausse des ventes, d'une baisse des dettes fournisseurs attribuable au calendrier, ainsi que de la capitalisation des régimes de retraite et d'avantages postérieurs au départ à la retraite.

Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement

Les sorties nettes liées aux activités d'investissement ont totalisé 43,7 M\$ pour le premier semestre de 2014, contre 36,4 M\$ pour le premier semestre de 2013, essentiellement du fait de l'acquisition de Metro Paper pour une contrepartie en trésorerie de 23,4 M\$. Les dépenses d'investissement liées au projet TAD ont été ramenées à 6,2 M\$ pour le premier semestre de 2014, par rapport à 28,8 M\$ pour le premier semestre de 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 canadiennes, se sont établies à 14,1 M\$ pour le premier semestre de 2014, contre 7,6 M\$ pour le premier semestre de 2013.

Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement

Les sorties nettes liées aux activités de financement se sont établies à 26,1 M\$ au premier semestre de 2014 contre 7,4 M\$ au premier semestre de 2013. Les sorties nettes liées aux activités de financement pour le premier semestre de 2014 sont principalement attribuables à un montant de 10,4 M\$ versé à titre d'intérêts et à un montant de 23,7 M\$ versé à titre de distributions, compensés en partie par un produit net de 8,5 M\$ lié à l'émission de parts de société en commandite dans le cadre de la participation des commanditaires au programme de réinvestissement des distributions.

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 d'automobiles, du passif lié aux parts de société en commandite ainsi que des autres passifs à long terme. Il n'y a eu aucun changement important apporté aux obligations contractuelles depuis leur présentation dans le rapport de gestion annuel de 2013, à l'exception des contrats de location simple supplémentaires repris dans le cadre de l'acquisition de Metro Paper. Les contrats de location repris par la société en commandite sont liés principalement aux installations de Scarborough et de Trenton, en Ontario, pour une obligation annuelle de 1,2 M\$.

La cotisation en trésorerie aux régimes de retraite prévue dans le cadre des mécanismes de retraite à prestations définies s'établit à 29,9 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, alors que la cotisation prévue aux régimes d'avantages postérieurs au départ à la retraite s'élève à 2,7 M\$. De plus, en date du 29 juin 2014, PK S.E.C. avait des lettres de crédit en lien avec les régimes de retraite de 29,2 M\$ en cours.

Dette

Pour obtenir de plus amples renseignements concernant la dette de PK S.E.C., veuillez consulter le rapport de gestion annuel de 2013 sur 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. 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 29 juin 2014, le passif net libellé en dollars américains de PK S.E.C. s'élevait à 41,8 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 le deuxième trimestre de 2014 (1,6 M\$ pour le deuxième trimestre de 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.

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 29 juin 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 29 juin 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 29 juin 2014 sont la trésorerie et les équivalents de trésorerie ainsi que les créances clients et autres créances. PK S.E.C. dépose sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie auprès d'institutions financières très solvables.

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

Risque de liquidité

L'objectif de la gestion du risque de liquidité est de disposer de suffisamment de trésorerie et d'équivalents de trésorerie et de veiller à ce que PK S.E.C. dispose de facilités de crédit autorisées suffisantes comme sources de financement. Au 29 juin 2014, PK S.E.C. disposait de marges de crédit inutilisées de 95,6 M\$ (87,7 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 opportun et disposer d'un excédent de trésorerie et d'équivalents de trésorerie suffisant par rapport à ses besoins prévus. La totalité des dettes fournisseurs et autres montants à payer de PK S.E.C., qui s'établissaient à 169,8 M\$ au 29 juin 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 opérationnelles, 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. PK S.E.C. atténue son exposition au risque marchandises en transférant au client l'augmentation du coût de ses approvisionnements par des hausses de prix. Pour gérer le risque marchandises, PK S.E.C. conclut de temps à autre des contrats à terme standardisés. Aucun contrat n'était en cours au 29 juin 2014.

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 4,0 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 le premier semestre de 2014 se sont chiffrées à 1,4 M\$ (2,1 M\$ pour le premier semestre de 2013). Les ventes de produits aux filiales de Kruger pour le premier semestre de 2014 ont été de 0,1 M\$ (0,5 M\$ pour le premier semestre de 2013).

Les achats de biens et de services effectués auprès de Kruger pour le premier semestre de 2014 se sont élevés à 14,2 M\$ (14,0 M\$ pour le premier semestre de 2013). Les achats de biens et de services des filiales de Kruger se sont élevés à 8,4 M\$ pour le premier semestre de 2014 (4,3 M\$ pour le premier semestre de 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 charges opérationnelles aux états consolidés résumés du résultat global. Pour le premier semestre de 2014, Kruger Inc. a reçu des honoraires de gestion de 2,0 M\$ (2,0 M\$ pour le premier semestre de 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 d'autre matériel et outillage. Les obligations contractuelles, y compris ces contrats de location simple, sont décrites à la sous-rubrique « Obligations contractuelles » de la rubrique « Situation de trésorerie et sources de financement » du présent rapport de gestion et du rapport de gestion annuel de 2013 disponible sur SEDAR au www.sedar.com.

Il n'y a pas eu de changement important dans les obligations contractuelles au cours du deuxième trimestre de 2014, à l'exception des contrats repris dans le cadre de l'acquisition de Metro Paper, comme l'explique la sous-rubrique « Obligations contractuelles » de la rubrique « Situation de trésorerie et sources de financement » du présent rapport de gestion. Veuillez vous reporter au rapport de gestion annuel de 2013 pour obtenir de plus amples renseignements.

ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

Les états financiers consolidés ont été dressés conformément aux IFRS, lesquelles requièrent que la direction de PK S.E.C. fasse des estimations et pose des hypothèses qui ont une incidence sur les montants comptabilisés et les informations à fournir dans les états financiers 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. pourrait 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.

Constatation des produits des activités ordinaires

Les produits des activités ordinaires de PK S.E.C. découlent essentiellement de la vente directe aux détaillants, aux grossistes et aux distributeurs. Aux termes de l'accord habituel entre PK S.E.C. et ses clients, ceux-ci doivent fournir un bon de commande valable. Les produits des activités ordinaires liés à la vente de produits sont comptabilisés lorsque les produits sont expédiés au client ou qu'ils atteignent leur destination, selon les modalités d'expédition préétablies.

Les produits des activités ordinaires sont comptabilisés déduction faite des rabais, escomptes et remises offerts aux clients dans le cours normal des activités. Ces déductions sont offertes en fonction des conventions avec les clients, des estimations et des données antérieures. Les changements d'estimations sont constatés dans la période au cours de laquelle le changement est connu.

Avantages du personnel

Le coût et les obligations au titre des prestations constituées des régimes de retraite de PK S.E.C., qui comprennent les RRPDE, 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.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles détenues et utilisées sont soumises à un test de dépréciation lorsque des circonstances laissent croire que leur valeur comptable pourrait ne pas être recouvrable. La valeur recouvrable correspond au plus élevé de la juste valeur de l'actif diminuée des coûts de la vente et de sa valeur d'utilité, c'est-à-dire la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs attendus de l'actif ou de l'unité génératrice de trésorerie (« UGT ») pertinent. La perte de valeur comptabilisée, le cas échéant, correspond à l'excédent de la valeur comptable de l'actif sur sa valeur recouvrable. Aux fins du test de dépréciation, les actifs sont regroupés au plus bas niveau de regroupement qui génère des flux de trésorerie identifiables et indépendants. Aucun indicateur de dépréciation n'a été relevé pour le deuxième trimestre de 2014.

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 sont contractées 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 opérationnelles 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 pas des estimations en fonction 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 29 juin 2014, un passif de 5,8 M\$ (5,3 M\$ au 31 décembre 2013) avait été inscrit dans les provisions.

Parts de société en commandite

Le 13 décembre 2012, dans le cadre de l'émission de parts de PK S.E.C. 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 aux fins fiscales »). Chaque commanditaire a droit à sa quote-part de la distribution aux fins fiscales de chaque exercice. À la lumière de cette obligation, PK S.E.C. a déterminé qu'il était approprié de reclasser une partie de ses capitaux propres dans les passifs envers ses commanditaires, comme l'exigent les IFRS, l'obligation répondant à la définition d'un passif financier aux fins comptables. En conséquence, une tranche de 118,6 M\$ des capitaux propres a été reclassée dans les passifs au titre de cette obligation. Le reclassement se rapporte à une obligation précédemment présentée envers les commanditaires de PK S.E.C. La valeur comptable du passif lié aux parts de société en commandite a été réévaluée à 119,2 M\$ au 29 juin 2014. Cette variation de 4,9 M\$ a été comprise dans les autres charges. 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. 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 aux fins fiscales d'après les estimations du résultat imposable de PK S.E.C. et au moyen d'un taux d'actualisation de 11,50 % et d'un taux de croissance final de 0 %. Les projections du résultat imposable sont fondées sur d'autres hypothèses, notamment des estimations des montants déductibles et des taux d'imposition. Le résultat imposable peut différer sensiblement du résultat comptable en raison à la fois du moment et des écarts permanents 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.

Impôt sur le résultat

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 la période de 26 semaines close le 29 juin 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 les montants 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 les montants, 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 états financiers consolidés résumés.

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 états financiers consolidés résumés.

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 la présentation du 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 états financiers consolidés résumés.

Normes comptables futures

Les normes révisées et modifications ci-après s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1^{er} 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 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^{er} janvier 2018, et son application anticipée est autorisée. La direction évalue actuellement la norme et n'a pas encore déterminé l'incidence qu'elle aura sur ses états financiers consolidés.

IFRS 15, portant sur les produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients, a été publiée en mai 2014 et s'applique à tous les contrats avec des clients. Elle fournit un seul modèle fondé sur les principes s'appliquant à tous les contrats avec des clients, lequel comporte cinq étapes : i) identification du contrat avec un client, ii) identification de l'obligation de performance du contrat, iii) détermination du prix de transaction, iv) imputation du prix de transaction aux obligations de performance des contrats, et v) comptabilisation des produits des activités ordinaires lorsque l'entité satisfait à l'obligation de performance. IFRS 15 s'applique aux premiers états financiers annuels des périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2017. L'application de cette norme est obligatoire, et son adoption anticipée est autorisée.

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

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

	29 juin 2014	31 décembre 2013
Information financière de PTKP		
Total de l'actif	152,7	163,2
Total du passif	3,8	5,2
Information financière de PK S.E.C.		
Total de l'actif	1 145,8	1 161,5
Total du passif	830,6	808,3

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				2012 ^{a)}	
	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
Produits des activités ordinaires	265,3	234,6	242,9	243,8	246,8	221,8	242,9	232,4
Résultat net de la période	8,1	(3,2)	7,6	14,2	15,4	11,7	5,4	20,0
Rapprochement du résultat net et du BAIIA								
Résultat net	8,1	(3,2)	7,6	14,2	15,4	11,7	5,4	20,0
Impôt sur le résultat	(0,3)	(0,3)	(1,2)	(1,3)	(3,5)	(4,9)	(2,4)	0,5
Charge d'intérêts	11,4	10,9	9,9	11,4	11,0	9,9	8,2	6,4
Perte sur la cession d'immobilisations corporelles	0,3	-	-	-	-	-	0,6	0,4
Dotations aux amortissements	9,5	9,0	9,9	7,7	9,0	7,5	10,9	6,0
(Profit) perte de change latent	(1,6)	1,7	1,4	(0,9)	1,6	0,9	0,8	(2,0)
Variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite	1,5	3,3	(0,7)	-	-	-	-	-
Reprise d'actifs non financiers	-	-	-	-	(1,8)	-	(1,3)	-
Coûts de restructuration	0,1	2,8	1,4	-	-	-	0,8	-
BAIIA	29,0	24,2	28,3	31,1	31,7	25,1	23,0	31,3

a) Les résultats financiers ont été ajustés pour tenir compte de l'application rétrospective d'IAS 19, *Avantages du personnel*.

DONNÉES SUR LES ACTIONS

Le capital-actions autorisé de PTKP se compose d'un nombre illimité d'actions ordinaires. Au 12 août 2014, 8 848 773 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 12 août 2014, Kruger Inc. avait échangé la totalité des parts de PK S.E.C. qu'elle détient contre des actions ordinaires, elle détiendrait environ 83,4 % des actions ordinaires émises et en circulation. Au 12 août 2014, 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 12 août 2014, 53 335 339 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 2013 pour obtenir de plus amples informations sur les facteurs de risque liés à PTKP et à PK S.E.C. La direction de PK S.E.C. n'est au fait d'aucun changement important touchant les facteurs de risque liés à PTKP ou à PK S.E.C. qui soit survenu depuis la date de publication de ce document.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

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

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

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

Dans les documents financiers de 2013 des sociétés, le chef de la direction et le chef des finances des sociétés attestent, conformément au Règlement 52-109, du caractère approprié de l'information financière, de la conception et de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information financière des sociétés et de la conception et de l'efficacité des contrôles internes à l'égard de l'information financière.

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

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

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

Au cours du deuxième trimestre de 2014, il n'y a eu aucun changement apporté aux contrôles internes à l'égard de l'information financière des sociétés qui ait eu, ou dont on pourrait raisonnablement penser qu'il aura, une incidence significative sur l'information financière.

INFORMATION COMPLÉMENTAIRE

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