



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

RAPPORT DE GESTION

QUATRIÈME TRIMESTRE ET EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2019

LE 11 MARS 2020

TABLE DES MATIÈRES

Mise en garde concernant les énoncés prospectifs	1
Aperçu	2
Faits saillants	6
Résultat d'exploitation	7
Information sectorielle	10
Situation de trésorerie et sources de financement.....	12
Instruments financiers et autres	24
Transactions entre parties liées.....	26
Arrangements non comptabilisés et obligations contractuelles	27
Estimations comptables critiques	27
Modifications comptables et normes comptables non encore entrées en vigueur	29
Principales données financières annuelles	31
Principales données financières trimestrielles.....	32
Données sur les actions	35
Facteurs de risque.....	35
Contrôles et procédures.....	35
Information complémentaire	36

Le présent rapport de gestion daté du 11 mars 2020 de Papiers Tissu KP Inc. (« PTKP ») et de Produits Kruger S.E.C. (« PK S.E.C. ») vise à aider le lecteur à comprendre le contexte commercial, les stratégies, la performance et les facteurs de risque de PTKP et de PK S.E.C. Il doit être lu conjointement avec les états financiers de PTKP pour les exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018 et avec les états financiers consolidés de PK S.E.C. pour les exercices clos les 31 décembre 2019 (l'« exercice 2019 ») et 2018 (l'« exercice 2018 »).

À propos de Papiers Tissu KP Inc.

PTKP a été créée exclusivement pour acquérir et détenir une participation de commanditaire dans PK S.E.C., laquelle est comptabilisée comme une participation dans une entreprise associée selon la méthode de la mise en équivalence. PTKP détient actuellement une participation de 15,0 % dans PK S.E.C. (15,2 % au 31 décembre 2019). 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), les avantages attendus du projet de machine TAD à Sherbrooke et les dates prévues de début de la construction et de la production du projet de machine TAD 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 13 mars 2020, laquelle peut être consultée sur le site Web de SEDAR au www.sedar.com (la « notice annuelle ») : l'influence de Kruger Inc. sur PK S.E.C.; la dépendance de PK S.E.C. à l'égard de Kruger Inc.; les conséquences d'un cas d'insolvabilité relatif à Kruger Inc.; les risques associés au projet de machine TAD à Sherbrooke; les risques d'exploitation; une augmentation importante du coût des intrants; la réduction de l'approvisionnement en fibres; une guerre des prix et une intensification de la concurrence; l'incapacité de PK S.E.C. de faire de réelles innovations; une conjoncture économique défavorable; une dépendance à l'égard des principaux clients de détail; une atteinte à la réputation de PK S.E.C. ou des marques de PK S.E.C.; des ventes de PK S.E.C. inférieures aux prévisions; l'incapacité de PK S.E.C. de mettre en œuvre ses stratégies d'affaires et d'exploitation; l'obligation de PK S.E.C. d'engager régulièrement des dépenses d'investissement; des acquisitions infructueuses par PK S.E.C.; la dépendance de PK S.E.C. à l'égard du personnel clé; l'incapacité de PK S.E.C. de conserver ses clients existants ou d'en obtenir de nouveaux; la perte des principaux fournisseurs de PK S.E.C.; l'incapacité de PK S.E.C. de protéger adéquatement ses droits de propriété intellectuelle; la dépendance de PK S.E.C. à l'égard des licences d'utilisation de la propriété intellectuelle de tiers; des litiges ou autres réclamations défavorables visant PK S.E.C.; des dépenses significatives liées à la réglementation environnementale exhaustive touchant les flux de trésorerie de PK S.E.C.; les obligations de PK S.E.C. au titre des prestations de retraite élevées et potentiellement plus importantes que les prévisions si les hypothèses sous-jacentes de la direction de PK S.E.C. se révèlent inexactes; des conflits de travail susceptibles de nuire à la structure de coûts de PK S.E.C. et à sa capacité d'exploiter ses usines; les cours du change et la concurrence américaine; l'incapacité de PK S.E.C. d'assurer le service de l'ensemble de sa dette; le risque d'une éventuelle responsabilité du fait de produits de consommation; la conformité avec les clauses restrictives; le risque lié aux taux d'intérêt et au refinancement; la technologie de l'information; la cybersécurité; les assurances; les contrôles internes; les risques commerciaux et la COVID-19.

La liste des facteurs qui précèdent ne se veut pas une liste exhaustive des facteurs susceptibles d'avoir une incidence sur PTKP ou sur PK S.E.C.; toutefois, ces facteurs doivent être examinés attentivement et le lecteur ne doit pas se fier outre mesure aux énoncés prospectifs formulés dans les présentes ou dans les documents qui y sont reproduits. PTKP et PK S.E.C. ne peuvent se porter garantes des résultats, des niveaux d'activité, de la performance ou des réussites futurs. De surcroît, PTKP et PK S.E.C. rejettent toute responsabilité pour la fiabilité et l'exhaustivité des énoncés prospectifs. Les résultats, la performance ou les réussites réels de PTKP et PK S.E.C. peuvent différer sensiblement de ceux exprimés expressément ou implicitement dans les énoncés prospectifs et, en conséquence, rien ne garantit que l'un ou l'autre des événements envisagés dans les énoncés prospectifs se produiront ou auront lieu ou, le cas échéant, quels en seront les avantages pour PTKP et PK S.E.C.

Dans la mesure où l'information prospective dans le présent rapport de gestion constitue de l'information financière prospective ou des perspectives financières au sens de la législation en valeurs mobilières, cette information n'est donnée que pour illustrer les avantages potentiels, et le lecteur doit savoir que cette information peut ne pas convenir à quelque autre fin. L'information financière prospective et les perspectives financières, y compris les économies qui devraient découler des activités de restructuration, du refinancement et de l'installation de la machine TAD à Sherbrooke (au sens des présentes) sont, notamment, fondées sur les hypothèses et données sous réserve des risques énoncés ci-dessus.

L'information prospective dans les présentes est donnée en date du présent rapport de gestion, et PTKP et PK S.E.C. déclinent quelque obligation de mettre à jour ou de réviser l'un ou l'autre des énoncés prospectifs, que ce soit à la lumière de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou d'autres facteurs, à moins que la loi ne les y oblige.

APERÇU

Survol des activités

PK S.E.C. est le premier distributeur au Canada de produits de papier à usages domestiques et institutionnels quant à la part de marché en valeur et en volume. PK S.E.C. produit, distribue, commercialise et vend une large gamme de produits de papier à usages domestiques et institutionnels jetables, notamment du papier hygiénique, des papiers-mouchoirs, des essuie-tout et des serviettes de table, tant pour le marché des produits de consommation que pour le marché des produits hors foyer (« PHF ») (dans chaque cas, au sens des présentes). Bien qu'elle se concentre principalement sur le marché canadien des produits de consommation de papiers à usages domestiques et institutionnels de marque, PK S.E.C. est aussi en tête du marché canadien des PHF et a une présence considérable sur le marché américain des papiers à usages domestiques et institutionnels de marques de distributeurs haut de gamme. Le secteur Produits de consommation comprend des marques réputées comme *Cashmere*, *Purex*, *Scotties* et *Sponge Towels* au Canada et *White Cloud* aux États-Unis.

PK S.E.C. a son siège social à Mississauga (Ontario) et compte environ 2 500 employés au Canada et aux États-Unis. Les installations de fabrication de papier de PK S.E.C. au Canada, soit trois usines de papier à usages domestiques et institutionnels au Québec et une usine en Colombie-Britannique, ont une capacité de production annuelle combinée d'environ 273 500 tonnes métriques. Selon les données de RISI, cela représente environ le tiers de la capacité de production annuelle canadienne.

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

Aux termes de ses statuts, les activités de PTKP sont limitées à i) l'acquisition, la détention et la cession de participations de société en commandite, de parts, d'actions ou d'autres titres de PK S.E.C. et de son commandité, PKGP Inc. (« PKGP ») (ou de leurs sociétés remplaçantes, le cas échéant), ii) l'acquisition, la détention, l'exploitation et la cession d'actifs, de passifs, d'activités ou d'entreprises de ces entités et iii) toutes les activités qui y sont liées, connexes ou accessoires. En date des présentes, compte tenu de la participation des commanditaires au plan de réinvestissement des distributions (le « RRD ») le 15 janvier 2020, PTKP détient 15,0 % des parts de société en commandite de PK S.E.C. (les « parts de PK S.E.C. »).

Mode de présentation

Les états financiers consolidés de PK S.E.C. pour l'exercice 2019 et l'exercice 2018 ainsi que les états financiers de PTKP pour les exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018, respectivement, ont été établis conformément aux IFRS (Normes internationales d'information financière).

Comptabilisation des contrats de location

Le 1^{er} janvier 2019, PK S.E.C. a adopté IFRS 16 *Contrats de location*, la nouvelle norme comptable portant sur la comptabilisation des contrats de location, selon la méthode rétrospective intégrale. Ainsi, toutes les données comparatives ont été retraitées pour rendre compte de l'adoption d'IFRS 16. Les tableaux ci-dessous illustrent l'incidence de l'adoption d'IFRS 16 sur l'état du résultat et l'information sectorielle du quatrième trimestre de 2018 et de l'exercice 2018.

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Quatrième trimestre de 2018			Exercice 2018		
	Montant initial \$	Incidence de la transition \$	Montant retraité \$	Montant initial \$	Incidence de la transition \$	Montant retraité \$
Données de l'état du résultat :						
Produits des activités ordinaires	359,3	-	359,3	1 370,4	-	1 370,4
Coût des produits vendus	(328,3)	1,3	(327,0)	(1 233,4)	5,3	(1 228,1)
Frais de vente, frais généraux et frais d'administration	(24,1)	-	(24,1)	(87,7)	0,1	(87,6)
Profit sur la vente d'actifs non financiers	-	-	-	0,2	-	0,2
Résultat d'exploitation	6,9	1,3	8,2	49,5	5,4	54,9
Charge d'intérêts	(12,2)	(1,3)	(13,5)	(48,1)	(5,4)	(53,5)
Autres produits	41,3	-	41,3	40,8	-	40,8
Résultat avant impôt	36,0	-	36,0	42,2	-	42,2
Impôt sur le résultat	2,0	-	2,0	3,2	-	3,2
Résultat net de la période	38,0	-	38,0	45,4	-	45,4

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Quatrième trimestre de 2018			Exercice 2018		
	Montant initial \$	Incidence de la transition \$	Montant retraité \$	Montant initial \$	Incidence de la transition \$	Montant retraité \$
Produits des activités ordinaires sectoriels						
Produits de consommation	300,7	-	300,7	1 139,3	-	1 139,3
PHF	58,6	-	58,6	231,1	-	231,1
Total des produits des activités ordinaires sectoriels	359,3	-	359,3	1 370,4	-	1 370,4
BAIIA ajusté						
Produits de consommation	26,4	3,3	29,7	119,6	12,7	132,3
PHF	(5,1)	1,2	(3,9)	(13,1)	3,6	(9,5)
Siège social et autres	(1,0)	(0,3)	(1,3)	(4,2)	(0,3)	(4,5)
Total du BAIIA ajusté	20,3	4,2	24,5	102,3	16,0	118,3
Rapprochement du BAIIA ajusté et du résultat net :						
BAIIA ajusté	20,3	4,2	24,5	102,3	16,0	118,3
Moins :						
Charge d'intérêts	12,2	1,3	13,5	48,1	5,4	53,5
Dotation aux amortissements	13,3	2,9	16,2	52,4	10,6	63,0
Perte de change	1,3	-	1,3	1,5	-	1,5
Variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite	(42,6)	-	(42,6)	(41,9)	-	(41,9)
Variation de la juste valeur des dérivés	(0,1)	-	(0,1)	(0,4)	-	(0,4)
Perte sur la vente d'immobilisations corporelles	0,2	-	0,2	0,6	-	0,6
Profit sur la vente d'actifs non financiers	-	-	-	(0,2)	-	(0,2)
Résultat avant impôt	36,0	-	36,0	42,2	-	42,2
Impôt sur le résultat	(2,0)	-	(2,0)	(3,2)	-	(3,2)
Résultat net de la période	38,0	-	38,0	45,4	-	45,4

Périodes de présentation de l'information financière

Le présent rapport de gestion englobe l'information financière des trimestres clos le 31 décembre 2019 (le « quatrième trimestre de 2019 ») et le 31 décembre 2018 (le « quatrième trimestre de 2018 »), ainsi que de l'exercice 2019 et de l'exercice 2018. Les quatrième trimestres de 2019 et de 2018 comportent 92 jours chacun.

Mesures financières et principaux indicateurs

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

Le calcul du « BAIIA ajusté » par PK S.E.C. correspond au résultat net avant i) la charge d'intérêts, ii) l'impôt sur le résultat, iii) la dotation à l'amortissement des immobilisations corporelles, iv) la dotation à l'amortissement des immobilisations incorporelles, v) la perte de valeur (le profit sur la vente) des actifs non financiers, vi) les pertes (profits) sur la cession d'immobilisations corporelles, vii) la perte (le profit) de change, viii) les charges liées aux activités de restructuration, ix) les variations du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite, x) la variation de la juste valeur des dérivés, xi) les frais de consultation liés aux initiatives de transformation de l'exploitation, xii) les coûts liés au développement de l'entreprise et xiii) la perte (le profit) sur la vente d'une participation. Le « BAIIA ajusté » est utilisé pour évaluer le rendement de l'entreprise puisqu'il rend compte de sa rentabilité actuelle. Le présent rapport de gestion comprend, à la page 7, un rapprochement du BAIIA ajusté et du résultat net, la mesure établie selon les IFRS qui lui est le plus directement comparable.

Perspectives

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

PK S.E.C. prévoit également continuer à faire croître ses activités en optimisant la capacité des produits TAD au Canada et aux États-Unis (se reporter à la rubrique « Faits saillants – Projet de machine TAD à Sherbrooke ») et en misant sur les marques de distributeurs haut de gamme sur le marché américain. La stratégie de PK S.E.C. aux États-Unis comprend également l'expansion de la marque *White Cloud* auprès d'autres détaillants américains.

Facteurs ayant une incidence sur le résultat d'exploitation

Produits des activités ordinaires

PK S.E.C. génère des produits des activités ordinaires par la vente de produits de marque, de produits de marques de distributeurs et de PHF à usages domestiques et industriels, au Canada et aux États-Unis. Les produits des activités ordinaires sont comptabilisés sur une base nette, après déduction des escomptes ou rabais. Les facteurs suivants ont une incidence sur les produits des activités ordinaires de PK S.E.C. : la publicité, les rabais et promotions, le merchandising, l'emballage, la place disponible sur les rayons des détaillants, le moment opportun pour lancer les produits ou élargir la gamme et la nécessité d'établir des prix concurrentiels, ces facteurs ayant une incidence importante sur les décisions d'achat des consommateurs. Le maintien de la croissance des produits des activités ordinaires est essentiellement attribuable au maintien de la force de nos marques, au soutien des détaillants et à notre capacité à gérer efficacement nos approvisionnements de façon à répondre à la demande des clients.

Les activités de PK S.E.C. sont partagées entre deux secteurs : i) les produits de consommation vendus par l'intermédiaire de circuits de distribution au détail classiques comme les épiceries, les magasins à grande surface, les

entrepôts-club, les pharmacies et les dépanneurs (« Produits de consommation ») et ii) les PHF. Le secteur Produits de consommation englobe la vente de produits de papier à usages domestiques et institutionnels de marque, notamment *Cashmere*, *Purex*, *Scotties*, *Sponge Towels* et *White Cloud*. Le secteur PHF vend des produits de papier à usages domestiques et institutionnels, essentiellement par l'intermédiaire de distributeurs, aux entreprises de gestion immobilière, aux établissements de soins de santé, aux entreprises de services alimentaires, aux entreprises manufacturières, aux établissements hôteliers et à divers autres services publics. Certains frais indirects de PK S.E.C. et ajustements temporels au titre de certains coûts de fabrication liés aux stocks n'entrent pas dans les secteurs Produits de consommation ou PHF, puisqu'ils font l'objet d'un examen distinct par la direction. Ces éléments sont pris en compte dans le secteur Siège social et autres. Auparavant, PK S.E.C. tenait compte, dans le secteur Autres, des produits des activités ordinaires de même que du profit ou de la perte attribuables aux ventes de bobines mères à d'autres fabricants de produits de papier à usages domestiques et institutionnels, surtout aux États-Unis, et aux ventes de fibres recyclées, principalement à sa société mère au Canada. Ces produits des activités ordinaires et ces profits et pertes sont désormais pris en compte dans le secteur Produits de consommation ou le secteur PHF, selon le cas.

À l'heure actuelle, PK S.E.C. vend ses produits dans toutes les régions du Canada et des États-Unis. Elle est partiellement exposée aux fluctuations du dollar américain par rapport au dollar canadien, car les ventes aux clients américains sont effectuées en dollars américains. Pour gérer le risque de change, PK S.E.C. a, par le passé, conclu des swaps de change et des contrats de change à terme et pourrait continuer de le faire.

Coût des produits vendus

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

Les frais de transport et de manutention varient en fonction du volume de ventes, de la répartition géographique des produits livrés et du coût du combustible utilisé par les transporteurs. Les fluctuations de l'offre et de la demande en Amérique du Nord peuvent également faire varier les frais de transport. À l'heure actuelle, la forte demande et l'offre insuffisante ont une incidence sur les tarifs de transport et la disponibilité des moyens de transport.

Frais de vente, frais généraux et frais d'administration

Les frais de vente, frais généraux et frais d'administration de PK S.E.C. sont composés des frais qui se rapportent au marketing, aux ventes et aux frais généraux et d'administration, y compris une très faible part de la dotation aux amortissements.

Les frais liés aux ventes sont composés des coûts liés aux activités de vente, notamment les frais de vente, les commissions et les autres frais connexes. Les frais liés au marketing sont composés des coûts liés aux activités de marketing, notamment la publicité et la promotion et les études de marché. Les frais généraux et frais d'administration comprennent les coûts liés aux activités d'exploitation et à la surveillance, les charges financières, les frais liés aux technologies de l'information, les coûts liés au développement des produits, les frais juridiques, les frais de personnel, les frais de gestion et d'autres frais généraux. Ils comprennent aussi les profits et pertes de change réalisés au cours de la période.

Charge d'intérêts

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

Autres produits (charges)

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

Impôt sur le résultat

PK S.E.C. n'est pas assujettie à l'impôt. Son résultat pour les exercices 2019 et 2018 a été attribué aux commanditaires, Kruger Inc., PKGP et PTKP. L'impôt sur le résultat qui est comptabilisé dans les états financiers consolidés de PK S.E.C. représente l'impôt sur le résultat des filiales constituées en société par actions de PK S.E.C. aux États-Unis, au Canada, au Luxembourg et au Mexique.

FAITS SAILLANTS

Projet de machine TAD à Sherbrooke

Le 16 août 2018, PK S.E.C. a annoncé son intention de réaliser un investissement de 575 M\$ à Brompton, dans la région de Sherbrooke, au Québec, afin de construire une nouvelle usine de papier à usages domestiques et institutionnels de pointe qui sera dotée de la plus grande et de la plus moderne machine à papier à technologie de séchage à l'air (« TAD ») du Canada ainsi que du matériel et des infrastructures de transformation connexes (le « projet de machine TAD à Sherbrooke »). Le projet de machine TAD à Sherbrooke devrait, à terme, produire annuellement environ 70 000 tonnes métriques de papier hygiénique et d'essuie-tout, ce qui permettra à PK S.E.C. d'accroître son offre de produits de papier novateurs et très haut de gamme de marque *Cashmere*, *Sponge Towels* et *Purex* et d'étendre sa présence sur le marché américain des marques de distributeurs. La construction du nouveau site a débuté et la production devrait commencer au début de 2021.

Au 31 décembre 2019, un montant total de 225,4 M\$ avait été consacré au projet de machine TAD à Sherbrooke, compte tenu des frais liés au financement. Jusqu'à présent, le projet a été financé par un placement de 72,5 M\$ effectué par PK S.E.C. dans les titres de capitaux propres de Produits Kruger Sherbrooke Inc. (« PKSI »), entité qui se chargera de la construction et de l'exploitation du projet, 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) 10,3 M\$ US sur la facilité d'emprunt à terme de 188 M\$ US (néant au 31 décembre 2018);
- ii) 6,1 M\$ sur la facilité d'emprunt à terme de 111 M\$ (néant au 31 décembre 2018);
- iii) 7,0 M\$ sur la facilité d'emprunt renouvelable de 12,5 M\$ (néant au 31 décembre 2018).

Le projet respecte toujours l'échéancier et le budget prévus.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION

Résultat d'exploitation de PK S.E.C.

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Exercice 2019	Retraité Exercice 2018	Exercice 2017	Variation (\$)	
				Exercice 2019 c. exercice 2018	Exercice 2018 c. exercice 2017
Données de l'état du résultat:					
Produits des activités ordinaires	1 434,1	1 370,4	1 280,0	63,7	90,4
Coût des produits vendus	(1 257,0)	(1 228,1)	(1 098,1)	(28,9)	(130,0)
Frais de vente, frais généraux et frais d'administration	(99,6)	(87,6)	(90,1)	(12,0)	2,5
Profit sur la vente d'actifs non financiers	-	0,2	0,1	(0,2)	0,1
Coûts de restructuration, montant net	(1,9)	-	0,2	(1,9)	(0,2)
Résultat d'exploitation	75,6	54,9	92,1	20,7	(37,2)
Charge d'intérêts	(45,1)	(53,5)	(42,0)	8,4	(11,5)
Autres produits (charges)	(25,9)	40,8	(22,0)	(66,7)	62,8
Résultat avant impôt	4,6	42,2	28,1	(37,6)	14,1
Impôt sur le résultat :					
Taux d'imposition combinés, compte tenu du crédit pour fabrication et transformation	(1,2)	(11,2)	(7,3)	10,0	(3,9)
Impôt sur le résultat imposé entre les mains des commanditaires	2,4	15,8	4,9	(13,4)	10,9
Autres	(3,7)	(1,4)	(10,4)	(2,3)	9,0
Impôt sur le résultat	(2,5)	3,2	(12,8)	(5,7)	16,0
Résultat net	2,1	45,4	15,3	(43,3)	30,1

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Exercice 2019	Retraité Exercice 2018	Exercice 2017	Variation (\$)	
				Exercice 2018 c. exercice 2017	Exercice 2018 c. exercice 2017
Rapprochement du BAIIA ajusté et du résultat net :					
Résultat net	2,1	45,4	15,3	(43,3)	30,1
Charge d'intérêts	45,1	53,5	42,0	(8,4)	11,5
Impôt sur le résultat	2,5	(3,2)	12,8	5,7	(16,0)
Dotation aux amortissements	60,6	63,0	52,4	(2,4)	10,6
(Profit) perte de change	(2,0)	1,5	(1,4)	(3,5)	2,9
Variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite	27,0	(41,9)	23,0	68,9	(64,9)
Variation de la juste valeur des dérivés	0,4	(0,4)	0,4	0,8	(0,8)
Perte sur la vente d'immobilisations corporelles	-	0,6	-	(0,6)	0,6
Perte sur la vente d'une participation	0,6	-	-	0,6	-
Profit sur la vente d'actifs non financiers	-	(0,2)	(0,1)	0,2	(0,1)
Coûts de restructuration, montant net	1,9	-	(0,2)	1,9	0,2
Frais de consultation liés aux initiatives de transformation de l'exploitation	6,0	-	-	6,0	-
Coûts liés au développement de l'entreprise	0,8	-	-	0,8	-
BAIIA ajusté	145,0	118,3	144,2	26,7	(25,9)

Résultat d'exploitation – Comparaison de l'exercice 2019 et de l'exercice 2018

Produits des activités ordinaires

Les produits des activités ordinaires se sont établis à 1 434,1 M\$ pour l'exercice 2019, contre 1 370,4 M\$ pour l'exercice 2018, soit une hausse de 63,7 M\$, ou 4,6 %. L'accroissement des produits des activités ordinaires s'explique essentiellement par les hausses de prix dans tous les secteurs, par l'augmentation des volumes au Canada et aux États-Unis ainsi que par l'incidence favorable des fluctuations du change sur les ventes aux États-Unis (moyenne pour un dollar américain de 1,33 pour l'exercice 2019, contre 1,29 pour l'exercice 2018), facteurs neutralisés en partie par la baisse des volumes de ventes au Mexique. Les actions de GTM ont été vendues à la fin du troisième trimestre et, en conséquence, PK S.E.C. ne comptabilise plus de produits des activités ordinaires provenant du Mexique depuis le quatrième trimestre de 2019. En conséquence, les produits des activités ordinaires provenant du Mexique de l'exercice 2019 ont fléchi de 10,5 M\$, ou 12,1 %. Sur le plan géographique, les produits des activités ordinaires provenant des États-Unis ont augmenté de 36,9 M\$, ou 7,7 %, et ceux du Canada ont augmenté de 37,3 M\$, ou 4,6 %.

Coût des produits vendus

Le coût des produits vendus s'est établi à 1 257,0 M\$ pour l'exercice 2019, contre 1 228,1 M\$ pour l'exercice 2018, soit une hausse de 28,9 M\$, ou 2,3 %. Les coûts de fabrication ont augmenté en raison de plusieurs facteurs, soit l'incidence défavorable des fluctuations du change sur les coûts en dollars américains (moyenne pour un dollar américain de 1,33 pour l'exercice 2019, contre 1,29 pour l'exercice 2018), les coûts liés à la fabrication en sous-traitance attribuables à des enjeux liés à la capacité et l'accroissement des coûts découlant des inefficacités de production dans le secteur PHF, ainsi que les frais de maintenance supplémentaires et l'inflation. Ces augmentations de coûts ont été neutralisées en partie par des coûts liés à la pâte favorables au deuxième semestre de 2019. Les frais de transport ont diminué en raison d'abord et avant tout de la baisse des tarifs des transporteurs pour l'exercice 2019 par rapport à l'exercice 2018 de même que de l'absence de volumes de ventes au Mexique au quatrième trimestre, facteurs neutralisés en partie par l'incidence défavorable des fluctuations du change. Les frais d'entreposage ont augmenté, en raison principalement de l'espace supplémentaire requis pour gérer le réseau logistique. En pourcentage des produits des activités ordinaires, le coût des produits vendus s'est établi à 87,6 % pour l'exercice 2019, comparativement à 89,6 % pour l'exercice 2018.

Frais de vente, frais généraux et frais d'administration

Les frais de vente, frais généraux et frais d'administration ont totalisé 99,6 M\$ pour l'exercice 2019, contre 87,6 M\$ pour l'exercice 2018, ce qui représente une hausse de 12,0 M\$, ou 13,7 %. Cette augmentation est principalement attribuable à des coûts liés à la rémunération plus élevés qu'à l'exercice 2018, à la hausse des frais de publicité et de promotion, à l'augmentation des coûts liés au développement de l'entreprise ainsi qu'à l'incidence défavorable des fluctuations du change sur les coûts en dollars américains. En pourcentage des produits des activités ordinaires, les frais généraux, frais de vente et frais d'administration se sont établis à 6,9 % pour l'exercice 2019, par rapport à 6,4 % pour l'exercice 2018.

BAIIA ajusté

Pour l'exercice 2019, le BAIIA ajusté s'est établi à 145,0 M\$, contre 118,3 M\$ pour l'exercice 2018, ce qui représente une augmentation de 26,7 M\$, ou 22,6 %. Cet accroissement découle principalement des hausses de prix dans tous les secteurs et de la combinaison favorable des ventes, de l'incidence favorable de la baisse des prix liés à la pâte au deuxième semestre de 2019 et de l'incidence favorable des initiatives de transformation de l'exploitation, facteurs annulés en partie par les coûts liés à la fabrication en sous-traitance, la hausse des frais de maintenance et des frais de vente, frais généraux et frais d'administration, ainsi que l'incidence défavorable des fluctuations du change.

Charge d'intérêts

La charge d'intérêts s'est établie à 45,1 M\$ pour l'exercice 2019, contre 53,5 M\$ pour l'exercice 2018, soit une diminution de 8,4 M\$. Cette baisse s'explique surtout par une diminution des taux d'intérêt sur le refinancement de KTG, contrebalancée en partie par l'incidence défavorable des fluctuations du change et le niveau d'endettement plus élevé au cours du premier semestre de 2019 (exclusion faite de la dette liée au projet de machine TAD à Sherbrooke).

Autres produits (charges)

Les autres charges se sont établies à 25,9 M\$ pour l'exercice 2019, comparativement aux autres produits de 40,8 M\$ enregistrés pour l'exercice 2018. Les autres charges comptabilisées pour l'exercice 2019 s'expliquent essentiellement par une perte découlant de la variation de 27,0 M\$ du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite (profit de 41,9 M\$ pour l'exercice 2018) (se reporter à la rubrique « Estimations comptables critiques – Passif lié aux parts de société en commandite » pour un complément d'information), une perte à la vente d'une participation de 0,6 M\$ et une perte à la variation de la juste valeur des dérivés de 0,4 M\$ (profit de 0,4 M\$ pour l'exercice 2018), facteurs contrebalancés en partie par un profit de change de 2,0 M\$ (perte de 1,5 M\$ pour l'exercice 2018).

Impôt sur le résultat

Une charge d'impôt de 2,5 M\$ a été comptabilisée pour l'exercice 2019, comparativement à un produit d'impôt de 3,2 M\$ pour l'exercice 2018. PK S.E.C. n'est pas directement assujettie à l'impôt sur son entreprise canadienne. La charge d'impôt de l'exercice 2019 est principalement attribuable au résultat d'exploitation des entités américaines et le produit d'impôt de l'exercice 2018 découlait surtout d'une perte d'exploitation des entités américaines. Le produit d'impôt entre les mains des commanditaires s'est élevé à 2,4 M\$ pour l'exercice 2019, contre 15,8 M\$ pour l'exercice 2018.

Bénéfice net

Pour l'exercice 2019, le bénéfice net s'est établi à 2,1 M\$, en comparaison de 45,4 M\$ pour l'exercice 2018, ce qui représente une baisse de 43,3 M\$. Cette diminution est principalement attribuable à une variation de 66,7 M\$ des autres charges, à des frais de consultation liés aux initiatives de transformation de l'exploitation de 6,0 M\$, à la hausse de la charge d'impôt de 5,7 M\$, aux coûts de restructuration de 1,9 M\$ et aux coûts liés au développement de l'entreprise de 0,8 M\$, facteurs compensés en partie par l'augmentation du BAIIA ajusté de 26,7 M\$ dont il est question plus haut, la baisse de la charge d'intérêts de 8,4 M\$ et le recul de 2,4 M\$ de la dotation à l'amortissement des immobilisations corporelles.

Résultat d'exploitation de PTKP

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Données de l'état du résultat net :

Quote-part du résultat

Dotation à l'amortissement de l'augmentation de la juste valeur

Bénéfice (perte) tiré de la participation mise en équivalence

Profit de dilution

Résultat avant impôt

Impôt sur le résultat :

Charge d'impôt exigible

Charge d'impôt différé

Impôt sur le résultat

Perte nette

Perte de base par action (en dollars)

	Exercice 2019	Exercice 2018
	0,3	7,2
	(5,7)	(5,8)
	(5,4)	1,4
	0,6	0,2
	(4,8)	1,6
	(1,0)	(0,1)
	(0,7)	(1,7)
	(1,7)	(1,8)
	(6,5)	(0,2)
	(0,39)	(0,02)

Les données financières présentées ci-dessus sont établies en fonction de la participation de PTKP dans PK S.E.C. pour les exercices 2019 et 2018. 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 5 des états financiers de PTKP pour plus de précisions à ce sujet.

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

Conformément aux dispositions relatives aux distributions à des fins fiscales énoncées dans la convention de la société en commandite, le 28 février 2020, PK S.E.C. a déclaré une distribution à des fins fiscales de 5,1 M\$, dont une tranche de 0,1 M\$ a été utilisée pour régler l'avance impayée à PTKP au 31 décembre 2019.

PTKP a subi une perte fiscale pour l'exercice 2018 et, par conséquent, aucune distribution à des fins fiscales n'avait été déclarée le 28 février 2019. L'excédent des avances sur la distribution à des fins fiscales qui s'est établi à 1,7 M\$, dont une tranche de 0,3 M\$ a été affectée au paiement d'un acompte provisionnel mensuel au nom de PTKP et la différence a été versée sous forme d'avances à Kruger Inc. et à PKGP, doit être remboursé par les commanditaires à PK S.E.C. au plus tard le 31 mars 2020. Kruger Inc. et PKGP ont remboursé les avances au cours de l'exercice 2019 et l'avance de PTKP a été remboursée dans le cadre de la distribution à des fins fiscales de 2020, tel qu'il est indiqué précédemment.

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)	Exercice 2019	Retraité Exercice 2018	Exercice 2017	Exercice 2019 c. exercice 2018		Exercice 2018 c. exercice 2017	
				Variation (\$)	Variation (%)	Variation (\$)	Variation (%)
Produits des activités ordinaires sectoriels							
Produits de consommation	1 186,5	1 139,3	1 046,7	47,2	4,1 %	92,6	8,8 %
PHF	247,6	231,1	233,3	16,5	7,1 %	(2,2)	-0,9 %
Total des produits des activités ordinaires sectoriels	1 434,1	1 370,4	1 280,0	63,7	4,6 %	90,4	7,1 %
BAIIA ajusté							
Produits de consommation	158,9	132,2	138,2	26,7		(6,0)	
PHF	(12,7)	(9,4)	6,2	(3,3)		(15,6)	
Charges du siège social et autres	(1,2)	(4,5)	(0,2)	3,3		(4,3)	
Total du BAIIA ajusté	145,0	118,3	144,2	26,7		(25,9)	

Secteur Produits de consommation

Comparaison de l'exercice 2019 et de l'exercice 2018

Les produits des activités ordinaires du secteur Produits de consommation se sont établis à 1 186,5 M\$ pour l'exercice 2019, contre 1 139,3 M\$ pour l'exercice 2018, ce qui représente une hausse de 47,2 M\$, ou 4,1 %. L'accroissement des produits des activités ordinaires est surtout attribuable à des hausses de prix au Canada et aux États-Unis, à l'augmentation des volumes de ventes au Canada et à l'incidence favorable des fluctuations du change sur les ventes aux États-Unis (moyenne pour un dollar américain de 1,33 pour l'exercice 2019, contre 1,29 pour l'exercice 2018). Les produits des activités ordinaires du secteur Produits de consommation ont augmenté aux États-Unis et au Canada, et ils se sont repliés au Mexique. La participation dans GTM a été vendue à la fin du troisième trimestre et, en conséquence, PK S.E.C. ne comptabilise plus de produits des activités ordinaires bruts provenant du Mexique depuis le quatrième trimestre de 2019.

Le BAIIA ajusté du secteur Produits de consommation s'est établi à 158,9 M\$ pour l'exercice 2019 par rapport à 132,3 M\$ pour l'exercice 2018, en hausse de 26,6 M\$. La hausse des volumes de ventes au Canada, les hausses de prix au Canada et aux États-Unis, les coûts favorables liés à la pâte au deuxième semestre de 2019 et la baisse des frais de transport ont été annulés en partie par l'accroissement des frais de maintenance, des frais d'entreposage, des frais de publicité et de promotion, ainsi que des frais de vente, frais généraux et frais d'administration.

Secteur PHF

Comparaison de l'exercice 2019 et de l'exercice 2018

Les produits des activités ordinaires du secteur PHF se sont établis à 247,6 M\$ pour l'exercice 2019, contre 231,1 M\$ pour l'exercice 2018, ce qui représente une hausse de 16,5 M\$, ou 7,1 %. Cette augmentation s'explique d'abord et avant tout par les augmentations des prix de vente, une hausse des volumes de ventes et l'incidence favorable des fluctuations du change sur les ventes aux États-Unis (moyenne pour un dollar américain de 1,33 pour l'exercice 2019, contre 1,29 pour l'exercice 2018). Les produits des activités ordinaires du secteur PHF ont augmenté aux États-Unis et au Canada.

Le BAIIA ajusté du secteur PHF correspond à une perte de 12,7 M\$ pour l'exercice 2019, comparativement à une perte de 9,5 M\$ pour l'exercice 2018, ce qui représente un repli de 3,2 M\$. La diminution résulte surtout d'une hausse des coûts liés aux activités de fabrication de papier en sous-traitance et des frais de transport attribuable à des inefficacités de production, de la hausse des frais d'entreposage et de l'augmentation des frais de vente, frais généraux et frais d'administration, facteurs neutralisés en partie par l'avantage tiré des hausses de prix, l'augmentation des volumes de ventes et la diminution des coûts liés à la fibre. Les résultats du secteur PHF se sont améliorés tout au long de 2019 étant donné que les problèmes d'exploitation ont été réglés. Le BAIIA ajusté du secteur PHF s'est amélioré, une perte de 3,1 M\$ ayant été inscrite au deuxième semestre de 2019, comparativement à 9,6 M\$ au premier semestre de 2019.

Charges du siège social et autres

Comparaison de l'exercice 2019 et de l'exercice 2018

Les charges du siège social et autres comprenaient auparavant les produits des activités ordinaires et les profits et pertes associés aux ventes de bobines mères et de fibres recyclées, qui étaient considérés comme faisant partie du secteur Autres. Le résultat net connexe est désormais pris en compte dans le secteur Produits de consommation ou le secteur PHF, selon le cas. Les charges du siège social et autres comprennent actuellement certains frais indirects et des ajustements temporels au titre de certains coûts de fabrication liés aux stocks qui n'entrent pas dans les secteurs Produits de consommation ou PHF.

Les charges du siège social et autres se sont établies à 1,2 M\$ pour l'exercice 2019, en comparaison de 4,5 M\$ pour l'exercice 2018, ce qui représente une baisse de 3,3 M\$, les ajustements temporels des stocks ayant neutralisé en partie les frais indirects.

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.

Le 19 septembre 2019, PK S.E.C. a conclu une deuxième convention de crédit complémentaire à la sixième convention de crédit modifiée et reformulée (la « convention de crédit de premier rang ») relativement à sa facilité de crédit renouvelable (la « facilité de crédit de premier rang »). L'échéance de la facilité de crédit de premier rang a également été modifiée pour le 19 septembre 2023.

Le montant de la facilité de crédit de premier rang est passé de 200,0 M\$ à 250,0 M\$, ce qui a eu pour effet d'accroître de 50,0 M\$ la capacité d'emprunt totale. Aux termes de la convention de crédit de premier rang, les parties au crédit assujetties à des restrictions doivent respecter certaines clauses restrictives financières. Les clauses restrictives financières sont calculées sur une base consolidée ajustée (tel que défini dans la convention de crédit de premier rang) de manière à ce que les parties au crédit assujetties à des restrictions soient comptabilisées en tant que placements, mais non consolidées. Ainsi, le BAIIA des filiales non assujetties à des restrictions n'est pas inclus dans ces calculs. Conformément à la deuxième convention de crédit complémentaire datée du 19 septembre 2019, PK S.E.C. n'est plus tenue de maintenir le ratio du total de la dette nette à long terme sur le BAIIA et l'exigence concernant le ratio de la dette nette à long terme garantie de premier rang sur le BAIIA a été mise à jour.

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

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

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

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

Eu égard aux modifications ci-dessus, Kruger Inc. a convenu d'augmenter sa participation au régime de réinvestissement des dividendes (« RRD »), la faisant passer de 75 % à 100 % jusqu'au 31 décembre 2020, ce qui entraînera une diminution des distributions nettes.

Au 31 décembre 2019, PK S.E.C. respectait toutes ses clauses restrictives financières aux termes de l'ensemble de ses facilités de crédit en cours. Au 31 décembre 2019, PK S.E.C. avait prélevé 90,0 M\$ sur le montant de 250,0 M\$ engagé aux termes de la facilité de crédit de premier rang et avait des lettres de crédit en cours de 20,0 M\$, ce qui se traduisait par un montant disponible de 140,0 M\$, sous réserve des limites imposées par les clauses restrictives. Au 31 décembre 2019, PK S.E.C. détenait des liquidités totales de 233,2 M\$ (178,7 M\$ au 31 décembre 2018) représentant la trésorerie et les équivalents de trésorerie ainsi que le montant disponible au titre de la facilité de crédit, sous réserve des limites imposées par les clauses restrictives. Le total des liquidités de 233,2 M\$ comprend un montant de 16,4 M\$ au titre de la trésorerie et des équivalents de trésorerie de PKSI investis dans le projet de machine TAD à Sherbrooke.

En ce qui concerne les dépenses d'investissement, une tranche d'environ 25 M\$ des dépenses annuelles est destinée à des projets d'entretien, le reste étant réservé à des projets de croissance visant la réduction des coûts et la compensation de l'inflation annuelle, ou l'accroissement de la capacité de production. Les projets de croissance axés sur l'amélioration de la performance deviennent généralement rentables dans une période de trois à quatre ans. Pour l'exercice 2019, les dépenses d'investissement se sont établies à 175,0 M\$, y compris un montant de 143,1 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 43,0 M\$ au 31 décembre 2019. Les dépenses d'investissement devraient être de l'ordre de 365,0 M\$ à 400,0 M\$, environ, pour l'exercice 2020, du fait surtout des dépenses au titre du projet de machine TAD à Sherbrooke qui sont de l'ordre de 340,0 M\$ à 360,0 M\$.

L'industrie du papier à usages domestiques et institutionnels est, en général, caractérisée par un fort volume de ventes et une rotation rapide des stocks et des créances clients. De manière générale, les créances clients et les stocks sont facilement convertibles en trésorerie. L'investissement dans le fonds de roulement peut subir l'incidence des fluctuations du prix de la pâte et d'autres fournitures, ainsi que des modalités imposées par les fournisseurs et du délai de recouvrement des créances clients. PK S.E.C. participe à un programme d'affacturage aux fins de la gestion du fonds de roulement. Aux termes de ce programme, PK S.E.C. décomptabilise certaines créances au moment de la cession.

Flux de trésorerie

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Exercice 2019	Retraité Exercice 2018	Exercice 2017	Variation (\$)	
				Exercice 2019 c. exercice 2018	Exercice 2018 c. exercice 2017
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	133,6	140,3	99,2	(6,7)	41,1
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(168,9)	(41,9)	(63,9)	(127,0)	22,0
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	(39,6)	69,5	(61,9)	(109,1)	131,4
Effet des fluctuations du change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie détenus en monnaie étrangère	(1,9)	2,2	(1,1)	(4,1)	3,3
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(76,8)	170,1	(27,7)	(246,9)	197,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice, montant net	169,9	(0,2)	27,5	170,1	(27,7)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice, montant net	93,1	169,9	(0,2)	(76,8)	170,1
Dette bancaire	-	-	9,0	-	(9,0)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	93,1	169,9	8,8	(76,8)	161,1

Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation

Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation ont totalisé 133,6 M\$ pour l'exercice 2019, contre 140,3 M\$ pour l'exercice 2018. Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation pour l'exercice 2019 découlent principalement d'un BAIIA ajusté de 145,0 M\$ (118,3 M\$ pour l'exercice 2018) et d'une diminution de 1,5 M\$ du fonds de roulement (diminution de 27,0 M\$ pour l'exercice 2018), facteurs neutralisés en partie par la capitalisation des régimes de retraite et d'avantages postérieurs au départ à la retraite de 15,5 M\$ (15,2 M\$ pour l'exercice 2018), les

paiements d'impôt sur le résultat de 2,7 M\$ (2,5 M\$ pour l'exercice 2018) et les provisions de 1,0 M\$ qui ont été versées (0,2 M\$ pour l'exercice 2018).

Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets affectés aux activités d'investissement ont totalisé 168,9 M\$ pour l'exercice 2019, contre 41,9 M\$ pour l'exercice 2018. Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement sont liés aux dépenses d'investissement de 175,0 M\$ (y compris 143,1 M\$ au titre du projet de machine TAD à Sherbrooke et 31,9 M\$ au titre des activités existantes) pour l'exercice 2019, comparativement à 61,5 M\$ (y compris 26,8 M\$ au titre du projet de machine TAD à Sherbrooke et 34,7 M\$ au titre des activités existantes) pour l'exercice 2018, abstraction faite de l'aide publique de 19,2 M\$, ce qui a été contrebalancé en partie par un profit sur la vente d'actions de 5,7 M\$ enregistré pour l'exercice 2019.

Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement

Les flux de trésorerie nets affectés aux activités de financement se sont établis à 39,6 M\$ pour l'exercice 2019, contre des flux de trésorerie provenant des activités de financement de 69,5 M\$ pour l'exercice 2018. Les flux de trésorerie nets affectés aux activités de financement pour l'exercice 2019 se composent principalement des intérêts payés de 29,5 M\$ (34,4 M\$ pour l'exercice 2018), des paiements de loyers de 17,0 M\$ (16,0 M\$ pour l'exercice 2018), de même que des distributions et avances versées (déduction faite des produits du RRD) de 10,2 M\$ (19,5 M\$ pour l'exercice 2018) et du paiement de frais de financement différés de 1,4 M\$ (18,5 M\$ pour l'exercice 2018), facteurs en partie contrebalancés par le produit net tiré de la dette de 18,6 M\$ (157,9 M\$ pour l'exercice 2018).

Obligations contractuelles

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Exercice 2020	Exercice 2021	Exercice 2022	Exercice 2023	Exercice 2024	Par la suite	Total
Obligations contractuelles :							
Facilité de crédit de premier rang, remboursements de capital	-	-	-	90,0	-	-	90,0
Billets non garantis de premier rang, remboursements de capital	-	-	-	-	-	125,0	125,0
AgCredit – emprunt à terme A sur la facilité KTG	-	-	4,4	4,4	4,4	177,7	190,9
AgCredit – emprunt à terme B sur la facilité du projet de machine TAD à Sherbrooke	-	-	-	-	-	13,4	13,4
AgCredit – emprunt à terme C sur la facilité du projet de machine TAD à Sherbrooke	-	-	1,2	1,5	1,7	1,7	6,1
AgCredit – emprunt renouvelable en dollars canadiens sur la facilité du projet de machine TAD à Sherbrooke	7,0	-	-	-	-	-	7,0
Débtenture convertible d'IQ	-	1,3	15,0	15,0	15,0	58,7	105,0
Prêt d'Investissement Québec, remboursements de capital	4,9	4,9	4,9	4,9	4,9	4,2	28,7
Deuxième facilité de crédit Nordea, remboursements de capital	-	3,2	6,4	6,4	6,4	31,9	54,3
Emprunt auprès du gouvernement de l'Ontario, remboursements de capital	-	-	1,0	1,0	1,0	2,0	5,0
Charge d'intérêts	31,1	31,2	33,2	30,2	24,8	105,6	256,1
Contrats de service	8,1	3,1	2,4	0,1	-	-	13,7
Total des obligations contractuelles	51,1	43,7	68,5	153,5	58,2	520,2	895,2

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

Au 31 décembre 2019, PK S.E.C. avait des engagements de 151,1 M\$ (52,8 M\$ au 31 décembre 2018) 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 12,7 M\$ pour l'exercice 2019, alors que sa cotisation aux régimes d'avantages postérieurs au départ à la retraite s'est élevée à 2,8 M\$. De plus, au 31 décembre 2019, PK S.E.C. avait des lettres de crédit se rapportant aux régimes de retraite en cours de 19,5 M\$. Les cotisations aux régimes de retraite et d'avantages postérieurs au départ à la retraite devraient s'élever à 16,2 M\$ pour l'exercice 2020.

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

Au 31 décembre 2019, PK S.E.C. avait des swaps de change de néant (néant au 31 décembre 2018) et des contrats de change à terme en cours de 23,7 M\$ (néant au 31 décembre 2018).

PK S.E.C. détient des swaps de taux d'intérêt qui ont été conclus pour fixer le taux d'intérêt sur un montant notionnel de 100,0 M\$ au 31 décembre 2019 (100,0 M\$ au 31 décembre 2018). Les swaps de taux d'intérêt arriveront à échéance au cours du premier trimestre de 2020.

Le 13 décembre 2012, dans le cadre de l'émission de parts de société en commandite à PTKP, la convention de société en commandite a été modifiée afin d'exiger que PK S.E.C., sous réserve de l'observation des obligations contractuelles et les lois applicables, verse des distributions à ses commanditaires d'un montant qui permette à PTKP de s'acquitter de son obligation d'effectuer des paiements au titre de l'impôt fédéral et provincial (la « distribution à des fins fiscales »). Chaque commanditaire a droit à sa quote-part de la distribution effectuée à l'égard de chaque exercice à des fins fiscales. PK S.E.C. a déterminé qu'il serait approprié de reclasser une partie de ses capitaux propres en tant que passif lié aux parts de société en commandite, puisque la distribution à des fins fiscales consiste en une obligation contractuelle de verser de la trésorerie et, par conséquent, elle correspond à la notion de passif financier à des fins comptables selon les IFRS. Au 31 décembre 2019, un montant de 143,5 M\$ a été comptabilisé dans les passifs au titre de cette obligation (116,5 M\$ au 31 décembre 2018). Le montant se rapporte à une obligation précédemment présentée envers les commanditaires de PK S.E.C. Le reclassement ne modifie pas les droits des commanditaires de PK S.E.C. ni les obligations envers ceux-ci, et ne donne lieu à aucune modification dans les états financiers de PTKP.

Conformément à la convention d'échange, PTKP a accordé à Kruger Inc. le droit d'échanger au pair des parts de PK S.E.C. qu'elle détient contre des actions ordinaires de PTKP (les « actions ordinaires ») émises par PTKP, sous réserve d'ajustement à la réalisation de certains événements par suite desquels l'intérêt financier indirect dans PK S.E.C. que représente une action ordinaire serait différent de l'intérêt financier direct dans PK S.E.C. que représente une part de PK S.E.C., notamment un fractionnement ou un regroupement d'actions ordinaires sans un fractionnement ou un regroupement correspondant de parts de PK S.E.C., une émission ou un rachat d'actions ordinaires sans une émission ou un rachat correspondant de parts de PK S.E.C., une acquisition par PTKP d'autres actifs que des parts de PK S.E.C. ou la création d'un autre passif qu'un passif dans le cours normal des activités, ou une distribution extraordinaire par PTKP de droits, de certains autres titres, de titres d'emprunt ou d'actifs à l'ensemble des actionnaires. Si, à quelque moment, la participation globale de Kruger Inc. dans PK S.E.C. est inférieure à 20 %, PTKP peut exiger l'échange au pair de la totalité des parts de PK S.E.C. que détient Kruger Inc. ou ses entreprises affiliées contre des actions ordinaires sous réserve d'ajustement de la manière indiquée ci-dessus. Au 31 décembre 2019, aucune part de PK S.E.C. n'avait été échangée contre des actions ordinaires.

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

Dette

Convention de crédit de premier rang

Généralités

PK S.E.C. est partie à une sixième convention de crédit modifiée et reformulée conclue en date du 24 avril 2018 par PK S.E.C., en tant qu'emprunteur, les prêteurs parties à cette convention et la Banque Nationale du Canada, en tant qu'agent administratif, sous sa forme modifiée par une première convention de crédit complémentaire datée du 19 novembre 2018 et par une deuxième convention de crédit complémentaire datée du 19 septembre 2019 (la « convention de crédit de premier rang »), aux termes de laquelle une facilité de crédit renouvelable garantie de premier rang d'un capital maximal de 250 M\$ (en hausse par rapport à 200 M\$) assortie d'une option accordéon de 75 M\$ (la « facilité de crédit de premier rang ») est consentie à PK S.E.C. La facilité de crédit de premier rang vient à échéance le 19 septembre 2023. PK S.E.C. doit affecter la facilité de crédit de premier rang au financement des fins générales de l'entreprise et des besoins du fonds de roulement courants des parties au crédit assujetties à des restrictions (au sens des présentes) et au financement de la tranche au comptant de quelque acquisition ou investissement permis par l'une de ces parties au crédit assujetties à des restrictions (au sens des présentes).

La convention de crédit de premier rang est garantie par chacune des parties au crédit assujetties à des restrictions. Aux termes de la convention de crédit de premier rang, on entend par « parties au crédit assujetties à des restrictions » PK S.E.C., PKGP, Produits Kruger Gestion Immobilière Inc., Kruger Products (USA) Inc., Kruger Products AFH G.P. Inc. et Produits Kruger PHF S.E.C. et leurs filiales respectives qui exercent des activités dans l'entreprise de papiers à usages domestiques et institutionnels, à l'exclusion des parties au crédit non assujetties à des restrictions (notamment TAD Canco Inc., TAD Luxembourg S.A.R.L., KTG, PKSI, KP TAD Holdco Inc., TAD2 GP ULC, TAD2 US LP, TAD1 Canco I Inc., TAD1 GP ULC, TAD1 US LP et TAD1 Canco II Inc.) et des parties au crédit non significatives (au sens de la convention de crédit de premier rang). Toutes les parties au crédit assujetties à des restrictions ont consenti des sûretés de premier rang et des hypothèques grevant la totalité des biens actuels et futurs, meubles et immeubles, tant corporels qu'incorporels, en garantie des obligations aux termes de la convention de premier rang, notamment un nantissement de la totalité des actions ou de la participation dans l'ensemble des parties au crédit appartenant à PK S.E.C. et aux parties au crédit assujetties à des restrictions.

Taux d'intérêt et autres frais

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

Remboursements par anticipation et remboursements

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

Clauses restrictives

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

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

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

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

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

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

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

Cas de défaut

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

Sûretés et garanties

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

Acte de fiducie régissant les billets non garantis de premier rang

Généralités

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

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

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

Le produit de 125 M\$ tiré du placement a été affecté à la réduction de l'encours de la facilité de crédit de premier rang et au paiement des coûts de transaction liés au placement.

Garanties

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

Remboursements

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

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

À compter du 24 avril 2021, PK S.E.C. peut rembourser la totalité ou une partie des billets aux prix suivants, majorés des intérêts courus et impayés jusqu'à la date de remboursement applicable si le remboursement a lieu pendant la période de 12 mois commençant le 24 avril des années indiquées ci-dessous.

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

Changement de contrôle

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

Clauses restrictives

L'acte de fiducie renferme des obligations de ne pas faire visant PK S.E.C., notamment des limites sur le versement de certains paiements soumis à des restrictions par PK S.E.C. ou les filiales assujetties à des restrictions, des restrictions quant à la capacité de PK S.E.C. et des parties au crédit assujetties à des restrictions de contracter certaines dettes, des restrictions quant aux transactions avec des sociétés liées, des limites sur l'exercice d'activités autres que celles que réalisaient PK S.E.C. et les filiales assujetties à des restrictions à la date d'émission des billets et toute autre activité raisonnablement connexe, accessoire, complémentaire ou auxiliaire à ces activités, des limites sur la création de restrictions contractuelles visant la capacité de PK S.E.C. ou des filiales assujetties à des restrictions de poser certains gestes, notamment le paiement de dividendes ou de distributions, des restrictions quant à la consolidation, au regroupement ou à la fusion avec d'autres entités, et des restrictions quant à la vente, au transfert, à la location, à la transmission ou à toute autre aliénation de la totalité ou de la quasi-totalité des biens de PK S.E.C. et des filiales assujetties à des restrictions, prises collectivement.

Cas de défaut

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

Convention d'AgCredit

Généralités

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

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

Garanties

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

Remboursements

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

Clauses restrictives

Aux termes de la convention d'AgCredit, les emprunteurs doivent respecter certaines clauses restrictives financières. Les clauses restrictives financières sont calculées sur une base combinée (tel que défini dans la convention d'AgCredit).

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

Cas de défaut

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

Débtenture d'IQ

Généralités

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

Taux d'intérêt et autres frais

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

Remboursement

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

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

Clauses restrictives

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

Cas de défaut

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

Deuxième convention de crédit Nordea

Généralités

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

Taux d'intérêt et autres frais

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

Remboursements par anticipation et remboursements

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

Clauses restrictives

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

Cas de défaut

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

Sûretés et garanties

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

Convention de prêt d'Investissement Québec

Généralités

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

Taux d'intérêt et autres frais

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

Remboursements par anticipation et remboursements

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

Clauses restrictives

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

Cas de défaut

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

Sûretés et garanties

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

Entente d'emprunt auprès du gouvernement de l'Ontario

Généralités

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

Taux d'intérêt et autres frais

Les prélèvements sur l'emprunt auprès du gouvernement de l'Ontario portent intérêt à un taux maximal de 4,4 % par année pour une période de 10 ans à compter du premier prélèvement. Une partie des intérêts sur l'emprunt peut être annulée, sous réserve des conditions prévues.

Remboursements par anticipation et remboursements

L'emprunt auprès du gouvernement de l'Ontario est assorti d'un moratoire sur le remboursement du capital pour les cinq années suivant la date du premier prélèvement, après quoi le capital sera remboursé à raison de cinq versements annuels égaux. Une partie du capital de l'emprunt peut être annulée, sous réserve des conditions prévues, jusqu'à concurrence d'une tranche de 5,0 M\$.

Clauses restrictives

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

Cas de défaut

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

Sûretés et garanties

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

Convention de crédit Nordea

Généralités

PK S.E.C. était partie à une quatrième convention de crédit modifiée et reformulée (la « convention de crédit Nordea ») conclue en date du 24 avril 2018 par PK S.E.C., en tant qu'emprunteur, le prêteur partie à cette convention et Nordea Bank Abp Filial I Sverige, société ayant succédé à Nordea Bank A.B. (publ), en tant qu'agent administratif, sous sa forme modifiée par une lettre de modification datée du 19 novembre 2018 (la « convention de crédit Nordea »), aux termes de laquelle une facilité d'emprunt non renouvelable garantie de premier rang d'un capital maximal de 46,2 M\$ US (la « facilité de crédit Nordea ») avait été consentie à PK S.E.C. La facilité de crédit Nordea a servi à rembourser jusqu'à 85 % de la participation de PK S.E.C. dans la machine TAD à Memphis et les frais du Swedish Export Credits Guarantee Board (« EKN ») au titre de son cautionnement de la facilité de crédit Nordea. La facilité de crédit Nordea est arrivée à échéance le 30 décembre 2019.

INSTRUMENTS FINANCIERS ET AUTRES

Risque de crédit

Le risque de crédit s'entend de la possibilité que survienne une perte imprévue si un client ou une contrepartie à un instrument financier manque à ses obligations contractuelles. Les instruments financiers de PK S.E.C. qui étaient exposés au risque de crédit au 31 décembre 2019 comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les créances clients et autres créances, les créances sur parties liées et les avances versées aux commanditaires. 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.

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. 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'est engagée pour une période de deux ans, renouvelable pour des périodes additionnelles d'un an. 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 net. Les flux de trésorerie tirés de l'entente d'affacturage sont présentés en tant qu'activités d'exploitation au tableau consolidé des flux de trésorerie. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019, le montant brut des créances clients admissibles vendues à la Banque de Nouvelle-Écosse s'établissait à 774,4 M\$ (141,9 M\$ en 2018). PK S.E.C. a vendu 95 % de ces créances clients, après déduction d'un facteur de dilution pour un montant de 508,6 M\$ (87,1 M\$ en 2018). Au 31 décembre 2019, les créances clients vendues et non recouvrées s'élevaient à 31,4 M\$ (30,9 M\$ au 31 décembre 2018).

Risque de change

Le risque de change s'entend de la possibilité que le résultat de PK S.E.C. fluctue en raison des variations du taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain, étant donné que les résultats financiers sont présentés en dollars canadiens. PK S.E.C. vend certains de ses produits en dollars américains aux prix en vigueur dans cette devise. Son exposition au risque de change est plus que compensée par les dépenses effectuées en dollars américains et par les coûts et la dette libellés en dollars américains. PK S.E.C. se trouve généralement en position acheteur net de dollars américains.

Au 31 décembre 2019, le passif net libellé en dollars américains de PK S.E.C. s'élevait à 58,8 M\$ (43,9 M\$ au 31 décembre 2018). Une augmentation (diminution) de 5 % du dollar canadien par rapport au dollar américain, toutes les autres variables demeurant constantes, aurait entraîné une augmentation (diminution) de 2,9 M\$ du résultat net avant impôt pour l'exercice 2019 (2,2 M\$ pour l'exercice 2018).

De temps à autre, PK S.E.C. utilise des instruments financiers dérivés pour gérer le risque de change. Des swaps de change et des contrats de change à terme servent à gérer les emprunts libellés en dollars américains. Au 31 décembre 2019, PK S.E.C. avait des swaps de change de néant (néant au 31 décembre 2018) et des contrats de change à terme de 23,7 M\$ (néant au 31 décembre 2018) en cours.

Risque de liquidité

La gestion du risque de liquidité vise à maintenir une quantité suffisante de trésorerie et d'équivalents de trésorerie et à assurer que PK S.E.C. dispose de facilités de crédit autorisées suffisantes pour maintenir le niveau de liquidités approprié et respecter ses obligations à mesure qu'elles viennent à échéance.

Au 31 décembre 2019, PK S.E.C. avait prélevé 90,0 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. PK S.E.C. avait des lettres de crédit en cours de 20,0 M\$, ce qui laissait un montant disponible de 140,0 M\$ aux termes des facilités de crédit, sous réserve des limites imposées par les clauses restrictives. Au 31 décembre 2019, PK S.E.C. détenait des liquidités se chiffrant à 233,2 M\$ (178,7 M\$ au 31 décembre 2018) représentant la trésorerie et les équivalents de trésorerie ainsi que le montant disponible au titre de la facilité de crédit conformément aux clauses restrictives. Les liquidités totales de 233,2 M\$ comprennent un montant de 16,4 M\$ au titre de la trésorerie et des équivalents de trésorerie de PKSI investis dans le projet de machine TAD à Sherbrooke. PK S.E.C. établit des projections pour s'assurer de disposer des fonds suffisants pour satisfaire à ses obligations.

La capacité de PK S.E.C. à s'acquitter de ses obligations repose sur le recouvrement rapide de ses créances clients et sur l'accès à un volume suffisant de trésorerie et d'équivalents de trésorerie au-delà des besoins prévus. La totalité des dettes fournisseurs et autres montants à payer de PK S.E.C., qui s'établissaient à 242,4 M\$ au 31 décembre 2019 (238,9 M\$ au 31 décembre 2018), sont exigibles dans les 12 mois suivant la date de clôture.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt de PK S.E.C. découle de sa dette à taux variable relative à la facilité de crédit de premier rang et à certaines facilités de crédit disponibles au titre de la facilité du projet de machine TAD à Sherbrooke. Au 31 décembre 2019, les dettes à taux variable de PK S.E.C. totalisaient 99,4 M\$ (109,0 M\$ au 31 décembre 2018 au titre de la facilité de crédit de premier rang). 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 1,0 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2019.

À l'occasion, PK S.E.C. utilise des swaps de taux d'intérêt pour gérer une partie de son exposition aux variations des taux d'intérêt sur ses facilités de crédit. PK S.E.C. détenait des swaps de taux d'intérêt conclus pour fixer le taux d'intérêt sur un montant notionnel de 100,0 M\$ au 31 décembre 2019 (100,0 M\$ au 31 décembre 2018). Les swaps de taux d'intérêt arriveront à échéance au cours du premier trimestre de 2020.

Risque marchandises

Le risque marchandises est le risque que les flux de trésorerie futurs liés à l'achat des matières premières fluctuent en raison des variations du prix des marchandises, sur lequel le risque de change et les autres risques commerciaux peuvent influencer. PK S.E.C. est exposée aux variations du prix des marchandises puisque le prix de la fibre, principale matière première de PK S.E.C., varie selon les conditions du marché, ce qui peut entraîner une volatilité périodique du résultat net à court terme. En général, il est possible d'atténuer l'exposition au risque marchandises à moyen terme en transférant au client l'augmentation du coût des approvisionnements par des hausses de prix, en fonction de l'offre et de la demande. Il se pourrait cependant que la situation concurrentielle sur le marché nuise au transfert du montant total des augmentations du coût de la pâte. Rien ne garantit qu'il sera possible de continuer de transférer les augmentations de coûts à l'avenir. Pour gérer le risque marchandises, PK S.E.C. conclut de temps à autre des contrats à terme standardisés. Aucun contrat n'était en cours aux 31 décembre 2019 et 2018.

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 7 350 000 \$, montant qui sera ajusté en fonction de l'inflation chaque année.

Pour l'exercice 2019, des frais de gestion de 4,4 M\$ (4,3 M\$ pour l'exercice 2018) ont été versés à Kruger Inc. en contrepartie des services de gestion rendus à PK S.E.C.

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

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

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

Les ventes des biens à Kruger Inc. pour l'exercice 2019 ont totalisé 0,1 M\$ (0,5 M\$ pour l'exercice 2018) et les ventes de biens à des filiales de Kruger Inc. pour la même période se sont chiffrées à 0,2 M\$ (0,2 M\$ pour l'exercice 2018). Les biens sont vendus aux prix et modalités qui seraient offerts à des tiers.

Les achats des biens et services auprès de Kruger Inc. pour l'exercice 2019 ont totalisé 5,8 M\$ (7,3 M\$ pour l'exercice 2018). Les achats des biens et services auprès des filiales de Kruger Inc. ont totalisé 42,8 M\$ pour l'exercice 2019 (34,5 M\$ pour l'exercice 2018). 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 la valeur actualisée nette des distributions futures à des fins fiscales, lesquelles sont établies sur une base proportionnelle en fonction des impôts à payer par PTKP, qui découlent du résultat imposable provenant de sa participation de commanditaire dans PK S.E.C. PK S.E.C. met à jour la valeur actualisée nette du passif une fois l'an et comptabilise toute variation dans les autres produits (charges). La valeur actualisée nette du passif est établie en fonction d'un certain nombre d'hypothèses, y compris des estimations du résultat imposable et des taux d'impôt ainsi que des taux d'actualisation, des taux de croissance, du BAIIA ajusté prévu, des prix futurs des marchandises et des taux de change. Le résultat imposable peut être nettement différent du résultat comptable, en raison des différences temporaires et des différences permanentes fondées sur la législation fiscale en vigueur. Par conséquent, tout changement touchant l'obligation relative aux parts de société en commandite n'indique pas forcément un changement correspondant dans la rentabilité future prévue de PK S.E.C.C.

Au 31 décembre 2019, un passif de 143,5 M\$ avait été comptabilisé pour cette obligation (116,5 M\$ au 31 décembre 2018). Au 31 décembre 2019, l'évaluation était fondée sur un taux d'actualisation de 9,75 % et un taux de croissance final de 2,0 % (10,75 % et 2,0 % au 31 décembre 2018, respectivement). Une augmentation de 0,5 % du taux d'actualisation entraînerait une diminution d'environ 9,1 M\$ du passif lié aux parts de société en commandite, et une diminution de 0,5 %

du taux d'actualisation entraînerait une augmentation d'environ 10,4 M\$ du passif lié aux parts de société en commandite. Le taux d'actualisation tient compte du risque associé à l'entreprise, laquelle exerce ses activités principalement au Canada.

La perte de 27,0 M\$ comptabilisée pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 (gain de 41,9 M\$ en 2018) se rapportant à la variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite correspond à l'ajustement apporté par suite de la réévaluation effectuée au 31 décembre 2019. La variation du taux d'actualisation a entraîné une augmentation du passif de 17,1 M\$, tandis que les changements dans les autres hypothèses ont donné lieu à une augmentation du passif de 9,9 M\$.

Comptabilisation selon la méthode de la mise en équivalence

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

Tests de dépréciation

PK S.E.C. soumet le goodwill et les marques de commerce à durée d'utilité indéterminée à des tests de dépréciation chaque année. Au 31 décembre 2019, ces tests n'ont permis de relever aucune perte de valeur.

PK S.E.C. procède actuellement à l'évaluation de divers plans de marketing pour appuyer les marques de commerce à durée d'utilité indéterminée. La valeur recouvrable est déterminée à partir des meilleures estimations de la direction au moyen d'un modèle d'exemption de redevances. Les estimations des exemptions de redevances sont fondées sur les redevances qui devraient être payées, selon les taux de redevance du marché et les volumes de ventes projetés. Les autres hypothèses comprennent les estimations du taux d'actualisation, les taux de croissance, le prix de vente facturé au client et les taux de change.

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. Selon les IFRS, PTKP n'a pas réalisé de test de dépréciation au 31 décembre 2019 étant donné l'absence d'événements ou de changements de circonstances indiquant une dépréciation de l'actif.

Impôt sur le résultat

PK S.E.C. calcule l'impôt sur le résultat pour chaque compétence fiscale dans laquelle ses filiales exercent leurs activités. L'estimation de l'impôt sur le résultat comprend une évaluation de la recouvrabilité des actifs d'impôt différé en fonction d'une évaluation de la capacité de la société en commandite d'imputer les déductions fiscales sous-jacentes et crédits d'impôt aux bénéfices imposables futurs. L'évaluation nécessite une estimation des bénéfices imposables futurs en comparaison des pertes d'exploitation nettes reportées en avant et des crédits d'impôt accordés par des États américains. Si les estimations différaient de la déclaration fiscale définitive, l'incidence sur le résultat serait comptabilisée à la période subséquente. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019, PK S.E.C. a réévalué sa capacité à utiliser ses crédits d'impôt accordés par des États américains. Par suite de cette réévaluation, une reprise de 5,1 M\$ des crédits d'impôt accordés par des États américains a été constatée pour l'exercice 2019 (1,2 M\$ pour l'exercice 2018).

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.

MODIFICATIONS COMPTABLES ET NORMES COMPTABLES NON ENCORE ENTRÉES EN VIGUEUR

Normes comptables appliquées à compter du 1^{er} janvier 2019

- i) IAS 19 *Avantages du personnel*. En février 2018, l'IASB a publié une révision concernant les régimes à prestations définies et la comptabilisation d'une modification, d'une réduction ou d'une liquidation d'un régime. L'application était obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019. La norme modifiée n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés.
- ii) IAS 23 *Coûts d'emprunt*. En décembre 2017, l'IASB a publié les Améliorations annuelles des IFRS – Cycle 2015-2017, qui englobent une modification d'IAS 23 *Coûts d'emprunt*. La modification précise les coûts d'emprunt qui sont admissibles à l'inscription à l'actif. L'application était obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019. La norme modifiée n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés.
- iii) IAS 28 *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*. En février 2018, l'IASB a publié une modification pour préciser qu'une entité doit appliquer IFRS 9, y compris les dispositions de celle-ci en matière de dépréciation, aux intérêts à long terme qui sont détenus dans une entreprise associée ou une coentreprise et auxquels la méthode de la mise en équivalence n'est pas appliquée. L'application était obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019. La norme modifiée n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés.
- iv) Le 1^{er} janvier 2019, PK S.E.C. a adopté IFRS 16 *Contrats de location* (« IFRS 16 ») selon la méthode rétrospective intégrale. Ainsi, toutes les données de la période correspondante ont été retraitées pour rendre compte de l'adoption de la norme. Un état de la situation financière d'ouverture au début de la première période correspondante, au 1^{er} janvier 2018, est présenté, tout comme un état de la situation financière retraité au 31 décembre 2018. L'incidence sur l'état consolidé de la situation financière, l'état consolidé du résultat global et le tableau consolidé des flux de trésorerie est présentée à la note 29 des états financiers consolidés.

IFRS 16 établit les principes qui encadrent la façon de comptabiliser, d'évaluer et de présenter les contrats de location. La norme instaure un modèle unique de comptabilisation par le preneur, selon lequel les preneurs doivent comptabiliser des actifs et des passifs à l'égard de tous les contrats de location importants. Lorsqu'elle est entrée en vigueur, IFRS 16 a remplacé les directives actuelles ayant trait à la comptabilisation des contrats de location, notamment IAS 17 *Contrats de location* et les interprétations connexes.

Les principaux changements à la comptabilisation des contrats de location découlant de l'adoption d'IFRS 16 sont notamment les suivants :

- La définition d'un contrat de location est modifiée par la nouvelle norme. Selon IFRS 16, un contrat est ou contient un contrat de location s'il confère le droit de contrôler l'utilisation d'un bien déterminé pour un certain temps moyennant une contrepartie. Auparavant, PK S.E.C. déterminait, au moment de la passation du contrat, si un arrangement était ou contenait un contrat de location aux termes d'IFRIC 4.

- Selon IFRS 16, le preneur comptabilise un actif au titre du droit d'utilisation et une obligation locative au début de la période de location dans le cas des contrats de location d'une durée de plus d'un an. L'actif au titre du droit d'utilisation est évalué initialement au montant de l'obligation locative majoré des coûts directs initiaux engagés par le preneur, s'il en est. L'évaluation ultérieure dépend de la nature de l'actif sous-jacent. L'obligation locative est évaluée initialement à la valeur actualisée des paiements locatifs exigibles sur la durée du contrat de location et actualisée au taux d'intérêt implicite du contrat de location. S'il est impossible de déterminer facilement ce taux, le preneur utilise son taux d'emprunt marginal. Une réévaluation ultérieure est exigée dans des circonstances particulières.

Auparavant, PK S.E.C. classait les contrats de location comme des contrats de location simple ou des contrats de location-financement selon que le contrat de location transférait ou non la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété du bien sous-jacent à PK S.E.C.

- IFRS 16 donne des indications détaillées pour établir la durée du contrat de location lorsque la société en commandite a une option de prolongation du contrat de location.
- La nouvelle norme établit des obligations d'information détaillées qui diffèrent des exigences antérieures.

Lors de la passation d'un contrat de location, PK S.E.C. comptabilise un actif au titre du droit d'utilisation en fonction de l'obligation locative correspondante sur la durée du contrat de location. Au 1er janvier 2019, des actifs au titre de droits d'utilisation de 94,2 M\$ et des obligations locatives de 115,1 M\$ étaient comptabilisés et ajustés pour tenir compte des paiements locatifs de 2,8 M\$ effectués le 1er janvier 2019 ou avant, donnant lieu à une incidence nette de 23,7 M\$ sur le déficit. Aux fins de l'évaluation des obligations locatives, PK S.E.C. a actualisé les paiements locatifs en appliquant son taux d'emprunt marginal à la date de début du contrat de location.

Lors de l'adoption initiale d'IFRS 16, PK S.E.C. a eu recours aux mesures de simplification suivantes permises selon la norme :

- PK S.E.C. a appliqué les exemptions relatives à la comptabilisation permises pour les contrats de location à court terme dont la durée est d'au plus 12 mois et les contrats de location dont le bien sous-jacent est de faible valeur. Les paiements locatifs connexes sont comptabilisés en charges selon le mode linéaire sur la durée des contrats de location.
- PK S.E.C. a appliqué la mesure de simplification qui l'exempte de l'obligation de réévaluer quelles transactions constituent des contrats de location à la date de première application et maintient l'évaluation effectuée antérieurement aux termes d'IAS 17 et d'IFRIC 4. PK S.E.C. a appliqué la définition d'un contrat de location selon IFRS 16 aux contrats conclus ou modifiés à compter du 1er janvier 2019.
- PK S.E.C. a appliqué la mesure de simplification qui permet, pour certaines catégories de biens sous-jacents, de ne pas séparer les composantes locatives des composantes non locatives, mais plutôt de comptabiliser chaque composante locative et les composantes non locatives qui s'y rattachent comme une seule composante, de nature locative.

Aux fins de l'application d'IFRS 16 Contrats de location, des jugements importants doivent être posés et certaines estimations clés doivent être faites, tel qu'il est indiqué à la note 4 des états financiers consolidés.

Normes comptables publiées mais non encore appliquées

Les normes révisées et modifications des normes existantes suivantes entreront en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2020, et l'application anticipée est permise lorsqu'il y a lieu. La direction de PK S.E.C. et de PTKP évalue actuellement l'incidence de l'effet de ces normes et modifications, et a choisi de ne pas les adopter de façon anticipée.

- i) IAS 1 et IAS 8, définition du terme « significatif ». En octobre 2018, l'IASB a publié un projet de modifications visant à clarifier et à harmoniser la définition du terme « significatif » dans IAS 1 et IAS 8 et à fournir des indications pour améliorer la cohérence dans l'application de ce concept. L'application est obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2020 et l'adoption anticipée est permise. Les normes modifiées ne devraient pas avoir d'incidence sur les états financiers consolidés.
- ii) IFRS 3, définition d'une entreprise. En octobre 2018, l'IASB a publié une modification visant à modifier la définition d'une entreprise. La modification vise à résoudre les problèmes survenant lorsqu'une entité détermine si elle a acquis une entreprise ou un groupe d'actifs. L'application est obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2020 et l'adoption anticipée est permise. La norme modifiée ne devrait pas avoir d'incidence sur les états financiers consolidés.
- iii) IFRS 9/IAS 39 et IFRS 7, réforme des taux d'intérêt de référence – étape 1. En septembre 2019, l'IASB a publié des modifications qui fournissent une exemption temporaire à l'application de certaines dispositions de la comptabilité de couverture aux relations de couverture directement touchées par la réforme des taux interbancaires et qui exigent la présentation d'informations précises. L'application est obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2020 et l'adoption anticipée est permise. Les normes modifiées ne devraient pas avoir d'incidence sur les états financiers consolidés.

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES ANNUELLES

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

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	31 décembre 2019	Retraité 31 décembre 2018
Information financière de PTKP		
Total de l'actif	83,0	101,6
Total du passif	5,9	5,6
Information financière de PK S.E.C.		
Total de l'actif	1 623,6	1 596,3
Total du passif	1 318,8	1 229,5

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

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

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2019				2018 (retraité)			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Nombre de jours de la période	92	92	91	90	92	91	91	91
Produit des activités ordinaires	348,1	369,4	365,7	351,0	359,3	348,6	338,8	323,7
Résultat net de la période	(6,1)	10,5	0,9	(3,2)	38,0	4,2	1,6	1,6
Rapprochement du résultat net et du BAIIA ajusté								
Résultat net	(6,1)	10,5	0,9	(3,2)	38,0	4,2	1,6	1,6
Charge d'intérêts	10,9	11,4	11,4	11,3	13,5	13,5	13,8	12,7
Impôt sur le résultat	0,8	0,7	1,1	(0,2)	(2,0)	(0,5)	0,4	(1,1)
Dotation aux amortissements	16,0	15,1	15,1	14,8	16,2	15,8	15,6	15,4
(Profit) perte de change	(0,8)	0,5	(1,0)	(0,7)	1,3	(0,5)	0,9	(0,2)
Variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite	22,3	1,5	1,5	1,5	(42,6)	-	(2,0)	2,7
Variation de la juste valeur des dérivés	0,4	(0,3)	0,3	-	(0,1)	-	0,3	(0,6)
Perte sur la vente d'immobilisations corporelles	-	-	-	-	0,2	-	-	0,4
Perte sur la vente d'une participation	-	0,6	-	-	-	-	-	-
Profit sur la vente d'actifs non financiers	-	-	-	-	-	-	-	(0,2)
Coûts de restructuration, montant net	0,1	1,6	0,2	0,1	-	-	-	-
Frais de consultation liés aux initiatives de transformation de l'exploitation	2,4	2,3	1,3	-	-	-	-	-
Coûts liés à l'expansion de l'entreprise	-	0,1	0,7	-	-	-	-	-
BAIIA ajusté	<u>46,0</u>	<u>44,0</u>	<u>31,5</u>	<u>23,6</u>	<u>24,5</u>	<u>32,5</u>	<u>30,6</u>	<u>30,7</u>

Les informations trimestrielles pour 2018 présentées ci-dessus ont été retraitées de façon rétrospective par suite de l'adoption d'IFRS 16 *Contrats de location*.

Résultat d'exploitation – Comparaison du quatrième trimestre de 2019 et du quatrième trimestre de 2018

Produits des activités ordinaires

Les produits des activités ordinaires se sont établis à 348,1 M\$ pour le quatrième trimestre de 2019, contre 359,3 M\$ pour le quatrième trimestre de 2018, soit une baisse de 11,2 M\$, ou 3,1 %. Le repli des produits des activités ordinaires s'explique essentiellement par l'absence de volumes de ventes au Mexique au quatrième trimestre de 2019, ce qui a été neutralisé en partie par l'avantage tiré des hausses de prix précédentes et l'augmentation du volume. Sur le plan géographique, les produits des activités ordinaires provenant du Canada ont augmenté de 15,4 M\$, ou 7,4 %, alors que ceux provenant des États-Unis ont diminué de 2,3 M\$, ou 1,8 %. Les produits des activités ordinaires provenant du Mexique ont fléchi de 24,3 M\$ en regard du trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les actions de GTM ont été vendues à la fin du troisième trimestre et, en conséquence, PK S.E.C. ne comptabilise plus de produits des activités ordinaires provenant du Mexique depuis le quatrième trimestre de 2019.

Coût des produits vendus

Le coût des produits vendus s'est établi à 294,1 M\$ pour le quatrième trimestre de 2019, contre 327,0 M\$ pour le quatrième trimestre de 2018, soit une baisse de 32,9 M\$, ou 10,1 %. Les coûts de fabrication ont diminué, ce qui s'explique d'abord et avant tout par le recul du volume au Mexique attribuable à la vente de la participation dans GTM et la diminution des coûts liés à la pâte par rapport au quatrième trimestre de 2018. Ces diminutions ont été neutralisées en partie par les coûts liés à la fabrication en sous-traitance attribuables à des inefficacités de production dans le secteur PHF, les frais de

maintenance supplémentaires et l'inflation. Les frais d'entreposage ont augmenté, en raison principalement de l'espace supplémentaire requis pour gérer le réseau logistique. En pourcentage des produits des activités ordinaires, le coût des produits vendus s'est établi à 84,5 % pour le quatrième trimestre de 2019, comparativement à 91,0 % pour le quatrième trimestre de 2018.

Frais de vente, frais généraux et frais d'administration

Les frais de vente, frais généraux et frais d'administration ont totalisé 26,4 M\$ pour le quatrième trimestre de 2019, contre 24,1 M\$ pour le quatrième trimestre de 2018, ce qui représente une hausse de 2,3 M\$, ou 9,5 %. Cette augmentation est principalement attribuable à des coûts liés à la rémunération plus élevés qu'au quatrième trimestre de 2018 et à la hausse des frais de publicité et de promotion. En pourcentage des produits des activités ordinaires, les frais généraux, frais de vente et frais d'administration se sont établis à 7,6 % pour le quatrième trimestre de 2019, par rapport à 6,7 % pour le quatrième trimestre de 2018.

BAIIA ajusté

Pour le quatrième trimestre de 2019, le BAIIA ajusté s'est établi à 46,0 M\$, contre 24,5 M\$ pour le quatrième trimestre de 2018, ce qui représente une augmentation de 21,5 M\$, ou 87,5 %. La hausse du BAIIA ajusté découle principalement de la diminution des coûts liés à la pâte, de l'avantage tiré des hausses de prix précédentes dans tous les secteurs et de la combinaison favorable des ventes, ainsi que de l'avantage des initiatives de transformation de l'exploitation, facteurs neutralisés en partie par les coûts liés à la fabrication en sous-traitance et les coûts liés à la maintenance, de même que par la hausse des frais de vente, frais généraux et frais d'administration.

Charge d'intérêts

La charge d'intérêts s'est établie à 10,9 M\$ pour le quatrième trimestre de 2019, contre 13,5 M\$ pour le quatrième trimestre de 2018, soit une diminution de 2,6 M\$. Cette baisse s'explique surtout par une diminution des taux d'intérêt sur le refinancement de KTG.

Autres produits (charges)

Les autres charges se sont établies à 21,9 M\$ pour le quatrième trimestre de 2019, comparativement aux autres produits de 41,3 M\$ enregistrés pour le quatrième trimestre de 2018. Les autres charges comptabilisées pour le quatrième trimestre de 2019 s'expliquent essentiellement par la perte de 22,4 M\$ découlant de la variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite (profit de 42,6 M\$ pour le quatrième trimestre de 2018) (se reporter à la rubrique « Estimations comptables critiques – Passif lié aux parts de société en commandite » pour un complément d'information) et une charge de 0,4 M\$ liée à la variation de la juste valeur des dérivés (profit de 0,1 M\$ pour le quatrième trimestre de 2018), facteurs contrebalancés en partie par un profit de change de 0,8 M\$ (perte de 1,3 M\$ pour le quatrième trimestre de 2018). Se reporter à la rubrique « Transactions entre parties liées – Passif lié aux parts de société en commandite » pour une explication de la variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite.

Impôt sur le résultat

Une charge d'impôt de 0,8 M\$ a été comptabilisée pour le quatrième trimestre de 2019, comparativement à un produit d'impôt de 2,0 M\$ pour le quatrième trimestre de 2018. PK S.E.C. n'est pas directement assujettie à l'impôt sur son entreprise canadienne. La charge d'impôt du quatrième trimestre de 2019 est principalement attribuable au résultat d'exploitation des entités américaines et le produit d'impôt du quatrième trimestre de 2018 découlait surtout d'une perte d'exploitation des entités américaines. La charge d'impôt entre les mains des commanditaires s'est élevée à 0,1 M\$ pour le quatrième trimestre de 2019, par rapport à 11,6 M\$ pour le quatrième trimestre de 2018.

Bénéfice net (perte nette)

Pour le quatrième trimestre de 2019, la perte nette s'est établie à 6,1 M\$, en comparaison d'un bénéfice net de 38,0 M\$ pour le quatrième trimestre de 2018, ce qui représente une baisse de 44,1 M\$. Cette diminution est principalement attribuable à une variation de 63,2 M\$ des autres charges, à la hausse de la charge d'impôt de 2,8 M\$ et à des frais de consultation liés aux initiatives de transformation de l'exploitation de 2,4 M\$, facteurs compensés en partie par l'augmentation de 21,5 M\$ du BAIIA ajusté dont il est question plus haut et par une baisse de 2,6 M\$ de la charge d'intérêts.

Comparaison de l'information sectorielle du quatrième trimestre de 2019 et du quatrième trimestre de 2018

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	T4 2019	Retraité T4 2018	T4 2019 c. T4 2018	
			Variation (\$)	Variation (%)
Produits des activités ordinaires sectoriels				
Produits de consommation	285,6	300,7	(15,1)	-5,0 %
PHF	62,5	58,6	3,9	6,7 %
Total des produits des activités ordinaires sectoriels	348,1	359,3	(11,2)	-3,1 %
BAIIA sectoriel ajusté				
Produits de consommation	47,4	29,7	17,7	
PHF	(1,1)	(3,9)	2,8	
Siège social et autres	(0,3)	(1,3)	1,0	
Total du BAIIA sectoriel ajusté	46,0	24,5	21,5	

Secteur Produits de consommation

Comparaison du quatrième trimestre de 2019 et du quatrième trimestre de 2018

Les produits des activités ordinaires du secteur Produits de consommation se sont établis à 285,6 M\$ pour le quatrième trimestre de 2019, contre 300,7 M\$ pour le quatrième trimestre de 2018, ce qui représente une baisse de 15,1 M\$, ou 5,0 %. Le repli des produits des activités ordinaires est surtout attribuable à la diminution du volume au Mexique traduisant la vente de la participation de GTM au troisième trimestre de 2019, neutralisée en partie par l'augmentation des volumes de ventes au Canada et les hausses de prix aux États-Unis et au Canada. Les produits des activités ordinaires du secteur Produits de consommation ont augmenté au Canada et ont affiché une légère baisse aux États-Unis en raison de la diminution des volumes de ventes en regard du quatrième trimestre de 2018.

Le BAIIA ajusté du secteur Produits de consommation s'est établi à 47,4 M\$ pour le quatrième trimestre de 2019 par rapport à 29,7 M\$ pour le quatrième trimestre de 2018, en hausse de 17,7 M\$. La hausse s'explique en grande partie par la diminution des coûts liés à la fibre, par une combinaison favorable des ventes et par les hausses de prix, facteurs neutralisés en partie par l'augmentation des frais de vente, frais généraux et frais d'administration.

Secteur PHF

Comparaison du quatrième trimestre de 2019 et du quatrième trimestre de 2018

Les produits des activités ordinaires du secteur PHF se sont établis à 62,5 M\$ pour le quatrième trimestre de 2019, contre 58,6 M\$ pour le quatrième trimestre de 2018, ce qui représente une hausse de 3,9 M\$, ou 6,7 %. Cette augmentation s'explique d'abord et avant tout par les augmentations des prix de vente et la hausse des volumes de ventes. Les produits des activités ordinaires du secteur PHF ont augmenté aux États-Unis et au Canada.

Le BAIIA ajusté du secteur PHF correspond à une perte de 1,1 M\$ pour le quatrième trimestre de 2019, comparativement à une perte de 3,9 M\$ pour le quatrième trimestre de 2018, ce qui représente une amélioration de 2,8 M\$. Cette amélioration résulte surtout d'une baisse des coûts liés à la fibre, de l'avantage tiré des hausses de prix et de l'augmentation du volume de ventes, facteurs neutralisés en partie par la hausse des coûts liés aux activités de fabrication de papier en sous-traitance et des frais de transport attribuable à des inefficacités de production, ainsi que par l'augmentation des frais d'entreposage et des frais de vente, frais généraux et frais d'administration.

Charges du siège social et autres

Comparaison du quatrième trimestre de 2019 et du quatrième trimestre de 2018

Les charges du siège social et autres comprenaient auparavant les produits des activités ordinaires et les profits et pertes associés aux ventes de bobines mères et de fibres recyclées, qui étaient considérés comme faisant partie du secteur Autres. Le résultat net connexe est désormais pris en compte dans le secteur Produits de consommation ou le secteur PHF, selon le cas. Les charges du siège social et autres comprennent actuellement certains frais indirects et des ajustements temporels au titre de certains coûts de fabrication liés aux stocks qui n'entrent pas dans les secteurs Produits de consommation ou PHF.

Les charges du siège social et autres se sont établies à 0,3 M\$ pour le quatrième trimestre de 2019, en comparaison de 1,3 M\$ pour le quatrième trimestre de 2018, ce qui représente une baisse de 1,0 M\$, les ajustements temporels des stocks ayant neutralisé en partie les frais indirects.

DONNÉES SUR LES ACTIONS

Le capital-actions autorisé de PTKP se compose d'un nombre illimité d'actions ordinaires. Au 11 mars 2020, 9 660 698 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 11 mars 2020, Kruger Inc. avait échangé la totalité des parts de PK S.E.C. qu'elle détient contre des actions ordinaires, elle détiendrait environ 85,0 % des actions ordinaires émises et en circulation. Au 11 mars 2020, 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 11 mars 2020, 64 309 315 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 2019 datée du 13 mars 2020 disponible sur le site Web SEDAR au www.sedar.com pour obtenir de plus amples informations sur les facteurs de risque liés à PTKP et à PK S.E.C. La direction de PK S.E.C. n'est au fait d'aucun changement important touchant les facteurs de risque liés à PTKP ou à PK S.E.C. qui soit survenu depuis la date de publication de ce document.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

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

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

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

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

financière publiée dans les documents intermédiaires déposés auprès des autorités de réglementation. Dans ces documents intermédiaires, le chef de la direction et le chef des finances des sociétés attestent en outre de la conception des contrôles et procédures de communication de l'information financière des sociétés et de la conception des contrôles internes à l'égard de l'information financière.

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

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

Au cours de l'exercice 2019, aucun changement n'a été apporté aux contrôles internes à l'égard de l'information financière des sociétés qui a eu, ou qui est raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur leurs contrôles internes à l'égard de l'information financière.

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

La direction, sous la supervision et avec la participation du chef de la direction et du chef des finances des sociétés, a évalué l'efficacité des contrôles et procédures de communication des sociétés (au sens du Règlement 52-109) et a conclu, au 31 décembre 2019, que ces contrôles et procédures étaient efficaces.

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

La direction, sous la supervision et avec la participation du chef de la direction et du chef des finances des sociétés, a évalué l'efficacité des contrôles internes à l'égard de l'information financière (au sens du Règlement 52-109). Pour son évaluation, la direction a utilisé les critères établis dans le rapport intitulé *Internal Control – Integrated Framework* (2013) publié par le Committee of Sponsoring Organizations (« COSO ») de la Treadway Commission. Se fondant sur cette évaluation, la direction ainsi que le chef de la direction et le chef des finances ont conclu qu'au 31 décembre 2019, les contrôles internes à l'égard de l'information financière des sociétés étaient efficaces. Cette évaluation a pris en compte la politique des sociétés en matière de communication de l'information financière et le fonctionnement du comité sur la politique de communication de l'information financière.

INFORMATION COMPLÉMENTAIRE

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