



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

RAPPORT DE GESTION

QUATRIÈME TRIMESTRE ET EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2020

LE 10 MARS 2021

TABLE DES MATIÈRES

Mise en garde concernant les énoncés prospectifs	1
Aperçu	2
Faits saillants	6
Résultat d'exploitation	8
Information sectorielle	11
Situation de trésorerie et sources de financement.....	13
Instruments financiers et autres	25
Transactions entre parties liées.....	27
Arrangements non comptabilisés et obligations contractuelles	27
Estimations comptables critiques	27
Modifications comptables et normes comptables non encore entrées en vigueur	31
Principales données financières annuelles	32
Principales données financières trimestrielles.....	33
Données sur les actions	36
Facteurs de risque.....	36
Contrôles et procédures	36
Information complémentaire	37

Le présent rapport de gestion daté du 10 mars 2021 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 de PTKP pour les exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019 et avec les états financiers consolidés de PK S.E.C. pour les exercices clos les 31 décembre 2020 (l'« exercice 2020 ») et 2019 (l'« exercice 2019 »).

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 14,7 % dans PK S.E.C. (14,7 % au 31 décembre 2020). 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; toutefois, 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. Les énoncés prospectifs figurant dans le présent rapport de gestion portent notamment sur la capacité projetée du projet de machine TAD à Sherbrooke (au sens qui est donné ci-dessous) et du projet d'expansion à Sherbrooke (au sens qui est donné ci-dessous), les avantages attendus du projet de machine TAD à Sherbrooke et du projet d'expansion à Sherbrooke et les dates prévues de début de la construction et de la production du projet d'expansion à Sherbrooke; les démarches d'expansion de PK S.E.C. sur le marché américain des produits haut de gamme de marque de distributeur; et la stratégie commerciale future 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 11 mars 2021, 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 de machine TAD à Sherbrooke; les risques d'exploitation; une augmentation importante du coût des intrants; la réduction de l'approvisionnement en fibres; une guerre des prix et une intensification de la concurrence; l'incapacité de PK S.E.C. de faire de réelles innovations; une conjoncture économique défavorable; une dépendance à l'égard des principaux clients de détail; une atteinte à la réputation de PK S.E.C. ou des marques de PK S.E.C.; des ventes de PK S.E.C. inférieures aux prévisions; l'incapacité de PK S.E.C. de mettre en œuvre ses stratégies d'affaires et d'exploitation; l'obligation de PK S.E.C. d'engager régulièrement des dépenses d'investissement; des acquisitions infructueuses par PK S.E.C.; la dépendance de PK S.E.C. à l'égard du personnel clé; l'incapacité de PK S.E.C. de conserver ses clients existants ou d'en obtenir de nouveaux; la perte des principaux fournisseurs de PK S.E.C.; l'incapacité de PK S.E.C. de protéger adéquatement ses droits de propriété intellectuelle; la dépendance de PK S.E.C. à l'égard des licences d'utilisation de la propriété intellectuelle de tiers; des litiges ou autres réclamations défavorables visant PK S.E.C.; des dépenses significatives liées à la réglementation environnementale exhaustive touchant les flux de trésorerie de PK S.E.C.; les obligations de PK S.E.C. au titre des prestations de retraite élevées et potentiellement plus importantes que les prévisions si les hypothèses sous-jacentes de la direction de PK S.E.C. se révèlent inexactes; des conflits de travail susceptibles de nuire à la structure de coûts de PK S.E.C. et à sa capacité d'exploiter ses usines; les cours du change et la concurrence américaine; l'incapacité de PK S.E.C. d'assurer le service de l'ensemble de sa dette; le risque d'une éventuelle responsabilité du fait de produits de consommation; la conformité avec les clauses restrictives; le risque lié aux taux d'intérêt et au refinancement;

la technologie de l'information; la cybersécurité; les assurances; les contrôles internes; les risques commerciaux et les risques liés à la COVID-19.

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 se porter garantes des résultats, des niveaux d'activité, de la performance ou des réussites futurs. De surcroît, PTKP et PK S.E.C. rejettent toute responsabilité pour la fiabilité et l'exhaustivité des énoncés prospectifs. Les résultats, la performance ou les réussites réels de PTKP et PK S.E.C. peuvent différer sensiblement de ceux exprimés expressément ou implicitement dans les énoncés prospectifs et, en conséquence, rien ne garantit que l'un ou l'autre des événements envisagés dans les énoncés prospectifs se produiront ou auront lieu ou, le cas échéant, quels en seront les avantages pour PTKP et PK S.E.C.

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, du refinancement et de l'installation de la machine TAD à Sherbrooke (au sens des présentes) sont, notamment, fondées sur les hypothèses et données sous réserve des risques énoncés ci-dessus.

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 ou de réviser l'un ou l'autre des énoncés prospectifs, que ce soit à la lumière de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou d'autres facteurs, à moins que la loi ne les y oblige.

APERÇU

Survol des activités

PK S.E.C. est le premier distributeur au Canada de produits de papier à usages domestiques et institutionnels quant à la part de marché en valeur et en volume. PK S.E.C. produit, distribue, commercialise et vend une large 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 des présentes). Bien qu'elle se concentre principalement 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 américain des papiers à usages domestiques et institutionnels de marques de distributeurs haut de gamme. Le secteur Produits de consommation comprend des marques réputées comme *Cashmere*, *Purex*, *Scotties* et *Sponge Towels* au Canada et *White Cloud* aux États-Unis.

PK S.E.C. a son siège social à Mississauga (Ontario) et compte environ 2 700 employés au Canada et aux États-Unis. Les installations de fabrication de papier de PK S.E.C. au Canada, soit quatre usines de papier à usages domestiques et institutionnels au Québec (y compris la nouvelle usine à Sherbrooke) et une usine en Colombie-Britannique, ont une capacité de production annuelle combinée d'environ 345 000 tonnes métriques. Selon les données de RISI, cela représente environ 38 % de la capacité de production annuelle canadienne. La construction de la nouvelle usine à Sherbrooke est terminée et la production sur la chaîne de transformation a commencé au cours du troisième et du quatrième trimestres de 2020. La nouvelle machine à papier à technologie de séchage à l'air (« TAD ») a été mise en service à la fin de janvier 2021. Le projet a été réalisé en respectant l'échéancier et le budget. Se reporter à la rubrique « Faits saillants – Projet de machine TAD à Sherbrooke » pour des précisions supplémentaires.

L'usine de fabrication de PK S.E.C. aux États-Unis, détenue par K.T.G. (USA) Inc. (« KTG »), sa filiale en propriété exclusive, est située à Memphis, au Tennessee, et comprend deux machines à papier d'une capacité annuelle totale de 55 000 tonnes métriques, ainsi qu'une machine à papier à usages domestiques et institutionnels adjacente TAD d'une capacité annuelle totale de 55 000 tonnes métriques (la « machine TAD à Memphis »).

Aux termes de ses statuts, les activités de PTKP sont limitées à i) l'acquisition, la détention et la cession de participations de société en commandite, de parts, d'actions ou d'autres titres de PK S.E.C. et de son commandité, PKGP Inc. (« PKGP ») (ou de leurs sociétés remplaçantes, le cas échéant), ii) l'acquisition, la détention, l'exploitation et la cession d'actifs, de passifs, d'activités ou d'entreprises de ces entités et iii) toutes les activités qui y sont liées, connexes ou

accessoires. En date des présentes, compte tenu de la participation des commanditaires au plan de réinvestissement des distributions (le « RRD ») le 15 janvier 2021, PTKP détient 14,7 % 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 de PK S.E.C. pour l'exercice 2020 et l'exercice 2019 ainsi que les états financiers de PTKP pour les exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019, respectivement, ont été établis conformément aux IFRS (Normes internationales d'information financière).

Périodes de présentation de l'information financière

Le présent rapport de gestion englobe l'information financière des trimestres clos le 31 décembre 2020 (le « quatrième trimestre de 2020 ») et le 31 décembre 2019 (le « quatrième trimestre de 2019 »), ainsi que de l'exercice 2020 et de l'exercice 2019.

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) la perte de valeur (le profit sur la vente) des actifs non financiers, vi) les pertes (profits) sur la cession d'immobilisations corporelles, vii) la perte (le profit) de change, 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, xi) les frais de consultation liés aux initiatives de transformation de l'exploitation, xii) les coûts liés au développement de l'entreprise et xiii) la perte (le profit) sur la vente d'une participation. 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, à la page 7, 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 établir ses marques de produits de consommation et à mettre au point des produits innovants 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.

PK S.E.C. prévoit également continuer à faire croître ses activités en optimisant la capacité des produits TAD au Canada et aux États-Unis (pour des précisions supplémentaires, se reporter à la rubrique « Faits saillants – Projet de machine TAD à Sherbrooke ») 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.

COVID-19

En mars 2020, l'Organisation mondiale de la Santé a déclaré que l'éclosion de la nouvelle souche de coronavirus, plus précisément identifiée comme « COVID-19 », constituait une pandémie mondiale. Par conséquent, les gouvernements locaux ont mis en place des mesures d'urgence afin d'endiguer la propagation du virus. Ces mesures, qui incluent les interdictions de déplacement, des périodes de quarantaine volontaire et la distanciation sociale, ont considérablement bouleversé l'activité commerciale aux États-Unis et au Canada, ce qui a causé un ralentissement économique. Les marchés boursiers ayant subi une volatilité et un recul importants, les gouvernements locaux et les banques centrales ont mis en œuvre des mesures budgétaires et monétaires majeures destinées à stabiliser l'économie. Une grande incertitude plane sur les effets possibles de cette flambée. La durée et les répercussions qu'aura l'éclosion de COVID-19 sont encore inconnues, tout comme l'efficacité des mesures instaurées par les gouvernements et les banques centrales. Il est impossible d'estimer avec exactitude la durée et la gravité de la situation permettant de quantifier l'incidence que cette pandémie pourrait avoir sur les résultats financiers et la situation financière futurs de la société en commandite au cours des périodes à venir.

Nos priorités pendant la pandémie de COVID-19 demeurent la protection de la santé et la sécurité de nos employés, tout en augmentant la disponibilité de nos produits, qui sont essentiels pour les consommateurs chaque jour. Nous mettons à profit les talents et les ressources de nos employés pour aider la société à relever et à surmonter les défis actuels de cette pandémie. Étant donné que nous vendons des produits qui aident les consommateurs à répondre à leurs besoins quotidiens d'hygiène et de nettoyage, la pandémie de COVID-19 n'a pas eu d'incidence négative sur nos résultats. En fait, au cours de l'exercice 2020, nous avons connu une augmentation importante de la demande dans notre secteur Produits de consommation causée en partie par le changement des habitudes de consommation et l'accumulation de provisions, contribuant à l'augmentation des ventes nettes. Pour l'avenir, la pandémie pourrait entraîner une baisse de la demande de nos produits si elle causait une récession mondiale. Cela pourrait également entraîner une volatilité de l'accès des consommateurs à nos produits en raison des mesures gouvernementales ayant une incidence sur notre capacité de produire et d'expédier des produits ou avoir une incidence sur les mouvements des consommateurs et l'accès à nos produits. Nous pensons qu'à long terme, il y aura toujours une forte demande pour nos produits. Cependant, le moment et l'étendue de la reprise de la demande sur nos marchés nord-américains, le moment où les consommateurs cesseront d'accumuler des provisions sur les marchés nord-américains et l'incidence connexe et les tendances de la demande de produits causées par les tendances économiques futures ne sont pas clairs. Par conséquent, il peut y avoir une volatilité accrue des ventes nettes et des bénéfices en résultant pendant et après la durée de la pandémie. Nos clients au détail sont également touchés par la pandémie. Leur capacité à résoudre les problèmes et à maintenir leurs activités pourrait avoir une incidence sur l'accès des consommateurs et, par conséquent, sur les ventes de nos produits.

Notre capacité à poursuivre nos activités sans subir d'incidence négative significative dépendra en partie de notre capacité à protéger nos employés et notre chaîne d'approvisionnement. Nous nous sommes efforcés de suivre les mesures recommandées par le gouvernement et les autorités sanitaires pour protéger nos employés, en instaurant des mesures particulières pour ceux qui travaillent dans nos usines et nos installations de distribution. Nous avons également travaillé en étroite collaboration avec les responsables locaux et nationaux pour maintenir nos installations de fabrication ouvertes en raison de la nature essentielle de nos produits.

Pour l'exercice 2020, la pandémie n'a pas eu d'incidence importante sur nos activités ou sur la demande de nos produits et, par conséquent, elle n'a pas non plus eu d'incidence négative sur la situation de trésorerie de la société. Nous continuons de générer des flux de trésorerie d'exploitation pour répondre à nos besoins de liquidité à court terme. Cependant, l'incertitude résultant de la pandémie pourrait entraîner une perturbation imprévue de notre chaîne d'approvisionnement (par exemple, la fermeture d'une installation de fabrication ou de distribution clé ou l'incapacité d'un fournisseur ou d'un fournisseur de transport clé de se procurer et de transporter du matériel) qui pourrait avoir une incidence sur nos activités.

Facteurs ayant une incidence sur le résultat d'exploitation

Produits des activités ordinaires

PK S.E.C. génère des produits des activités ordinaires par la vente de produits de marque, de produits de marque de distributeurs et de PHF à usages domestiques et industriels, au Canada et aux États-Unis. Les produits des activités ordinaires sont comptabilisés sur une base nette, après déduction des escomptes ou rabais. Les facteurs suivants ont une incidence sur les produits des activités ordinaires de PK S.E.C. : la publicité, les rabais et promotions, le merchandising,

l'emballage, la place disponible sur les rayons des détaillants, le moment opportun pour lancer les produits ou élargir la gamme et la nécessité d'établir des prix concurrentiels, ces facteurs ayant une incidence importante sur les décisions d'achat des consommateurs. Le maintien de la croissance des produits des activités ordinaires est essentiellement attribuable au maintien de la force de nos marques, au soutien des détaillants et à notre capacité à gérer efficacement nos approvisionnements de façon à répondre à la demande des clients.

Les activités de PK S.E.C. sont partagées entre deux secteurs : i) les produits de consommation vendus par l'intermédiaire de circuits de distribution au détail classiques comme les épiceries, les magasins à grande surface, les entrepôts-club, les pharmacies et les dépanneurs (« Produits de consommation ») et ii) les PHF. Le secteur Produits de consommation englobe la vente de produits de papier à usages domestiques et institutionnels de marque, notamment *Cashmere*, *Purex*, *Scotties*, *Sponge Towels* et *White Cloud*. 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. Certains frais indirects de PK S.E.C., des ajustements temporels au titre de certains coûts de fabrication liés aux stocks n'entrant pas dans les secteurs Produits de consommation ou PHF, ainsi que les frais de démarrage liés au projet de machine TAD à Sherbrooke sont pris en compte dans le secteur Siège social et autres.

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, par le passé, conclu des swaps de change et 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 de PK S.E.C. Les coûts des intrants associés à la fabrication de papier à usages domestiques et institutionnels sont pour la plupart variables. Les coûts liés à la fibre, à la main-d'œuvre et à l'énergie en représentent la plus grande part, soit de 50 % à 80 % du total des coûts des produits vendus, selon le type de fibre et la technologie de fabrication utilisés. La pâte est une marchandise mondiale. Les coûts sous-jacents liés à la pâte peuvent varier en raison des fluctuations de l'offre et de la demande mondiale, mais par le passé il était généralement possible de transférer ces fluctuations aux clients et consommateurs finaux. Cependant, la situation concurrentielle sur le marché peut faire en sorte qu'il est plus difficile de transférer le montant total des augmentations des coûts liés à la pâte au moment des fluctuations. PK S.E.C. a, dans le passé, conclu des swaps de marchandises sur la fibre, afin de réduire son exposition aux fluctuations de prix de cet intrant clé, et pourrait continuer de le faire à l'avenir. Dans le passé, PK S.E.C. visait, au moyen des contrats sur marchandises, à couvrir 85 % des achats totaux de fibre. PK S.E.C. est exposée aux fluctuations du dollar américain par rapport au dollar canadien en ce qui concerne les intrants associés à la fabrication, la dette libellée en dollars américains et d'autres charges d'exploitation libellées en dollars américains. Pour gérer le risque de change, PK S.E.C. a, dans le passé, conclu des swaps de change et des contrats de change à terme et pourrait continuer de le faire. Les frais fixes des usines comprennent les frais d'entretien, les frais indirects, les frais d'assurance, les impôts fonciers, les coûts liés aux technologies de l'information et la dotation aux amortissements (la quasi-totalité de la dotation aux amortissements est prise en compte dans le coût des produits vendus).

Les frais de transport 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. Les fluctuations de l'offre et de la demande en Amérique du Nord peuvent également faire varier les frais de transport. À l'heure actuelle, la forte demande et l'offre insuffisante ont une incidence sur les tarifs de transport et la disponibilité des moyens de transport.

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 frais qui se rapportent au marketing, aux ventes et aux frais généraux et d'administration, y compris une très faible part de la dotation aux amortissements.

Les frais liés aux ventes sont composés des coûts liés aux activités de vente, notamment les frais de vente, les commissions et les autres frais connexes. Les frais liés au marketing sont composés des coûts liés aux activités de marketing, notamment la publicité et la promotion et les études de marché. Les frais généraux et frais d'administration

comprennent les coûts liés aux activités d'exploitation et à la surveillance, à la logistique et au service à la clientèle, les charges financières, les frais liés aux technologies de l'information, les coûts liés au développement des produits, les frais juridiques, les frais de personnel, les frais d'administration de la direction et d'autres frais du siège social. Ils comprennent aussi les profits et pertes de change réalisés au cours de la période.

Charge d'intérêts

La charge d'intérêts découle des activités de financement de PK S.E.C. Cette dernière est un emprunteur aux termes de certaines facilités de crédit, chacune étant décrite à la rubrique « Situation de trésorerie et sources de financement » du présent rapport de gestion. PK S.E.C. comptabilise également l'amortissement lié aux frais de financement différés, la charge d'intérêts sur les obligations locatives et le coût financier lié aux prestations de retraite et aux avantages postérieurs au départ à la retraite dans la charge d'intérêts.

Autres produits (charges)

Les autres produits (charges) sont composés des profits et pertes de change liés à la dette libellée en dollars américains, de la variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite, de la variation de la juste valeur des dérivés, des profits et pertes sur la vente d'une participation et des autres éléments qui sont, de par leur nature, considérés non liés à l'exploitation.

Impôt sur le résultat

PK S.E.C. n'est pas assujettie à l'impôt. Son résultat pour les exercices 2020 et 2019 a été attribué aux commanditaires, Kruger Inc., PKGP et PTKP. L'impôt sur le résultat qui est comptabilisé dans les états financiers consolidés de PK S.E.C. représente l'impôt sur le résultat des filiales constituées en société par actions de PK S.E.C. aux États-Unis, au Canada, au Luxembourg et au Mexique.

FAITS SAILLANTS

Projet de machine TAD à Sherbrooke

Le 16 août 2018, PK S.E.C. a annoncé son intention de réaliser un investissement de 575 M\$ à Brompton, dans la région de Sherbrooke, au Québec, afin de construire une nouvelle usine de papier à usages domestiques et institutionnels de pointe qui sera dotée de la plus grande et de la plus moderne machine à papier à technologie de séchage à l'air (« TAD ») du Canada ainsi que du matériel et des infrastructures de transformation connexes (le « projet de machine TAD à Sherbrooke »). Le projet de machine TAD à Sherbrooke devrait, à terme, produire annuellement environ 70 000 tonnes métriques de papier hygiénique et d'essuie-tout, ce qui permettra à PK S.E.C. d'accroître son offre de produits de papier novateurs et très haut de gamme de marques *Cashmere*, *Sponge Towels* et *Purex* et d'étendre sa présence sur le marché américain des marques de distributeurs. La construction de la nouvelle usine à Sherbrooke est achevée et la production a commencé sur la chaîne de transformation au cours des troisième et quatrième trimestres de 2020. La nouvelle machine à papier TAD a été mise en service à la fin de janvier 2021. Le projet a été mené à bien en respectant l'échéancier et le budget. Au 31 décembre 2020, un montant total de 497,3 M\$ avait été consacré au projet de machine TAD à Sherbrooke, financé par un placement de 125 M\$ effectué par PK S.E.C. dans les titres de capitaux propres de Produits Kruger Sherbrooke Inc. (« PKSI »), entité qui a construit le projet et qui l'exploite, et par l'émission de débentures convertibles d'un montant de 105 M\$ à Investissement Québec (« IQ »), et les montants avaient été prélevés sur la facilité du projet de machine TAD à Sherbrooke, comme suit :

- i) 144,9 M\$ US sur la facilité d'emprunt à terme de 188 M\$ US (10,3 M\$ US au 31 décembre 2019);
- ii) 85,5 M\$ sur la facilité d'emprunt à terme de 111 M\$ (6,1 M\$ au 31 décembre 2019);
- iii) néant sur la facilité d'emprunt renouvelable de 12,5 M\$ (7,0 M\$ au 31 décembre 2019).

Les travaux liés au projet ont été temporairement interrompus le 23 mars 2020 en raison des mesures d'urgence annoncées par la province de Québec du fait de la pandémie de COVID-19, et ils ont repris pendant la semaine du 20 avril 2020. La pandémie de COVID-19 pourrait entraîner de nouveaux retards et dépassements de coûts pour le projet dans les périodes à venir.

En réponse à l'incertitude résultant de la pandémie de COVID-19, certaines modalités de la convention d'AgCredit ont été modifiées afin de fournir une plus grande souplesse pour le projet de machine TAD à Sherbrooke. Le 20 avril 2020, PK S.E.C. a conclu la première modification de la convention d'AgCredit (la « première modification de la convention d'AgCredit »), qui est entrée en vigueur le 23 mars 2020.

Projet d'expansion à Sherbrooke

Le 26 février 2021, PK S.E.C. a annoncé un investissement supplémentaire de 240 M\$ visant l'expansion de ses activités à Sherbrooke grâce à de nouvelles chaînes de production ainsi que par la construction d'une nouvelle usine de fabrication de papier (le « projet d'expansion à Sherbrooke »), au cours des trois prochaines années. Cet investissement fait partie de l'objectif plus général poursuivi par PK S.E.C. d'étendre ses activités et de continuer à offrir des produits de papier tissu de grande qualité aux clients de l'Amérique du Nord. L'investissement est soutenu par le gouvernement du Québec, par l'intermédiaire d'IQ, qui finance le projet à hauteur de 165 M\$ de prêts.

La capacité supplémentaire permettra à PK S.E.C. d'étendre son offre de produits, ce qui devrait lui permettre d'accroître sa part de marché dans ses différentes catégories, notamment le papier hygiénique, le papier essuie-tout et le papier-mouchoir pour l'usage domestique et pour l'utilisation hors foyer, pour les marques Cashmere®, SpongeTowels®, Scotties® et Purex® au Canada, ainsi que White Cloud® aux États-Unis. Dans le cadre de l'investissement de 240 M\$, PK S.E.C. prévoit ajouter une chaîne de transformation du papier hygiénique à son usine TAD existante à Sherbrooke (la ligne « BT »), en plus de construire une nouvelle installation qui hébergera une machine à papier tissu LDC (la « machine LDC ») et une chaîne de transformation du papier-mouchoir (la ligne « FT »). À l'échéance, la machine LDC devrait augmenter la production annuelle de PK S.E.C. d'au moins 30 000 tonnes métriques. La construction de cette nouvelle installation devrait commencer au cours de l'été 2022 sur un site adjacent à l'installation de la machine TAD à Sherbrooke. La ligne BT et la ligne FT devraient être respectivement mises en service en 2022 et en 2023, et la machine LDC devrait l'être un an plus tard, soit en 2024.

Le projet de 240 M\$ est censé être financé en totalité par de la dette. IQ a accepté d'investir 165 M\$ dans le projet, comme suit : i) 118 M\$, au moyen d'une débenture convertible de 75 M\$ et d'un prêt subordonné de 43 M\$ à l'égard de Produits Kruger SB inc. (« PKSB »), une nouvelle filiale entièrement détenue de PK S.E.C., qui exploitera la machine LDC et la chaîne Papier-mouchoir dans la nouvelle installation, et ii) un prêt subordonné de 47 M\$ à l'égard de PKSI, qui exploite l'usine TAD à Sherbrooke. La débenture et les prêts sont censés avoir une durée de 10 ans.

Dans le cadre de l'engagement de financement par IQ, PK S.E.C. devra faire des paiements annuels de 5,8 M\$ à l'endroit de Kruger Brompton S.E.C. (« KB S.E.C. ») pendant une période de 10 ans, en contrepartie de l'accès à l'infrastructure et aux services partagés, du transfert de biens pour achever le projet ainsi que de la facilité de KBLP de la structure de capital et de financement du projet. Le montant de 75 M\$ restant, nécessaire pour réaliser le projet, devrait être financé par une facilité bancaire de premier rang.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION

Résultat d'exploitation de PK S.E.C.

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Exercice 2020	Exercice 2019	Exercice 2018	Variation (\$)	
				Exercice 2020 c. exercice 2019	Exercice 2019 c. exercice 2018
Données de l'état du résultat :					
Produits des activités ordinaires	1 516,0	1 434,1	1 370,4	81,9	63,7
Coût des produits vendus	(1 264,4)	(1 257,0)	(1 228,1)	(7,4)	(28,9)
Frais de vente, frais généraux et frais d'administration	(128,1)	(99,6)	(87,6)	(28,5)	(12,0)
Profit sur la vente d'actifs non financiers	-	-	0,2	-	(0,2)
Perte de valeur	(8,9)	-	-	(8,9)	-
Coûts de restructuration, montant net	(1,3)	(1,9)	-	0,6	(1,9)
Résultat d'exploitation	113,3	75,6	54,9	37,7	20,7
Charge d'intérêts	(41,0)	(45,1)	(53,5)	4,1	8,4
Autres produits (charges)	(36,3)	(25,9)	40,8	(10,4)	(66,7)
Résultat avant impôt	36,0	4,6	42,2	31,4	(37,6)
Impôt sur le résultat :					
Taux d'imposition combinés, compte tenu du crédit pour fabrication et transformation	(9,4)	(1,2)	(11,2)	(8,2)	10,0
Impôt sur le résultat imposé entre les mains des commanditaires	3,8	2,4	15,8	1,4	(13,4)
Autres	(3,1)	(3,7)	(1,4)	0,6	(2,3)
Impôt sur le résultat	(8,7)	(2,5)	3,2	(6,2)	(5,7)
Résultat net	27,3	2,1	45,4	25,2	(43,3)

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Exercice 2020	Exercice 2019	Exercice 2018	Variation (\$)	
				Exercice 2020 c. exercice 2019	Exercice 2019 c. exercice 2018
Rapprochement du BAIIA ajusté et du résultat net :					
Résultat net	27,3	2,1	45,4	25,2	(43,3)
Charge d'intérêts	41,0	45,1	53,5	(4,1)	(8,4)
Impôt sur le résultat	8,7	2,5	(3,2)	6,2	5,7
Dotation aux amortissements	68,8	60,6	63,0	8,2	(2,4)
(Profit) perte de change	(10,3)	(2,0)	1,5	(8,3)	(3,5)
Variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite	47,0	27,0	(41,9)	20,0	68,9
Variation de la juste valeur des dérivés	(0,4)	0,4	(0,4)	(0,8)	0,8
Perte sur la vente d'immobilisations corporelles	0,9	-	0,6	0,9	(0,6)
Perte sur la vente d'une participation	-	0,6	-	(0,6)	0,6
Profit sur la vente d'actifs non financiers	-	-	(0,2)	-	0,2
Perte de valeur	8,9	-	-	8,9	-
Coûts de restructuration, montant net	1,3	1,9	-	(0,6)	1,9
Frais de consultation liés aux initiatives de transformation de l'exploitation	4,3	6,0	-	(1,7)	6,0
Coûts liés au développement de l'entreprise	0,3	0,8	-	(0,5)	0,8
BAIIA ajusté	197,8	145,0	118,3	52,8	26,7

Résultat d'exploitation – Comparaison de l'exercice 2020 et de l'exercice 2019

Produits des activités ordinaires

Les produits des activités ordinaires se sont établis à 1 516,0 M\$ pour l'exercice 2020, contre 1 434,1 M\$ pour l'exercice 2019, soit une hausse de 81,9 M\$, ou 5,7 %. Sur le plan géographique, les produits des activités ordinaires provenant du Canada ont augmenté de 75,0 M\$, ou 8,9 %, ceux provenant des États-Unis ont augmenté de 83,8 M\$, ou 16,2 %, et il n'y a pas eu de produits des activités ordinaires générés par le Mexique au cours de l'exercice 2020, en raison de la vente d'une participation en 2019, comparativement à 76,9 M\$ de produits des activités ordinaires générés pour l'exercice 2019. Le volume des ventes a augmenté dans le secteur Produits de consommation au Canada et aux États-Unis, du fait essentiellement des activités d'achat liées à la pandémie de COVID-19 et de l'incidence favorable des fluctuations de change sur les ventes aux États-Unis (moyenne de 1,34 pour un dollar américain pour l'exercice 2020, comparativement à 1,33 pour l'exercice 2019). Ces augmentations ont été neutralisées en partie par la baisse des volumes de ventes du secteur PHF par suite des effets négatifs de la COVID-19, et par la baisse des prix de vente dans le secteur Produits de consommation aux États-Unis, lesquels sont étroitement liés au prix de la pulpe.

Coût des produits vendus

Le coût des produits vendus s'est établi à 1 264,4 M\$ pour l'exercice 2020, contre 1 257,0 M\$ pour l'exercice 2019, soit une hausse de 7,4 M\$, ou 0,6 %. Aucun coût des ventes n'a été enregistré pour les activités au Mexique pour l'exercice 2020, contre 74,8 M\$ pour l'exercice 2019. L'augmentation du coût des ventes est principalement attribuable à l'accroissement du volume des ventes, aux frais indirects de fabrication supplémentaires, en partie du fait des précautions prises dans nos installations de fabrication en réaction à la COVID-19 ainsi qu'à une prime horaire unique pour les effectifs, aux frais de démarrage liés au projet de machine TAD à Sherbrooke de 8,0 M\$, à l'inflation ainsi qu'à l'incidence défavorable des fluctuations de change (moyenne pour un dollar américain de 1,34 pour l'exercice 2020, contre 1,33 pour l'exercice 2019). Ces hausses ont été en partie neutralisées par la baisse des coûts liés à la pâte, les initiatives de transformation de l'exploitation, ainsi que la transition causée par la COVID-19 vers une rationalisation des UGS, qui a eu pour effet d'accroître l'efficacité de la production. Les frais de transport ont augmenté en raison de la hausse des tarifs découlant de la complexité de l'expédition de volumes accrus dans le contexte actuel, et les coûts d'entreposage ont également augmenté par rapport à l'exercice 2019, du fait surtout de la hausse des coûts de manutention liée à la gestion d'un volume accru. En pourcentage des produits des activités ordinaires, le coût des produits vendus s'est établi à 83,4 % pour l'exercice 2020 contre 87,6 % pour l'exercice 2019.

Frais de vente, frais généraux et frais d'administration

Les frais de vente, frais généraux et frais d'administration ont totalisé 128,1 M\$ pour l'exercice 2020, contre 99,6 M\$ pour l'exercice 2019, ce qui représente une hausse de 28,5 M\$, ou 28,6 %. Cette augmentation est principalement imputable à des coûts liés à la rémunération et au personnel plus élevés que pour l'exercice 2019, aux investissements accrus dans le marketing pour soutenir les marques, à la hausse des frais de vente attribuable à l'accroissement des volumes, de même qu'à l'augmentation des dépenses liées aux technologies de l'information. En pourcentage des produits des activités ordinaires, les frais de vente, frais généraux et frais d'administration se sont établis à 8,4 % pour l'exercice 2020, par rapport à 6,9 % pour l'exercice 2019.

BAIIA ajusté

Pour l'exercice 2020, le BAIIA ajusté s'est établi à 197,8 M\$, contre 145,0 M\$ pour l'exercice 2019, ce qui représente une augmentation de 52,8 M\$, ou 36,4 %. Cet accroissement découle principalement de l'incidence d'une combinaison favorable du volume des ventes et de la baisse des prix liés à la pâte, facteurs annulés en partie par la hausse de certains éléments du coût des produits vendus, comme il est indiqué ci-dessus, et par l'augmentation des frais de vente, frais généraux et frais d'administration.

Charges de dépréciation

Les charges de dépréciation se sont chiffrées à 8,9 M\$ pour l'exercice 2020, et découlent de la dépréciation du goodwill lié au secteur PHF. Se reporter à la rubrique « Estimations comptables critiques – Tests de dépréciation » pour des précisions supplémentaires.

Charge d'intérêts

La charge d'intérêts s'est établie à 41,0 M\$ pour l'exercice 2020, contre 45,1 M\$ pour l'exercice 2019, soit une diminution de 4,1 M\$. Cette baisse s'explique surtout par une diminution des niveaux d'endettement (exception faite de la dette liée au projet de machine TAD à Sherbrooke) et des taux d'intérêt, contrebalancée en partie par l'incidence défavorable des fluctuations du change.

Autres charges

Les autres charges se sont établies à 36,3 M\$ pour l'exercice 2020, comparativement à 25,9 M\$ pour l'exercice 2019. Les autres charges comptabilisées pour l'exercice 2020 s'expliquent essentiellement par une perte découlant de la variation de 47,0 M\$ du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite (27,0 M\$ pour l'exercice 2019) (pour des précisions supplémentaires, se reporter à la rubrique « Estimations comptables critiques – Passif lié aux parts de société en commandite »), en partie atténuée par un profit de change sur la dette libellée en dollars américains de 10,3 M\$ (2,0 M\$ pour l'exercice 2019) et par un profit à la variation de la juste valeur des dérivés de 0,4 M\$ (perte de 0,4 M\$ pour l'exercice 2019). Les autres charges pour l'exercice 2019 comprenaient une perte sur la vente d'une participation de 0,6 M\$ découlant de la vente d'une participation dans GTM, le 20 septembre 2019.

Impôt sur le résultat

Une charge d'impôt de 8,7 M\$ a été comptabilisée pour l'exercice 2020, comparativement à 2,5 M\$ pour l'exercice 2019. PK S.E.C. n'est pas directement assujettie à l'impôt sur son entreprise canadienne. La charge d'impôt est principalement attribuable au résultat d'exploitation lié aux entités américaines. Le produit d'impôt entre les mains des commanditaires s'est élevé à 3,8 M\$ pour l'exercice 2020, contre 2,4 M\$ pour l'exercice 2019.

Bénéfice net

Pour l'exercice 2020, le bénéfice net s'est établi à 27,3 M\$, en comparaison de 2,1 M\$ pour l'exercice 2019, ce qui représente une hausse de 25,2 M\$. Cette augmentation est principalement attribuable à l'augmentation du BAIIA ajusté de 52,8 M\$ dont il est question plus haut et à la diminution de la charge d'intérêts de 4,1 M\$, ces facteurs étant contrebalancés en partie par une augmentation des autres charges de 10,4 M\$ et par une perte de valeur de 8,9 M\$, par une augmentation de la dotation à l'amortissement des immobilisations corporelles de 8,2 M\$ et par un accroissement de la charge d'intérêts de 6,2 M\$.

Résultat d'exploitation de PTKP

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Exercice 2020	Exercice 2019
Données de l'état du résultat net :		
Quote-part du résultat	4,1	0,3
Dotation à l'amortissement de l'augmentation de la juste valeur	(5,5)	(5,7)
Perte découlant de la participation mise en équivalence	(1,4)	(5,4)
Profit de dilution	0,6	0,6
Résultat avant impôt	(0,8)	(4,8)
Impôt sur le résultat :		
Charge d'impôt exigible	(2,6)	(1,0)
(Charge) produit d'impôt différé	1,4	(0,7)
Impôt sur le résultat	(1,2)	(1,7)
Perte nette	(2,0)	(6,5)
Perte de base par action (en dollars)	(0,20)	(0,68)

Les données financières présentées ci-dessus sont établies en fonction de la participation de PTKP dans PK S.E.C. pour les exercices 2020 et 2019. La quote-part du résultat se rapporte à la quote-part revenant à PTKP du résultat de PK S.E.C. Se reporter plus haut à la rubrique « Résultat d'exploitation de PK S.E.C. » 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 4 des états financiers de PTKP pour plus de précisions à ce sujet.

La charge d'impôt exigible est établie selon la quote-part de PTKP du résultat imposable de PK S.E.C. pour les périodes correspondantes. La charge d'impôt différé résulte des écarts temporaires entre les actifs et les passifs de PK S.E.C. depuis son acquisition et des écarts entre la valeur comptable et la valeur fiscale de la participation de PTKP dans PK S.E.C. Se reporter à la note 5 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 la société en commandite, le 28 février 2020, PK S.E.C. a déclaré une distribution à des fins fiscales de 5,1 M\$, dont une tranche de 0,1 M\$ a été utilisée pour régler l'avance impayée à PTKP au 31 décembre 2019.

Au cours de l'exercice 2020, conformément aux dispositions relatives aux distributions à des fins fiscales énoncées dans la convention de la société en commandite, PK S.E.C. a versé des avances de 5,6 M\$ à ses commanditaires, dont une tranche de 0,9 M\$ a été affectée au paiement d'un acompte provisionnel mensuel au nom de PTKP et la différence a été versée sous forme d'avances à Kruger Inc. et à PKGP. Les avances ne portent pas intérêt, sont sans recours et ont été en partie compensées par la distribution à des fins fiscales de 2,6 M\$ déclarée et versée par PK S.E.C. le 26 février 2021.

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) la perte de valeur (le profit sur la vente) des actifs non financiers, vi) les pertes (profits) sur la cession d'immobilisations corporelles, vii) la perte (le profit) de change, viii) les charges liées aux activités de restructuration, ix) la variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite, x) la variation de la juste valeur des dérivés, xi) les frais de consultation liés aux initiatives de transformation de l'exploitation, xii) les coûts liés au développement de l'entreprise et xiii) la perte (le profit) sur la vente d'une participation. Le « BAIIA ajusté du secteur Produits de consommation » et le « BAIIA ajusté du secteur PHF » correspondent au résultat d'exploitation du secteur pertinent de PK S.E.C.

Résultats sectoriels

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)				Exercice 2020 c. exercice 2019		Exercice 2019 c. exercice 2018	
	Exercice 2020	Exercice 2019	Exercice 2018	Variation (\$)	Variation (%)	Variation (\$)	Variation (%)
Produits des activités ordinaires sectoriels							
Produits de consommation	1 304,6	1 186,5	1 139,3	118,1	10,0 %	47,2	4,1 %
PHF	211,4	247,6	231,1	(36,2)	-14,6 %	16,5	7,1 %
Total des produits des activités ordinaires sectoriels	1 516,0	1 434,1	1 370,4	81,9	5,7 %	63,7	4,6 %
BAIIA ajusté							
Produits de consommation	223,4	158,9	132,2	64,5		26,7	
PHF	(9,0)	(12,7)	(9,4)	3,7		(3,3)	
Charges du siège social et autres	(16,6)	(1,2)	(4,5)	(15,4)		3,3	
Total du BAIIA ajusté	197,8	145,0	118,3	52,8		26,7	

Secteur Produits de consommation

Comparaison de l'exercice 2020 et de l'exercice 2019

Les produits des activités ordinaires du secteur Produits de consommation se sont établis à 1 304,6 M\$ pour l'exercice 2020, contre 1 186,5 M\$ pour l'exercice 2019, ce qui représente une hausse de 118,1 M\$, ou 10,0 %. Il n'y a pas eu de produits des activités ordinaires générés par le Mexique au cours de l'exercice 2020, en raison de la vente d'une participation en 2019, comparativement à 76,9 M\$ de produits des activités ordinaires pour l'exercice 2019. L'importante augmentation des produits des activités ordinaires principalement par l'incidence de la combinaison favorable des volumes de ventes au Canada et aux États-Unis, d'abord et avant tout attribuable aux activités d'achat liées à la COVID-19, et par l'incidence favorable des fluctuations du change sur les ventes aux États-Unis. Ces augmentations ont été en partie neutralisées par les prix de vente dans le secteur Produits de consommation aux États-Unis, lesquels sont étroitement liés au prix de la pulpe aux États-Unis.

Le BAIIA ajusté du secteur Produits de consommation s'est établi à 223,4 M\$ pour l'exercice 2020, contre 158,9 M\$ pour l'exercice 2019, ce qui représente une hausse de 64,5 M\$. L'augmentation est surtout attribuable à l'incidence favorable des ventes et de la baisse des prix de la pâte, ces facteurs étant en partie atténués par la hausse de certains éléments du coût des ventes, comme il est indiqué ci-dessus à la rubrique portant sur les résultats d'exploitation de l'exercice 2020, ainsi que par l'augmentation des frais de vente, frais généraux et frais d'administration, y compris la publicité et la promotion.

Secteur PHF

Comparaison de l'exercice 2020 et de l'exercice 2019

Les produits des activités ordinaires du secteur PHF se sont établis à 211,4 M\$ pour l'exercice 2020, contre 247,6 M\$ pour l'exercice 2019, ce qui représente une baisse de 36,2 M\$ ou 14,6 %. Cette diminution s'explique d'abord et avant tout par un repli des volumes de ventes attribuable à l'effet négatif de la pandémie de COVID-19 sur les activités d'achat, repli qui a été neutralisé en partie par des augmentations de prix mises en place en deuxième moitié de 2019 ainsi que par l'incidence favorable des fluctuations du change sur les ventes aux États-Unis. Les produits des activités ordinaires du secteur PHF ont diminué au Canada et augmenté légèrement aux États-Unis.

Le BAIIA ajusté du secteur PHF correspond à une perte de 9,0 M\$ pour l'exercice 2020, comparativement à une perte de 12,7 M\$ pour l'exercice 2019, ce qui représente une hausse de 3,7 M\$. L'augmentation résulte surtout d'une baisse des prix de la fibre et de l'amélioration de l'efficacité de la production par rapport à l'exercice 2019, facteurs neutralisés en partie par la baisse des volumes de ventes et par l'accroissement des frais de vente, frais généraux et frais d'administration.

Charges du siège social et autres

Comparaison de l'exercice 2020 et de l'exercice 2019

Les charges du siège social et autres comprennent certains frais indirects, des ajustements temporels au titre de certains coûts de fabrication liés aux stocks qui n'entrent pas dans les secteurs Produits de consommation ou PHF, et des frais de démarrage liés au projet de machine TAD à Sherbrooke.

Les charges du siège social et autres ont représenté une perte de 16,6 M\$ pour l'exercice 2020, contre une perte de 1,2 M\$ pour l'exercice 2019, ce qui représente une hausse de 15,4 M\$ qui est essentiellement attribuable aux frais de démarrage de 8,0 M\$ liés au projet de machine TAD à Sherbrooke, à la comptabilisation de certains coûts de fabrication liés aux stocks en raison d'une baisse marquée des niveaux de stocks au 31 décembre 2020 ainsi qu'à une augmentation de certains frais indirects attribués au poste « Charges du siège social et autres ».

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, aux cotisations de retraite de même qu'aux distributions à des fins fiscales et distributions de parts de société en commandite (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 du régime de réinvestissement des dividendes 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 et du régime de réinvestissement des dividendes, 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 combler ses besoins futurs en matière de financement et à faire les paiements d'intérêts 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 découlait des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ou de dettes supplémentaires.

Aux termes de la convention de crédit de premier rang, les parties au crédit assujetties à des restrictions doivent respecter certaines clauses restrictives financières relatives à sa facilité de crédit renouvelable (la « facilité de crédit de premier rang »). Les clauses restrictives financières ont été modifiées par une lettre de consentement datée du 27 mai 2020. Les clauses restrictives financières sont calculées sur une base consolidée ajustée (tel que défini dans la convention de crédit de premier rang) de manière à ce que les parties au crédit assujetties à des restrictions soient comptabilisées en tant que placements, mais non consolidées. Ainsi, le BAIIA des filiales non assujetties à des restrictions n'est pas inclus dans ces calculs.

PK S.E.C. doit maintenir les ratios suivants, sur une base consolidée ajustée et sur une base financière trimestrielle :

Un ratio de la dette nette à long terme garantie de premier rang sur le BAIIA d'au plus :

- i) 3,00:1,00 jusqu'au 31 décembre 2018 inclusivement;
- ii) 3,25:1,00 du 1^{er} janvier 2019 au 31 mars 2019;
- iii) 3,75:1,00 du 1^{er} avril 2019 au 30 septembre 2019;
- iv) 3,50:1,00 du 1^{er} octobre 2019 au 31 mars 2020;
- v) 3,00:1,00 par la suite.

Un ratio de couverture des intérêts d'au moins 3,00:1,00.

Eu égard aux modifications ci-dessus, Kruger Inc. a réduit sa participation au régime de réinvestissement des dividendes (« RRD »), la faisant passer de 100 % à 50 % à partir du 1^{er} avril 2020 (au lieu du 1^{er} octobre 2020), ce qui devrait entraîner une augmentation des distributions nettes.

Au 31 décembre 2020, PK S.E.C. respectait toutes ses clauses restrictives financières aux termes de l'ensemble de ses facilités de crédit en cours. Au 31 décembre 2020, PK S.E.C. avait prélevé 10,0 M\$ sur le montant de 250,0 M\$ engagé aux termes de la facilité de crédit de premier rang et avait des lettres de crédit en cours de 19,6 M\$, ce qui se traduisait par un montant disponible de 220,4 M\$, sous réserve des limites imposées par les clauses restrictives. Au 31 décembre 2020, PK S.E.C. détenait des liquidités totales de 316,8 M\$ (216,8 M\$ au 31 décembre 2019) représentant la trésorerie et les équivalents de trésorerie ainsi que le montant disponible au titre de la facilité de crédit de premier rang, sous réserve des limites imposées par les clauses restrictives. En outre, un montant de 32,3 M\$ (16,4 M\$ au 31 décembre 2019) au titre de la trésorerie et des équivalents de trésorerie était détenu par de PKSI et a été investi dans le projet de machine TAD à Sherbrooke.

En ce qui concerne les dépenses d'investissement, une tranche d'environ 25,0 M\$ des dépenses annuelles est destinée à des projets d'entretien, le reste étant réservé à des projets de croissance visant la réduction des coûts et la compensation de l'inflation annuelle, ou l'accroissement de la capacité de production. Les projets de croissance axés sur l'amélioration de la performance deviennent généralement rentables dans une période de trois à quatre ans. Pour l'exercice 2020, les dépenses d'investissement se sont établies à 310,6 M\$, y compris un montant de 274,0 M\$ au titre du projet de machine TAD à Sherbrooke (compte tenu des intérêts inscrits à l'actif pendant la construction). Le projet de machine TAD à Sherbrooke affichait également des dépenses d'investissement engagées et impayées de 47,0 M\$ au 31 décembre 2020. Les dépenses d'investissement devraient être de l'ordre de 160 M\$ à 180 M\$, environ, pour l'exercice 2021, y compris le reste des dépenses au titre du projet de machine TAD à Sherbrooke, d'environ 115 M\$.

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. PK S.E.C. participe à un programme d'affacturage aux fins de la gestion du fonds de roulement. Aux termes de ce programme, PK S.E.C. décomptabilise certaines créances au moment de la cession.

Flux de trésorerie

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Exercice 2020	Exercice 2019	Exercice 2018	Variation (\$)	
				Exercice 2020 c. exercice 2019	Exercice 2019 c. exercice 2018
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	253,5	133,6	140,3	119,9	(6,7)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(313,7)	(168,9)	(41,9)	(144,8)	(127,0)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	98,1	(39,6)	69,5	137,7	(109,1)
Effet des fluctuations du change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie détenus en monnaie étrangère	(2,3)	(1,9)	2,2	(0,4)	(4,1)
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	35,6	(76,8)	170,1	112,4	(246,9)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	93,1	169,9	(0,2)	(76,8)	170,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	128,7	93,1	169,9	35,6	(76,8)

Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation

Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation ont totalisé 253,5 M\$ pour l'exercice 2020, contre 133,6 M\$ pour l'exercice 2019. Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation pour l'exercice 2020 découlent principalement d'un BAIIA ajusté de 197,8 M\$ (145,0 M\$ pour l'exercice 2019) et d'une diminution de 60,3 M\$ du fonds de roulement (1,5 M\$ pour l'exercice 2019), facteurs neutralisés en partie par la capitalisation des régimes de retraite et d'avantages postérieurs au départ à la retraite de 15,6 M\$ (15,5 M\$ pour l'exercice 2019), les provisions de 2,2 M\$ qui ont été versées (1,0 M\$ pour l'exercice 2019) et les paiements d'impôt de 1,7 M\$ (2,7 M\$ pour l'exercice 2019).

Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets affectés aux activités d'investissement ont totalisé 313,7 M\$ pour l'exercice 2020, contre 168,9 M\$ pour l'exercice 2019. Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement sont liés aux dépenses d'investissement de 310,6 M\$ (y compris 274,0 M\$ au titre du projet de machine TAD à Sherbrooke et 36,6 M\$ au titre des activités existantes) pour l'exercice 2020, comparativement à 175,0 M\$ (y compris 143,1 M\$ au titre du projet de machine TAD à Sherbrooke et 31,9 M\$ au titre des activités existantes) pour l'exercice 2019, ainsi qu'aux achats de marques de commerce de 4,5 M\$ (néant pour l'exercice 2019), ce qui a été contrebalancé en partie par un profit sur la vente d'une participation de 1,0 M\$ au cours de l'exercice 2020, contre 5,7 M\$ pour l'exercice 2019.

Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement

Les flux de trésorerie nets provenant des activités de financement se sont établis à 98,1 M\$ pour l'exercice 2020, contre des flux de trésorerie affectés aux activités de financement de 39,6 M\$ pour l'exercice 2019. Les flux de trésorerie nets provenant des activités de financement pour l'exercice 2020 se composent principalement du produit net de 170,0 M\$ tiré de la dette (18,6 M\$ pour l'exercice 2019), contrebalancé en partie par les intérêts payés de 25,7 M\$ (29,5 M\$ pour l'exercice 2019), des paiements de loyers de 19,3 M\$ (17,0 M\$ pour l'exercice 2019), de même que des distributions et avances versées (déduction faite des produits du RRD) de 26,4 M\$ (10,2 M\$ pour l'exercice 2019).

Obligations contractuelles

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Exercice 2021	Exercice 2022	Exercice 2023	Exercice 2024	Exercice 2025	Par la suite	Total
Obligations contractuelles :							
Facilité de crédit de premier rang, remboursements de capital	-	-	-	10,0	-	-	10,0
Billets non garantis de premier rang, remboursements de capital	-	-	-	-	125,0	-	125,0
AgCredit – emprunt à terme A sur la facilité KTG, remboursements de capital	-	3,2	4,3	4,3	4,3	171,1	187,2
AgCredit – emprunt à terme B sur la facilité du projet de machine TAD à Sherbrooke, remboursements de capital	-	-	-	-	-	184,4	184,4
AgCredit – emprunt à terme C sur la facilité du projet de machine TAD à Sherbrooke, remboursements de capital	-	14,5	20,5	23,9	23,9	2,7	85,5
Débiteure convertible d'IQ, remboursements de capital	1,3	15,0	15,0	15,0	15,0	43,7	105,0
Prêt d'Investissement Québec, remboursements de capital	4,9	4,9	4,9	4,9	4,9	3,9	28,4
Deuxième facilité de crédit Nordea, remboursements de capital	3,3	6,6	6,6	6,6	6,6	26,5	56,2
Emprunt auprès du gouvernement de l'Ontario, remboursements de capital	-	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	2,4
Charge d'intérêts	38,1	39,3	37,1	35,3	28,2	132,2	310,2
Paiements locatifs sur l'actif au titre du droit d'utilisation	25,3	22,9	19,9	17,6	11,2	75,5	172,4
Contrats de service	5,0	2,7	0,3	0,1	-	-	8,1
Total des obligations contractuelles	77,9	109,6	109,1	118,2	219,6	640,4	1 274,8

Les obligations contractuelles de PK S.E.C. se composent de la dette à long terme (remboursements du capital et versements d'intérêts), des contrats de location avec droit d'utilisation visant des immobilisations corporelles et des véhicules motorisés, du passif lié aux parts de société en commandite et des régimes de retraite.

Au 31 décembre 2020, PK S.E.C. avait des engagements de 23,5 M\$ (151,1 M\$ au 31 décembre 2019) au titre du projet de machine TAD à Sherbrooke.

La cotisation en trésorerie aux régimes de retraite à prestations déterminées de PK S.E.C. s'est établie à 13,1 M\$ pour l'exercice 2020, alors que sa cotisation aux régimes d'avantages postérieurs au départ à la retraite s'est élevée à 2,5 M\$. De plus, au 31 décembre 2020, PK S.E.C. avait des lettres de crédit se rapportant aux régimes de retraite en cours de 19,2 M\$. Les cotisations aux régimes de retraite et d'avantages postérieurs au départ à la retraite devraient s'élever à 16,0 M\$ pour l'exercice 2021.

PK S.E.C. a conclu un nouveau contrat de location de terrain pour son usine de produits de papier à usages domestiques et institutionnels de Gatineau, qui entrera en vigueur en mars 2028 et qui lui permettra de demeurer sur les lieux jusqu'en mars 2053.

Au 31 décembre 2020, PK S.E.C. n'avait aucun swap de change en cours et avait des contrats de change à terme en cours de néant (23,7 M\$ au 31 décembre 2019).

Au 31 décembre 2019, PK S.E.C. détenait des swaps de taux d'intérêt qui ont été conclus pour fixer le taux d'intérêt sur un montant notionnel de 100,0 M\$. Les swaps de taux d'intérêt sont arrivés à échéance au cours du trimestre clos le 31 mars 2020.

Le 13 décembre 2012, dans le cadre de l'émission de parts de société en commandite à PTKP, la convention de société en commandite a été modifiée afin d'exiger que PK S.E.C., sous réserve de l'observation des obligations contractuelles et les lois applicables, verse des distributions à ses commanditaires d'un montant qui permette à PTKP de s'acquitter de son obligation d'effectuer des paiements au titre de l'impôt fédéral et provincial (la « distribution à des fins fiscales »). Chaque commanditaire a droit à sa quote-part de la distribution effectuée à l'égard de chaque exercice à des fins fiscales. PK S.E.C. a déterminé qu'il serait approprié de reclasser une partie de ses capitaux propres en tant que 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, par conséquent, elle correspond à la notion de passif financier à des fins comptables selon les IFRS. Au 31 décembre 2020, un montant de 185,4 M\$ a été comptabilisé dans les passifs au titre de cette obligation (143,5 M\$ au 31 décembre 2019). Le montant se rapporte à une obligation précédemment présentée envers les commanditaires de PK S.E.C. Le reclassement ne modifie pas les droits des commanditaires de PK S.E.C. ni les obligations envers ceux-ci, et ne donne lieu à aucune modification dans les états financiers de PTKP.

Conformément à la convention d'échange, PTKP a accordé à Kruger Inc. le droit d'échanger au pair des parts de PK S.E.C. qu'elle détient contre des actions ordinaires de PTKP (les « actions ordinaires ») émises par PTKP, sous réserve d'ajustement à la réalisation de certains événements par suite desquels l'intérêt financier indirect dans PK S.E.C. que représente une action ordinaire serait différent de l'intérêt financier direct dans PK S.E.C. que représente une part de PK S.E.C., notamment un fractionnement ou un regroupement d'actions ordinaires sans un fractionnement ou un regroupement correspondant de parts de PK S.E.C., une émission ou un rachat d'actions ordinaires sans une émission ou un rachat correspondant de parts de PK S.E.C., une acquisition par PTKP d'autres actifs que des parts de PK S.E.C. ou la création d'un autre passif qu'un passif dans le cours normal des activités, ou une distribution extraordinaire par PTKP de droits, de certains autres titres, de titres d'emprunt ou d'actifs à l'ensemble des actionnaires. Si, à quelque moment, la participation globale de Kruger Inc. dans PK S.E.C. est inférieure à 20 %, PTKP peut exiger l'échange au pair de la totalité des parts de PK S.E.C. que détient Kruger Inc. ou ses entreprises affiliées contre des actions ordinaires sous réserve d'ajustement de la manière indiquée ci-dessus. Au 31 décembre 2020, aucune part de PK S.E.C. n'avait été échangée contre des actions ordinaires.

Conformément à la convention d'administration, PK S.E.C., en sa qualité d'administrateur (l'« administrateur »), est investie de tous les pouvoirs pour l'administration, sous réserve de la supervision générale et des directives expresses, le cas échéant, du conseil de PTKP, de l'ensemble des activités et des affaires courantes de PTKP de manière à ce que PTKP exerce ses activités en tant que société ouverte. L'administrateur assume et paye directement l'ensemble des charges d'exploitation que PTKP engage dans le cours normal des activités d'une société qui est un émetteur assujéti. L'administrateur peut aussi avancer des fonds à PTKP d'un montant correspondant au paiement des frais de PTKP hors du cours normal des activités, par voie de prêts sans recours et sans intérêt remboursables au versement des distributions par l'administrateur à PTKP. En tant que mandataire de PTKP, l'administrateur assume et paye également l'ensemble des frais et des dépenses à des tiers que l'administrateur a engagés dans le cadre de l'administration des affaires de PTKP et de l'exercice de ses fonctions aux termes de la convention d'administration.

Dette

Convention de crédit de premier rang

Généralités

PK S.E.C. est partie à une sixième convention de crédit modifiée et reformulée conclue en date du 24 avril 2018 par PK S.E.C., en tant qu'emprunteur, les prêteurs parties à cette convention et la Banque Nationale du Canada, en tant qu'agent administratif, sous sa forme modifiée par une première convention de crédit complémentaire datée du 19 novembre 2018 et par une deuxième convention de crédit complémentaire datée du 19 septembre 2019 (la « convention de crédit de premier rang »), aux termes de laquelle une facilité de crédit renouvelable garantie de premier rang d'un

capital maximal de 250 M\$ (en hausse par rapport à 200 M\$) assortie d'une option accordéon de 75 M\$ (la « facilité de crédit de premier rang ») est consentie à PK S.E.C. Les clauses restrictives financières ont été modifiées par une lettre de consentement datée du 27 mai 2020. La facilité de crédit de premier rang vient à échéance le 19 septembre 2023. PK S.E.C. doit affecter la facilité de crédit de premier rang au financement des fins générales de l'entreprise et des besoins du fonds de roulement courants des parties au crédit assujetties à des restrictions (au sens des présentes) et au financement de la tranche au comptant de quelque acquisition ou investissement permis par l'une de ces parties au crédit assujetties à des restrictions (au sens des présentes).

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., Kruger Products (USA) Inc., Kruger Products AFH G.P. Inc. et Produits Kruger PHF S.E.C. 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., KTG, PKSI, KP TAD Holdco Inc., TAD2 GP ULC, TAD2 US LP, TAD1 Canco I Inc., TAD1 GP ULC, TAD1 US LP et TAD1 Canco II Inc.) et des parties au crédit non significatives (au sens de la convention de crédit de premier rang). Toutes les parties au crédit assujetties à des restrictions ont consenti des sûretés de premier rang et des hypothèques grevant la totalité des biens actuels et futurs, meubles et immeubles, tant corporels qu'incorporels, en garantie des obligations aux termes de la convention 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.

Taux d'intérêt et autres frais

Les emprunts aux termes de la facilité de crédit de premier rang portent intérêt à un taux de référence en fonction du taux préférentiel canadien, du taux de base américain, du taux LIBOR, des commissions de signature des acceptations bancaires ou des commissions de lettres de crédit, majorés d'une marge se situant entre 0,20 % et 3,50 % établie selon le ratio du total de la dette nette à long terme sur le BAIIA (au sens de la convention de crédit de premier rang) et selon le type d'avance. Des commissions pour droit d'usage sont aussi payables sur la tranche disponible de la facilité de crédit de premier rang à un taux variant entre 0,24 % et 0,70 % en fonction du ratio du total de la dette nette à long terme sur le BAIIA (au sens de la convention de crédit de premier rang) des parties au crédit assujetties à des restrictions.

Remboursements par anticipation et remboursements

PK S.E.C. a la possibilité d'annuler ou de réduire la facilité de crédit de premier rang, en totalité ou en partie, sous réserve des montants et de la période d'avis minimaux en matière de remboursement par anticipation et sous réserve des restrictions usuelles des acceptations bancaires, des prêts au taux LIBOR et du passif aux termes des lettres de crédit (dans chaque cas, au sens de la convention de crédit de premier rang).

Clauses restrictives

La convention de crédit de premier rang renferme certaines obligations de faire usuelles, notamment l'obligation de communiquer l'information, notamment financière, à l'agent administratif, de donner à l'agent administratif avis de la réalisation de certains événements significatifs, de veiller au maintien en vigueur des autorisations et des polices d'assurance, de respecter la législation, de payer les réclamations, notamment les taxes et impôts, de limiter les opérations avec des entreprises associées et de veiller au maintien en vigueur des sûretés.

Aux termes de la convention de crédit de premier rang, les parties au crédit assujetties à des restrictions doivent respecter certaines clauses restrictives financières. Les clauses restrictives financières sont calculées sur une base consolidée ajustée (au sens de la convention de crédit de premier rang), de sorte que les parties au crédit non assujetties à des restrictions sont comptabilisées en tant qu'investissements, mais ne sont pas consolidées. Ainsi, l'encours de la dette aux termes de la convention d'AgCredit, de la débenture d'IQ, ainsi que le BAIIA des filiales non assujetties à des restrictions ne sont pas inclus dans ces calculs. Conformément à la deuxième convention de crédit complémentaire datée du 19 septembre 2019, PK S.E.C. n'est plus tenue de maintenir le ratio du total de la dette nette à long terme sur le BAIIA (au sens de la convention de crédit de premier rang) et l'exigence concernant le ratio de la dette nette à long terme garantie de premier rang sur le BAIIA (au sens de la convention de crédit de premier rang) a été mise à jour. Dans le cadre d'une lettre de consentement datée du 27 mai 2020, cette exigence a été de nouveau mise à jour.

PK S.E.C. doit maintenir les ratios suivants, sur une base consolidée ajustée et sur une base financière trimestrielle :

Un ratio de la dette nette à long terme garantie de premier rang sur le BAIIA d'au plus :

- i) 3,00:1,00 jusqu'au 31 décembre 2018 inclusivement;
- ii) 3,25:1,00 du 1^{er} janvier 2019 au 31 mars 2019;
- iii) 3,75:1,00 du 1^{er} avril 2019 au 30 septembre 2019;
- iv) 3,50:1,00 du 1^{er} octobre 2019 au 31 mars 2020;
- v) 3,00:1,00 par la suite.

Un ratio de couverture des intérêts d'au moins 3,00:1,00.

La convention de crédit de premier rang (au sens de la convention de crédit de premier rang) renferme certaines obligations de ne pas faire usuelles imposées à PK S.E.C., notamment i) des restrictions quant à la capacité de PK S.E.C. ou des parties au crédit assujetties à des restrictions, sous réserve de certaines conditions, d'octroyer des privilèges, de contracter des dettes, de fusionner ou de se regrouper, de modifier, de mettre à jour ou de modifier autrement la convention de société en commandite, de faire des investissements et d'octroyer des prêts, de fournir des garanties, de faire des acquisitions, de déclarer, de réserver et de verser des distributions (ce qui ne s'applique pas à la distribution à des fins fiscales (définie ci-après) à PTKP), de réduire le capital, de vendre ou de céder autrement des actifs, d'engager des dépenses d'investissement ou d'apporter des changements importants à leurs activités et ii) des restrictions quant à la dette de TAD Canco Inc., de TAD Luxembourg S.A.R.L et de KTG et à la modification des documents de financement de TAD.

Cas de défaut

La convention de crédit de premier rang prévoit des cas de défaut usuels, notamment le défaut de paiement, la fausse déclaration, la violation de clauses restrictives, le défaut croisé et l'accélération croisée d'autres dettes au-delà d'un certain seuil, le défaut croisé de la convention de crédit Nordea (échéue le 30 décembre 2019) et de la deuxième convention de crédit Nordea (définie ci-après), l'insolvabilité, le changement de contrôle de PK S.E.C. ou de Kruger et les procédures d'exécution.

Sûretés et garanties

La facilité de crédit de premier rang est garantie par chaque partie au crédit assujettie à des restrictions. PK S.E.C. et chaque partie au crédit assujettie à des restrictions ont consenti des sûretés et des hypothèques de premier rang sur leurs actifs corporels et incorporels actuels et futurs (sous réserve des privilèges autorisés) pour garantir les obligations aux termes de la facilité de crédit de premier rang, notamment un nantissement sur tout capital social ou participation dans toutes les filiales détenues par PK S.E.C. et les parties au crédit assujetties à des restrictions. Les garanties et sûretés, qui sont de rang égal, sont accordées en faveur des prêteurs et de l'agent administratif au titre de la convention de crédit de premier rang et des prêteurs et de l'agent administratif au titre de la convention de crédit Nordea (échéue le 30 décembre 2019) et de la deuxième convention de crédit Nordea (définie ci-après).

Acte de fiducie régissant les billets non garantis de premier rang

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 ») dans le cadre d'un placement privé réalisé au Canada conformément aux dispenses d'inscription et de prospectus applicables. Les billets ont été émis aux termes d'un acte de fiducie intervenu le 24 avril 2018 entre PK S.E.C., les garants et Société de fiducie Computershare du Canada (l'« acte de fiducie »). Les intérêts sur les billets courent à raison de 6,0 % par année et sont payables semestriellement le 24 avril et le 24 octobre de chaque année.

Aux termes des billets, 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 (y compris TAD Canco, TAD Luxembourg S.A.R.L., KTG et les filiales non significatives, telles qu'elles sont définies par l'acte de fiducie).

Les billets représentent des obligations non garanties de premier rang de PK S.E.C. Les billets 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 quant au droit de paiement, autres que les dettes qui sont de rang supérieur aux billets en vertu de la loi. Les billets seront dans les faits subordonnés à toutes les dettes garanties existantes et futures de l'émetteur, jusqu'à concurrence des actifs garantissant ces dettes.

Garanties

Les billets sont garantis inconditionnellement, conjointement et solidairement, par toutes les filiales assujetties à des restrictions actuelles et futures (les « garants »). Les garanties représentent des obligations non garanties de premier rang de chacun des garants; elles sont de rang supérieur, quant au droit de paiement, à toutes les dettes subordonnées actuelles et futures des garants et sont de rang égal, quant au droit de paiement, à toutes les dettes de ces garants qui ne sont pas subordonnées, quant au droit de paiement, à leurs garanties, autres que les dettes qui sont de rang supérieur aux garanties en vertu de la loi.

Remboursements

En tout temps avant le 24 avril 2021, PK S.E.C. peut rembourser jusqu'à 35,0 % du montant en capital total des billets à un prix de rachat correspondant à 106 % du montant en capital des billets devant être remboursés, plus les intérêts courus et impayés à la date de remboursement, le produit net étant versé à PK S.E.C. à même certains placements de titres survenant après la date d'émission.

En tout temps avant le 24 avril 2021, PK S.E.C. peut rembourser les billets à un prix de remboursement correspondant au plus élevé a) de la prime applicable (au sens de l'acte de fiducie) et b) de 101 % du montant en capital total des billets remboursés, plus, dans chaque cas, les intérêts courus et impayés, s'il en est, à la date de remboursement applicable.

À compter du 24 avril 2021, PK S.E.C. peut rembourser la totalité ou une partie des billets aux prix suivants, majorés des intérêts courus et impayés jusqu'à la date de remboursement applicable 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 %

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 chacun des porteurs contre un paiement en trésorerie correspondant à 101 % du montant en capital total des billets 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., notamment des limites sur le versement de certains paiements soumis à des restrictions par PK S.E.C. ou les filiales assujetties à des restrictions, des restrictions quant à la capacité de PK S.E.C. et des parties au crédit assujetties à des restrictions de contracter certaines dettes, des restrictions quant aux transactions avec des sociétés liées, des limites sur l'exercice d'activités autres que celles que réalisaient PK S.E.C. et les filiales assujetties à des restrictions à la date d'émission des billets et toute autre activité raisonnablement connexe, accessoire, complémentaire ou auxiliaire à ces activités, des limites sur la création de restrictions contractuelles visant la capacité de PK S.E.C. ou des filiales assujetties à des restrictions de poser certains gestes, notamment le paiement de dividendes ou de distributions, des restrictions quant à la consolidation, au regroupement ou à la fusion avec d'autres entités, et des restrictions quant à la vente, au transfert, à la location, à la

transmission ou à toute autre aliénation de la totalité ou de la quasi-totalité des biens de PK S.E.C. et des filiales assujetties à des restrictions, prises collectivement.

Cas de défaut

L'acte de fiducie prévoit les cas de défaut usuels tels que le défaut de paiement, la liquidation d'actifs, le changement de contrôle, le défaut de paiement ou l'accélération de toute dette d'un montant global supérieur à 25 M\$, l'insolvabilité et les procédures de réalisation.

Convention d'AgCredit

Généralités

Les filiales de PK S.E.C. sont parties à une convention de crédit intervenue le 19 novembre 2018 entre, notamment, KTG, TAD 1 US LP, TAD2 US LP et PKSI, en tant qu'emprunteurs, chaque garant partie à cette convention de temps à autre, en tant que garants, chaque prêteur partie à cette convention de temps à autre, en tant que prêteurs, American AgCredit, FLCA, en tant qu'agent administratif, et la Banque Nationale du Canada, en tant qu'agent administratif canadien, sous sa forme modifiée par une première modification de la convention de crédit effectuée le 20 avril 2020, datée du 23 mars 2020 et en vigueur à compter de cette date (la « convention d'AgCredit »). Aux termes de la convention d'AgCredit, les facilités de crédit suivantes étaient disponibles : i) une facilité d'emprunt à terme de 188 M\$ US remboursable au plus tard le 31 mars 2037 (auparavant le 31 décembre 2036) liée aux montants prélevés à compter du 23 mars 2020 en versements trimestriels de capital à compter du 30 juin 2026 (auparavant le 31 mars 2026), portant intérêt à un taux fixe fondé sur un coût de financement dans le cadre d'un système de crédit agricole, majoré d'une marge applicable établie au moment de chaque prélèvement; ii) un prêt à terme de 111 M\$ remboursable au plus tard le 31 décembre 2025 au moyen de versements trimestriels de capital à compter du 30 juin 2022 (auparavant le 31 mars 2022), portant intérêt à un taux variable fondé sur le taux CDOR majoré d'une marge applicable, iii) des prêts renouvelables de 10 M\$ US et de 12,5 M\$ arrivant à échéance le 31 décembre 2023, assortis de taux d'intérêt variables et d'une option de renouvellement (la facilité décrite aux points i), ii) et iii) collectivement, la « facilité du projet de machine TAD à Sherbrooke »); et iv) un prêt à terme de 147 M\$ US remboursable au plus tard le 31 décembre 2036 au moyen de versements trimestriels de capital à compter du 30 juin 2022 (auparavant le 31 mars 2022), portant intérêt à un taux d'intérêt fixe maximal de 7,3 % et remboursable après une durée fermée de trois ans (la « facilité KTG »).

La facilité du projet de machine TAD à Sherbrooke servira à financer en partie le projet de machine TAD à Sherbrooke. La facilité KTG a servi à rembourser la dette existante de KTG et de TAD Canco Inc.

Garanties

La facilité du projet de machine TAD à Sherbrooke et la facilité KTG sont garanties par les emprunteurs et les garants. Les emprunteurs et garants (conformément à la définition qui en est donnée dans la convention d'AgCredit) ont consenti des sûretés de premier rang grevant la totalité de leurs biens actuels et futurs, meubles et immeubles, tant corporels qu'incorporels, en garantie des obligations aux termes de la convention d'AgCredit. La facilité du projet de machine TAD à Sherbrooke et la facilité KTG sont sans recours envers PK S.E.C.

Remboursements

Les emprunteurs ont la possibilité d'annuler ou de réduire les prêts renouvelables, en totalité ou en partie, sans prime ni pénalité. Les emprunteurs peuvent, à tout moment et à leur gré, rembourser par anticipation la totalité ou une partie de l'encours des prêts à terme, sous réserve de montants minimaux et d'une période de préavis. Les remboursements anticipés seront accompagnés du paiement de tous les intérêts courus et impayés sur les avances à taux fixe. Si la totalité ou une partie de l'encours d'un prêt à terme donné est remboursée par anticipation, des primes de remboursement par anticipation peuvent s'appliquer.

Clauses restrictives

Aux termes de la convention d'AgCredit, les emprunteurs doivent respecter certaines clauses restrictives financières. Les clauses restrictives financières sont calculées sur une base combinée (tel que défini dans la convention d'AgCredit). Dans le cadre de la première modification de la convention de crédit datée du 23 mars 2020 :

Sur une base combinée et sur une base financière trimestrielle, les emprunteurs ne doivent pas :

Permettre que le ratio de levier combiné (au sens de la convention d'AgCredit) à la clôture de tout trimestre des emprunteurs dépasse 60 %;

Permettre que le ratio de couverture des frais fixes combiné (au sens de la convention d'AgCredit) à la clôture de tout trimestre des emprunteurs, à compter du premier trimestre se terminant le 30 septembre 2022 (auparavant le 30 juin 2022), soit inférieur à :

- i) 1,10 à 1,00 pour le trimestre se terminant le 30 septembre 2022 (auparavant le 30 juin 2022) jusqu'au trimestre se terminant le 30 septembre 2023 inclusivement (auparavant le 30 juin 2023);
- ii) 1,25 à 1,00 pour le trimestre se terminant le 31 décembre 2023 (auparavant le 30 septembre 2023) et chaque trimestre suivant par la suite.

La première modification de la convention de crédit a aussi prolongé la date d'achèvement substantiel (au sens de la convention d'AgCredit) jusqu'au 30 juin 2022 (auparavant le 31 mars 2022).

La convention d'AgCredit renferme certaines obligations de faire usuelles, dont l'obligation de communiquer l'information, notamment financière, à l'agent administratif, de donner à l'agent administratif avis de la réalisation de certains événements significatifs, de veiller au maintien en vigueur des autorisations et des polices d'assurance, de respecter la législation, de payer les réclamations, notamment les taxes et impôts, de limiter les opérations avec des entreprises associées et de veiller au maintien en vigueur des sûretés.

Cas de défaut

La convention d'AgCredit prévoit des cas de défaut usuels, notamment le défaut de paiement, la fausse déclaration, la violation de clauses restrictives et le changement de contrôle.

Débenture d'IQ

Généralités

Le 19 novembre 2018, PKSI a émis une débenture convertible de 10 ans en faveur d'IQ d'un montant en capital de 105 M\$ (la « débenture d'IQ »). La débenture d'IQ est affectée au financement partiel du projet de machine TAD à Sherbrooke.

Taux d'intérêt et autres frais

Les emprunts aux termes de la débenture d'IQ portent intérêt à un taux d'intérêt inscrit à l'actif fixe de 3 %.

Remboursement

La débenture d'IQ est remboursable mensuellement dès 36 mois après la date d'émission (paiements que PKSI entreprend de pousser PK S.E.C. ou Kruger Inc. à faire), à défaut de quoi IQ aura un droit de conversion à des modalités de conversion qui lui procureront une participation de 48 % dans PKSI si la totalité de la débenture est ainsi convertie.

Aux termes d'une convention de remboursement (la « convention de remboursement ») intervenue entre Kruger Inc., PK S.E.C., PKSI et IQ, PK S.E.C. dispose d'un droit prioritaire de verser l'un ou l'autre des paiements de remboursement mensuels à IQ. La partie qui verse un paiement de remboursement recevra des actions ordinaires de PKSI en contrepartie de ce paiement. Aux termes de la convention de remboursement, si Kruger Inc. verse tous les paiements de remboursement, elle détiendra une participation d'environ 48 % dans PKSI.

Clauses restrictives

La débenture d'IQ renferme des clauses restrictives, notamment, sans s'y limiter, l'obligation de communiquer les états financiers et autres informations.

Cas de défaut

La débenture d'IQ renferme des cas de défaut usuels, notamment le défaut de conversion, la fausse déclaration et la violation de clauses restrictives.

Deuxième convention de crédit Nordea

Généralités

PK S.E.C. est partie à une convention de crédit datée du 2 novembre 2018 par PK S.E.C., en tant qu'emprunteur, le prêteur partie à cette convention et Nordea Bank Abp Filial I Sverige, en tant qu'agent administratif, sous sa forme modifiée par une lettre de modification datée du 19 novembre 2018 et d'une lettre de modification datée du 19 septembre 2019 (la « deuxième convention de crédit Nordea »), aux termes de laquelle une facilité d'emprunt non renouvelable garantie de premier rang d'un montant maximal de 48,8 M\$ US (la « deuxième facilité de crédit Nordea ») a été consentie à PK S.E.C. La deuxième facilité de crédit Nordea servira à financer en partie le projet de machine TAD à Sherbrooke et à rembourser les frais du Swedish Export Credits Guarantee Board (« EKN ») au titre de son cautionnement de la deuxième facilité de crédit Nordea. La deuxième facilité de crédit Nordea vient à échéance le 31 août 2029.

Taux d'intérêt et autres frais

Les emprunts aux termes de la deuxième facilité de crédit Nordea portent intérêt à un taux fixe de 3,74 % par année, composé d'un taux d'intérêt déclaré de l'État de Suède, d'une prime de risque et d'une marge administrative.

Remboursements par anticipation et remboursements

La deuxième facilité de crédit Nordea est remboursable en 17 versements semestriels consécutifs égaux de capital et d'intérêts à compter du 28 août 2021. Les remboursements par anticipation sont autorisés sous réserve d'un paiement compensatoire au titre des pertes d'intérêts.

Clauses restrictives

Les clauses restrictives, clauses restrictives financières et obligations de ne pas faire dont PK S.E.C. a convenu dans la convention de crédit de premier rang sont intégrées dans la deuxième convention de crédit Nordea et en font partie intégrante. Se reporter plus haut à la rubrique « Convention de crédit de premier rang – Clauses restrictives ». La deuxième convention de crédit Nordea renferme des restrictions quant aux modifications pouvant être apportées à la convention de crédit de premier rang et à la sûreté et aux autres documents connexes.

Cas de défaut

La deuxième convention de crédit Nordea renferme des cas de défaut usuels, notamment le défaut de paiement, la fausse déclaration et la violation de clauses restrictives, et prévoit aussi un manquement réciproque à la convention de crédit de premier rang et un défaut relatif à la résiliation ou à la perte de la garantie EKN.

Sûretés et garanties

La deuxième convention de crédit Nordea prévoit une sûreté et des garanties de même rang grevant l'actif et l'entreprise de PK S.E.C. et de chacune des parties au crédit assujetties à des restrictions, la relation entre le prêteur et l'agent administratif aux termes de la convention de crédit Nordea (échéue le 30 décembre 2019), de la deuxième convention de crédit Nordea, et l'agent administratif et les prêteurs aux termes de la convention de crédit de premier rang étant régie par une convention de partage des biens en garantie et de la sûreté.

Convention de prêt d'Investissement Québec

Généralités

PK S.E.C. est partie à une entente de prêt intervenue le 9 août 2016 entre PK S.E.C., en tant qu'emprunteur, et IQ, en tant que prêteur (l'« entente de prêt d'Investissement Québec »), aux termes de laquelle une facilité de prêt non renouvelable garantie d'un capital maximal de 39,5 M\$ (le « prêt d'Investissement Québec ») a été consentie à PK S.E.C. Le prêt d'Investissement Québec est utilisé pour financer une partie de l'acquisition et du déménagement de la machine à papier devant être installée à l'usine de Crabtree (le « projet de machine à papier »). L'entente de prêt d'Investissement Québec vient à échéance 10 ans après le premier prélèvement, lequel est survenu le 6 septembre 2016.

Taux d'intérêt et autres frais

Les prélèvements sur le prêt d'Investissement Québec portent intérêt à un taux fixe de 2,5 % par année pour une période de sept ans à compter du premier prélèvement. Par la suite, le taux d'intérêt passe au taux fixe de 3,5 % par année jusqu'au huitième anniversaire du premier prélèvement, au taux fixe de 4,5 % par année jusqu'au neuvième anniversaire du premier prélèvement, et au taux fixe de 5,5 % par année par la suite. Les paiements d'intérêts mensuels commenceront à compter du mois suivant le premier prélèvement.

Remboursements par anticipation et remboursements

Le prêt d'Investissement Québec était assorti d'un moratoire sur le remboursement du capital pour les 24 premiers mois suivant la date du premier prélèvement, après quoi le capital sera remboursé à raison de 96 versements mensuels consécutifs. Les remboursements mensuels seront réduits, selon l'ordre inverse des échéances, par les remboursements à IQ correspondant à l'obtention, par PK S.E.C., de rabais sur les tarifs d'électricité consentis par le gouvernement du Québec.

Clauses restrictives

L'entente de prêt d'Investissement Québec renferme des clauses restrictives, notamment, sans s'y limiter, l'obligation de communiquer de l'information de nature financière et autre à IQ et de veiller au maintien en vigueur de l'entente, au maintien de l'assurance et à la poursuite des activités. L'entente de prêt d'Investissement Québec comporte également des clauses restrictives relativement à la cession des actifs, à la contraction de dettes et à l'attribution de privilèges ainsi qu'au changement de contrôle et aux changements touchant le projet de machine à papier.

Cas de défaut

L'entente de prêt d'Investissement Québec renferme des cas de défaut usuels, notamment la non-exécution, le défaut de paiement, la fausse déclaration, la violation de clauses restrictives, le défaut croisé de la facilité de crédit Nordea (définie ci-après) et de la facilité de crédit de premier rang, l'insolvabilité et les procédures d'exécution.

Sûretés et garanties

Le prêt d'Investissement Québec est garanti par la nouvelle machine à papier et la partie du terrain sur laquelle la machine sera installée. La sûreté est au second rang, immédiatement après la sûreté consentie en faveur de la facilité de crédit de premier rang.

Entente d'emprunt auprès du gouvernement de l'Ontario

Généralités

PK S.E.C. est partie à une entente de prêt intervenue le 1^{er} juillet 2015 entre PK S.E.C., en tant qu'emprunteur, et le gouvernement de l'Ontario, en tant que prêteur (l'« entente d'emprunt auprès du gouvernement de l'Ontario »), aux termes de laquelle une facilité de prêt non renouvelable garantie d'un capital maximal de 10,0 M\$ (l'« emprunt auprès du gouvernement de l'Ontario ») a été consentie à PK S.E.C. L'emprunt auprès du gouvernement de l'Ontario est utilisé pour financer une partie du projet d'expansion à notre usine de Trenton. L'entente d'emprunt auprès du gouvernement de l'Ontario vient à échéance 10 ans après le premier prélèvement, lequel est survenu le 24 février 2016.

Taux d'intérêt et autres frais

Les prélèvements sur l'emprunt auprès du gouvernement de l'Ontario portent intérêt à un taux d'intérêt fixe de 2,4 % par année pour une période de cinq ans à compter du 1^{er} mars 2021. Les paiements d'intérêts annuels commenceront le 28 février 2022.

Remboursements par anticipation et remboursements

L'emprunt auprès du gouvernement de l'Ontario était assorti d'un moratoire sur le remboursement du capital pour les cinq années suivant la date du premier prélèvement. Le capital sera remboursé à raison de cinq versements annuels égaux, avec les intérêts, à partir du 28 février 2022. Une partie du capital de l'emprunt pouvait être annulée, sous réserve des conditions prévues, jusqu'à concurrence d'une tranche de 5,0 M\$. Au 31 décembre 2020, le capital de l'emprunt de 4,4 M\$ a été annulé.

Clauses restrictives

L'entente d'emprunt auprès du gouvernement de l'Ontario renferme des clauses restrictives, notamment, sans s'y limiter, l'obligation de communiquer de l'information de nature financière et autre au gouvernement de l'Ontario, de veiller au maintien en vigueur de l'entente, au maintien de l'assurance, à la conformité avec les lois, au paiement de l'impôt, à l'achèvement du projet et au respect des restrictions relatives à l'approvisionnement. L'entente d'emprunt auprès du gouvernement de l'Ontario comporte également des clauses restrictives à l'égard de la cession des actifs et du changement de la nature des activités en vue de respecter les obligations de ne pas faire de la convention de crédit de premier rang.

Cas de défaut

L'entente d'emprunt auprès du gouvernement de l'Ontario renferme des cas de défaut usuels, notamment la non-exécution, le défaut de paiement, la fausse déclaration, la violation de clauses restrictives et l'abandon du projet, et prévoit aussi un manquement réciproque à la convention de crédit de premier rang.

Sûretés et garanties

L'emprunt auprès du gouvernement de l'Ontario est garanti par les actifs acquis en vue du projet d'expansion à l'usine de Trenton.

INSTRUMENTS FINANCIERS ET AUTRES

Risque de crédit

Le risque de crédit s'entend de la possibilité que survienne une perte imprévue si un client ou une contrepartie à un instrument financier manque à ses obligations contractuelles. Les instruments financiers de PK S.E.C. qui étaient exposés au risque de crédit au 31 décembre 2020 comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les créances clients et autres créances, et les créances sur parties liées. PK S.E.C. place 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 régulièrement la solidité financière de ses clients et réduit son exposition aux risques en diminuant la limite de crédit des comptes à risque élevé. 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. PK S.E.C. juge donc que son exposition au risque de crédit est limitée. Les incertitudes associées à la pandémie de COVID-19 ont cependant accru ce risque, qui est géré de près.

Le 16 novembre 2018, PK S.E.C. a conclu une entente d'affacturage avec la Banque de Nouvelle-Écosse, en vertu d'une convention d'achat de créances, dans sa version modifiée par une convention de modification datée du 12 novembre 2020. Par conséquent, PK S.E.C. vend à la Banque de Nouvelle-Écosse des créances clients admissibles que doivent payer certains clients importants, jusqu'à un maximum de 50 M\$ au titre de la facilité. Les créances clients admissibles sont vendues sans droit de recours. PK S.E.C. reçoit 95 % des créances clients vendues, déduction faite d'un facteur de dilution. Le facteur de dilution correspond à une estimation des rabais cumulés sur les montants facturés pour chaque client. Il est interdit à PK S.E.C. de vendre ou de donner en nantissement ces créances clients. L'entente d'affacturage porte intérêt au taux variable basé sur le CDOR, majoré de la marge applicable. PK S.E.C. s'était engagée pour une période de deux ans, renouvelable pour des périodes additionnelles d'un an. Le 12 novembre 2020, l'échéance a été prorogée d'un an, soit jusqu'au 15 novembre 2021. Au fur et à mesure que les créances clients admissibles sont vendues, la société en commandite élimine les créances de l'état consolidé de la situation financière, comptabilise le produit reçu en contrepartie du transfert et comptabilise une perte sur l'affacturage, qui est inscrit en tant que charge d'intérêts à l'état consolidé du résultat net. Les flux de trésorerie tirés de l'entente d'affacturage sont présentés en tant qu'activités d'exploitation au tableau consolidé des flux de trésorerie. Au cours de l'exercice 2020, les créances clients visées par l'entente d'affacturage vendues à la Banque de Nouvelle-Écosse s'établissaient à 672,9 M\$ (509,9 M\$ pour l'exercice 2019). PK S.E.C. a vendu 95 % de ces créances clients, après déduction d'un facteur de dilution pour un montant de 671,9 M\$ (508,6 M\$ pour l'exercice 2019). Au 31 décembre 2020, les créances clients vendues s'élevaient à 38,9 M\$ (31,4 M\$ au 31 décembre 2019).

Risque de change

Le risque de change s'entend de la possibilité que le résultat de PK S.E.C. fluctue en raison des variations 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 aux prix en vigueur dans cette devise. Son exposition au risque de change est plus que compensée par les dépenses effectuées en dollars américains et par les coûts et la dette libellés en dollars américains. PK S.E.C. se trouve généralement en position acheteur net de dollars américains.

Au 31 décembre 2020, le passif net libellé en dollars américains de PK S.E.C. s'élevait à 223,8 M\$ (59,7 M\$ au 31 décembre 2019). 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 11,2 M\$ du résultat net avant impôt pour l'exercice 2020 (3,0 M\$ pour l'exercice 2019).

De temps à autre, 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 31 décembre 2020, PK S.E.C. n'avait aucun swap de change en cours (néant au 31 décembre 2019) et avait des contrats de change à terme de néant (23,7 M\$ au 31 décembre 2019) en cours.

Risque de liquidité

La gestion du risque de liquidité vise à maintenir une quantité suffisante de trésorerie et d'équivalents de trésorerie et à assurer 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 31 décembre 2020, PK S.E.C. avait prélevé 10,0 M\$ sur le montant de 250 M\$ engagé aux termes de la facilité de crédit de premier rang conclue le 24 avril 2018, sous sa forme modifiée par une première convention de crédit complémentaire datée du 19 novembre 2018 et par une deuxième convention de crédit complémentaire datée du 19 septembre 2019, et venant à échéance en septembre 2023. Les clauses restrictives financières ont été modifiées par une lettre de consentement datée du 27 mai 2020. PK S.E.C. avait des lettres de crédit en cours de 19,6 M\$, ce qui laissait un montant disponible de 220,4 M\$ aux termes des facilités de crédit, sous réserve des limites imposées par les clauses restrictives. Au 31 décembre 2020, PK S.E.C. détenait des liquidités se chiffrant à 316,8 M\$ (216,8 M\$ au 31 décembre 2019) représentant la trésorerie et les équivalents de trésorerie ainsi que le montant disponible au titre de la facilité de crédit de premier rang conformément aux clauses restrictives. En outre, un montant de 32,3 M\$ au titre de la trésorerie et des équivalents de trésorerie était détenu par PKSI et investi dans le projet de machine TAD à Sherbrooke. PK S.E.C. établit des projections pour s'assurer de disposer des fonds suffisants pour satisfaire à ses obligations.

La capacité de PK S.E.C. à s'acquitter de ses obligations repose sur le recouvrement rapide de ses créances clients et sur l'accès à un volume suffisant de trésorerie et d'équivalents de trésorerie au-delà des besoins prévus. Les risques et incertitudes liés à la pandémie de COVID-19 ont fait augmenter le risque de crédit lié aux créances clients, et ce risque est étroitement surveillé. La totalité des dettes fournisseurs et autres montants à payer de PK S.E.C., qui s'établissaient à 332,1 M\$ au 31 décembre 2020 (242,4 M\$ au 31 décembre 2019), sont exigibles dans les 12 mois suivant la date de clôture.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt de PK S.E.C. découle de sa dette à taux variable relative à la facilité de crédit de premier rang et à certaines facilités de crédit disponibles au titre de la facilité du projet de machine TAD à Sherbrooke. Au 31 décembre 2020, les dettes à taux variable de PK S.E.C. totalisaient 92,3 M\$ (99,4 M\$ au 31 décembre 2019). La facilité de crédit de premier rang 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 3,50 %. L'emprunt à terme de 111 M\$ consenti dans le cadre de la facilité du projet de machine TAD à Sherbrooke porte intérêt à un taux variable correspondant au taux CDOR, majoré de la marge applicable. Les emprunts renouvelables de 10 M\$ US et de 12,5 M\$ disponibles aux termes de la facilité du projet de machine TAD à Sherbrooke portent également intérêt à des taux variables.

Une hausse ou une baisse de 100 points de base des taux d'intérêt en vigueur donnerait lieu à une diminution ou une augmentation du résultat net avant impôt de 0,9 M\$ pour l'exercice 2020.

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. Au 31 décembre 2019, PK S.E.C. détenait des swaps de taux d'intérêt conclus pour fixer le taux d'intérêt sur un montant notionnel de 100,0 M\$. Les swaps de taux d'intérêt sont arrivés à échéance au cours du trimestre clos le 31 mars 2020.

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 de 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 aux 31 décembre 2020 et 2019.

TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

PK S.E.C. et Kruger sont parties à une troisième convention de services de gestion modifiée et reformulée datée du 15 novembre 2019 qui est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2020 (la « convention de services de gestion ») aux termes de laquelle Kruger fournit des services de gestion et de soutien à PK S.E.C., notamment le soutien à la gestion d'entreprise et les services de soutien administratif; le soutien comptable et fiscal; le financement d'entreprise et le soutien de la trésorerie; le soutien à la gestion des avantages sociaux et des ressources humaines; l'assurance d'entreprise; les services d'approvisionnement d'entreprise complémentaires à l'approvisionnement de PK S.E.C.; les services de développement et de gestion de projets (y compris dans le cadre du projet de machine TAD à Sherbrooke); le soutien à l'expansion de l'entreprise; le soutien environnemental et les services de soutien en ingénierie. Les frais de gestion annuels payés par PK S.E.C. à Kruger aux termes de cette convention seront de 7,4 M\$ et seront ajustés en fonction de l'inflation chaque année.

Pour l'exercice 2020, des frais de gestion de 7,4 M\$ (4,4 M\$ pour l'exercice 2019) ont été versés à Kruger Inc. en contrepartie des services de gestion rendus à PK S.E.C.

Kruger Inc. fournit également certains services de gestion et de soutien relativement au projet de machine TAD à Sherbrooke, y compris des services de gestion de projet et des services de soutien en ce qui a trait à la conception technique, à la construction, à la comptabilité et au financement d'entreprise.

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

Les ventes des biens à Kruger Inc. pour l'exercice 2020 ont totalisé 0,2 M\$ (0,1 M\$ pour l'exercice 2019) et les ventes de biens à des filiales de Kruger Inc. pour la même période se sont chiffrées à 0,1 M\$ (0,2 M\$ pour l'exercice 2019). Les biens sont vendus aux prix et modalités qui seraient offerts à des tiers.

Les achats de biens et services auprès de Kruger Inc. pour l'exercice 2020 ont totalisé 9,4 M\$ (5,8 M\$ pour l'exercice 2019). Les achats des biens et services auprès des filiales de Kruger Inc. ont totalisé 53,8 M\$ pour l'exercice 2020 (42,8 M\$ pour l'exercice 2019). Les biens sont acquis auprès de Kruger Inc. et des parties liées aux conditions et modalités 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.

ARRANGEMENTS NON COMPTABILISÉS ET OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

PK S.E.C. a conclu des contrats de location avec droit d'utilisation 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 avec droit d'utilisation, sont décrites à la sous-rubrique « Obligations contractuelles » de la rubrique « Situation de trésorerie et sources de financement » du présent rapport de gestion.

ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

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

Obligations 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, 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.

Passif lié aux 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.

Le passif est fondé sur la meilleure estimation de la direction PK S.E.C. de la valeur actualisée nette des distributions futures à des fins fiscales, lesquelles sont établies sur une base proportionnelle en fonction des impôts à payer par PTKP, qui découlent du résultat imposable provenant de sa participation de commanditaire dans PK S.E.C. PK S.E.C. met à jour la valeur actualisée nette du passif une fois l'an et comptabilise toute variation dans les autres produits (charges). La valeur actualisée nette du passif est établie en fonction d'un certain nombre d'hypothèses, y compris des estimations du résultat imposable et des taux d'impôt ainsi que des taux d'actualisation, des taux de croissance, du BAIIA ajusté prévu, des prix futurs des marchandises et des taux de change. Le résultat imposable peut être nettement différent du résultat comptable, en raison des différences temporaires et des différences permanentes fondées sur la législation fiscale en vigueur. Par conséquent, tout changement touchant l'obligation relative aux parts de société en commandite n'indique pas forcément un changement correspondant dans la rentabilité future prévue de PK S.E.C.C.

Au 31 décembre 2020, un passif de 185,4 M\$ avait été comptabilisé pour cette obligation (143,5 M\$ au 31 décembre 2019). Au 31 décembre 2020, l'évaluation était fondée sur un taux d'actualisation de 9,0 % et un taux de croissance final de 2,0 % (9,75 % et 2,0 % au 31 décembre 2019, respectivement). Une augmentation de 0,5 % du taux d'actualisation entraînerait une diminution d'environ 12,0 M\$ du passif lié aux parts de société en commandite, et une diminution de 0,5 % du taux d'actualisation entraînerait une augmentation d'environ 13,9 M\$ du passif lié aux parts de société en commandite. Le taux d'actualisation tient compte du risque associé à l'entreprise, laquelle exerce ses activités principalement au Canada.

La perte de 47,0 M\$ comptabilisée pour l'exercice 2020 (perte de 27,0 M\$ pour l'exercice 2019) se rapportant à la variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite correspond aux ajustements apportés pour estimer la distribution aux fins fiscales de l'exercice considéré et les résultats de la réévaluation effectuée au 31 décembre 2020. Le passif lié aux parts de société en commandite a augmenté de 41,9 M\$, en raison de la variation du taux d'actualisation de 17,3 M\$, de la distribution à des fins fiscales de 2020 de 17,5 M\$ diminuée de la distribution à des fins fiscales de 2019 de 5,1 M\$, et des changements dans les autres hypothèses de 12,2 M\$.

PK S.E.C. a examiné si les conditions actuelles du marché en raison de la pandémie de COVID-19 nécessitaient une réévaluation du passif lié aux parts de société en commandite, et elle a conclu qu'il n'y avait pas eu de changement important des prévisions utilisées lors de la dernière évaluation.

Comptabilisation selon la méthode de la mise en équivalence

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

conseil d'administration de PKGP, la direction de PTKP a conclu que PTKP a la capacité d'exercer une influence notable sur PK S.E.C.

PK S.E.C. a examiné si les conditions actuelles du marché en raison de la pandémie de COVID-19 avaient entraîné une indication de dépréciation de la participation dans PTKP. PK S.E.C. a conclu qu'il n'y avait pas eu de changement important des prévisions étayant la valeur de la participation et, en conséquence, il n'y avait aucune indication de dépréciation pour l'exercice 2020.

Tests de dépréciation

PK S.E.C. soumet le goodwill à des tests de dépréciation annuels, car il est lié à l'UGT du secteur des produits de consommation au Canada, à l'UGT du secteur PHF ainsi qu'aux marques de commerce à durée d'utilité indéterminée.

La direction a soumis le goodwill lié à l'UGT du secteur des produits de consommation au Canada à un test de dépréciation annuel, en utilisant les prévisions, y compris en tenant compte de l'incidence de la COVID-19, et a conclu que la valeur recouvrable était supérieure à la valeur comptable au 31 décembre 2020, et aucune perte de valeur n'a été comptabilisée. Au 31 décembre 2020, la valeur comptable du goodwill de l'UGT du secteur des produits de consommation au Canada s'établissait à 152,0 M\$.

La direction a également soumis à un test de dépréciation annuel le goodwill lié à l'UGT du secteur PHF. En ce qui concerne les activités de ce secteur, les restrictions de déplacement et de travail à distance découlant de la COVID-19 ont une incidence à court terme importante sur les ventes de produits PHF. Bien que la direction estime avoir mis en œuvre un certain nombre de stratégies pour atténuer ces incertitudes et pour se remettre des répercussions de la COVID-19 à long terme, les pertes historiques récentes et les pertes futures à court terme prévues ainsi que les incertitudes liées à la pandémie ont causé une diminution de la valeur du goodwill de l'UGT PHF, d'où la comptabilisation d'une charge de dépréciation de 8,9 M\$. Au 31 décembre 2020, la valeur comptable du goodwill de l'UGT PHF était de néant.

PK S.E.C. a soumis les marques de commerce à durée d'utilité indéterminée, au test de dépréciation annuel, en tenant compte de l'incidence de la COVID-19. La valeur recouvrable des marques de commerce à durée d'utilité indéterminée est déterminée à partir des meilleures estimations de la direction au moyen d'un modèle d'exemption de redevances. Les estimations des exemptions de redevances sont fondées sur les redevances qui devraient être payées, selon les taux de redevance du marché et les volumes de ventes projetés. Les autres hypothèses comprennent les estimations du taux d'actualisation, les taux de croissance, le prix de vente facturé au client et les taux de change. La direction a conclu que les volumes de ventes actuelles et projetées soutiennent la valeur recouvrable des marques de commerce à durée de vie indéfinie. Au 31 décembre 2020, la valeur des marques de commerce à durée d'utilité indéterminée s'établissait à 16,0 M\$.

PTKP doit soumettre sa participation dans PK S.E.C. à un test de dépréciation s'il y a une indication objective que cette participation puisse avoir subi une dépréciation. La direction a examiné l'incidence de la COVID-19 sur l'appréciation par PTKP des événements déclencheurs aux fins de son analyse de la dépréciation de sa participation dans PK S.E.C. La direction a conclu qu'il n'y avait pas eu de changement important des prévisions étayant la valeur de la participation et, en conséquence, qu'il n'y avait aucune indication de dépréciation.

Impôt sur le résultat

PK S.E.C. 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'imputer les déductions fiscales sous-jacentes et crédits d'impôt aux bénéfices imposables futurs. L'évaluation nécessite une estimation des bénéfices imposables futurs en comparaison des pertes d'exploitation nettes reportées en avant et des crédits d'impôt accordés par des États américains. Si les estimations différaient de la déclaration fiscale définitive, l'incidence sur le résultat serait comptabilisée à la période subséquente. Au cours de l'exercice 2020, PK S.E.C. a réévalué sa capacité à utiliser ses crédits d'impôt accordés par des États américains. Aucune reprise n'a été comptabilisée par suite de cette évaluation (5,1 M\$ au 31 décembre 2019).

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.

Contrats de location

L'application d'IFRS 16 requiert, à maintes reprises, l'exercice du jugement critique. Ces jugements portent notamment sur ce qui suit : établir si un contrat (ou une partie d'un contrat) contient un contrat de location, déterminer s'il existe une certitude raisonnable qu'une option de prolongation ou de résiliation sera exercée, déterminer si des paiements variables sont fixes en substance, établir si un arrangement contient plusieurs contrats de location et déterminer le prix de vente distinct des composantes locatives et des composantes non locatives.

Les estimations principales en lien avec l'application d'IFRS 16 comprennent notamment l'estimation des modalités du contrat, l'établissement du taux d'actualisation approprié des paiements locatifs et l'évaluation pour établir si un actif au titre du droit d'utilisation s'est déprécié.

COVID-19

Au cours de l'exercice, la direction a examiné l'incidence de la COVID-19 sur les estimations et jugements comptables critiques de la société en commandite, y compris l'évaluation par PK S.E.C. des hypothèses et des estimations faites dans son évaluation du passif lié aux parts de société en commandite et du passif au titre des prestations de retraite, les hypothèses utilisées dans son évaluation de la recouvrabilité des actifs d'impôt différé, l'évaluation des événements déclencheurs relativement au test de dépréciation des immobilisations corporelles et l'incidence sur le risque de crédit et le risque de liquidité.

Bien que la direction ait conclu qu'il n'y avait eu aucun changement important dans les hypothèses relatives à l'évaluation du passif lié aux parts de la société en commandite ou de la recouvrabilité des actifs d'impôt différé au 31 décembre 2020 et qu'aucun événement déclencheur n'était survenu au cours de l'exercice 2020, qui aurait nécessité qu'un test de dépréciation des immobilisations corporelles soit effectué, la durée et la gravité de la pandémie de COVID-19 pourraient donner lieu à des modifications importantes de ces hypothèses ou à des pertes de valeur futures. Même si PK S.E.C. estime que son exposition au risque de crédit et au risque de liquidité est généralement limitée, les risques et les incertitudes associés à la pandémie de COVID-19 ont accru le risque de crédit et le risque de liquidité associés aux créances clients, et ces risques sont gérés de près. Une provision pour pertes de crédit attendues de 1,5 M\$ a été enregistrée au 31 décembre 2020 (0,1 M\$ au 31 décembre 2019), en raison principalement de l'incidence de la COVID-19 sur le secteur PHF.

MODIFICATIONS COMPTABLES ET NORMES COMPTABLES NON ENCORE ENTRÉES EN VIGUEUR

Normes comptables appliquées à compter du 1^{er} janvier 2020

- i) IAS 1 et IAS 8, définition du terme « significatif ». En octobre 2018, l'IASB a publié un projet de modifications visant à clarifier et à harmoniser la définition du terme « significatif » dans IAS 1 et IAS 8 et à fournir des indications pour améliorer la cohérence dans l'application de ce concept. L'application était obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2020. Les normes modifiées n'ont pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés.
- ii) IFRS 3, définition d'une entreprise. En octobre 2018, l'IASB a publié une modification visant à modifier la définition d'une entreprise. La modification vise à résoudre les problèmes survenant lorsqu'une entité détermine si elle a acquis une entreprise ou un groupe d'actifs. L'application était obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2020. La norme modifiée n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés.
- iii) IFRS 9/IAS 39 et IFRS 7, réforme des taux d'intérêt de référence – étape 1. En septembre 2019, l'IASB a publié des modifications qui fournissent une exemption temporaire à l'application de certaines dispositions de la comptabilité de couverture aux relations de couverture directement touchées par la réforme des taux interbancaires et qui exigent la présentation d'informations précises. L'application est obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2020. Les normes modifiées ne devraient pas avoir d'incidence sur les états financiers consolidés.
- iv) IFRS 16, allègements de loyer liés à la COVID-19. En mai 2020, l'IASB a publié une modification selon laquelle les preneurs sont exemptés d'évaluer si un allègement de loyer lié à la COVID-19 constitue une modification du contrat de location. L'application était obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} juin 2020. La norme modifiée n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés résumés non audités.

Normes comptables publiées mais non encore appliquées

Les normes révisées et modifications des normes existantes suivantes entreront en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021, et l'application anticipée est permise lorsqu'il y a lieu. La direction de PK S.E.C. et de PTKP évalue actuellement l'incidence de ces normes et modifications, et a choisi de ne pas les adopter de façon anticipée.

- i) IAS 1, classement des passifs en tant qu'éléments courants ou non courants. En janvier 2020, l'IASB a publié une modification à IAS 1 visant à clarifier le fait que les passifs sont classés en tant que passifs courants ou passifs non courants, selon les droits en vigueur à la date de clôture. L'application devrait être obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2023, l'adoption anticipée est permise. La norme modifiée ne devrait pas avoir d'incidence sur les états financiers consolidés.
- ii) IFRS 3, référence au cadre conceptuel. En mai 2020, l'IASB a publié une modification à IFRS 3 pour i) clarifier les références au cadre conceptuel de 2018 afin d'établir ce qui constitue un actif ou un passif dans le cadre d'un regroupement d'entreprises, ii) ajouter une exception, à l'égard de certains passifs et passifs éventuels, permettant de se référer à IAS 37 ou à IFRIC 21 et iii) préciser qu'un acquéreur ne doit pas comptabiliser les actifs éventuels à la date d'acquisition. L'application devrait être obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2022, l'adoption anticipée est autorisée. La norme modifiée ne devrait pas avoir d'incidence sur les états financiers consolidés.
- iii) IAS 37, contrats déficitaires – coût d'exécution d'un contrat. En mai 2020, l'IASB a publié une modification à IAS 37 pour préciser les coûts à inclure dans l'estimation du coût d'exécution d'un contrat afin de déterminer si le contrat en question est déficitaire. L'application devrait être obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2022, l'adoption anticipée est autorisée. La norme modifiée ne devrait pas avoir d'incidence sur les états financiers consolidés.

- iv) IAS 16, produit avant l'utilisation attendue. En mai 2020, l'IASB a publié une modification à IAS 16 pour clarifier la comptabilisation du produit net tiré de la vente d'un élément produit en parallèle avec la mise en service d'une immobilisation corporelle. L'application devrait être obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2022, l'adoption anticipée est autorisée. La norme modifiée ne devrait pas avoir d'incidence sur les états financiers consolidés résumés non audités.
- v) IFRS 9/IAS 39, IFRS 7, IFRS 4 et IFRS 16, réforme des taux d'intérêt de référence – étape 2. En août 2020, l'IASB a publié des modifications qui traitent des questions liées à la mise en application de la réforme des taux d'intérêt de référence, notamment le remplacement d'un taux de référence par un autre taux de référence. L'application devrait être obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021, l'adoption anticipée est permise. Les normes modifiées ne devraient pas avoir une incidence importante sur les états financiers consolidés.

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES ANNUELLES

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)	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Information financière de PTKP		
Total de l'actif	71,3	83,0
Total du passif	5,0	5,9
Information financière de PK S.E.C.		
Total de l'actif	1 951,3	1 623,6
Total du passif	1 662,9	1 318,8

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

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

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2020				2019			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Nombre de jours de la période	92	91	91	91	92	92	91	90
Produits des activités ordinaires	385,0	369,1	386,8	375,1	348,1	369,4	365,7	351,0
Résultat net de la période	(28,5)	18,5	28,9	8,4	(6,1)	10,5	0,9	(3,2)
Rapprochement du résultat net et du BAIIA ajusté								
Résultat net	(28,5)	18,5	28,9	8,4	(6,1)	10,5	0,9	(3,2)
Charge d'intérêts	9,3	9,8	11,3	10,6	10,9	11,4	11,4	11,3
Impôt sur le résultat	0,7	(0,7)	8,8	(0,1)	0,8	0,7	1,1	(0,2)
Dotation aux amortissements	19,0	15,9	17,0	16,9	16,0	15,1	15,1	14,8
(Profit) perte de change	(10,4)	(3,4)	(5,8)	9,3	(0,8)	0,5	(1,0)	(0,7)
Variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite	36,2	5,8	2,5	2,5	22,3	1,5	1,5	1,5
Variation de la juste valeur des dérivés	-	-	-	(0,4)	0,4	(0,3)	0,3	-
Perte sur la vente d'immobilisations corporelles	0,9	-	-	-	-	-	-	-
Perte sur la vente d'une participation	-	-	-	-	-	0,6	-	-
Perte de valeur	8,9	-	-	-	-	-	-	-
Coûts de restructuration, montant net	-	0,1	0,5	0,7	0,1	1,6	0,2	0,1
Frais de consultation liés aux initiatives de transformation de l'exploitation	-	-	1,2	3,1	2,4	2,3	1,3	-
Coûts liés à l'expansion de l'entreprise	0,1	0,2	-	-	-	0,1	0,7	-
BAIIA ajusté	<u>36,2</u>	<u>46,2</u>	<u>64,4</u>	<u>51,0</u>	<u>46,0</u>	<u>44,0</u>	<u>31,5</u>	<u>23,6</u>

Résultat d'exploitation – Comparaison du quatrième trimestre de 2020 et du quatrième trimestre de 2019

Produits des activités ordinaires

Les produits des activités ordinaires se sont établis à 385,0 M\$ pour le quatrième trimestre de 2020, contre 348,1 M\$ pour le quatrième trimestre de 2019, soit une hausse de 36,9 M\$, ou 10,6 %. La hausse importante des produits des activités ordinaires s'explique par l'augmentation du volume des ventes dans le secteur Produits de consommation au Canada et aux États-Unis, d'abord et avant tout attribuable aux activités d'achats liées à la pandémie de COVID-19. Ces augmentations ont été neutralisées en partie par la baisse du volume des ventes du secteur PHF par suite des effets négatifs de la COVID-19, par la baisse des prix de vente dans le secteur Produits de consommation aux États-Unis, lesquels sont étroitement liés au prix de la pulpe aux États-Unis, et par l'incidence défavorable des fluctuations de change sur les ventes aux États-Unis (moyenne pour un dollar américain de 1,30 pour le quatrième trimestre de 2020, contre 1,32 pour le quatrième trimestre de 2019). Sur le plan géographique, les produits des activités ordinaires provenant du Canada ont augmenté de 22,0 M\$, ou 9,9 %, alors que ceux provenant des États-Unis ont augmenté de 14,9 M\$, ou 11,8 %.

Coût des produits vendus

Le coût des produits vendus s'est établi à 332,2 M\$ pour le quatrième trimestre de 2020, contre 294,1 M\$ pour le quatrième trimestre de 2019, soit une hausse de 38,1 M\$, ou 13,0 %. L'augmentation est surtout attribuable à la hausse du volume des ventes, aux frais indirects de fabrication supplémentaires, du fait des précautions prises dans nos installations de fabrication en réaction à la COVID-19, ainsi qu'à une prime horaire unique pour les effectifs, aux frais de démarrage liés au projet de machine TAD à Sherbrooke de 4,5 M\$, aux coûts de fabrication en sous-traitance accrus par rapport au quatrième trimestre de 2019 en raison de la nécessité de répondre à la demande constante, ainsi qu'à l'inflation. Ces

augmentations ont été neutralisées en partie par une légère baisse des coûts liés à la pâte et par l'incidence favorable des fluctuations de change. Les frais de transport ont augmenté en raison des tarifs accrus attribuables à la complexité de l'expédition de volumes accrus dans le contexte actuel. En pourcentage des produits des activités ordinaires, le coût des produits vendus s'est établi à 86,3 % pour le quatrième trimestre de 2020, comparativement à 84,5 % pour le quatrième trimestre de 2019.

Frais de vente, frais généraux et frais d'administration

Les frais de vente, frais généraux et frais d'administration ont totalisé 36,7 M\$ pour le quatrième trimestre de 2020, contre 26,4 M\$ pour le quatrième trimestre de 2019, ce qui représente une hausse de 10,3 M\$, ou 38,8 %. Cette augmentation comparativement au quatrième trimestre de 2019 est principalement attribuable aux investissements accrus dans le marketing pour soutenir les marques, à un accroissement des coûts liés à la rémunération et au personnel, de même qu'à l'augmentation des dépenses liées aux technologies de l'information. En pourcentage des produits des activités ordinaires, les frais de vente, frais généraux et frais d'administration se sont établis à 9,5 % pour le quatrième trimestre de 2020, par rapport à 7,6 % pour le quatrième trimestre de 2019.

BAIIA ajusté

Pour le quatrième trimestre de 2020, le BAIIA ajusté s'est établi à 36,2 M\$, contre 46,0 M\$ pour le quatrième trimestre de 2019, ce qui représente une diminution de 9,8 M\$, ou 21,3 %. La baisse découle principalement de la hausse du coût des produits vendus, comme il a été indiqué ci-dessus, et par l'augmentation des frais de vente, frais généraux et frais d'administration, en partie compensée par l'incidence favorable des ventes.

Charges de dépréciation

Les charges de dépréciation se sont élevées à 8,9 M\$ pour l'exercice 2020, en raison de la dépréciation du goodwill lié au secteur PHF. Se reporter à la rubrique « Estimations comptables critiques – Tests de dépréciation » pour des précisions supplémentaires.

Charge d'intérêts

La charge d'intérêts s'est établie à 9,3 M\$ pour le quatrième trimestre de 2020, contre 10,9 M\$ pour le quatrième trimestre de 2019, soit une diminution de 1,6 M\$. Cette baisse s'explique surtout par des niveaux d'endettement moins élevés (exclusion faite de la dette liée à la machine TAD à Sherbrooke) et par des taux d'intérêt moins élevés.

Autres charges

Les autres charges se sont établies à 25,8 M\$ pour le quatrième trimestre de 2020, comparativement à 21,9 M\$ enregistrées pour le quatrième trimestre de 2019. Les autres charges comptabilisées pour le quatrième trimestre de 2020 sont liées à la perte de 36,2 M\$ découlant de la variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite (22,3 M\$ pour le quatrième trimestre de 2019) (se reporter à la rubrique « Estimations comptables critiques – Passif lié aux parts de société en commandite » pour des précisions supplémentaires), en partie atténuée par un profit de change sur la dette libellée en dollars américains de 10,4 M\$ (0,8 M\$ au quatrième trimestre de 2019). Les autres charges au quatrième trimestre de 2019 comprennent une perte liée à la variation de la juste valeur des dérivés de 0,4 M\$.

Impôt sur le résultat

Une charge d'impôt de 0,7 M\$ a été comptabilisée pour le quatrième trimestre de 2020, comparativement à 0,8 M\$ pour le quatrième trimestre de 2019. PK S.E.C. n'est pas directement assujettie à l'impôt sur son entreprise canadienne. La charge d'impôt est principalement de l'impôt différé. L'impôt entre les mains des commanditaires a correspondu à une charge de 6,9 M\$ au quatrième trimestre de 2020, comparativement à 0,1 M\$ pour le quatrième trimestre de 2019.

Perte nette

Pour le quatrième trimestre de 2020, la perte nette s'est établie à 28,5 M\$, en comparaison de 6,1 M\$ pour le quatrième trimestre de 2019, ce qui représente une baisse de 22,4 M\$. Cette diminution est principalement attribuable à la diminution de 9,8 M\$ du BAIIA, à un accroissement de 3,9 M\$ des autres charges, à une perte de valeur de 8,9 M\$ et à l'augmentation de la dotation aux amortissements de 3,1 M\$, ces facteurs étant en partie contrebalancés par une baisse des frais de consultation liés aux initiatives de transformation de l'exploitation de 2,2 M\$ et par une baisse de 1,6 M\$ de la charge d'intérêts.

Comparaison de l'information sectorielle du quatrième trimestre de 2020 et du quatrième trimestre de 2019

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	T4 2020	T4 2019	T4 2020 c. T4 2019	
			Variation (\$)	Variation (%)
Produits des activités ordinaires sectoriels				
Produits de consommation	333,2	285,6	47,6	16,7 %
PHF	51,8	62,5	(10,7)	-17,1 %
Total des produits des activités ordinaires sectoriels	385,0	348,1	36,9	10,6 %
BAIIA sectoriel ajusté				
Produits de consommation	44,2	47,4	(3,2)	
PHF	(2,4)	(1,1)	(1,3)	
Siège social et autres	(5,6)	(0,3)	(5,3)	
Total du BAIIA sectoriel ajusté	36,2	46,0	(9,8)	

Secteur Produits de consommation

Comparaison du quatrième trimestre de 2020 et du quatrième trimestre de 2019

Les produits des activités ordinaires du secteur Produits de consommation se sont établis à 333,2 M\$ au quatrième trimestre de 2020, contre 285,6 M\$ pour le quatrième trimestre de 2019, ce qui représente une hausse de 47,6 M\$, ou 16,7 %. L'augmentation des produits des activités ordinaires du secteur Produits de consommation est surtout attribuable à l'incidence d'une combinaison favorable des ventes et à l'augmentation importante des volumes de ventes au Canada et aux États-Unis, d'abord et avant tout attribuable aux activités d'achat liées à la pandémie de COVID-19. Les prix de vente du secteur Produits de consommation ont diminué aux États-Unis, étant étroitement liés au prix de la pulpe.

Le BAIIA ajusté du secteur Produits de consommation s'est établi à 44,2 M\$ pour le quatrième trimestre de 2020 par rapport à 47,4 M\$ pour le quatrième trimestre de 2019, en baisse de 3,2 M\$. La baisse du BAIIA ajusté s'explique en grande partie par une hausse du coût des produits vendus, comme il est indiqué à la rubrique portant sur les résultats d'exploitation pour le quatrième trimestre de 2020, et par une augmentation des frais de vente, frais généraux et frais d'administration, y compris des frais de publicité et de promotion, ces facteurs étant atténués en partie par l'incidence favorable des ventes.

Secteur PHF

Comparaison du quatrième trimestre de 2020 et du quatrième trimestre de 2019

Les produits des activités ordinaires du secteur PHF se sont établis à 51,8 M\$ pour le quatrième trimestre de 2020, contre 62,5 M\$ pour le quatrième trimestre de 2019, ce qui représente une baisse de 10,7 M\$, ou 17,1 %. Cette diminution s'explique d'abord et avant tout par une baisse des volumes de ventes en raison de l'incidence négative importante de la COVID-19 sur les activités d'achat des consommateurs du secteur PHF.

Le BAIIA ajusté du secteur PHF correspond à une perte de 2,4 M\$ pour le quatrième trimestre de 2020, comparativement à une perte de 1,1 M\$ pour le quatrième trimestre de 2019, ce qui représente une augmentation de 1,3 M\$. Cette amélioration de la perte résulte surtout d'une baisse des volumes de ventes comparativement au quatrième trimestre de 2019.

Charges du siège social et autres

Comparaison du quatrième trimestre de 2020 et du quatrième trimestre de 2019

Les charges du siège social et autres comprennent certains frais indirects, des ajustements temporels au titre de certains coûts de fabrication liés aux stocks qui n'entrent pas dans les secteurs Produits de consommation ou PHF et des frais de démarrage liés au projet de machine TAD à Sherbrooke.

Les charges du siège social et autres ont représenté une perte de 5,6 M\$ au quatrième trimestre de 2020, comparativement à une perte de 0,3 M\$ pour le quatrième trimestre de 2019, ce qui représente une hausse de 5,3 M\$ découlant essentiellement des frais de démarrage de 4,5 M\$ liés au projet de machine TAD à Sherbrooke, en partie neutralisée par une diminution de certains frais indirects attribués aux charges du siège social et autres, par rapport au quatrième trimestre de 2019.

DONNÉES SUR LES ACTIONS

Le capital-actions autorisé de PTKP se compose d'un nombre illimité d'actions ordinaires. Au 10 mars 2021, 9 784 692 actions ordinaires étaient émises et en circulation. Aux termes de la convention d'échange, Kruger Inc. peut, de temps à autre, échanger des parts de PK S.E.C. qu'elle détient contre des actions ordinaires, à raison d'une part de PK S.E.C. pour une action ordinaire, sous réserve de certains ajustements prévus par la convention d'échange. Si, au 10 mars 2021, Kruger Inc. avait échangé la totalité des parts de PK S.E.C. qu'elle détient contre des actions ordinaires, elle détiendrait environ 85,3 % des actions ordinaires émises et en circulation. Au 10 mars 2021, 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 10 mars 2021, 66 724 825 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 2020 datée du 11 mars 2021 disponible sur le site Web SEDAR au www.sedar.com pour obtenir de plus amples informations sur les facteurs de risque liés à PTKP et à PK S.E.C. La direction de PK S.E.C. n'est au fait d'aucun changement important touchant les facteurs de risque liés à PTKP ou à PK S.E.C. qui soit survenu depuis la date de publication de ce document.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

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

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

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

Les sociétés déposeront des attestations, signées par le chef de la direction et le chef des finances, auprès des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM »), au moment du dépôt de la notice annuelle. Dans ces documents, le chef de la direction et le chef des finances des sociétés attestent, en application du Règlement 52-109, de l'adéquation de l'information financière communiquée, de la conception et de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information financière des sociétés, et de la conception et de l'efficacité des contrôles internes à l'égard de l'information financière. Le chef de la direction et le chef des finances des sociétés attestent également de l'adéquation de l'information financière publiée dans les documents intermédiaires déposés auprès des autorités de réglementation. Dans ces documents intermédiaires, le chef de la direction et le chef des finances des sociétés attestent en outre de la conception des contrôles et procédures de communication de l'information financière des sociétés et de la conception des contrôles internes à l'égard de l'information financière.

Les comités d'audit des sociétés ont examiné le présent rapport de gestion ainsi que les états financiers et notes annexes de PTKP ainsi que les états financiers consolidés 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 apportés aux contrôles internes à l'égard de l'information financière

Au cours de l'exercice 2020, aucun changement n'a été apporté aux contrôles internes à l'égard de l'information financière des sociétés qui a eu, ou qui est raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur leurs contrôles internes à l'égard de l'information financière.

Rapport de la direction à l'égard des contrôles et procédures de communication de l'information

La direction, sous la supervision et avec la participation du chef de la direction et du chef des finances des sociétés, a évalué l'efficacité des contrôles et procédures de communication des sociétés (au sens du Règlement 52-109) et a conclu, au 31 décembre 2020, que ces contrôles et procédures étaient efficaces.

Rapport de la direction sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière

La direction, sous la supervision et avec la participation du chef de la direction et du chef des finances des sociétés, a évalué l'efficacité des contrôles internes à l'égard de l'information financière (au sens du Règlement 52-109). Pour son évaluation, la direction a utilisé les critères établis dans le rapport intitulé *Internal Control – Integrated Framework* (2013) publié par le Committee of Sponsoring Organizations (« COSO ») de la Treadway Commission. Se fondant sur cette évaluation, la direction ainsi que le chef de la direction et le chef des finances ont conclu qu'au 31 décembre 2020, les contrôles internes à l'égard de l'information financière des sociétés étaient efficaces. Cette évaluation a pris en compte la politique des sociétés en matière de communication de l'information financière et le fonctionnement du comité sur la politique de communication de l'information financière.

INFORMATION COMPLÉMENTAIRE

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