



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

RAPPORT DE GESTION

TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2021

LE 6 MAI 2021

TABLE DES MATIÈRES

| | |
|---|----|
| Mise en garde concernant les énoncés prospectifs | 1 |
| Aperçu | 2 |
| Faits saillants | 4 |
| Résultat d'exploitation | 6 |
| Information sectorielle | 9 |
| Situation de trésorerie et sources de financement..... | 10 |
| Instruments financiers et autres | 14 |
| Transactions entre parties liées..... | 16 |
| Arrangements non comptabilisés et obligations contractuelles | 16 |
| Estimations comptables critiques | 17 |
| Modifications comptables et normes comptables non encore entrées en vigueur | 19 |
| Principales données financières trimestrielles..... | 21 |
| Données sur les actions | 21 |
| Facteurs de risque..... | 22 |
| Contrôles et procédures | 22 |
| Information complémentaire | 23 |

Le présent rapport de gestion daté du 6 mai 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 résumés non audités de PTKP pour les trimestres clos les 31 mars 2021 et 2020 et avec les états financiers consolidés résumés non audités de PK S.E.C. pour les trimestres clos les 31 mars 2021 (le « premier trimestre de 2021 » ou le « T1 2021 ») et 2020 (le « premier trimestre de 2020 » ou le « T1 2020 »).

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 14,6 % dans PK S.E.C. (14,7 % au 31 mars 2021). 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 des présentes) et du projet d'expansion à Sherbrooke (au sens des présentes), les avantages attendus du projet de machine TAD à Sherbrooke et du projet d'expansion à Sherbrooke ainsi que 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 »), à l'exception des risques associés au projet d'expansion à Sherbrooke, qui sont analysés à la rubrique « Facteurs de risque » : 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 *SpongeTowels* 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 (dont la nouvelle usine à Sherbrooke) et une usine en Colombie-Britannique, ont une capacité de production annuelle combinée d'environ 345 000 tonnes métriques, ce qui, selon les données de RISI, représente environ 38 % de la capacité de production annuelle canadienne. 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. Le 26 février 2021, PK S.E.C. a annoncé un investissement supplémentaire de 240 M\$ visant l'expansion de ses activités à Sherbrooke. Se reporter à la rubrique « Faits saillants – Projet d'expansion à Sherbrooke » pour un complément d'information.

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 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 avril 2021, PTKP détient 14,6 % des parts de société en commandite de PK S.E.C. (les « parts de PK S.E.C. »).

Mode de présentation

Les états financiers consolidés résumés non audités de PK S.E.C. pour les premiers trimestres de 2021 et de 2020 ainsi que les états financiers résumés non audités de PTKP pour les trimestres clos les 31 mars 2021 et 2020 ont été établis conformément aux IFRS (Normes internationales d'information financière) qui s'appliquent aux états financiers intermédiaires, notamment IAS 34 *Information financière intermédiaire*.

Périodes de présentation de l'information financière

Le présent rapport de gestion englobe l'information financière des trimestres clos les 31 mars 2021 (le « premier trimestre de 2021 » ou le « T1 2021 ») et 2020 (le « premier trimestre de 2020 » ou le « T1 2020 »).

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 6, 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 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.

Se reporter aux rubriques « Faits saillants – Projet de machine TAD à Sherbrooke » et « Faits saillants – Projet d'expansion à Sherbrooke » pour un complément d'information.

COVID-19

La COVID-19 a fait en sorte que les gouvernements locaux ont mis en place des mesures d'urgence visant à endiguer la propagation du virus, notamment des interventions monétaires et fiscales musclées destinées à stabiliser les conditions économiques. Durant la pandémie de COVID-19, nos priorités ont toujours été de protéger la santé et la sécurité de nos employés tout en accroissant la disponibilité de nos produits, qui sont essentiels aux consommateurs chaque jour.

Au cours de l'exercice 2020, nous avons connu une hausse importante de la demande dans le secteur Produits de consommation, tandis que le secteur PHF a enregistré un repli de la demande en raison du travail à domicile, des interdictions de voyager et d'autres restrictions. Au premier trimestre de 2021, les volumes de ventes du secteur Produits de consommation ont chuté, surtout parce que les détaillants et les consommateurs ont écoulé leurs stocks dans la foulée de l'apaisement de leurs préoccupations en matière d'approvisionnement. Dans le secteur PHF, la demande anémique attribuable aux changements survenus sur les marchés en 2020 s'est maintenue en 2021. Il est difficile d'estimer la durée et la gravité des changements de comportement pour nos secteurs et de quantifier exactement l'incidence que cette pandémie pourrait avoir sur PK S.E.C. au cours des périodes à venir.

Notre capacité à poursuivre nos activités sans répercussions importantes sur notre entreprise dépendra de la protection de nos employés et de la réduction du risque de perturbation de notre chaîne d'approvisionnement. Nous nous sommes efforcés de suivre les mesures recommandées par les autorités gouvernementales et sanitaires pour protéger nos employés, avec des mesures particulières en place pour ceux qui travaillent dans nos usines et nos installations de distribution. Nous avons également travaillé en étroite collaboration avec les autorités locales et nationales afin de maintenir nos installations de fabrication ouvertes en raison de la nature essentielle de nos produits.

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*, *SpongeTowels*, *Purex* et *White Cloud* et d'étendre sa présence sur le marché américain des marques de distributeurs. 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 mars 2021, un montant total de 527,0 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) 159,2 M\$ US en trésorerie sur la facilité d'emprunt à terme de 188 M\$ US (144,9 M\$ US en trésorerie au 31 décembre 2020);
- ii) 94,0 M\$ en trésorerie sur la facilité d'emprunt à terme de 111 M\$ (85,5 M\$ en trésorerie au 31 décembre 2020);
- iii) 2,0 M\$ en trésorerie et 6,3 M\$ en lettres de crédit sur la facilité d'emprunt renouvelable de 12,5 M\$ (9,0 M\$ en lettres de crédit au 31 décembre 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 une machine à papier tissu LDC et à de nouvelles chaînes de production ainsi que par la construction d'une nouvelle usine de fabrication de papier tissu (le « projet d'expansion à Sherbrooke »), au cours des trois prochaines années.

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 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 ligne FT 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 KB S.E.C. 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.

Le 19 mars 2021, PK S.E.C. a conclu la deuxième modification de la convention d'AgCredit, afin de permettre l'investissement prévu d'IQ dans le projet d'expansion à Sherbrooke et de combler les autres besoins de financement des investissements en immobilisations.

Billets non garantis de premier rang échéant le 9 avril 2029

Le 8 avril 2021, PK S.E.C. a émis des billets non garantis de premier rang à 5,375 % d'un montant en capital de 135 M\$ échéant le 9 avril 2029 (les « billets échéant en 2029 ») dans le cadre d'un placement privé réalisé au Canada conformément aux dispenses d'inscription et de prospectus applicables. Les billets échéant en 2029 ont été émis aux termes d'un acte de fiducie intervenu le 8 avril 2021 entre PK S.E.C., les garants et Société de fiducie Computershare du Canada (l'« acte de fiducie régissant les billets échéant en 2029 »). Les intérêts sur les billets échéant en 2029 courent à raison de 5,375 % par année et sont payables semestriellement le 9 avril et le 9 octobre de chaque année. PK S.E.C. entend affecter le produit net du placement au remboursement partiel de l'encours de la facilité de crédit de premier rang et aux fins générales de l'entreprise. Se reporter à la rubrique « Situation de trésorerie et sources de financement – Dette » pour un complément d'information.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION

Résultat d'exploitation de PK S.E.C.

| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) | Variation (\$) | | |
|--|----------------|-------------|-----------------------|
| | T1 2021 | T1 2020 | T1 2021 c. T1 2020 |
| Données de l'état du résultat : | | | |
| Produits des activités ordinaires | 310,4 | 375,1 | (64,7) |
| Coût des produits vendus | (263,3) | (314,5) | 51,2 |
| Frais de vente, frais généraux et frais d'administration | (27,8) | (29,6) | 1,8 |
| Coûts de restructuration, montant net | (0,1) | (0,7) | 0,6 |
| Résultat d'exploitation | 19,2 | 30,3 | (11,1) |
| Charge d'intérêts | (12,9) | (10,6) | (2,3) |
| Autres produits (charges) | 0,3 | (11,4) | 11,7 |
| Résultat avant impôt | 6,6 | 8,3 | (1,7) |
| Impôt sur le résultat : | | | |
| Taux d'imposition combinés, compte tenu du crédit pour fabrication et transformation | (1,7) | (2,2) | 0,5 |
| Impôt sur le résultat imposé entre les mains des commanditaires | 2,3 | 2,1 | 0,2 |
| Autres | (0,4) | 0,2 | (0,6) |
| Impôt sur le résultat | 0,2 | 0,1 | 0,1 |
| Bénéfice net | 6,8 | 8,4 | (1,6) |

| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) | Variation (\$) | | |
|---|----------------|-------------|-----------------------|
| | T1 2021 | T1 2020 | T1 2021 c. T1 2020 |
| Rapprochement du BAIIA ajusté et du bénéfice net : | | | |
| Bénéfice net | 6,8 | 8,4 | (1,6) |
| Charge d'intérêts | 12,9 | 10,6 | 2,3 |
| Impôt sur le résultat | (0,2) | (0,1) | (0,1) |
| Dotations aux amortissements | 18,2 | 16,9 | 1,3 |
| (Profit) perte de change | (3,7) | 9,3 | (13,0) |
| Variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite | 3,4 | 2,5 | 0,9 |
| Variation de la juste valeur des dérivés | - | (0,4) | 0,4 |
| Coûts de restructuration, montant net | 0,1 | 0,7 | (0,6) |
| Coûts liés au développement de l'entreprise | - | 3,1 | (3,1) |
| BAIIA ajusté | 37,5 | 51,0 | (13,5) |

Résultat d'exploitation – Comparaison du premier trimestre de 2021 et du premier trimestre de 2020

Produits des activités ordinaires

Les produits des activités ordinaires se sont établis à 310,4 M\$ au premier trimestre de 2021, contre 375,1 M\$ au premier trimestre de 2020, en baisse de 64,7 M\$, ou 17,3 %. La baisse des produits des activités ordinaires traduit d'abord et avant tout la chute du volume des ventes au Canada et aux États-Unis attribuable aux facteurs suivants : les fortes activités d'achat liées à la pandémie de COVID-19 pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent dans tous les secteurs; l'écoulement des stocks de papier tissu par les détaillants et les consommateurs du secteur Produits de consommation au premier trimestre de 2021; et l'incidence défavorable du travail à domicile et des restrictions sur les déplacements et les attroupements du fait de la COVID-19 dans le secteur PHF au premier trimestre de 2021. Les produits des activités ordinaires se sont également ressentis de l'incidence des fluctuations du change sur les ventes en dollars américains (moyenne de 1,27 dollar américain au premier trimestre de 2021, contre 1,34 au premier trimestre de 2020). Sur le plan

géographique, les produits des activités ordinaires provenant du Canada ont fléchi de 35,5 M\$, ou 15,4 %, tandis que ceux provenant des États-Unis ont diminué de 29,2 M\$, ou 20,2 %.

Coût des produits vendus

Le coût des produits vendus s'est établi à 263,3 M\$ pour le premier trimestre de 2021, contre 314,5 M\$ pour le premier trimestre de 2020, soit une baisse de 51,2 M\$, ou 16,3 %. Les frais de fabrication ont diminué, ce qui s'explique d'abord et avant tout par la chute des volumes des ventes, l'incidence favorable des fluctuations du change sur les coûts libellés en dollars américains et l'accroissement du taux d'absorption des frais indirects dans les stocks au premier trimestre de 2021 du fait de la hausse des niveaux des stocks. Ces baisses des frais de fabrication ont été neutralisées en partie par le coût défavorable de la pâte, la hausse des frais d'externalisation par rapport au premier trimestre de 2020, l'inflation, les coûts de maintenance additionnels, partiellement attribuables aux précautions visant à protéger nos usines de fabrication contre la COVID-19, ainsi que les frais de démarrage liés au projet de machine TAD à Sherbrooke. Les frais de transport ont diminué en regard du premier trimestre de 2020, surtout sous l'impulsion de la baisse du volume, annulée en partie par l'augmentation des tarifs de transport découlant de la complexité de l'expédition de produits dans le contexte actuel. Les frais d'entreposage se sont accrus par rapport au premier trimestre de 2020, en grande partie du fait de la hausse des stocks. En pourcentage des produits des activités ordinaires, le coût des produits vendus s'est établi à 84,8 % pour le premier trimestre de 2021 contre 83,8 % pour le premier trimestre de 2020.

Frais de vente, frais généraux et frais d'administration

Les frais de vente, frais généraux et frais d'administration ont totalisé 27,8 M\$ pour le premier trimestre de 2021, contre 29,6 M\$ pour le premier trimestre de 2020, ce qui représente une baisse de 1,8 M\$, ou 6,3 %. Cette diminution est principalement attribuable à la baisse des coûts liés à la publicité et à la promotion, tandis que les pertes de change ont compensé la réduction des coûts liés à la rémunération et de la charge liée aux mauvaises créances par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. En pourcentage des produits des activités ordinaires, les frais de vente, frais généraux et frais d'administration se sont établis à 8,9 % pour le premier trimestre de 2021, par rapport à 7,9 % pour le premier trimestre de 2020.

BAIIA ajusté

Pour le premier trimestre de 2021, le BAIIA ajusté s'est établi à 37,5 M\$, contre 51,0 M\$ pour le premier trimestre de 2020, ce qui représente une diminution de 13,5 M\$, ou 26,5 %. Ce fléchissement découle principalement de l'incidence de la baisse du volume des ventes, déduction faite du taux d'absorption des frais indirects, ainsi que de l'incidence défavorable de la hausse des prix de la pâte, des tarifs de transport et des frais d'entreposage, facteurs quelque peu annulés par la diminution des frais de vente, frais généraux et frais d'administration.

Charge d'intérêts

La charge d'intérêts s'est établie à 12,9 M\$ pour le premier trimestre de 2021, contre 10,6 M\$ pour le premier trimestre de 2020, en hausse de 2,3 M\$. Cette hausse s'explique surtout par l'augmentation des niveaux d'endettement, attribuable en grande partie au projet de machine TAD à Sherbrooke.

Autres produits (charges)

Les autres produits se sont établis à 0,3 M\$ pour le premier trimestre de 2021, comparativement à d'autres charges de 11,4 M\$ pour le premier trimestre de 2020. Les autres produits comptabilisés au premier trimestre de 2021 s'expliquent essentiellement par un profit de change de 3,7 M\$ sur la dette libellée en dollars américains (perte de 9,3 M\$ au premier trimestre de 2020), annulé en partie par une charge découlant de la variation de 3,4 M\$ du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite (2,5 M\$ pour le premier trimestre de 2020). Les autres produits enregistrés au premier trimestre de 2020 tenaient également compte d'un profit découlant d'une variation de 0,4 M\$ de la juste valeur des dérivés.

Impôt sur le résultat

Un produit d'impôt de 0,2 M\$ a été comptabilisé pour le premier trimestre de 2021, comparativement à 0,1 M\$ pour le premier trimestre de 2020. PK S.E.C. n'est pas directement assujettie à l'impôt sur son entreprise canadienne. Le produit d'impôt entre les mains des commanditaires s'est élevé à 2,3 M\$ pour le premier trimestre de 2021, contre 2,1 M\$ pour le premier trimestre de 2020.

Bénéfice net

Au premier trimestre de 2021, le bénéfice net s'est établi à 6,8 M\$, en comparaison de 8,4 M\$ au premier trimestre de 2020, ce qui représente une baisse de 1,6 M\$. Cette diminution est essentiellement imputable à la baisse de 13,5 M\$ du BAIIA ajusté dont il est question plus haut, à l'augmentation de 2,3 M\$ de la charge d'intérêts et à la hausse de 1,3 M\$ de la dotation à l'amortissement des immobilisations corporelles, facteurs contrebalancés en partie par une augmentation de 11,7 M\$ des autres produits, par le fait qu'aucuns frais de consultation liés aux initiatives de transformation de l'exploitation n'ont été comptabilisés pour le premier trimestre de 2021, contre 3,1 M\$ pour le premier trimestre de 2020, et par la baisse de 0,6 M\$ des frais de restructuration.

Résultat d'exploitation de PTKP

| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) | Trimestre clos le 31 mars 2021 | Trimestre clos le 31 mars 2020 |
|---|---|---|
| Données de l'état du résultat net : | | |
| Quote-part du résultat | 1,0 | 1,3 |
| Dotation à l'amortissement de l'augmentation de la juste valeur | (1,3) | (1,4) |
| Perte découlant de la participation mise en équivalence | (0,3) | (0,1) |
| Profit de dilution | - | 0,2 |
| Résultat avant impôt | (0,3) | 0,1 |
| Impôt sur le résultat : | | |
| Charge d'impôt exigible | (0,6) | (0,7) |
| Produit d'impôt différé | 2,1 | 2,3 |
| Impôt sur le résultat | 1,5 | 1,6 |
| Bénéfice net | 1,2 | 1,7 |
| Résultat de base par action (en dollars) | 0,12 | 0,18 |

Les données financières présentées ci-dessus sont établies en fonction de la participation de PTKP dans PK S.E.C. pour les premiers trimestres de 2021 et de 2020. 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. Le produit d'impôt différé résulte des écarts temporaires entre les actifs et les passifs de PK S.E.C. depuis son acquisition et des écarts entre la valeur 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.

Le 26 février 2021, conformément aux dispositions relatives aux distributions à des fins fiscales énoncées dans la convention de société en commandite, PK S.E.C. a déclaré une distribution à des fins fiscales de 17,5 M\$, dont les avances de 5,6 M\$ ont été compensées et la tranche restante de 11,9 M\$ a été payée le 26 février 2021. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2021, conformément aux dispositions relatives aux distributions à des fins fiscales énoncées dans la convention de société en commandite, PK S.E.C. a versé à ses commanditaires des avances de 2,2 M\$, dont une tranche de 0,3 M\$ a été affectée au paiement d'un acompte provisionnel mensuel au nom de PTKP, le solde ayant été versé sous forme

d'avances à Kruger Inc. et à PKGP. Les avances ne portent pas intérêt, sont sans recours et seront réglées au moment de la déclaration annuelle de la distribution à des fins fiscales.

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) | T1 2021 | T1 2020 | T1 2021 c. T1 2020 | |
|---|---------|---------|--------------------|---------------|
| | | | Variation (\$) | Variation (%) |
| Produits des activités ordinaires sectoriels | | | | |
| Produits de consommation | 271,4 | 313,2 | (41,8) | -13,3 % |
| PHF | 39,0 | 61,9 | (22,9) | -37,0 % |
| Total des produits des activités ordinaires sectoriels | 310,4 | 375,1 | (64,7) | -17,2 % |
| BAIIA ajusté | | | | |
| Produits de consommation | 44,1 | 54,3 | (10,2) | |
| PHF | (4,8) | (1,0) | (3,8) | |
| Siège social et autres | (1,8) | (2,3) | 0,5 | |
| Total du BAIIA ajusté | 37,5 | 51,0 | (13,5) | |

Secteur Produits de consommation

Comparaison du premier trimestre de 2021 et du premier trimestre de 2020

Les produits des activités ordinaires du secteur Produits de consommation se sont établis à 271,4 M\$ pour le premier trimestre de 2021, contre 313,2 M\$ pour le premier trimestre de 2020, soit une baisse de 41,8 M\$, ou 13,3 %. La baisse des produits des activités ordinaires est d'abord et avant tout imputable à la chute du volume du secteur Produits de consommation au Canada et aux États-Unis, essentiellement du fait de l'écoulement des stocks de papier tissu par les détaillants et les consommateurs au premier trimestre de 2021, par rapport aux fortes activités d'achat liées à la pandémie de COVID-19 au premier trimestre de 2020, et de l'incidence défavorable des fluctuations du change sur les ventes libellées en dollars américains. Le secteur Produits de consommation a enregistré une baisse de ses produits des activités ordinaires provenant du Canada et des États-Unis.

Le BAIIA ajusté du secteur Produits de consommation s'est établi à 44,1 M\$ au premier trimestre de 2021, contre 54,3 M\$ au premier trimestre de 2020, en baisse de 10,2 M\$. Le recul du volume des ventes au Canada et aux États-Unis, l'incidence défavorable des coûts de la pâte et l'accroissement des activités d'externalisation en regard du premier trimestre de 2020 ont été annulés en partie par la hausse du taux d'absorption des frais indirects dans les stocks au premier trimestre de 2021 du fait de l'accroissement des niveaux des stocks et du repli des frais de publicité et de promotion.

Secteur PHF

Comparaison du premier trimestre de 2021 et du premier trimestre de 2020

Les produits des activités ordinaires du secteur PHF se sont établis à 39,0 M\$ au premier trimestre de 2021, par rapport à 61,9 M\$ au premier trimestre de 2020, en baisse de 22,9 M\$, ou 37,0 %. La baisse s'explique d'abord et avant tout par la chute des volumes des ventes attribuable à l'incidence défavorable du travail à domicile et des restrictions sur les déplacements et les attroupements du fait de la COVID-19. Le secteur PHF a enregistré un repli de ses produits des activités ordinaires provenant des États-Unis et du Canada.

Le BAIIA ajusté du secteur PHF correspond à une perte de 4,8 M\$ au premier trimestre de 2021, contre une perte de 1,0 M\$ au premier trimestre de 2020, en baisse de 3,8 M\$. La baisse est essentiellement attribuable à la diminution du volume des ventes, annulée en partie par les activités de réduction des coûts.

Siège social et autres

Comparaison du premier trimestre de 2021 et du premier trimestre de 2020

À compter du premier trimestre de 31 mars 2021, les ajustements temporels au titre de certains coûts de fabrication liés aux stocks qui étaient auparavant pris en compte dans les charges du siège social et autres sont dorénavant inclus dans les secteurs Produits de consommation ou PHF. Les charges du siège social et autres ne comprennent plus maintenant que certains frais indirects de gestion qui n'entrent pas directement dans les secteurs.

Les charges du siège social et autres se sont établies à 1,8 M\$ pour le premier trimestre de 2021, en comparaison de charges de 2,3 M\$ pour le premier trimestre de 2020, ce qui représente une baisse de 0,5 M\$.

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.

Au 31 mars 2021, PK S.E.C. respectait toutes ses clauses restrictives financières aux termes de l'ensemble de ses facilités de crédit en cours. Au 31 mars 2021, PK S.E.C. avait prélevé 80,0 M\$ sur le montant de 250 M\$ engagé aux termes de la facilité de crédit de premier rang et avait des lettres de crédit en cours de 19,1 M\$, ce qui se traduisait par un montant disponible de 150,9 M\$ sur sa facilité de crédit de premier rang, sous réserve des limites imposées par les clauses restrictives. Au 31 mars 2021, PK S.E.C. avait prélevé 2,0 M\$ sur les montants engagés de 10 M\$ US et de 12,5 M\$ des emprunts renouvelables liés à l'installation du projet de machine TAD à Sherbrooke, et elle avait pour 6,3 M\$ de lettres de crédit en cours, ce qui signifie qu'un montant de 16,7 M\$ était disponible sur les emprunts renouvelables, sous réserve des limites imposées par les clauses restrictives. Au 31 mars 2021, PK S.E.C. détenait des liquidités totales de 202,8 M\$ (333,0 M\$ au 31 décembre 2020) représentant la trésorerie et les équivalents de trésorerie ainsi que le montant disponible au titre de la

facilité de crédit de premier rang et des emprunts renouvelables liés à l'installation du projet de machine TAD à Sherbrooke, sous réserve des limites imposées par les clauses restrictives. En outre, un montant en trésorerie et équivalents de trésorerie de 22,4 M\$ (32,3 M\$ au 31 décembre 2020) était détenu par PKSI et engagé pour le projet de machine TAD à Sherbrooke.

Parallèlement à l'émission des billets échéant en 2029 le 8 avril 2021, la capacité d'emprunt aux termes de la facilité de crédit de premier rang a été réduite, passant de 250 M\$ à 200 M\$.

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. Au premier trimestre de 2021, les dépenses d'investissement se sont établies à 54,7 M\$, y compris un montant de 51,1 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 25,2 M\$ au 31 mars 2021. Les dépenses d'investissement devraient être de l'ordre de 160 M\$ à 180 M\$, environ, pour l'exercice 2021, compte tenu des dépenses restantes au titre du projet de machine TAD à Sherbrooke, qui sont de quelque 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 des 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) | T1 2021 | T1 2020 | Variation (\$) |
|--|---------|---------|--------------------|
| | | | T1 2021 c. T1 2020 |
| Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation | (84,5) | 26,8 | (111,3) |
| Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement | (54,7) | (70,9) | 16,2 |
| Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement | 68,5 | 91,4 | (22,9) |
| Effet des fluctuations du change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie détenus en monnaie étrangère | (0,4) | 4,2 | (4,6) |
| Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie | (71,1) | 51,5 | (122,6) |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période, montant net | 128,7 | 93,1 | 35,6 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période, montant net | 57,6 | 144,6 | (87,0) |

Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation

Les flux de trésorerie nets affectés aux activités d'exploitation ont totalisé 84,5 M\$ pour le premier trimestre de 2021, contre des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation de 26,8 M\$ au premier trimestre de 2020. Les flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation pour le premier trimestre de 2021 découlent principalement d'un BAIIA ajusté de 37,5 M\$ (51,0 M\$ pour le premier trimestre de 2020), neutralisé en partie par l'augmentation de 122,5 M\$ du fonds de roulement (augmentation de 21,5 M\$ pour le premier trimestre de 2020) et par la capitalisation des régimes de retraite et d'avantages postérieurs au départ à la retraite de 3,8 M\$ (4,1 M\$ pour le premier trimestre de 2020).

Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets affectés aux activités d'investissement ont totalisé 54,7 M\$ pour le premier trimestre de 2021, contre 70,9 M\$ pour le premier trimestre de 2020. Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement sont liés aux dépenses d'investissement de 54,7 M\$ (y compris 51,1 M\$ au titre du projet de machine TAD à Sherbrooke et 3,6 M\$ au titre des activités existantes) pour le premier trimestre de 2021, comparativement à 71,9 M\$ (y compris 66,8 M\$ au titre du projet de machine TAD à Sherbrooke et 5,1 M\$ au titre des activités existantes) pour le premier trimestre de 2020, ce qui a été contrebalancé en partie par le produit final de 1,0 M\$ à recevoir de la vente d'une participation dans Grupo Tissue de Mexico S de RL de CV (« GTM ») enregistré au premier trimestre de 2020.

Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement

Les flux de trésorerie nets provenant des activités de financement se sont établis à 68,5 M\$ pour le premier trimestre de 2021, contre 91,4 M\$ pour le premier trimestre de 2020. Les flux de trésorerie nets provenant des activités de financement pour le premier trimestre de 2021 se composent principalement du produit net de 103,0 M\$ tiré de la dette (104,3 M\$ pour le premier trimestre de 2020), contrebalancé en partie par les distributions et avances versées (déduction faite des produits du RRD) de 20,5 M\$ (6,5 M\$ pour le premier trimestre de 2020), essentiellement attribuables à l'accroissement de la distribution à des fins fiscales en regard du premier trimestre de 2020, à des intérêts payés de 7,0 M\$ (1,9 M\$ pour le premier trimestre de 2020) et à des paiements de loyers de 6,6 M\$ (4,5 M\$ pour le premier trimestre de 2020).

Obligations contractuelles

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 mars 2021, PK S.E.C. avait des engagements de 15,0 M\$ (23,5 M\$ au 31 décembre 2020) 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 3,2 M\$ pour le premier trimestre de 2021, alors que sa cotisation aux régimes d'avantages postérieurs au départ à la retraite s'est élevée à 0,6 M\$. De plus, au 31 mars 2021, PK S.E.C. avait des lettres de crédit se rapportant aux régimes de retraite en cours de 18,7 M\$. Les cotisations aux régimes de retraite pour l'exercice 2021 devraient s'élever à 13,5 M\$ et les cotisations aux régimes d'avantages postérieurs au départ à la retraite pour l'exercice 2021 devraient s'élever à 2,5 M\$.

Dette

Billets non garantis de premier rang échéant le 9 avril 2029

Généralités

Le 8 avril 2021, KP S.E.C. a émis des billets non garantis de premier rang à 5,375 % d'un montant en capital de 135 M\$ échéant le 9 avril 2029 (les « billets échéant en 2029 ») dans le cadre d'un placement privé réalisé au Canada conformément aux dispenses d'inscription et de prospectus applicables. Les billets échéant en 2029 ont été émis aux termes d'un acte de fiducie intervenu le 8 avril 2021 entre KP S.E.C., les garants et Société de fiducie Computershare du Canada (l'« acte de fiducie régissant les billets échéant en 2029 »). Les intérêts sur les billets échéant en 2029 courent à raison de 5,375 % par année et sont payables semestriellement le 9 avril et le 9 octobre de chaque année.

Aux termes des billets échéant en 2029, les « filiales assujetties à des restrictions » désignent toute filiale de KP 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 régissant les billets échéant en 2029 (y compris TAD Canco Inc., TAD Luxembourg S.A.R.L., K.T.G. (USA) Inc. (« KTG »), Produits Kruger Sherbrooke Inc. (« PKSI »), KP TAD Holdco Inc., TAD2 GP ULC, TAD2 US LP, TAD1 Canco I Inc., TAD1 GP ULC, TAD1 US LP, TAD1 Canco II Inc., 1061021 Delaware Inc., 8528365 Canada Inc., PKSB et les filiales non significatives, telles qu'elles sont définies par l'acte de fiducie régissant les billets échéant en 2029).

Les billets échéant en 2029 représentent des obligations non garanties de premier rang de KP S.E.C. Les billets échéant en 2029 sont de rang supérieur, quant au droit de paiement, à toutes les dettes subordonnées actuelles et futures de KP S.E.C. et sont de rang égal, quant au droit de paiement, à toutes les dettes de KP S.E.C. qui ne sont pas subordonnées aux billets échéant en 2029 quant au droit de paiement, autres que les dettes qui sont de rang supérieur aux billets échéant en 2029 en vertu de la loi. Les billets échéant en 2029 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 échéant en 2029 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.

Remboursement

En tout temps avant le 9 avril 2024, PK S.E.C. peut rembourser jusqu'à 40,0 % du montant en capital total des billets échéant en 2029 à un prix de rachat correspondant à 105,375 % du montant en capital des billets échéant en 2029 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 9 avril 2024, PK S.E.C. peut rembourser les billets échéant en 2029 à un prix de remboursement correspondant au plus élevé a) de la prime applicable (au sens de l'acte de fiducie régissant les billets échéant en 2029) et b) de 101 % du montant en capital total des billets échéant en 2029 remboursés, plus, dans chaque cas, les intérêts courus et impayés, s'il en est, à la date de remboursement applicable.

À compter du 9 avril 2024, PK S.E.C. peut rembourser la totalité ou une partie des billets échéant en 2029 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 9 avril des années indiquées ci-dessous :

| <u>Année</u> | <u>Pourcentage</u> |
|----------------------|--------------------|
| 2024 | 102,688 % |
| 2025 | 101,344 % |
| 2026 et par la suite | 100,000 % |

Changement de contrôle

Advenant un changement de contrôle de PK S.E.C. (au sens donné dans l'acte de fiducie régissant les billets échéant en 2029), celle-ci sera tenue d'offrir de racheter la totalité ou une partie des billets échéant en 2029 de chacun des porteurs contre un paiement en trésorerie correspondant à 101 % du montant en capital total des billets échéant en 2029 rachetés, plus les intérêts courus et impayés y afférents à la date de rachat.

Clauses restrictives

L'acte de fiducie régissant les billets échéant en 2029 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 certaines restrictions à la date d'émission des billets échéant en 2029 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 régissant les billets échéant en 2029 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.

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 mars 2021 comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les créances clients et autres créances ainsi que 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, PK S.E.C. 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 global. 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.

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 mars 2021, le passif net libellé en dollars américains de PK S.E.C. s'élevait à 256,3 M\$ (27,4 M\$ au 31 mars 2020). 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 12,8 M\$ du résultat net avant impôt pour le premier trimestre de 2021 (1,4 M\$ pour le premier trimestre de 2020).

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 mars 2021, PK S.E.C. n'avait aucun swap de change ni aucun contrat de change à terme 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 mars 2021, PK S.E.C. avait prélevé 80,0 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 19,1 M\$, ce qui laissait un montant disponible de 150,9 M\$ aux termes de la facilité de crédit de premier rang, sous réserve des limites imposées par les clauses restrictives. Au 31 mars 2021, PK S.E.C. avait prélevé 2,0 M\$ sur les montants engagés de 10 M\$ US et de 12,5 M\$ des emprunts renouvelables liés à l'installation du projet d'usine TAD à Sherbrooke, conclus le 19 novembre 2018, sous leur forme modifiée par la première modification de la convention de crédit intervenue le 20 avril 2020, datée et en vigueur au 23 mars 2020 et échéant le 31 décembre 2023. PK S.E.C. avait des lettres de crédit en cours de 6,3 M\$, ce qui laissait un montant disponible de 16,7 M\$ aux termes des emprunts renouvelables, sous réserve des limites imposées par les clauses restrictives. Au 31 mars 2021, PK S.E.C. détenait des liquidités se chiffrant à 202,8 M\$ (333,0 M\$ au 31 décembre 2020) représentant la trésorerie et les équivalents de trésorerie ainsi que le montant disponible au titre de la facilité de crédit de premier rang et des emprunts renouvelables liés à l'installation du projet de machine TAD à Sherbrooke, sous réserve des limites imposées par les clauses restrictives. En outre, un montant de 22,4 M\$ (32,3 M\$ au 31 décembre 2020) 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.

Parallèlement à l'émission des billets échéant en 2029 le 8 avril 2021, la capacité d'emprunt aux termes de la facilité de crédit de premier rang a été réduite, passant de 250 M\$ à 200 M\$.

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 les incertitudes associés à la pandémie de COVID-19 ont accru le risque de crédit associé aux créances clients et ce risque est géré de près. La totalité des dettes fournisseurs et autres montants à payer de PK S.E.C., qui s'établissaient à 243,4 M\$ au 31 mars 2021 (332,1 M\$ au 31 décembre 2020), est exigible 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 mars 2021, les dettes à taux variable de PK S.E.C. totalisaient 172,9 M\$ (92,3 M\$ au 31 décembre 2020). 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 1,7 M\$.

À l'occasion, PK S.E.C. utilise des swaps de taux d'intérêt pour gérer une partie de son exposition aux variations des taux d'intérêt sur ses facilités de crédit.

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 des 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 lié à 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 mars 2021 et 2020.

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\$, montant qui sera ajusté en fonction de l'inflation chaque année.

Pour le premier trimestre de 2021, des frais de gestion de 1,9 M\$ (1,8 M\$ pour le premier trimestre de 2020) 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 de biens à Kruger Inc. pour le premier trimestre de 2021 ont totalisé 0,05 M\$ (0,02 M\$ pour le premier trimestre de 2020). Les ventes de biens à des filiales de Kruger Inc. pour le premier trimestre de 2021 ont été de 0,2 M\$ (néant pour le premier trimestre de 2020). Les biens sont vendus aux prix et modalités qui seraient offerts à des tiers.

Les achats de biens et de services auprès de Kruger Inc. pour le premier trimestre de 2021 ont totalisé 2,1 M\$ (2,3 M\$ pour le premier trimestre de 2020). Les achats de biens et services auprès des filiales de Kruger Inc. pour le premier trimestre de 2021 ont totalisé 11,8 M\$ (15,9 M\$ pour le premier trimestre de 2020). 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 de 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.

Au 31 mars 2021, un passif de 171,3 M\$ avait été comptabilisé pour cette obligation (185,4 M\$ au 31 décembre 2020). Le passif lié aux parts de société en commandite a été ajusté au premier trimestre de 2021 de manière à refléter la distribution à des fins fiscales requise aux fins de l'impôt à payer de PTKP. La variation de 3,4 M\$ du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite comptabilisée pour le premier trimestre de 2021 (2,5 M\$ pour le premier trimestre de 2020) est prise en compte dans les autres produits (charges), ce qui reflète la meilleure estimation de PK S.E.C. quant à la partie trimestrielle de la distribution à des fins fiscales de l'exercice complet.

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 le trimestre clos le 31 mars 2021.

Tests de dépréciation

PK S.E.C. soumet son goodwill à des tests de dépréciation annuels, car il est lié à l'UGT du secteur des produits de consommation au Canada et à celui du secteur PHF, ainsi que ses marques de commerce à durée d'utilité indéterminée. 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 peut avoir subi une dépréciation. Conformément aux IFRS, PK S.E.C. et PTKP ont examiné si les événements et les changements de situation découlant de la pandémie de COVID-19 indiquaient que les actifs pourraient avoir subi une dépréciation, et elles ont conclu qu'il n'y avait aucune indication de dépréciation puisque les prévisions financières étayant les tests de dépréciation n'avaient pas changé de manière significative.

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 bénéficiaires imposables futurs. L'évaluation nécessite une estimation des bénéficiaires 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.

PK S.E.C. a examiné si les événements et les changements de situation découlant de la pandémie de COVID-19 avaient influé sur sa capacité à utiliser ses crédits d'impôt accordés par des États américains, et elle a conclu qu'il n'était pas nécessaire d'effectuer une réévaluation, étant donné que les prévisions financières étayant les tests d'évaluation n'avaient pas changé de manière significative.

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 premier trimestre de 2021, PK S.E.C. a examiné l'incidence de la COVID-19 sur ses estimations et jugements comptables critiques, y compris son évaluation 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, des hypothèses utilisées dans son évaluation de la recouvrabilité des actifs d'impôt différé, ainsi que des événements déclencheurs en ce qui concerne son analyse de la 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 ne s'était produit aucun changement important dans les hypothèses relatives à l'évaluation du passif lié aux parts de société en commandite ou de la recouvrabilité des actifs d'impôt différé au 31 mars 2021 et que, au premier trimestre de 2021, il ne s'était produit aucun événement déclencheur nécessitant de soumettre les actifs non courants à un test de dépréciation, la durée et la gravité de la pandémie de COVID-19 pourraient donner lieu à des modifications futures importantes de ces hypothèses ou à des pertes de valeur futures. Bien que 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. La provision pour pertes de crédit attendues a légèrement diminué pour s'établir à 1,3 M\$ au 31 mars 2021 (1,5 M\$ au 31 décembre 2020).

MODIFICATIONS COMPTABLES ET NORMES COMPTABLES NON ENCORE ENTRÉES EN VIGUEUR

Normes comptables appliquées pour la période close le 31 mars 2021

- i) 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 était obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021. Les normes modifiées n'ont pas eu d'incidence importante sur les états financiers consolidés résumés non audités.
- ii) 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 pour toute réduction des paiements de loyers initialement dus jusqu'au 30 juin 2021, inclusivement. En mars 2021, l'IASB a étendu la portée de la mesure de simplification à toute réduction des paiements de loyers initialement dus jusqu'au 30 juin 2022, inclusivement. L'application était obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} avril 2021, et l'adoption anticipée était autorisée. La norme modifiée n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés résumés non audités.

Normes comptables futures

Les normes révisées et les modifications des normes existantes suivantes entreront en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2022, l'adoption anticipée étant autorisée. La direction de PK S.E.C. et de PTKP évalue actuellement l'incidence de l'effet 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 pour 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, et l'adoption anticipée est autorisée. La norme modifiée ne devrait pas avoir d'incidence sur les états financiers consolidés résumés non audités.

- 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, et l'adoption anticipée est autorisée. La norme modifiée ne devrait pas avoir d'incidence sur les états financiers consolidés résumés non audités.
- 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, et l'adoption anticipée est autorisée. La norme modifiée ne devrait pas avoir d'incidence sur les états financiers consolidés résumés non audités.
- 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, et l'adoption anticipée est autorisée. La norme modifiée ne devrait pas avoir d'incidence importante sur les états financiers consolidés résumés non audités.
- v) IAS 1, informations à fournir sur les méthodes comptables. En février 2021, l'IASB a publié une modification à IAS 1 pour fournir des directives et des exemples visant à aider les entités à appliquer des jugements sur l'importance relative à l'égard des informations à fournir sur les méthodes comptables. L'application devrait être obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2023, et l'adoption anticipée est autorisée. La norme modifiée ne devrait pas avoir d'incidence sur les états financiers consolidés résumés non audités.
- vi) IAS 8, méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs. En février 2021, l'IASB a publié des modifications à IAS 8 pour introduire une nouvelle définition d'estimations comptables de manière à clarifier la distinction entre les changements de méthodes comptables, les changements d'estimations comptables et la correction d'erreurs. L'application devrait être obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2023, et l'adoption anticipée est autorisée. La norme modifiée ne devrait pas avoir d'incidence sur les états financiers consolidés résumés non audités.

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

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

| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) | 31 mars 2021 | 31 décembre 2020 |
|---|--------------|------------------|
| Information financière de PTKP | | |
| Total de l'actif | 81,6 | 71,3 |
| Total du passif | 3,5 | 5,0 |
| Information financière de PK S.E.C. | | |
| Total de l'actif | 1 938,6 | 1 951,3 |
| Total du passif | 1 550,3 | 1 662,9 |

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

| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) | 2021 | 2020 | | | | 2019 | | | |
|--|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | T1 | T4 | T3 | T2 | T1 | T4 | T3 | T2 | T1 |
| Nombre de jours de la période | 90 | 92 | 91 | 91 | 91 | 92 | 92 | 91 | 90 |
| Produit des activités ordinaires | 310,4 | 385,0 | 369,1 | 386,8 | 375,1 | 348,1 | 369,4 | 365,7 | 351,0 |
| Résultat net de la période | 6,8 | (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 | 6,8 | (28,5) | 18,5 | 28,9 | 8,4 | (6,1) | 10,5 | 0,9 | (3,2) |
| Charge d'intérêts | 12,9 | 9,3 | 9,8 | 11,3 | 10,6 | 10,9 | 11,4 | 11,4 | 11,3 |
| Impôt sur le résultat | (0,2) | 0,7 | (0,7) | 8,8 | (0,1) | 0,8 | 0,7 | 1,1 | (0,2) |
| Dotations aux amortissements | 18,2 | 19,0 | 15,9 | 17,0 | 16,9 | 16,0 | 15,1 | 15,1 | 14,8 |
| (Profit) perte de change | (3,7) | (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 | 3,4 | 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 | - | 0,1 | 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 | 37,5 | 36,2 | 46,2 | 64,4 | 51,0 | 46,0 | 44,0 | 31,5 | 23,6 |

DONNÉES SUR LES ACTIONS

Le capital-actions autorisé de PTKP se compose d'un nombre illimité d'actions ordinaires. Au 6 mai 2021, 9 823 738 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 6 mai 2021, Kruger Inc. avait échangé la totalité des parts de PK S.E.C. qu'elle détient contre des actions ordinaires, elle détiendrait environ 85,4 % des actions ordinaires émises et en circulation. Au 6 mai 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 6 mai 2021, 67 253 290 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, à l'exception de ce qui suit :

Risques liés au projet d'expansion à Sherbrooke

PK S.E.C. pourrait ne pas être en mesure de mener à bien le projet d'expansion à Sherbrooke en temps voulu et dans le respect du budget, et ce projet pourrait ne jamais atteindre sa capacité prévue. Les risques liés au projet d'expansion à Sherbrooke comprennent notamment les suivants :

- Malgré le fait que les accords clés liés à la construction du projet prévoient des plafonds sur les coûts et des dommages-intérêts liquidés en cas de retard, rien ne garantit que le projet d'expansion à Sherbrooke sera achevé dans les délais envisagés ou conformément aux coûts prévus, ni que les recours contre les fournisseurs en vertu de ces accords, s'ils sont disponibles, seront suffisants pour couvrir les dommages subis par PK S.E.C. ou ses filiales;
- Rien ne garantit que le démarrage de la machine ou des lignes de transformation se fera comme prévu, ce qui pourrait notamment entraîner des niveaux de production inférieurs ou des dépassements des coûts associés au démarrage;
- La rentabilité du projet d'expansion à Sherbrooke dépend notamment de la capacité de PK S.E.C. à vendre le volume prévu à des prix égaux aux prix actuels ou s'en rapprochant. Rien ne garantit que PK S.E.C. recevra des commandes suffisantes pour atteindre les volumes prévus du projet d'expansion à Sherbrooke à des prix rentables.

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 rapport de gestion et 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 du premier trimestre de 2021, 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.

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.