



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

RAPPORT DE GESTION

TRIMESTRE CLOS LE 1^{er} AVRIL 2018

LE 9 MAI 2018

TABLE DES MATIÈRES

Mise en garde concernant les énoncés prospectifs	1
Aperçu	2
Résultat d'exploitation.....	4
Information sectorielle.....	7
Situation de trésorerie et sources de financement.....	8
Instruments financiers et autres	14
Transactions entre parties liées.....	16
Arrangements non comptabilisés et obligations contractuelles	16
Estimations comptables critiques	17
Modifications comptables et normes comptables non encore entrées en vigueur	18
Principales données financières trimestrielles	20
Données sur les actions.....	20
Facteurs de risque	21
Contrôles et procédures	21
Information complémentaire	21

Le présent rapport de gestion daté du 9 mai 2018 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 1^{er} avril 2018 et le 26 mars 2017, respectivement, ainsi qu'avec les états financiers consolidés résumés non audités de PK S.E.C. pour les trimestres clos le 1^{er} avril 2018 (le « premier trimestre de 2018 ») et le 26 mars 2017 (le « premier trimestre de 2017 »), respectivement. Les trimestres clos le 1^{er} avril 2018 et le 26 mars 2017 comptent respectivement 91 jours et 85 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 15,9 % dans PK S.E.C. (15,9 % au 1^{er} avril 2018). 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. Le présent rapport de gestion renferme des énoncés prospectifs qui portent notamment sur les éléments suivants : l'installation possible d'une deuxième machine TAD (définie plus loin); les démarches de PK S.E.C. visant l'expansion d'une marque privée haut de gamme aux États-Unis; et la future stratégie commerciale de PK S.E.C. 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. Les énoncés prospectifs sont fondés sur certaines attentes et hypothèses clés de PTKP ou de PK S.E.C. Même si PTKP et PK S.E.C. estiment raisonnables les attentes et hypothèses sur lesquelles ces énoncés prospectifs sont fondés, 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 2018, 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 fibre; 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; et les risques liés à la technologie de l'information, à la cybersécurité, aux assurances, aux contrôles internes et aux activités commerciales.

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. PTKP et PK S.E.C. ne peuvent garantir les résultats, les niveaux d'activité, le rendement ou les accomplissements futurs. PTKP et PK S.E.C. n'assument aucune responsabilité quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des énoncés prospectifs. Les résultats, le rendement ou les accomplissements réels de PTKP ou de PK S.E.C. pourraient s'écarter sensiblement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les énoncés prospectifs. Par conséquent, rien ne garantit que les événements attendus selon les énoncés prospectifs se produiront et, si l'un ou l'autre parmi eux se matérialisait, nul ne peut prédire les avantages que PTKP ou PK S.E.C. en tireraient.

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 de refinancement et de l'installation possible d'une deuxième machine TAD, sont notamment fondées sur des hypothèses et données sous réserve des risques énoncés ci-dessus.

Les énoncés prospectifs contenus dans les présentes sont donnés en date du présent rapport de gestion, et PTKP et PK S.E.C. n'ont aucunement l'intention ni l'obligation de mettre à jour ou de réviser les énoncés prospectifs, que ce soit en raison d'une nouvelle information, d'un fait nouveau ou pour toute autre raison, à moins que la législation en valeurs mobilières ne les y oblige. Tous les énoncés prospectifs contenus dans les présentes sont intégralement visés par la présente mise en garde.

APERÇU

Surviv 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 en termes de dollars et de volume. Elle produit, distribue, commercialise et vend une vaste gamme de produits de papier jetables à usages domestiques et institutionnels, notamment du papier hygiénique, des papiers-mouchoirs, des essuie-tout et des serviettes de table, tant pour le marché des produits de consommation que pour le marché des produits hors foyer (« PHF ») (dans chaque cas, au sens défini ci-dessous). Bien qu'elle se concentre surtout sur le marché canadien des produits de consommation de papiers à usages domestiques et institutionnels de marque, PK S.E.C. est aussi en tête du marché canadien des PHF et a une présence considérable sur le marché des papiers à usages domestiques et institutionnels de marque aux États-Unis, principalement par l'intermédiaire de sa filiale en propriété exclusive TAD Canco Inc. et de ses filiales. Le secteur Produits de consommation comprend des marques réputées comme *Cashmere*, *Purex*, *Scotties* et *SpongeTowels* 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 papier de PK S.E.C. au Canada, soit trois usines de papier à usages domestiques et institutionnels au Québec et une usine en Colombie-Britannique, ont une capacité de production annuelle combinée d'environ 268 000 tonnes métriques. Selon les données de RISI, cela représente environ le tiers de la capacité de production annuelle au Canada.

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 adjacente à technologie de séchage à l'air (« TAD ») (la « machine TAD de Memphis ») d'une capacité annuelle totale de 55 000 tonnes métriques.

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 16 avril 2018, PTKP détient 15,9 % 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 2018 et le premier trimestre de 2017 ont été établis conformément aux IFRS (les « 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 1^{er} avril 2018 et le 26 mars 2017 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 du premier trimestre de 2018 et du premier trimestre de 2017.

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, x) la variation de la juste valeur des dérivés et xi) 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'efficacité de la fabrication.

Aux États-Unis, PK S.E.C. prévoit continuer à faire croître ses activités en optimisant la capacité des produits TAD et en misant sur les marques de distributeurs haut de gamme sur le marché américain. La stratégie de PK S.E.C. aux États-Unis comprend également l'expansion de la marque *White Cloud* auprès d'autres détaillants américains.

Étant donné que le projet de la première machine TAD a été une réussite, PK S.E.C. envisage l'installation d'une deuxième machine à papier TAD (la « deuxième machine TAD ») ainsi que la conversion requise du matériel et de l'infrastructure et elle a étudié plusieurs emplacements en Amérique du Nord, effectué des évaluations techniques et entamé des discussions préliminaires pour le financement du projet de la deuxième machine TAD. La décision de réaliser ce projet dépend de nombreux facteurs, notamment le fait de trouver un emplacement adéquat et l'obtention de financement à des conditions satisfaisantes. Le projet, tel qu'il est envisagé à l'heure actuelle, comprendrait des travaux de construction et d'installation qui s'échelonnent sur environ deux ans à partir du moment où la décision serait prise d'aller de l'avant, après quoi suivrait une période d'accélération progressive de la production et des ventes. Si PK S.E.C. décide d'aller de l'avant avec le projet d'installation de la deuxième machine TAD, il est prévu que celle-ci sera détenue et exploitée par l'intermédiaire d'une filiale non assujettie à des restrictions.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION

Résultat d'exploitation de PK S.E.C.

			Variation (\$)
	Premier trimestre de 2018	Premier trimestre de 2017	Premier trimestre de 2018 c. premier trimestre de 2017
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)			
Données de l'état du résultat net :			
Produits des activités ordinaires	323,7	289,3	34,4
Coût des produits vendus	(287,4)	(244,3)	(43,1)
Frais de vente, frais généraux et frais d'administration	(22,9)	(23,2)	0,3
Profit sur la vente d'actifs non financiers	0,2	-	0,2
Résultat d'exploitation	13,6	21,8	(8,2)
Charge d'intérêts	(11,3)	(10,3)	(1,0)
Autres charges	(1,8)	(1,9)	0,1
Résultat avant impôt	0,5	9,6	(9,1)
Impôt sur le résultat :			
Taux d'imposition combiné, compte tenu du crédit pour fabrication et transformation	(0,1)	(2,5)	2,4
Résultat imposé entre les mains des commanditaires	1,0	0,7	0,3
Autres	0,2	(0,9)	1,1
Impôt sur le résultat	1,1	(2,7)	3,8
Résultat net	1,6	6,9	(5,3)

			Variation (\$)
	Premier trimestre de 2018	Premier trimestre de 2017	Premier trimestre de 2018 c. premier trimestre de 2017
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)			
Rapprochement du BAIIA ajusté et du résultat net :			
Résultat net	1,6	6,9	(5,3)
Charge d'intérêts	11,3	10,3	1,0
Impôt sur le résultat	(1,1)	2,7	(3,8)
Dotations aux amortissements	13,1	12,0	1,1
Profit de change	(0,2)	(0,6)	0,4
Variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite	2,7	2,5	0,2
Variation de la juste valeur des dérivés	(0,6)	-	(0,6)
Perte sur la vente d'immobilisations corporelles	0,4	-	0,4
Profit sur la vente d'actifs non financiers	(0,2)	-	(0,2)
BAIIA ajusté	27,0	33,8	(6,8)

Résultat d'exploitation – Comparaison du premier trimestre de 2018 et du premier trimestre de 2017

Produits des activités ordinaires

Les produits des activités ordinaires se sont établis à 323,7 M\$ pour le premier trimestre de 2018, contre 289,3 M\$ pour le premier trimestre de 2017, soit une hausse de 34,4 M\$, ou 11,9 %. Cette augmentation s'explique par le fait que le premier trimestre de 2018 comptait six jours de ventes de plus que le premier trimestre de 2017, l'incidence favorable du volume des ventes plus élevé et la hausse du prix des produits de consommation au Canada au quatrième trimestre de 2017, facteurs contrebalancés partiellement par l'incidence défavorable des fluctuations du change sur les ventes aux États-Unis (taux moyen de 1,26 \$ US au premier trimestre de 2018, contre 1,32 \$ US au premier trimestre de 2017). Sur le plan géographique, les produits des activités ordinaires provenant du Canada ont augmenté de 14,8 M\$, ou 8,5 %, ceux des États-Unis ont augmenté de 10,9 M\$, ou 10,4 %, et ceux du Mexique ont augmenté de 8,8 M\$, ou 81,8 %.

Coût des produits vendus

Le coût des produits vendus s'est établi à 287,4 M\$ pour le premier trimestre de 2018, contre 244,3 M\$ pour le premier trimestre de 2017, soit une hausse de 43,1 M\$, ou 17,6 %. Les coûts de fabrication ont augmenté, principalement en raison de la hausse du volume des ventes et de l'augmentation considérable du prix de la pâte. Ces hausses de coûts ont été contrebalancées en partie par l'incidence favorable des fluctuations du change sur les coûts libellés en dollars américains (taux moyen de 1,26 \$ US au premier trimestre de 2018, contre 1,32 \$ US au premier trimestre de 2017) et par les avantages découlant des initiatives de réduction des coûts et des projets d'investissement. Les frais de transport ont augmenté, en raison principalement de l'augmentation du volume des ventes et de la hausse des tarifs des transporteurs. En pourcentage des produits des activités ordinaires, le coût des produits vendus s'est établi à 88,8 % pour le premier trimestre de 2018, comparativement à 84,4 % pour le premier trimestre de 2017.

Frais de vente, frais généraux et frais d'administration

Les frais de vente, frais généraux et frais d'administration ont totalisé 22,9 M\$ pour le premier trimestre de 2018, contre 23,2 M\$ pour le premier trimestre de 2017, ce qui représente une diminution de 0,3 M\$, ou 1,3 %. Cette diminution est principalement attribuable à la réduction des frais de publicité et de promotion. En pourcentage des produits des activités ordinaires, les frais généraux, frais de vente et frais d'administration se sont établis à 7,1 % pour le premier trimestre de 2018, par rapport à 8,0 % pour le premier trimestre de 2017.

BAIIA ajusté

Pour le premier trimestre de 2018, le BAIIA ajusté s'est établi à 27,0 M\$, contre 33,8 M\$ pour le premier trimestre de 2017, ce qui représente une diminution de 6,8 M\$, ou 20,1 %. Cette baisse du BAIIA ajusté s'explique par la hausse significative du prix de la pâte et des frais de transport. Ces facteurs ont été atténués par une hausse du volume des ventes, par l'augmentation des prix de vente des produits de consommation au Canada, par l'incidence nette favorable des fluctuations du change et par les avantages découlant des initiatives de réduction des coûts et des projets d'investissement.

Profit sur la vente d'actifs non financiers

Au premier trimestre de 2018, PK S.E.C. a vendu certains terrains forestiers dans le cadre du projet de rationalisation de l'entreprise à l'usine de New Westminster en 2012, pour un produit en trésorerie de 0,3 M\$. La vente a donné lieu à un profit sur la vente d'actifs non financiers de 0,2 M\$ qui a été comptabilisé au premier trimestre de 2018.

Charge d'intérêts

La charge d'intérêts s'est élevée à 11,3 M\$ pour le premier trimestre de 2018, contre 10,3 M\$ pour le premier trimestre de 2017, soit une hausse de 1,0 M\$. Cette augmentation tient surtout au fait que le premier trimestre de 2018 comptait six jours de ventes de plus que le premier trimestre de 2017, ainsi qu'au niveau d'endettement plus élevé et à l'accroissement des intérêts liés aux régimes de retraite, facteurs atténués par l'incidence favorable du change.

Autres charges

Les autres charges se sont établies à 1,8 M\$ pour le premier trimestre de 2018, comparativement à 1,9 M\$ pour le premier trimestre de 2017. Les autres charges comptabilisées au premier trimestre de 2018 s'expliquent d'abord et avant tout par la variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite de 2,7 M\$ (2,5 M\$ pour le premier trimestre de 2017), contrebalancée en partie par la variation de la juste valeur des dérivés de 0,6 M\$ (néant pour le premier trimestre de 2017) et par un profit de change de 0,2 M\$ (0,6 M\$ pour le premier trimestre de 2017).

Impôt sur le résultat

Un produit d'impôt de 1,1 M\$ a été comptabilisé pour le premier trimestre de 2018, comparativement à une charge d'impôt de 2,7 M\$ pour le premier trimestre de 2017. PK S.E.C. n'est pas directement assujettie à l'impôt sur son entreprise canadienne. Le produit d'impôt est principalement attribuable au résultat d'exploitation négatif des entités américaines. Le produit d'impôt entre les mains des commanditaires s'est élevé à 1,0 M\$ pour le premier trimestre de 2018, en comparaison de 0,7 M\$ pour le premier trimestre de 2017. La direction s'est appuyée sur toute l'information pertinente dont elle disposait pour évaluer les répercussions de la réforme fiscale américaine sur les périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2018. Des ajustements pourraient cependant devoir être apportés aux états financiers consolidés résumés non audités à mesure que seront publiées de nouvelles directives quant aux effets de cette réforme.

Résultat net

Pour le premier trimestre de 2018, le résultat net s'est établi à 1,6 M\$, contre 6,9 M\$ pour le premier trimestre de 2017, ce qui représente une baisse de 5,3 M\$. Ce recul est principalement attribuable à la diminution de 6,8 M\$ du BAIIA ajusté, à la hausse de 1,1 M\$ de la dotation à l'amortissement des immobilisations corporelles, à l'augmentation de 1,0 M\$ de la charge d'intérêts, à la diminution de 0,4 M\$ du profit de change et à la perte de 0,4 M\$ sur la vente d'immobilisations corporelles. Ces facteurs ont été contrebalancés en partie par la diminution de 3,8 M\$ de la charge d'impôt et par la variation de la juste valeur des dérivés de 0,6 M\$.

Résultat d'exploitation de PTKP

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Trimestre clos le 1 ^{er} avril 2018	Trimestre clos le 26 mars 2017
Données de l'état du résultat net :		
Quote-part du résultat	0,3	1,1
Dotation à l'amortissement de l'augmentation de la juste valeur	(1,5)	(1,5)
Résultat tiré de la participation mise en équivalence	(1,2)	(0,4)
Profit de dilution	-	0,1
Résultat avant impôt	(1,2)	(0,3)
Impôt sur le résultat :		
Charge d'impôt exigible	(0,1)	(0,1)
(Charge) produit d'impôt différé	0,5	(0,2)
Impôt sur le résultat	0,4	(0,3)
Résultat net	(0,8)	(0,6)
Résultat de base par action (en dollars)	(0,09)	(0,06)

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 1^{er} avril 2018 et le 26 mars 2017. La quote-part du résultat se rapporte à la quote-part revenant à PTKP du résultat de PK S.E.C. Se reporter à la rubrique « Résultat d'exploitation de PK S.E.C. » présentée 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 revenant à PTKP du résultat imposable de PK S.E.C. pour les périodes correspondantes. La charge (le produit) 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 2018, PK S.E.C. a déclaré une distribution à des fins fiscales de 1,9 M\$, dont une tranche de 0,3 M\$ a servi à régler une partie de l'avance consentie à PTKP comptabilisée au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017 et l'autre tranche de 1,6 M\$ a servi à régler une partie des avances consenties à Kruger Inc. et à PKGP comptabilisées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017. L'excédent de 4,5 M\$ des avances sur les distributions à des fins fiscales, dont une tranche de 0,7 M\$ doit être remboursée par PTKP et le solde de 3,8 M\$ doit être remboursé par Kruger Inc. et PKGP, est payable à PK S.E.C. d'ici le 31 mars 2019. Pour le trimestre clos le 1^{er} avril 2018, PTKP a reçu de PK S.E.C. une avance de 0,2 M\$ destinée au paiement des acomptes provisionnels mensuels de 2018 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, x) la variation de la juste valeur des dérivés et xi) 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 des secteurs respectifs de PK S.E.C.

Résultats sectoriels

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Premier trimestre de 2018	Premier trimestre de 2017	Premier trimestre de 2018 c. premier trimestre de 2017	
			Variation (\$)	Variation (%)
Produits des activités ordinaires sectoriels				
Produits de consommation	267,7	238,9	28,8	12,1 %
PHF	53,5	48,7	4,8	9,9 %
Autres	2,5	1,7	0,8	47,1 %
Total des produits des activités ordinaires sectoriels	323,7	289,3	34,4	11,9 %
BAIIA sectoriel ajusté				
Produits de consommation	29,9	33,0	(3,1)	
PHF	(0,3)	0,7	(1,0)	
Autres	(2,6)	0,1	(2,7)	
Total du BAIIA sectoriel ajusté	27,0	33,8	(6,8)	

Secteur Produits de consommation

Comparaison du premier trimestre de 2018 et du premier trimestre de 2017

Les produits des activités ordinaires du secteur des produits de consommation se sont établis à 267,7 M\$ pour le premier trimestre de 2018, contre 238,9 M\$ pour le premier trimestre de 2017, ce qui représente une hausse de 28,8 M\$, ou 12,1 %, du fait que le premier trimestre de 2018 comptait six jours de ventes de plus que le premier trimestre de 2017, de l'incidence favorable du volume des ventes plus élevé et de la hausse du prix des produits de consommation au Canada au quatrième trimestre de 2017, facteurs contrebalancés partiellement par l'incidence défavorable des fluctuations du change sur les ventes aux États-Unis (taux moyen de 1,26 \$ US au premier trimestre de 2018, contre 1,32 \$ US au premier trimestre de 2017). Les produits des activités ordinaires du secteur des produits de consommation ont augmenté aux États-Unis, au Mexique et au Canada.

Le BAIIA ajusté du secteur des produits de consommation s'est établi à 29,9 M\$ pour le premier trimestre de 2018, contre 33,0 M\$ pour le premier trimestre de 2017, ce qui représente une baisse de 3,1 M\$. Cette diminution du BAIIA ajusté s'explique essentiellement par une hausse considérable du prix de la pâte et par les frais de transport plus élevés, facteurs atténués par la hausse des produits des activités ordinaires.

Secteur PHF

Comparaison du premier trimestre de 2018 et du premier trimestre de 2017

Les produits des activités ordinaires du secteur PHF se sont établis à 53,5 M\$ pour le premier trimestre de 2018, contre 48,7 M\$ pour le premier trimestre de 2017, ce qui représente une hausse de 4,8 M\$, ou 9,9 %, attribuable principalement au volume de ventes découlant du fait que le premier trimestre de 2018 comptait six jours de ventes de plus que le premier

trimestre de 2017, contrebalancé en partie par l'incidence défavorable des fluctuations du change sur les ventes aux États-Unis (taux moyen de 1,26 \$ US au premier trimestre de 2018, contre 1,32 \$ US au premier trimestre de 2017). Les produits des activités ordinaires du secteur PHF ont augmenté au Canada et aux États-Unis.

Le BAIIA ajusté du secteur PHF correspond à une perte de 0,3 M\$ pour le premier trimestre de 2018, comparativement à un bénéfice de 0,7 M\$ pour le premier trimestre de 2017, ce qui représente une baisse de 1,0 M\$. Cette diminution découle principalement d'une hausse considérable du prix de la pâte et des frais de transport plus élevés, facteurs contrebalancés en partie par l'accroissement du volume de ventes.

Secteur Autres

Comparaison du premier trimestre de 2018 et du premier trimestre de 2017

Les produits des activités ordinaires du secteur Autres se sont établis à 2,5 M\$ pour le premier trimestre de 2018, contre 1,7 M\$ pour le premier trimestre de 2017, ce qui représente une hausse de 0,8 M\$ découlant principalement de l'accroissement du volume des ventes de bobines mères.

Le BAIIA ajusté du secteur Autres correspond à une perte de 2,6 M\$ pour le premier trimestre de 2018, en comparaison d'un bénéfice de 0,1 M\$ pour le premier trimestre de 2017, ce qui représente une diminution de 2,7 M\$ principalement attribuable à la composition des ventes désavantageuse découlant de la vente de bobines mères et à la prise en compte de certains frais généraux au premier trimestre de 2018.

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 et de capital 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.

En date du 1^{er} avril 2018, la facilité de la Caisse, qui vient à échéance le 16 août 2018, a été classée dans la dette à court terme, ce qui a entraîné un déficit du fonds de roulement. La direction prévoit refinancer la totalité ou une partie de la dette avant la date d'échéance. PK S.E.C. a en sa possession une lettre d'engagement confirmée et le sommaire des modalités confidentiel du consortium de prêteurs éventuel avec qui elle est en processus de refinancement.

Rien ne peut garantir que le refinancement sera obtenu. Se reporter à la rubrique « Facteurs de risque » de la notice annuelle 2017 datée du 9 mars 2018, qui peut être consultée sur SEDAR au www.sedar.com.

Sous réserve de l'obtention de ce refinancement, PK S.E.C. estime que ses flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, jumelés à la trésorerie disponible et aux facilités de crédit, lui fourniront un financement suffisant pour qu'elle s'acquitte de ses obligations.

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 axés sur l'amélioration de la performance deviennent généralement rentables sur une période de trois à quatre ans. Les dépenses d'investissement se sont élevées à 15,7 M\$ pour le premier trimestre de 2018 et elles devraient se situer entre 50 M\$ et 60 M\$ pour l'exercice 2018.

Au 1^{er} avril 2018, PK S.E.C. respectait toutes les clauses restrictives financières aux termes de l'ensemble de ses facilités de crédit en cours. Au 1^{er} avril 2018, PK S.E.C. avait prélevé 229,2 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 21,3 M\$, ce qui se traduisait par un montant disponible de 49,5 M\$, sous réserve des limites imposées par les clauses restrictives. Au 1^{er} avril 2018, PK S.E.C. détenait des liquidités totalisant 30,2 M\$ (53,3 M\$ au 31 décembre 2017) représentant la trésorerie et les équivalents de trésorerie ainsi que le montant disponible au titre de la facilité de crédit conformément aux clauses restrictives. Après le 1^{er} avril 2018, PK S.E.C. a émis des billets non garantis de premier rang (voir plus loin dans le présent rapport de gestion) qui ont augmenté de 25 M\$ sa capacité d'emprunt totale. Le produit net du placement s'est chiffré à environ 122 M\$ après déduction des honoraires à payer aux preneurs fermes et des frais connexes. PK S.E.C. a affecté le produit net du placement à la réduction de l'encours de la facilité de crédit de premier rang.

Après la fin du trimestre, le 24 avril 2018, PK S.E.C. a conclu une sixième convention de crédit modifiée et reformulée (la « convention de crédit de premier rang ») en lien avec ses facilités de crédit renouvelables (la « facilité de crédit de premier rang »). Le montant de la facilité de crédit de premier rang a été ramené de 300,0 M\$ à 200,0 M\$. Les emprunts aux termes de la facilité de crédit de premier rang portent intérêt au taux préférentiel canadien, au taux de base des États-Unis, au taux des acceptations bancaires ou au taux LIBOR, majoré d'une marge se situant entre 0,20 % et 2,875 % établie selon le ratio du total de la dette nette à long terme sur le BAIIA (défini dans la convention de crédit de premier rang) et le type d'avance. La convention de crédit de premier rang porte sur une période de cinq ans et viendra à échéance le 24 avril 2023. La convention de crédit de premier rang prévoit certains engagements que PK S.E.C. doit remplir, ainsi que certaines obligations qu'elle doit respecter.

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 2018	Premier trimestre de 2017	Variation (\$)
			Premier trimestre de 2018 c. premier trimestre de 2017
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	(10,7)	2,1	(12,8)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(15,4)	(11,0)	(4,4)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	27,3	16,3	11,0
Effet des variations du taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie détenus en monnaie étrangère	0,3	(0,1)	0,4
Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	1,5	7,3	(5,8)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période, montant net	(0,2)	27,5	(27,7)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période, montant net	1,3	34,8	(33,5)
Dette bancaire	9,2	-	9,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période	10,5	34,8	(24,3)

Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation

Les flux de trésorerie nets affectés aux activités d'exploitation ont totalisé 10,6 M\$ pour le premier trimestre de 2018, en comparaison de flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation de 2,1 M\$ pour le premier trimestre de 2017. Les flux de trésorerie nets affectés aux activités d'exploitation pour le premier trimestre de 2018 sont essentiellement attribuables aux sorties de trésorerie destinées au fonds de roulement de 36,6 M\$ pour le premier trimestre de 2018, contre 28,9 M\$ pour

le premier trimestre de 2017, ainsi qu'à la capitalisation à raison de 4,0 M\$ des régimes de retraite et d'avantages postérieurs au départ à la retraite. Ces facteurs ont été partiellement contrebalancés par le BAIIA ajusté de 27,0 M\$.

Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets affectés aux activités d'investissement ont totalisé 15,4 M\$ pour le premier trimestre de 2018, contre 11,0 M\$ pour le premier trimestre de 2017. Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement sont principalement liés aux dépenses d'investissement (y compris les intérêts inscrits à l'actif au premier trimestre de 2017) de 15,7 M\$ pour le premier trimestre de 2018, comparativement à 12,9 M\$ pour le premier trimestre de 2017.

Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement

Les flux de trésorerie nets provenant des activités de financement pour le premier trimestre de 2018 se sont établis à 27,3 M\$, par rapport à 16,3 M\$ pour le premier trimestre de 2017. Les flux de trésorerie nets provenant des activités de financement pour le premier trimestre de 2018 proviennent principalement du produit de la dette à long terme renouvelable de 38,1 M\$, contrebalancé en partie par le montant de 7,0 M\$ (déduction faite du produit du RRD) versé à titre de distributions et d'avances et les intérêts payés de 3,2 M\$.

Obligations contractuelles

(en millions de dollars canadiens,
sauf indication contraire)

	<u>Exercice 2019</u>	<u>Exercice 2020</u>	<u>Exercice 2021</u>	<u>Exercice 2022</u>	<u>Par la suite</u>
Obligations contractuelles ^{a)} :					
Facilité de crédit de premier rang, remboursements de capital	-	-	-	-	130,0
Billets non garantis de premier rang, remboursements de capital	-	-	-	-	125,0
Facilité de crédit Nordea, remboursements de capital	8,3	-	-	-	-
Charge d'intérêts	14,1	13,7	13,6	13,6	14,2
Total des obligations contractuelles	<u>22,4</u>	<u>13,7</u>	<u>13,6</u>	<u>13,6</u>	<u>269,2</u>

a) Aucun changement important n'a été apporté aux autres obligations contractuelles depuis le rapport de gestion annuel de 2017.

Les obligations contractuelles de PK S.E.C. se composent de la dette à long terme (remboursements de capital et versements d'intérêts), des contrats de location simple aux fins de la location de biens, d'équipement et d'automobiles, du passif lié aux parts de société en commandite et des prestations de retraite. Les changements importants apportés aux obligations contractuelles par rapport aux informations présentées dans le rapport de gestion annuel de 2017 sont décrits ci-dessous à la rubrique portant sur la dette.

La cotisation en trésorerie de PK S.E.C. aux régimes de retraite à prestations déterminées s'est chiffrée à 3,3 M\$ pour le premier trimestre de 2018, alors que sa cotisation aux régimes d'avantages postérieurs au départ à la retraite s'est élevée à 0,7 M\$. De plus, au 1^{er} avril 2018, PK S.E.C. avait des lettres de crédit en cours de 20,9 M\$ se rapportant aux régimes de retraite. Les cotisations aux régimes de retraite et aux régimes d'avantages postérieurs au départ à la retraite devraient s'élever à 16,2 M\$ pour l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2018.

PK S.E.C. s'est engagée à assumer les coûts associés à l'installation de lignes électriques souterraines pour alimenter l'usine de Gatineau. Ces coûts seront inscrits à l'actif et amortis sur la durée d'utilité estimée. L'installation devrait être achevée au cours de l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2018.

Au 1^{er} avril 2018, PK S.E.C. avait des swaps de devises en cours de 9,7 M\$ (31,5 M\$ au 31 décembre 2017) et des contrats de change à terme en cours de 6,2 M\$ (19,0 M\$ au 31 décembre 2017), dont les dates de règlement s'échelonnaient du 4 avril 2018 au 12 avril 2018.

PK S.E.C. détient des swaps de taux d'intérêt qui ont été conclus pour fixer le taux d'intérêt sur un montant notionnel de 100,0 M\$ au 1^{er} avril 2018 (néant au 31 décembre 2017). Les swaps de taux d'intérêt viennent à échéance au cours du trimestre qui sera clos en mars 2020.

Dette

Convention de crédit de premier rang

Généralités

Le 24 avril 2018, PK S.E.C. a conclu une sixième convention de crédit modifiée et reformulée (la « convention de crédit de premier rang ») en lien avec sa facilité de crédit renouvelable (la « facilité de crédit de premier rang »). Le montant de la facilité de crédit de premier rang a été ramené de 300,0 M\$ à 200,0 M\$. Les emprunts aux termes de la facilité de crédit de premier rang portent intérêt au taux préférentiel canadien, au taux de base des États-Unis, au taux des acceptations bancaires ou au taux LIBOR, majoré d'une marge se situant entre 0,20 % et 2,875 % établie selon le ratio du total de la dette nette à long terme sur le BAIIA (défini dans la convention de crédit de premier rang) et le type d'avance. La convention de crédit de premier rang porte sur une période de cinq ans et viendra à échéance le 24 avril 2023. La convention de crédit de premier rang prévoit certains engagements que PK S.E.C. doit remplir, ainsi que certaines obligations qu'elle doit respecter.

La convention de crédit de premier rang est garantie par chacune des parties au crédit assujetties à des restrictions. Aux termes de la convention de crédit de premier rang, on entend par « parties au crédit assujetties à des restrictions » PK S.E.C., PKGP, Produits Kruger Gestion Immobilière Inc., Grupo Tissue De Mexico S de RL de CV, Kruger Products (USA) Inc., Kruger Products AFH G.P. Inc. et Produits Kruger PHF S.E.C. Inc. et leurs filiales respectives qui exercent des activités dans l'entreprise de papiers à usages domestiques et institutionnels, à l'exclusion des parties au crédit non assujetties à des restrictions, notamment TAD Canco Inc., TAD Luxembourg S.A.R.L. et KTG, et des parties au crédit non significatives (au sens de la convention de crédit de premier rang). Une partie au crédit assujettie à des restrictions s'entend de l'une ou l'autre d'entre elles. PK S.E.C. et les parties au crédit assujetties à des restrictions ont consenti des sûretés de premier rang et des hypothèques grevant leurs immobilisations corporelles actuelles et futures en garantie des obligations aux termes de la facilité de crédit de premier rang, notamment un nantissement de la totalité des actions ou de la participation dans l'ensemble des parties au crédit appartenant à PK S.E.C. et aux parties au crédit assujetties à des restrictions.

Clauses restrictives

Aux termes de la convention de crédit de premier rang, les parties au crédit assujetties à des restrictions doivent respecter certaines clauses restrictives financières, notamment le maintien i) d'un ratio du total de la dette nette à long terme sur le BAIIA d'au plus 4,25:1,00, ii) d'un ratio de la dette nette à long terme garantie de premier rang sur le BAIIA d'au plus 3,00:1,00 et iii) d'un ratio de couverture des intérêts d'au moins 3,00:1,00. Les clauses restrictives financières sont calculées sur une base consolidée ajustée (au sens de la convention de crédit de premier rang), de sorte que les parties au crédit non assujetties à des restrictions sont comptabilisées à titre de participations, mais ne sont pas consolidées. Ainsi, les emprunts aux termes de la facilité de la Caisse et le BAIIA de KTG ne sont pas inclus dans ces calculs.

Acte de fiducie

Généralités

Le 24 avril 2018, PK S.E.C. a émis des billets non garantis de premier rang à 6,0 % d'un montant en capital de 125 M\$ échéant le 24 avril 2025 (les « billets non garantis de premier rang ») dans le cadre d'un placement privé réalisé au Canada conformément aux dispenses d'inscription et de prospectus applicables. Les billets non garantis de premier rang ont été émis aux termes de l'acte de fiducie. Les intérêts sur les billets non garantis de premier rang courent à raison de 6,0 % par année et sont payables semestriellement le 24 avril et le 24 octobre de chaque année à compter du 24 octobre 2018.

Aux termes des billets non garantis de premier rang, les « filiales assujetties à des restrictions » désignent toute filiale de PK S.E.C. qui n'est pas une filiale non assujettie à des restrictions au sens donné à ce terme par l'acte de fiducie (incluant TAD Canco Inc., TAD Luxembourg S.A.R.L., KTG et les filiales non significatives, telles qu'elles sont définies par l'acte de fiducie).

Les billets non garantis de premier rang représentent des obligations non garanties de premier rang de PK S.E.C. Les billets non garantis de premier rang sont de rang supérieur, quant au droit de paiement, à toutes les dettes subordonnées actuelles et futures de PK S.E.C. et sont de rang égal, quant au droit de paiement, à toutes les dettes de PK S.E.C. qui ne sont pas subordonnées aux billets non garantis de premier rang quant au droit de paiement, sauf les dettes de PK S.E.C., y compris la facilité de crédit de premier rang, la facilité de crédit Nordea, l'emprunt auprès du gouvernement de l'Ontario et le prêt d'Investissement Québec, dans la mesure où elles sont garanties par des actifs.

Garanties

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

Remboursement

PK S.E.C. peut, à son gré, rembourser la totalité ou une partie des billets non garantis de premier rang en tout temps avant le 24 avril 2021 en versant i) la prime de remboursement applicable (définie dans l'acte de fiducie) et ii) 101 % du montant en capital total des billets non garantis de premier rang remboursés, plus les intérêts courus et impayés à la date de remboursement. À compter du 24 avril 2021, PK S.E.C. peut rembourser la totalité ou une partie des billets non garantis de premier rang aux prix suivants, majorés des intérêts courus et impayés si le remboursement a lieu pendant la période de 12 mois commençant le 24 avril des années indiquées ci-dessous.

<u>Année</u>	<u>Pourcentage</u>
2021	104,5 %
2022	103,0 %
2023	101,5 %
2024 et par la suite	100,0 %

PK S.E.C. a déterminé que l'option de remboursement anticipé constitue un dérivé incorporé qui n'est pas étroitement lié aux billets non garantis de premier rang. En conséquence, il est prévu que le dérivé incorporé sera détaché des billets non garantis de premier rang aux fins de la présentation de l'information financière.

Changement de contrôle

Advenant un changement de contrôle de PK S.E.C. (au sens donné dans l'acte de fiducie), celle-ci sera tenue d'offrir de racheter la totalité ou une partie des billets de premier rang non garantis détenus par chacun des porteurs contre un paiement en trésorerie correspondant à 101 % du montant en capital total des billets non garantis de premier rang rachetés, plus les intérêts courus et impayés y afférents à la date de rachat.

Clauses restrictives

L'acte de fiducie renferme des obligations de ne pas faire visant PK S.E.C. et les filiales assujetties à des restrictions, notamment i) des restrictions quant à la capacité de PK S.E.C. et des parties au crédit assujetties à des restrictions, sous réserve de certaines exceptions, d'accorder des droits de rétention, de contracter une dette, de procéder à une fusion ou à un regroupement, de reformuler ou par ailleurs modifier la convention de société en commandite, de faire des investissements et des prêts, d'accorder des garanties, de faire des acquisitions, de déclarer, de réserver et de verser des distributions, de réduire le capital, de vendre ou par ailleurs céder des actifs, d'engager des dépenses d'investissement ou de modifier leur activité de manière significative et ii) des restrictions quant à la dette de TAD Canco, de TAD Luxembourg et de KTG et à la modification des documents de financement existants relatifs à ces dernières.

Aux termes de l'acte de fiducie, PK S.E.C. est autorisée à contracter certains emprunts (les « emprunts autorisés », au sens qu'en donne l'acte de fiducie) et PK S.E.C. convient de ne pas effectuer certains paiements assujettis à des restrictions (les « paiements assujettis à des restrictions », au sens qu'en donne l'acte de fiducie).

Cas de défaut

L'acte de fiducie prévoit des cas de défaut usuels, notamment le défaut de paiement, la fausse déclaration, la violation de clauses restrictives, le manquement réciproque et la déchéance du terme réciproque d'une autre dette supérieure à un seuil déterminé, les manquements réciproques de la facilité de crédit Nordea, les cas d'insolvabilité, le changement de contrôle de PK S.E.C. ou de Kruger Inc. et des procédures d'exécution.

Convention de crédit Nordea

Le 24 avril 2018, PK S.E.C. a conclu une quatrième facilité de crédit modifiée et reformulée (la « facilité de crédit Nordea ») en lien avec sa facilité de crédit Nordea, dans le cadre des modifications apportées à la facilité de crédit de premier rang. Aucun changement important n'a été apporté à la facilité de crédit Nordea.

Convention de crédit TAD

Le 1^{er} avril 2018, la facilité de la Caisse, qui vient à échéance le 16 août 2018, a été classée dans la dette à court terme, ce qui a occasionné un fonds de roulement déficitaire. La direction s'attend à refinancer la totalité ou une partie de la dette avant la date d'échéance. PK S.E.C. a en sa possession une lettre d'engagement confirmée et le sommaire des modalités confidentiel du consortium de prêteurs éventuel avec qui elle négocie le refinancement.

Rien ne peut garantir que le refinancement sera obtenu. Se reporter à la rubrique « Facteurs de risque » de la notice annuelle 2017 datée du 9 mars 2018, qui peut être consultée sur SEDAR au www.sedar.com.

Sous réserve de l'obtention de ce refinancement, PK S.E.C. estime que ses flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, jumelés à la trésorerie disponible et aux facilités de crédit, lui fourniront un financement suffisant pour qu'elle s'acquitte de ses obligations.

Pour obtenir un complément d'information sur la dette de PK S.E.C., se reporter au rapport de gestion annuel de 2017 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. PK S.E.C. est généralement un acheteur net de dollars américains.

Au 1^{er} avril 2018, le passif net libellé en dollars américains de PK S.E.C. s'élevait à 20,5 M\$ (23,2 M\$ au 31 décembre 2017). Une appréciation (dépréciation) de 5 % du dollar canadien par rapport au dollar américain, toutes les autres variables demeurant constantes, aurait entraîné une augmentation (diminution) de 1,0 M\$ du résultat net avant impôt du premier trimestre de 2018 (1,5 M\$ pour le premier trimestre de 2017).

PK S.E.C. utilise des instruments financiers dérivés pour gérer le risque de change. Des swaps de change et des contrats de change à terme servent à gérer les emprunts libellés en dollars américains. Au 1^{er} avril 2018, PK S.E.C. avait des swaps de change en cours de 9,7 M\$ (31,5 M\$ au 31 décembre 2017) et des contrats de change à terme en cours de 6,2 M\$ (19,0 M\$ au 31 décembre 2017) dont les dates de règlement s'échelonnaient du 4 avril 2018 au 12 avril 2018.

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 1^{er} avril 2018, les dettes à taux variable de PK S.E.C. totalisaient 219,2 M\$ (181,1 M\$ au 31 décembre 2017). 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 2,875 %.

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\$.

À l'occasion, 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. détient des swaps de taux d'intérêt qui ont été conclus pour fixer le taux d'intérêt sur un montant notionnel de 100,0 M\$ au 1^{er} avril 2018 (néant au 31 décembre 2017). Les swaps de taux d'intérêt viennent à échéance au cours du trimestre qui sera clos en mars 2020.

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 1^{er} avril 2018 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 recouverts plus de 90 jours à compter de la date de facturation sont considérés comme des montants en souffrance. PK S.E.C. évalue couramment la solvabilité de ses clients et atténue les risques qu'elle identifie essentiellement en abaissant les limites de crédit des comptes à haut risque. Les clients de PK S.E.C. sont des sociétés bien établies, ce qui fait que PK S.E.C. a subi peu de pertes financières liées au risque de crédit. Par conséquent, PK S.E.C. estime que son exposition au risque de crédit est limitée.

Risque de liquidité

L'objectif de la gestion du risque de liquidité est de disposer de suffisamment de trésorerie et d'équivalents de trésorerie et de veiller à ce que PK S.E.C. dispose de facilités de crédit autorisées suffisantes pour maintenir le niveau de liquidités approprié et respecter ses obligations à mesure qu'elles viennent à échéance. Au 1^{er} avril 2018, PK S.E.C. avait prélevé 229,2 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 21,3 M\$, ce qui laissait un montant disponible de 49,5 M\$ aux termes des facilités de crédit, sous réserve des limites imposées par les clauses restrictives. Au 1^{er} avril 2018, les liquidités de PK S.E.C. totalisaient 30,2 M\$ (53,3 M\$ au 31 décembre 2017), 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.

Le 24 avril 2018, PK S.E.C. a émis des billets non garantis de premier rang à 6,0 % d'un montant en capital de 125 M\$ échéant le 24 avril 2025 (les « billets non garantis de premier rang »). Le produit net du placement s'est chiffré à environ 122 M\$ après déduction des honoraires à payer aux preneurs fermes et des frais connexes. PK S.E.C. a affecté le produit net du placement à la réduction de l'encours de la facilité de crédit de premier rang. Le 24 avril 2018, PK S.E.C. a conclu une sixième convention de crédit modifiée et reformulée (la « convention de crédit de premier rang ») en lien avec sa facilité de crédit renouvelable (la « facilité de crédit de premier rang »). Le montant de la facilité de crédit de premier rang a été ramené de 300,0 M\$ à 200,0 M\$. L'émission des billets non garantis de premier rang et la réduction de l'encours de la facilité de crédit de premier rang ont eu pour incidence nette une augmentation de 25 M\$ de la capacité d'emprunt totale.

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. Les dettes fournisseurs et autres montants à payer de PK S.E.C., qui s'établissaient à 194,1 M\$ au 1^{er} avril 2018 (190,7 M\$ au 31 décembre 2017), sont exigibles dans les 12 mois suivant la date de clôture.

Au 1^{er} avril 2018, la facilité de la Caisse, qui vient à échéance le 16 août 2018, a été classée dans la dette à court terme, ce qui a entraîné un déficit du fonds de roulement. La direction prévoit refinancer la totalité ou une partie de la dette avant la date d'échéance. PK S.E.C. a en sa possession une lettre d'engagement confirmée et le sommaire des modalités confidentiel du consortium de prêteurs éventuel avec qui elle est en processus de refinancement.

Rien ne peut garantir que le refinancement sera obtenu. Se reporter à la rubrique « Facteurs de risque » de la notice annuelle 2017 datée du 9 mars 2018, qui peut être consultée sur SEDAR au www.sedar.com.

Sous réserve de l'obtention de ce refinancement, PK S.E.C. estime que ses flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, jumelés à la trésorerie disponible et aux facilités de crédit, lui fourniront un financement suffisant pour qu'elle s'acquitte de 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 influencer. PK S.E.C. est exposée aux variations du prix des marchandises puisque le prix de la fibre, principale matière première de PK S.E.C., varie selon les conditions du marché, ce qui peut entraîner une volatilité périodique du résultat net à court terme. En général, il est possible d'atténuer l'exposition au risque marchandises à moyen terme en transférant au client l'augmentation du coût des approvisionnements par des hausses de prix, en fonction de l'offre et de la demande. Il se pourrait cependant que la situation concurrentielle sur le marché nuise au transfert du montant total des augmentations du coût de la pâte. Rien ne garantit qu'il sera possible de continuer de transférer les augmentations des coûts à l'avenir. 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 1^{er} avril 2018.

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\$ (4,3 M\$ en 2017).

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 de biens à Kruger pour le premier trimestre de 2018 se sont chiffrées à 0,1 M\$ (0,1 M\$ pour le premier trimestre de 2017). 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 2018 ont totalisé 1,7 M\$ (1,9 M\$ pour le premier trimestre de 2017). Les achats de biens et de services auprès des filiales de Kruger ont totalisé 8,8 M\$ pour le premier trimestre de 2018 (9,1 M\$ pour le premier trimestre de 2017). 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. Pour le premier trimestre de 2018, des frais de gestion de 1,1 M\$ (1,1 M\$ pour le premier trimestre de 2017) 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 2017 disponibles sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

Les changements importants apportés aux obligations contractuelles par rapport aux informations présentées dans le rapport de gestion annuel de 2017 sont décrits plus haut dans le présent rapport de gestion à la rubrique portant sur la dette.

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 du passif lié aux parts de société en commandite ne sont pas forcément représentatives de la rentabilité future prévue de PK S.E.C.

Au 1^{er} avril 2018, un montant de 161,1 M\$ a été comptabilisé en tant que passif à l'égard de cette obligation (160,3 M\$ au 31 décembre 2017). Le passif lié aux parts de société en commandite a été ajusté au premier trimestre de 2018 pour tenir compte des avances versées aux commanditaires au cours de l'exercice écoulé afin de permettre à PTKP de verser des acomptes provisionnels aux fins de l'impôt. La variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite de 2,7 M\$ constatée pour le premier trimestre de 2018 (2,5 M\$ pour le premier trimestre de 2017) a été comptabilisée dans les autres 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 surtout 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 1^{er} avril 2018, puisqu'il n'y a eu aucun événement ou changement de situation indiquant une dépréciation des actifs.

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 2017.

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. 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 1^{er} avril 2018

Se reporter aux états financiers consolidés résumés non audités de PK S.E.C. pour les trimestres clos le 1^{er} avril 2018 et le 26 mars 2017 pour une description des méthodes comptables significatives adoptées le 1^{er} janvier 2018.

- i) IFRS 15 *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients* précise à quel moment et de quelle manière les entités comptabiliseront les produits des activités ordinaires et énonce l'exigence de fournir aux utilisateurs des états financiers des renseignements informatifs et pertinents. PK S.E.C. a adopté la norme le 1^{er} janvier 2018 selon une approche rétrospective modifiée. L'adoption de cette norme n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés résumés non audités. L'application d'IFRS 15 a entraîné un changement de la comptabilisation des produits des activités ordinaires liés aux distributeurs de papier et des produits des activités ordinaires connexes. PK S.E.C. a comptabilisé un ajustement transitoire de 6,3 M\$ visant à réduire le solde lié aux distributeurs de papier inscrit dans les autres actifs non courants au 31 décembre 2017 dans le déficit à la date de l'application initiale, le 1^{er} janvier 2018. La partie revenant à PTKP de l'ajustement transitoire de PK S.E.C. s'élève à 0,7 M\$ après impôt et a été comptabilisée dans le déficit de PTKP au 1^{er} janvier 2018.
- ii) 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*. L'adoption de cette norme n'a pas eu une incidence significative sur les états financiers consolidés résumés non audités.
- iii) IFRS 2 *Paiements fondés sur des actions*. En juin 2016, l'IASB a publié une modification traitant i) de certaines questions liées à la comptabilisation des attributions réglées en trésorerie et ii) de la comptabilisation des attributions réglées en instruments de capitaux propres qui comportent des modalités de règlement net ayant trait aux retenues d'impôt à la source. L'adoption de cette norme n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés résumés non audités.

- iv) IFRIC 22 *Transactions en monnaie étrangère et contrepartie anticipée*. En novembre 2016, le Comité d'interprétation des IFRS a publié une interprétation pour expliquer comment déterminer la date de la transaction aux fins de l'application de la norme sur les transactions en monnaie étrangère, IAS 21. L'interprétation s'applique lorsqu'une entité verse ou reçoit une contrepartie anticipée au titre de contrats libellés en devises. L'adoption de cette norme n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés résumés non audités.
- v) IAS 40 *Immeubles de placement*. En décembre 2016, l'IASB a publié une modification pour préciser dans quels cas des actifs doivent être transférés depuis (ou vers) la catégorie immeubles de placement. La modification précise que pour qu'il y ait un transfert depuis (ou vers) la catégorie immeubles de placement, il doit y avoir un changement d'utilisation. Il y a un changement d'utilisation lorsqu'il existe une indication d'un changement d'utilisation. Un changement dans les intentions quant à l'utilisation d'un actif ne suffit pas en soi à justifier un transfert. L'adoption de cette norme n'a pas eu d'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 2017, les normes révisées et les modifications ci-après s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019 et leur application anticipée est permise. La direction de PK S.E.C. et celle de PTKP sont en train d'évaluer l'incidence de ces normes et modifications et ont déterminé que ces normes et modifications ne seront pas appliquées de façon anticipée.

- i) 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 un actif au titre du droit d'utilisation et une obligation locative reflétant les paiements locatifs futurs pour presque tous les contrats de location. IFRS 16 doit être appliquée aux premiers états financiers annuels en IFRS d'une entité pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019, et l'adoption anticipée est permise. La direction peut choisir d'adopter IFRS 16 soit selon la méthode rétrospective globale, soit selon l'approche rétrospective modifiée.

La direction a réalisé une évaluation préliminaire de l'adoption d'IFRS 16 et prévoit qu'elle aura une incidence importante sur les états financiers consolidés. On s'attend à ce que l'actif au titre du droit d'utilisation et l'obligation locative aient une incidence significative sur l'état consolidé de la situation financière. On s'attend également à un changement de présentation de l'état consolidé du résultat global et à une incidence importante sur le BAIIA ajusté.

La direction continue d'évaluer les répercussions potentielles sur les systèmes de données, les contrôles internes à l'égard de l'information financière, les technologies de l'information, les processus d'affaires, ainsi que sur les ententes de financement et de rémunération. La direction évalue également l'approche transitoire qu'elle appliquera et la possibilité de se prévaloir des exemptions facultatives ou des mesures de simplification prévues par la norme. Des détails supplémentaires, dont les mesures de simplification choisies et l'incidence quantitative estimée sur les états financiers consolidés, devraient être publiés avant l'adoption d'IFRS 16.

- ii) IAS 19 *Avantages du personnel*. En février 2018, l'IASB a publié une révision concernant les régimes à prestations définies et la comptabilisation d'une modification, d'une réduction ou d'une liquidation d'un régime. L'application est obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019 et l'application anticipée est permise. La direction évalue à l'heure actuelle cette norme modifiée et n'en a pas encore déterminé l'incidence sur les états financiers consolidés résumés non audités.
- iii) IAS 28 *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*. En février 2018, l'IASB a publié une modification pour préciser qu'une entité doit appliquer IFRS 9, y compris les dispositions de celle-ci en matière de dépréciation, aux intérêts à long terme qui sont détenus dans une entreprise associée ou une coentreprise et auxquels la méthode de la mise en équivalence n'est pas appliquée. L'application est obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019 et l'application anticipée est permise. La direction évalue à l'heure actuelle cette norme modifiée et n'en a pas encore déterminé l'incidence sur les états financiers consolidés résumés non audités.

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)	<u>1^{er} avril 2018</u>	<u>31 décembre 2017</u>
Information financière de PTKP		
Total de l'actif	102,4	101,2
Total du passif	4,3	4,2
Information financière de PK S.E.C.		
Total de l'actif	1 353,6	1 299,8
Total du passif	1 014,0	976,2

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)	<u>2018</u>	<u>2017</u>				<u>2016</u>		
	<u>T1</u>	<u>T4</u>	<u>T3</u>	<u>T2</u>	<u>T1</u>	<u>T4</u>	<u>T3</u>	<u>T2</u>
Nombre de jours dans la période	91	98	91	91	85	97	91	91
Produit des activités ordinaires	323,7	340,0	336,3	314,4	289,3	339,6	312,8	295,8
Résultat net de la période	1,6	(18,0)	16,5	9,9	6,9	(4,5)	21,6	12,0
Rapprochement du résultat net et du BAIIA ajusté								
Résultat net	1,6	(18,0)	16,5	9,9	6,9	(4,5)	21,6	12,0
Charge d'intérêts	11,3	10,4	10,5	10,8	10,3	10,7	11,2	10,9
Impôt sur le résultat	(1,1)	7,8	0,1	2,2	2,7	2,0	0,1	0,9
Dotation aux amortissements	13,1	13,3	14,6	12,5	12,0	13,8	12,3	12,0
(Profit) perte de change	(0,2)	0,9	(1,2)	(0,5)	(0,6)	0,9	0,8	(0,3)
Variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite	2,7	18,9	(0,9)	2,5	2,5	22,2	-	-
Variation de la juste valeur des dérivés	(0,6)	0,4	-	-	-	-	-	-
Perte sur la vente d'immobilisations corporelles	0,4	-	-	-	-	0,1	-	-
Profits sur la vente d'actifs non financiers	(0,2)	-	-	(0,1)	-	(2,5)	(0,4)	-
Coûts de restructuration, montant net	-	-	(0,2)	-	-	0,2	-	0,4
BAIIA ajusté	<u>27,0</u>	<u>33,7</u>	<u>39,4</u>	<u>37,3</u>	<u>33,8</u>	<u>42,9</u>	<u>45,6</u>	<u>35,9</u>

DONNÉES SUR LES ACTIONS

Le capital-actions autorisé de PTKP se compose d'un nombre illimité d'actions ordinaires. Au 9 mai 2018, 9 298 517 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 9 mai 2018, Kruger avait échangé la totalité des parts de PK S.E.C. qu'elle détient contre des actions ordinaires, elle détiendrait environ 84,1 % des actions ordinaires émises et en circulation. Au 9 mai 2018, aucun instrument potentiellement dilutif n'était en circulation.

Aux termes de la convention de société en commandite, PK S.E.C. peut émettre un nombre illimité de parts de PK S.E.C. Au 9 mai 2018, 58 494 001 parts de PK S.E.C. étaient émises et en circulation.

FACTEURS DE RISQUE

Pour obtenir de plus amples informations sur les facteurs de risque liés à PTKP et à PK S.E.C., se reporter à la rubrique « Facteurs de risque » de la notice annuelle 2017 datée du 9 mars 2018 qui peut être consultée sur le site Web de SEDAR au www.sedar.com. La direction de PK S.E.C. n'est au fait d'aucun changement important touchant les facteurs de risque liés à PTKP ou à PK S.E.C. qui soit survenu depuis la date de publication de ce document.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

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

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

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

Dans les documents déposés par les sociétés pour l'exercice 2017, le chef de la direction et le chef des finances des sociétés attestent, en application du Règlement 52-109, du caractère adéquat de l'information financière communiquée, de la conception et de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information financière des sociétés, et de la conception et de l'efficacité des contrôles internes à l'égard de l'information financière.

Dans les documents déposés par les sociétés pour le premier trimestre de 2018, le chef de la direction et le chef des finances des sociétés attestent, en application du Règlement 52-109, du caractère adéquat de l'information financière communiquée, de la conception et de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information financière des sociétés, et de la conception et de l'efficacité des contrôles internes à l'égard de l'information financière.

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

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

Au premier trimestre de 2018, aucun changement n'a été apporté aux contrôles internes à l'égard de l'information financière des sociétés qui ait eu, ou qui soit raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière.

INFORMATION COMPLÉMENTAIRE

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