



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

RAPPORT DE GESTION

QUATRIÈME TRIMESTRE ET EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2017

LE 7 MARS 2018

TABLE DES MATIÈRES

Mise en garde concernant les énoncés prospectifs	1
Aperçu	2
Faits saillants	5
Résultat d'exploitation	6
Information sectorielle	9
Situation de trésorerie et sources de financement.....	10
Instruments financiers et autres	19
Transactions entre parties liées.....	21
Arrangements non comptabilisés et obligations contractuelles	21
Estimations comptables critiques	22
Modifications comptables et normes comptables non encore entrées en vigueur	23
Principales données financières annuelles.....	26
Principales données financières trimestrielles	26
Données sur les actions	29
Facteurs de risque.....	29
Contrôles et procédures.....	30
Information complémentaire	30

Le présent rapport de gestion daté du 7 mars 2018 de Papiers Tissu KP Inc. (« PTKP ») et de Produits Kruger S.E.C. (« PK S.E.C. ») vise à aider le lecteur à comprendre le contexte commercial, les stratégies, la performance et les facteurs de risque de PTKP et de PK S.E.C. Il doit être lu conjointement avec les états financiers de PTKP pour les exercices clos les 31 décembre 2017 et 2016 et avec les états financiers consolidés de PK S.E.C. pour les exercices clos les 31 décembre 2017 (l'« exercice 2017 ») et 2016 (l'« exercice 2016 »).

À propos de Papiers Tissu KP Inc.

PTKP a été créée exclusivement pour acquérir et détenir une participation de commanditaire dans PK S.E.C., laquelle est comptabilisée comme une participation dans une entreprise associée selon la méthode de la mise en équivalence. PTKP détient actuellement une participation de 15,9 % dans PK S.E.C. (16,0 % au 31 décembre 2017). 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. 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. L'information prospective est fondée 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 cette information prospective est fondée, il ne faut pas s'y fier outre mesure, car rien ne garantit que ces attentes et hypothèses se révéleront exactes.

Bon nombre de facteurs peuvent faire en sorte que les résultats, le niveau d'activité, le rendement ou les réalisations réels ou les événements ou développements à venir de PK S.E.C. (lesquels pourraient alors avoir un effet sur les avantages économiques tirés de la participation financière de PTKP dans PK S.E.C.) soient sensiblement différents de ceux exprimés ou sous-entendus dans les énoncés prospectifs, notamment les facteurs suivants plus amplement décrits à la rubrique portant sur les facteurs de risque – risques propres à l'activité de PK S.E.C. de la notice annuelle de PTKP datée du 9 mars 2018, laquelle peut être consultée sur le site Web de SEDAR au www.sedar.com (la « notice annuelle ») : l'influence de Kruger Inc. sur PK S.E.C.; la dépendance de PK S.E.C. à l'égard de Kruger Inc.; les conséquences d'un cas d'insolvabilité relatif à Kruger Inc.; les risques associés à la machine TAD de Memphis; les risques d'exploitation; le bail foncier de l'usine de Gatineau; une augmentation importante du coût des intrants; la réduction de l'approvisionnement en 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 et la cybersécurité; les assurances; les contrôles internes et les risques commerciaux.

La liste des facteurs qui précèdent ne se veut pas une liste exhaustive des facteurs susceptibles d'avoir une incidence sur PTKP ou sur PK S.E.C.; toutefois, ces facteurs doivent être examinés attentivement et le lecteur ne doit pas se fier outre mesure aux énoncés prospectifs formulés dans les présentes ou dans les documents qui y sont reproduits.

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

L'information prospective dans les présentes est donnée entièrement sous réserve de la présente mise en garde. L'information prospective dans les présentes est donnée en date du présent rapport de gestion, et PTKP et PK S.E.C. déclinent quelque obligation de mettre à jour publiquement cette information prospective compte tenu de nouveaux renseignements, ultérieurs ou autres, à moins que la législation en valeurs mobilières ne les y oblige.

APERÇU

Survol des activités

PK S.E.C. est le premier distributeur au Canada de produits de papier à usages domestiques et institutionnels en ce qui a trait à la part de marché. Elle produit, distribue, commercialise et vend une vaste gamme de produits de papier à usages domestiques et institutionnels, notamment du papier hygiénique, des papiers-mouchoirs, des essuie-tout et des serviettes de table, tant pour le marché des produits de consommation que pour le marché des produits hors foyer (« PHF ») (dans chaque cas, au sens défini ci-dessous). En plus d'être le chef de file du 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 augmente ses activités aux États-Unis, notamment en accroissant sa présence sur le marché des produits de consommation de papiers à usages domestiques et institutionnels de marque et en élargissant son réseau américain de distributeurs de la marque White Cloud. Le secteur Produits de consommation comprend des marques réputées comme *Cashmere*, *Purex*, *Scotties* et *SpongeTowels* au Canada et *White Cloud* aux États-Unis.

PK S.E.C. a son siège social à Mississauga (Ontario) et compte environ 2 500 employés en Amérique du Nord. Les installations de fabrication de PK S.E.C. au Canada, soit quatre usines de papier à usages domestiques et institutionnels au Québec, deux usines en Ontario et une usine en Colombie-Britannique, ont une capacité de production annuelle combinée d'environ 268 000 tonnes métriques.

L'usine de fabrication de PK S.E.C. aux États-Unis, détenue par l'intermédiaire de K.T.G. (USA) Inc. (« KTG »), est située à Memphis, au Tennessee, et comprend deux machines à papier d'une capacité annuelle totale de 57 000 tonnes métriques, ainsi qu'une machine à papier à usages domestiques et institutionnels adjacente à technologie de séchage à l'air (« TAD ») d'une capacité annuelle totale de 55 000 tonnes métriques (la « machine TAD de 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 15 janvier 2018, PTKP détient 15,9 % des parts de société en commandite de PK S.E.C. (les « parts de PK S.E.C. »).

Mode de présentation

Les états financiers consolidés de PK S.E.C. pour l'exercice 2017 et l'exercice 2016 ont été établis conformément aux IFRS (Normes internationales d'information financière). Les états financiers de PTKP pour les exercices clos les 31 décembre 2017 et 2016 ont également été établis conformément aux IFRS.

Périodes de présentation de l'information financière

Le présent rapport de gestion ainsi que les états financiers consolidés de PK S.E.C. et les notes annexes englobent l'information financière des trimestres clos le 31 décembre 2017 (quatrième trimestre 2017) et le 31 décembre 2016 (quatrième trimestre 2016), ainsi que de l'exercice 2017 et de l'exercice 2016. Le trimestre clos le 31 décembre 2017 compte 98 jours, et le trimestre clos le 31 décembre 2016 compte 97 jours.

Mesures financières et principaux indicateurs

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

Le calcul du « BAIIA ajusté » par PK S.E.C. correspond au résultat net avant i) la charge d'intérêts, ii) l'impôt sur le résultat, iii) la dotation à l'amortissement des immobilisations corporelles, iv) la dotation à l'amortissement des immobilisations incorporelles, v) les pertes de valeur (profits sur la vente) d'actifs non financiers, vi) les pertes (profits) sur la cession d'immobilisations corporelles, vii) les écarts de conversion, viii) les charges liées aux activités de restructuration, ix) les variations du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite, x) la variation de la juste valeur des dérivés et xi) les charges non récurrentes liées à la réévaluation des prestations de retraite pour services passés. Le « BAIIA ajusté » est utilisé pour évaluer le rendement de l'entreprise puisqu'il rend compte de sa rentabilité actuelle. Le présent rapport de gestion comprend, à la page 6, un rapprochement du BAIIA ajusté et du résultat net, la mesure établie selon les IFRS qui lui est le plus directement comparable.

Perspectives

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

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

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

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 marchandisage,

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 trois secteurs : i) les produits de consommation vendus par l'intermédiaire de circuits de distribution au détail classiques comme les épiceries, les magasins à grande surface, les entrepôts-club, les pharmacies et les dépanneurs (« produits de consommation »), ii) les PHF et iii) le secteur Autres. Le secteur Produits de consommation englobe la vente de produits de papier à usages domestiques et institutionnels de marque, notamment *Cashmere*, *Purex*, *Scotties*, *SpongeTowels* 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. Le secteur Autres englobe la vente de bobines mères à d'autres fabricants de produits de papier à usages domestiques et institutionnels et la vente de fibre recyclée. À l'heure actuelle, PK S.E.C. vend ses produits dans toutes les régions du Canada et des États-Unis. Elle est partiellement exposée aux fluctuations du dollar américain par rapport au dollar canadien, car les ventes aux clients américains sont effectuées en dollars américains. Pour gérer le risque de change, PK S.E.C. a conclu 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. Les coûts des intrants associés à la fabrication de papier à usages domestiques et institutionnels sont pour la plupart variables. Les coûts de la fibre, de la main-d'œuvre et de l'énergie en représentent la plus grande part, soit de 50 % à 70 % du total des coûts des produits vendus, selon le type de fibre et la technologie de fabrication utilisés. La pâte est une marchandise facilement accessible partout dans le monde. Les coûts sous-jacents de 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 a récemment fait en sorte qu'il est plus difficile de transférer le montant total des augmentations du coût de la pâte au moment des fluctuations. PK S.E.C. conclut périodiquement 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, ces couvertures n'ont pas dépassé 15 % des achats totaux de fibre. PK S.E.C. est exposée aux fluctuations du dollar américain par rapport au dollar canadien en ce qui concerne les intrants associés à la fabrication, la dette libellée en dollars américains et d'autres charges d'exploitation libellées en dollars américains. Pour gérer le risque de change, PK S.E.C. a 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 coûts indirects, les frais d'assurance, les impôts fonciers, les coûts liés aux technologies de l'information et la dotation aux amortissements (la quasi-totalité de la dotation aux amortissements est prise en compte dans le coût des produits vendus).

Les frais de transport, d'entreposage et de manutention varient en fonction du volume de ventes, de la répartition géographique des produits livrés et du coût du combustible utilisé par les transporteurs. Les fluctuations de l'offre et de la demande 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 (les « frais généraux ») de PK S.E.C. sont composés des frais de marketing et des frais généraux, y compris une très faible part de la dotation aux amortissements.

Le coût des produits vendus est composé des coûts liés aux activités de vente et de marketing, notamment la publicité et la promotion et les études de marché, ainsi que les frais de vente, les commissions et les autres frais connexes. Les frais généraux et frais d'administration comprennent les coûts liés aux activités d'exploitation, les charges financières, les frais liés aux technologies de l'information, les coûts de développement des produits, les frais juridiques, les frais de personnel, les frais de gestion et d'autres frais généraux. Ils comprennent aussi les écarts de change réalisés 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 » ci-après. PK S.E.C. comptabilise également l'amortissement lié aux frais de financement différés 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 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 2017 et 2016 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 à papier

Le 25 juillet 2016, PK S.E.C. a annoncé un investissement de 55 M\$ dans une machine à papier pour son usine de Crabtree (la « machine PM8 »), au Québec. Le projet donnera lieu à une augmentation d'environ 20 000 tonnes métriques de la production globale de l'usine annuellement. Pour financer l'acquisition, le déménagement et l'installation de la machine à papier, PK S.E.C. a obtenu une facilité de crédit d'un montant maximal de 39,5 M\$ d'Investissement Québec. La machine à papier est entrée en service et est en production depuis le troisième trimestre, clos le 24 septembre 2017, et elle est en voie d'atteindre son plein potentiel afin de fabriquer des produits de papier destinés principalement au marché des PHF et du secteur Produits de consommation.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION

Résultat d'exploitation de PK S.E.C.

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Exercice 2017	Exercice 2016	Exercice 2015	Variation (\$)	
				Exercice 2017 c. exercice 2016	Exercice 2016 c. exercice 2015
Données de l'état du résultat net :					
Produits des activités ordinaires	1 280,0	1 227,9	1 138,9	52,1	89,0
Coût des produits vendus	(1 098,1)	(1 031,6)	(970,8)	(66,5)	(60,8)
Frais de vente, frais généraux et frais d'administration	(90,1)	(92,7)	(88,0)	2,6	(4,7)
Profits sur la vente d'actifs non financiers	0,1	2,9	1,1	(2,8)	1,8
Coûts de restructuration, montant net	0,2	(0,6)	(2,8)	0,8	2,2
Résultat d'exploitation	92,1	105,9	78,4	(13,8)	27,5
Charge d'intérêts	(42,0)	(44,0)	(58,2)	2,0	14,2
Autres charges	(22,0)	(22,8)	(11,3)	0,8	(11,5)
Résultat avant impôt	28,1	39,1	8,9	(11,0)	30,2
Impôt sur le résultat :					
Taux d'imposition combinés, compte tenu du crédit pour fabrication et transformation	(7,3)	(10,2)	(2,3)	2,9	(7,9)
Résultat imposé entre les mains des commanditaires	4,9	7,5	0,7	(2,6)	6,8
Autres	(10,4)	(0,9)	(5,8)	(9,5)	4,9
Impôt sur le résultat	(12,8)	(3,6)	(7,4)	(9,2)	3,8
Résultat net	15,3	35,5	1,5	(20,2)	34,0

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Exercice 2017	Exercice 2016	Exercice 2015	Variation (\$)	
				Exercice 2017 c. exercice 2016	Exercice 2016 c. exercice 2015
Rapprochement du BAIIA ajusté et du résultat net :					
Résultat net	15,3	35,5	1,5	(20,2)	34,0
Charge d'intérêts	42,0	44,0	58,2	(2,0)	(14,2)
Impôt sur le résultat	12,8	3,6	7,4	9,2	(3,8)
Dotation aux amortissements	52,4	48,5	42,6	3,9	5,9
(Profit) perte de change	(1,4)	(0,3)	6,9	(1,1)	(7,2)
Variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite	23,0	23,4	4,0	(0,4)	19,4
Variation de la juste valeur des dérivés	0,4	-	-	0,4	-
Perte sur la vente d'immobilisations corporelles	-	0,1	0,7	(0,1)	(0,6)
Réévaluation des prestations de retraite – coûts des services passés	-	-	3,4	-	(3,4)
Profits sur la vente d'actifs non financiers	(0,1)	(2,9)	(1,1)	2,8	(1,8)
Coûts de restructuration, montant net	(0,2)	0,6	2,8	(0,8)	(2,2)
BAIIA ajusté	144,2	152,5	126,4	(8,3)	26,1

Résultat d'exploitation – Comparaison de l'exercice 2017 et de l'exercice 2016

Produits des activités ordinaires

Les produits des activités ordinaires se sont établis à 1 280,0 M\$ pour l'exercice 2017, contre 1 227,9 M\$ pour l'exercice 2016, soit une augmentation de 52,1 M\$ ou 4,2 %. Cette augmentation est principalement attribuable à la croissance des volumes des ventes. Sur le plan géographique, les produits des activités ordinaires provenant du Canada ont augmenté de 28,1 M\$, ou 3,8 %, ceux des États-Unis ont augmenté de 23,2 M\$, ou 5,4 %, et ceux du Mexique ont augmenté de 0,8 M\$, ou 1,6 %.

Coût des produits vendus

Le coût des produits vendus s'est établi à 1 098,1 M\$ pour l'exercice 2017, contre 1 031,6 M\$ pour l'exercice 2016, soit une hausse de 66,5 M\$ ou 6,4 %. Les coûts de fabrication ont augmenté, principalement en raison de la hausse du volume des ventes et de l'augmentation considérable des coûts des marchandises, en particulier de la pâte et des déchets de bureau triés. Ces hausses de coûts ont été contrebalancées en partie par l'incidence positive des mesures de réduction des coûts et des projets d'investissement. Les frais de transport et d'entreposage ont augmenté par rapport à ceux de l'exercice 2016, en raison principalement de la hausse des tarifs des transporteurs, de l'augmentation du volume des ventes et des transferts de stocks connexes. En pourcentage des produits des activités ordinaires, le coût des produits vendus s'est établi à 85,8 % pour l'exercice 2017, comparativement à 84,0 % pour l'exercice 2016.

Frais de vente, frais généraux et frais d'administration

Les frais de vente, frais généraux et frais d'administration ont totalisé 90,1 M\$ pour l'exercice 2017, contre 92,7 M\$ pour l'exercice 2016, soit une baisse de 2,6 M\$ ou 2,8 %. Cette diminution est principalement attribuable à la diminution de la rémunération incitative et aux initiatives de réduction des coûts. En pourcentage des produits des activités ordinaires, les frais de vente, frais généraux et frais d'administration se sont établis à 7,0 % pour l'exercice 2017, contre 7,5 % pour l'exercice 2016.

BAIIA ajusté

Pour l'exercice 2017, le BAIIA ajusté s'est établi à 144,2 M\$, contre 152,5 M\$ pour l'exercice 2016, ce qui représente une baisse de 8,3 M\$, ou 5,4 %. Cette diminution s'explique essentiellement par une hausse du prix de la fibre et par une hausse des coûts de transport et d'entreposage. Ces facteurs ont été atténués par une hausse du volume des ventes, par une baisse des frais de vente, frais généraux et frais d'administration et par les avantages découlant des initiatives de réduction des coûts et des projets d'investissement.

Profits sur la vente d'actifs non financiers

Au cours de l'exercice 2016, PK S.E.C. a vendu certains terrains forestiers dans le cadre du projet de rationalisation de l'entreprise à l'usine de New Westminster en 2012 pour un produit en trésorerie de 5,4 M\$. La vente a donné lieu à des profits sur la vente d'actifs non financiers de 2,9 M\$ qui ont été comptabilisés pour l'exercice 2016.

Charge d'intérêts

La charge d'intérêts s'est élevée à 42,0 M\$ pour l'exercice 2017, contre 44,0 M\$ pour l'exercice 2016, soit une baisse de 2,0 M\$. Cette diminution est surtout attribuable à la baisse de la charge d'intérêts en dollars américains.

Autres charges

Les autres charges se sont établies à 22,0 M\$ pour l'exercice 2017 comparativement à 22,8 M\$ pour l'exercice 2016. Les autres charges comptabilisées à l'exercice 2017 s'expliquent d'abord et avant tout par une variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite de 23,0 M\$ (23,4 M\$ pour l'exercice 2016) et par la variation de la juste valeur des dérivés de 0,4 M\$ (néant pour l'exercice 2016). Ces facteurs ont été contrebalancés en partie par un profit de change de 1,4 M\$ (0,3 M\$ pour l'exercice 2016).

Impôt sur le résultat

Une charge d'impôt de 12,8 M\$ a été comptabilisée pour l'exercice 2017, par rapport à 3,6 M\$ pour l'exercice 2016, ce qui représente une variation de 9,2 M\$. PK S.E.C. n'est pas directement assujettie à l'impôt sur son entreprise canadienne. La charge d'impôt comptabilisée provient principalement du résultat d'exploitation des entités américaines. La charge d'impôt entre les mains des commanditaires s'est élevée à 4,9 M\$ pour l'exercice 2017, en comparaison de 7,5 M\$ pour l'exercice 2016. La réforme fiscale américaine a eu sur les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017 une incidence se traduisant par une augmentation de 6,2 M\$ de la charge d'impôt différé dans l'état consolidé du résultat global et par une réduction correspondante de 6,2 M\$ de l'actif d'impôt différé dans l'état consolidé de la situation financière. Cette incidence sur les états financiers consolidés résulte de la réduction du taux d'imposition fédéral américain, qui est passé de 35 % à 21 % pour les années d'imposition ouvertes après le 31 décembre 2017. La direction s'est appuyée sur toute l'information pertinente dont elle disposait pour évaluer les répercussions de la réforme fiscale américaine pour les périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2018. Des ajustements pourraient cependant devoir être apportés aux états financiers consolidés à mesure que de nouvelles directives quant à l'incidence de cette réforme verront le jour.

Résultat net

Pour l'exercice 2017, le résultat net s'est établi à 15,3 M\$, contre 35,5 M\$ pour l'exercice 2016, ce qui représente une baisse de 20,2 M\$. Cette diminution est principalement attribuable à une hausse de la charge d'impôt de 9,2 M\$, à une diminution de 8,3 M\$ du BAIIA ajusté, à une hausse de la dotation à l'amortissement des immobilisations corporelles de 3,9 M\$, à une baisse du profit sur la vente d'actifs non financiers de 2,8 M\$ et à une variation de la juste valeur des dérivés de 0,4 M\$. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par une baisse de 2,0 M\$ de la charge d'intérêts, une variation de 1,1 M\$ du profit de change, une baisse de 0,8 M\$ des coûts de restructuration et une diminution de la variation du coût amorti du passif au titre des parts de société en commandite de 0,4 M\$.

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

Perte tirée 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 2017	Exercice 2016
	2,5	5,8
	(5,9)	(5,9)
	(3,4)	(0,1)
	0,2	0,2
	(3,2)	0,1
	(0,3)	(1,4)
	(1,9)	(0,4)
	(2,2)	(1,8)
	(5,4)	(1,7)
	(0,59)	(0,19)

Les données financières présentées ci-dessus sont établies en fonction de la participation de PTKP dans PK S.E.C. pour les exercices 2017 et 2016. La quote-part du résultat se rapporte à la quote-part revenant à PTKP du résultat de PK S.E.C. Se reporter au résultat d'exploitation de PK S.E.C. présenté ci-dessus pour une explication des résultats. La dotation à l'amortissement de l'augmentation de la juste valeur est liée aux ajustements de la valeur comptable de certains actifs de PK S.E.C. au moment de son acquisition par PTKP. Se reporter à la note 5 des états financiers de PTKP pour plus de précisions à ce sujet.

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

Conformément aux distributions à des fins fiscales définies dans la convention de société en commandite, PK S.E.C. a déclaré le 28 février 2017 une distribution à des fins fiscales de 8,6 M\$, dont une tranche de 1,4 M\$ a servi à régler les avances consenties à PTKP et à payer l'acompte provisionnel final au nom de PTKP. La tranche restante de 7,2 M\$ a servi à régler les avances respectives de Kruger Inc. et de PKGP, et le solde a été versé à Kruger Inc. et à PKGP. PTKP a reçu de PK S.E.C. une avance de 1,0 M\$ au cours de l'exercice 2017 pour le paiement des acomptes provisionnels mensuels de 2017 aux fins de l'impôt. Les avances ne portent pas intérêt, sont sans recours et ont été en partie compensées par les distributions à des fins fiscales de 1,9 M\$ versées par la société en commandite le 28 février 2018. L'excédent des avances sur les distributions à des fins fiscales de 4,5 M\$ doit être remboursé par les commanditaires à la société en commandite au plus tard le 31 mars 2019.

L'analyse du résultat d'exploitation de PK S.E.C. fournie ci-dessus s'applique de manière proportionnelle au résultat d'exploitation de PTKP.

INFORMATION SECTORIELLE

Résultat d'exploitation des secteurs

Le résultat d'exploitation des secteurs correspond au résultat de chaque secteur avant i) la charge d'intérêts, ii) l'impôt sur le résultat, iii) la dotation à l'amortissement des immobilisations corporelles, iv) la dotation à l'amortissement des immobilisations incorporelles, v) les pertes de valeur (profits sur la vente) d'actifs non financiers, vi) les pertes (profits) sur la cession d'immobilisations corporelles, vii) les écarts de conversion, viii) les charges liées aux activités de restructuration, ix) les variations du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite, x) la variation de la juste valeur des dérivés et xi) les charges non récurrentes liées à la réévaluation des prestations de retraite pour services passés. Le « BAIIA ajusté du secteur Produits de consommation », le « BAIIA ajusté du secteur PHF » et le « BAIIA ajusté du secteur Autres » correspondent au résultat d'exploitation du secteur pertinent de PK S.E.C.

Résultats sectoriels

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)				Exercice 2017 c. exercice 2016		Exercice 2016 c. exercice 2015	
	Exercice 2017	Exercice 2016	Exercice 2015	Variation (\$)	Variation (%)	Variation (\$)	Variation (%)
Produits des activités ordinaires sectoriels							
Produits de consommation	1 040,4	986,8	898,0	53,6	5,4 %	88,8	9,9 %
PHF	233,3	227,1	220,3	6,2	2,7 %	6,8	3,1 %
Autres	6,3	14,0	20,6	(7,7)	-55,0 %	(6,6)	-32,0 %
Total des produits des activités ordinaires sectoriels	1 280,0	1 227,9	1 138,9	52,1	4,2 %	89,0	7,8 %
BAIIA sectoriel ajusté							
Produits de consommation	138,2	146,4	122,5	(8,2)		23,9	
PHF	6,2	5,2	5,4	1,0		(0,2)	
Autres	(0,2)	0,9	(1,5)	(1,1)		2,4	
Total du BAIIA sectoriel ajusté	144,2	152,5	126,4	(8,3)		26,1	

Secteur Produits de consommation

Comparaison de l'exercice 2017 et de l'exercice 2016

Les produits des activités ordinaires du secteur Produits de consommation se sont établis à 1 040,4 M\$ pour l'exercice 2017, contre 986,8 M\$ pour l'exercice 2016, ce qui représente une hausse de 53,6 M\$, ou 5,4 %, en raison principalement de la hausse des ventes aux États-Unis et au Canada.

Le BAIIA ajusté du secteur Produits de consommation s'est établi à 138,2 M\$ pour l'exercice 2017, contre 146,4 M\$ pour l'exercice 2016, ce qui représente une baisse de 8,2 M\$. Cette diminution s'explique essentiellement par une hausse des coûts des marchandises, en particulier de la pâte et des déchets de bureau triés, et par une hausse des frais de transport,

facteurs contrebalancés en partie par une hausse du volume des ventes et par une diminution des frais de vente, frais généraux et frais d'administration.

Secteur PHF

Comparaison de l'exercice 2017 et de l'exercice 2016

Les produits des activités ordinaires du secteur PHF se sont établis à 233,3 M\$ pour l'exercice 2017, contre 227,1 M\$ pour l'exercice 2016, ce qui représente une hausse de 6,2 M\$, ou 2,7 %, attribuable principalement à l'accroissement du volume des ventes. Les produits des activités ordinaires du secteur PHF ont augmenté au Canada et diminué aux États-Unis.

Le BAIIA ajusté du secteur PHF s'est établi à 6,2 M\$ pour l'exercice 2017, comparativement à 5,2 M\$ pour l'exercice 2016, en hausse de 1,0 M\$. Cette augmentation découle principalement de la hausse du volume des ventes, de l'amélioration des activités de fabrication et de l'incidence positive des projets d'investissement, facteurs contrebalancés en partie par la hausse du prix de la fibre.

Secteur Autres

Comparaison de l'exercice 2017 et de l'exercice 2016

Les produits des activités ordinaires du secteur Autres se sont établis à 6,3 M\$ pour l'exercice 2017, contre 14,0 M\$ pour l'exercice 2016, ce qui représente une baisse de 7,7 M\$ qui s'explique principalement par la baisse des ventes de bobines mères.

Le BAIIA ajusté du secteur Autres correspond à une perte de 0,2 M\$ pour l'exercice 2017, en comparaison d'un produit de 0,9 M\$ pour l'exercice 2016, ce qui représente une diminution de 1,1 M\$, attribuable surtout à la baisse des ventes de bobines mères et aux coûts de démarrage liés au projet de la machine PM8 à Crabtree.

SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Aperçu

PK S.E.C. affecte essentiellement ses fonds aux charges d'exploitation, au fonds de roulement, aux dépenses d'investissement et aux cotisations de retraite (collectivement, les « besoins de financement »). Jusqu'à présent, PK S.E.C. a comblé les besoins de financement au moyen des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation et d'emprunts aux termes de diverses facilités de crédit. Les régimes de retraite à prestations définies agréés (« RRPDA ») dont PK S.E.C. est le promoteur sont déficitaires à l'heure actuelle, ce qui obligera PK S.E.C. à faire des cotisations de capitalisation au cours des 10 prochaines années. La direction de PK S.E.C. estime que les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, conjointement avec les montants disponibles aux termes des diverses facilités de crédit, suffiront à combler ses besoins de financement futurs. Toutefois, la capacité de PK S.E.C. à financer ses besoins futurs et à faire les paiements d'intérêt et de capital prévus sur ses facilités de crédit, ainsi qu'à satisfaire à ses autres obligations actuelles ou futures en la matière, sera subordonnée à son résultat d'exploitation futur, lequel sera lui-même tributaire des conditions économiques et financières générales et d'autres facteurs dont certains sont indépendants de sa volonté. La direction de PK S.E.C. examine les possibilités d'investissement dans le cours normal des activités et pourrait, si des occasions appropriées se présentaient, faire certains investissements pour mettre en œuvre la stratégie commerciale de PK S.E.C. Par le passé, le financement nécessaire à ce type d'investissement découlait des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ou de dettes supplémentaires.

Au 31 décembre 2017, la facilité de la Caisse, qui vient à échéance le 16 août 2018, a été classée dans la dette à court terme, ce qui a occasionné un fonds de roulement déficitaire. La direction s'attend à refinancer la totalité ou une partie de la dette avant la date d'échéance, et elle explore actuellement différentes possibilités de refinancement.

Rien ne peut garantir l'obtention d'un refinancement. Pour plus de détails à ce sujet, se reporter à la rubrique « Facteurs de risque » de la notice annuelle de 2017 datée du 9 mars 2018 qui peut être consultée sur le site Web de SEDAR au www.sedar.com.

À condition que ce refinancement puisse être obtenu, PK S.E.C. estime que ses flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, jumelés à la trésorerie disponible et aux facilités de crédit, constitueront un financement suffisant pour reprendre à ses obligations.

Habituellement, une tranche d'environ 25 M\$ des dépenses d'investissement annuelles est destinée à des projets d'entretien, le reste étant réservé à des projets de croissance visant la réduction des coûts ou l'accroissement de la capacité de production. Les projets de croissance axés sur l'amélioration de la performance deviennent généralement rentables dans une période de trois à quatre ans. Pour l'exercice 2017, les dépenses d'investissement se sont établies à 69,8 M\$, et environ la moitié de ce montant se rapportait à la machine PM8.

Au 31 décembre 2017, 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 2017, PK S.E.C. avait prélevé 191,1 M\$ sur le montant de 300,0 M\$ engagé aux termes de la facilité de crédit de premier rang et avait des lettres de crédit en cours de 25,9 M\$, ce qui se traduisait par un montant disponible de 83,0 M\$, sous réserve des limites imposées par les clauses restrictives. Au 31 décembre 2017, PK S.E.C. détenait des liquidités se chiffrant à 53,3 M\$ (103,5 M\$ au 31 décembre 2016) représentant la trésorerie et les équivalents de trésorerie ainsi que le montant disponible au titre de la facilité de crédit conformément aux clauses restrictives.

L'industrie du papier à usages domestiques et institutionnels est, en général, caractérisée par un fort volume de ventes et une rotation rapide des stocks et des créances clients. De manière générale, les créances clients et les stocks sont facilement convertibles en trésorerie. L'investissement dans le fonds de roulement peut subir l'incidence des fluctuations du prix de la pâte et d'autres fournitures, ainsi que des modalités imposées par les fournisseurs et du délai de recouvrement des créances clients.

Flux de trésorerie

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Exercice 2017	Exercice 2016	Exercice 2015	Variation (\$)	
				Exercice 2017 c. exercice 2016	Exercice 2016 c. exercice 2015
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	99,2	142,1	84,0	(42,9)	58,1
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(63,9)	(73,0)	(56,6)	9,1	(16,4)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	(61,9)	(66,0)	(56,8)	4,1	(9,2)
Effet des variations du taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie détenus en monnaie étrangère	(1,1)	(1,1)	3,1	-	(4,2)
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(27,7)	2,0	(26,3)	(29,7)	28,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période, montant net	27,5	25,5	51,8	2,0	(26,3)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période, montant net	(0,2)	27,5	25,5	(27,7)	2,0
Dette bancaire	9,0	9,0	-	-	9,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période	8,8	36,5	25,5	(27,7)	11,0

Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation

Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation ont totalisé 99,2 M\$ pour l'exercice 2017, contre 142,1 M\$ pour l'exercice 2016. Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation pour l'exercice 2017 découlent principalement du BAIIA ajusté de 144,2 M\$, qui a été en partie neutralisé par une sortie de trésorerie de 35,2 M\$ liée aux besoins en fonds de roulement pour l'exercice 2017 (comparativement à une entrée de trésorerie de 1,4 M\$ pour l'exercice 2016), à la capitalisation des régimes de retraite et d'avantages postérieurs au départ à la retraite et au paiements d'impôt.

Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets affectés aux activités d'investissement ont totalisé 63,9 M\$ pour l'exercice 2017, contre 73,0 M\$ pour l'exercice 2016. Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement sont principalement liés à des dépenses d'investissement de 69,8 M\$ pour l'exercice 2017 (incluant les achats de logiciels et les intérêts inscrits à l'actif), contre 82,2 M\$ pour l'exercice 2016. En outre, une aide gouvernementale de 4,6 M\$ a été reçue au cours de l'exercice 2017, comparativement à une aide de 2,4 M\$ pour l'exercice 2016.

Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement

Les flux de trésorerie nets affectés aux activités de financement pour l'exercice 2017 se sont établis à 61,9 M\$, par rapport à 66,0 M\$ pour l'exercice 2016. Les flux de trésorerie nets affectés aux activités de financement pour l'exercice 2017 se composent principalement d'un montant de 33,1 M\$ d'intérêts, d'un montant de 31,5 M\$ versé au titre de distributions et d'avances (déduction faite des produits du RRD) et du remboursement d'un montant de 26,0 M\$ sur la dette à long terme. Ces facteurs ont été contrebalancés en partie par des produits de la dette à long terme de 28,8 M\$.

Obligations contractuelles

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Exercice 2018	Exercice 2019	Exercice 2020	Exercice 2021	Par la suite
Obligations contractuelles :					
Facilité de crédit de premier rang, remboursement de capital	-	-	182,0	-	-
Facilité de crédit Nordea, remboursement de capital	8,3	8,3	-	-	-
Facilité de crédit TAD, remboursement de capital ^{a)}	183,9	-	-	-	-
Emprunt auprès du gouvernement de l'Ontario, remboursement de capital	-	-	-	-	3,0
Prêt d'Investissement Québec, remboursement de capital	0,9	4,9	4,9	4,9	22,2
Charge d'intérêts	22,4	7,5	7,2	7,1	1,6
Contrats de location simple	14,6	13,6	11,2	8,5	40,7
Contrats de service	6,0	4,9	3,6	0,6	-
Total des obligations contractuelles	236,1	39,2	208,9	21,1	67,5

a) PK S.E.C. s'attend à refinancer cette facilité à l'échéance.

La cotisation en trésorerie aux régimes de retraite à prestations déterminées de PK S.E.C. s'est établie à 12,1 M\$ pour l'exercice 2017, alors que la cotisation aux régimes d'avantages postérieurs au départ à la retraite s'est élevée à 3,0 M\$. De plus, au 31 décembre 2017, PK S.E.C. avait des lettres de crédit se rapportant aux régimes de retraite de 25,5 M\$ en cours. 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 2018.

PK S.E.C. s'est engagée à assumer les coûts associés à l'implantation de lignes de transport d'électricité souterraines permettant l'approvisionnement de l'usine à Gatineau. Ces coûts seront inscrits à l'actif et amortis sur leur durée d'utilité estimative. L'installation devrait s'achever au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Au 31 décembre 2017, PK S.E.C. avait des swaps de change de 31,5 M\$ (néant au 31 décembre 2016) et des contrats de change à terme de 19,0 M\$ (néant au 31 décembre 2016) en cours, assortis de dates de règlement échelonnées du 3 janvier 2018 au 31 janvier 2018.

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 correspond à la notion de passif financier aux fins comptables au sens donné par les IFRS. Au 31 décembre 2017, un montant de 160,3 M\$ a été comptabilisé dans les passifs au titre de cette obligation (145,9 M\$ au

31 décembre 2016). 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 biens 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 de biens 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.

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 cinquième convention de crédit modifiée et reformulée conclue en date du 28 septembre 2015 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, modifiée par une lettre de consentement datée du 8 mars 2016 et par une première convention de crédit complémentaire datée du 9 août 2016 (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 300 M\$ assortie d'une option accordéon de 150 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 25 septembre 2020. 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), au remboursement des billets non garantis de premier rang, 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).

Aux termes de la convention de crédit de premier rang, on entend par « parties au crédit assujetties à des restrictions » PK S.E.C., PKGP, Produits Kruger Gestion Immobilière Inc., Grupo Tissue De Mexico S de RL de CV, Kruger Products (USA) Inc., Kruger Products AFH G.P. Inc. et Produits Kruger PHF S.E.C. Inc. et leurs filiales respectives qui exercent des activités dans l'entreprise de papiers à usages domestiques et institutionnels, à l'exclusion des parties au crédit non assujetties à des restrictions, notamment TAD Canco Inc., TAD Luxembourg S.A.R.L. et KTG, et des parties au crédit non significatives (au sens de la convention de crédit de premier rang).

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, du taux de base américain, du taux LIBOR, des commissions de signature des acceptations bancaires ou des commissions de lettres de crédit (au sens de la convention de crédit de premier rang), majorés d'une marge se situant entre 0,20 % et 2,375 % établie selon le ratio dette à long terme/BAIIA (défini dans la convention de crédit de premier rang) des parties au crédit assujetties à des restrictions 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 0,475 % en fonction du ratio dette à long terme/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 des périodes d'avis minimaux en matière de remboursement anticipé et sous réserve des restrictions usuelles des acceptations bancaires, des prêts au taux LIBOR et du passif aux termes des lettres de crédit (termes définis dans 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, notamment le maintien i) d'un ratio de la dette à long terme par rapport au BAIIA d'au plus 3,50:1,00 et ii) d'un ratio de couverture des intérêts d'au moins 3,00:1,00. Les clauses restrictives financières sont calculées sur une base consolidée ajustée (au sens de la convention de crédit de premier rang), de sorte que les parties au crédit non assujetties à des restrictions sont comptabilisées en tant qu'investissements, mais ne sont pas consolidées. Ainsi, la dette aux termes de la facilité de la Caisse et le BAIIA de KTG ne sont pas inclus dans ces calculs.

La convention de crédit de premier rang renferme des obligations de ne pas faire usuelles de PK S.E.C., notamment i) des restrictions quant à la capacité de PK S.E.C. et des parties au crédit assujetties à des restrictions, sous réserve de certaines exceptions, d'accorder des droits de rétention, de contracter une dette, de procéder à une fusion ou à un regroupement, de reformuler ou par ailleurs modifier la convention de société en commandite, de faire des investissements et des prêts, d'accorder des garanties, de faire des acquisitions, de déclarer, de réserver et de verser des distributions (sauf la distribution à des fins fiscales, au sens des présentes, en faveur de PTKP), de réduire le capital, de vendre ou par ailleurs céder des actifs, d'engager des dépenses d'investissement ou de modifier leur activité de manière significative et ii) des restrictions quant à la dette de TAD Canco 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 renferme des cas de défaut usuels, notamment le défaut de paiement, la fausse déclaration, la violation de clauses restrictives, le manquement réciproque et la déchéance du terme réciproque d'une autre dette supérieure à un seuil déterminé, les manquements réciproques de la facilité de crédit Nordea (au sens des présentes) et de la facilité de la Caisse (au sens des présentes), les cas d'insolvabilité, le changement de contrôle de PK S.E.C. ou de Kruger et des procédures d'exécution.

Sûretés et garanties

La facilité de crédit de premier rang est garantie par chacune des parties au crédit assujetties à des restrictions. PK S.E.C. et chacune des parties au crédit assujetties à des restrictions ont consenti des sûretés de premier rang et des hypothèques grevant leurs immobilisations corporelles et incorporelles actuelles et futures (sous réserve des droits de rétention permis) en garantie des obligations aux termes de la facilité de crédit de premier rang, notamment un nantissement de la totalité du capital-actions ou de la participation dans l'ensemble des filiales appartenant à PK S.E.C. et aux parties au crédit assujetties à des restrictions. Les garanties et sûretés consenties ont égalité de rang en faveur des prêteurs et de l'agent administratif aux termes de la convention de crédit de premier rang et des prêteurs et de l'agent administratif aux termes de la convention de crédit Nordea (au sens des présentes).

Convention de crédit Nordea

Généralités

PK S.E.C. est partie à une troisième convention de crédit modifiée et reformulée conclue en date du 28 septembre 2015 par PK S.E.C., en tant qu'emprunteur, le prêteur partie à cette convention et Nordea Bank AB (publ), en tant qu'agent administratif (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 ») a 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 de 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 vient à échéance le 30 décembre 2019.

Taux d'intérêt et autres frais

Les emprunts aux termes de la facilité de crédit Nordea portent intérêt à un taux fixe d'environ 3 % 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 facilité de crédit Nordea est remboursable en 14 versements semestriels consécutifs égaux de capital et d'intérêts à compter du 28 juin 2013. Les remboursements par anticipation sont autorisés sous réserve d'un paiement compensatoire au titre des pertes d'intérêt.

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 facilité de crédit Nordea et en font partie intégrante. Se reporter à la rubrique « Convention de crédit de premier rang – Clauses restrictives ». La 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 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 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 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 crédit TAD

Généralités

TAD Canco est partie à une convention de crédit intervenue en date du 16 août 2011 entre TAD Canco, en tant qu'emprunteur, TAD Luxembourg et KTG, en tant que cautions, et la Caisse de dépôt et placement du Québec (la « Caisse »), en tant que prêteur, dans sa version modifiée le 21 septembre 2012 (la « convention de crédit TAD »), aux termes de laquelle une facilité d'emprunt à terme non renouvelable d'un capital maximal de 211,1 M\$ US a été consentie à TAD Canco (la « facilité de la Caisse »). Aux termes de la facilité de la Caisse, PK S.E.C. ne pouvait effectuer des prélèvements que jusqu'au 15 février 2014, date à laquelle elle avait prélevé un montant de 125,0 M\$ US. TAD Canco a utilisé la facilité de la Caisse pour faire des investissements dans TAD Luxembourg, laquelle prête à son tour le produit de ces investissements à KTG à des conditions essentiellement analogues à celles de la facilité de la Caisse pour le financement de la machine TAD de Memphis. Aux termes de la facilité de la Caisse, un recours n'est possible que contre TAD Canco, TAD Luxembourg et KTG. La facilité de la Caisse vient à échéance le 16 août 2018.

Au 31 décembre 2017, la facilité de la Caisse, qui vient à échéance le 16 août 2018, a été classée dans la dette à court terme, ce qui a occasionné un fonds de roulement déficitaire. La direction s'attend à refinancer la totalité ou une partie de la dette avant la date d'échéance, et elle explore actuellement différentes possibilités de refinancement.

Rien ne peut garantir l'obtention d'un refinancement. Pour plus de détails à ce sujet, se reporter à la rubrique « Facteurs de risque » de la notice annuelle de 2017 datée du 9 mars 2018 qui peut être consultée sur le site Web de SEDAR au www.sedar.com.

À condition que ce refinancement puisse être obtenu, PK S.E.C. estime que ses flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, jumelés à la trésorerie disponible et aux facilités de crédit, constitueront un financement suffisant pour répondre à ses obligations.

Taux d'intérêt et autres frais

Les emprunts aux termes de la facilité de la Caisse porteront intérêt à un taux de base de 8 % par année, majoré d'une marge applicable calculée comme suit : i) 5 % par année à tout moment avant la date de mise en service de la machine TAD de Memphis et la date à laquelle KTG commence à afficher des flux de trésorerie excédentaires positifs et ii) par la suite, si le ratio de la dette nette par rapport au BAIIA de KTG est A) supérieur ou égal à 2,5, le plus élevé entre l'intérêt calculé à 5 % par année et un montant correspondant à 30 % des flux de trésorerie excédentaires de KTG, B) inférieur à 2,5 mais d'au moins 2,0, le plus élevé entre l'intérêt calculé à 5 % par année et un montant correspondant à 25 % des flux de trésorerie excédentaires de KTG ou C) inférieur à 2,0, le plus élevé entre l'intérêt calculé à 4 % par année et un montant correspondant à 15 % des flux de trésorerie excédentaires de KTG. Aux termes de la facilité de la Caisse, les « flux de trésorerie excédentaires » sont définis, relativement à KTG, comme étant le BAIIA dont sont déduits, sans duplication, l'impôt sur le résultat en trésorerie, les paiements d'intérêts en trésorerie, les variations positives du fonds de roulement (ou auquel est ajouté le fonds de roulement négatif, selon le cas) et les dépenses d'investissement, dans chaque cas, pour les quatre derniers trimestres clos de KTG.

Remboursements par anticipation et remboursements

TAD Canco est tenue de faire des remboursements par anticipation obligatoires annuels sur les flux de trésorerie excédentaires de KTG à compter de la date de mise en service de la machine TAD de Memphis d'un montant correspondant à un pourcentage des flux de trésorerie excédentaires de KTG calculé en fonction du ratio de la dette nette par rapport au BAIIA (au sens de la convention de crédit TAD) de KTG. TAD Canco a la possibilité, une fois par année, dans les périodes déterminées moyennant un avis à la Caisse, de rembourser par anticipation jusqu'à 10 % du capital des avances en cours aux termes de la facilité de la Caisse, sous réserve d'une pénalité de 2 %, étant entendu que, notamment, aucun pareil remboursement par anticipation facultatif ne peut être effectué s'il fait en sorte que le capital impayé global des avances aux termes de la facilité de la Caisse tombe en dessous de 125 M\$ US.

Changement de propriété

En cas de changement de propriété, directe ou indirecte, des titres de capitaux propres de TAD Canco, de TAD Luxembourg ou de KTG, ou de pouvoir d'exercer les droits rattachés à ces titres de capitaux propres, la Caisse aura la faculté, à sa seule appréciation, d'enjoindre à TAD Canco de rembourser, en totalité ou en partie, les sommes payables aux termes de la facilité de la Caisse, avec une pénalité de 1 % du solde de capital des prêts remboursés.

Clauses restrictives

La convention de crédit TAD renferme des obligations de faire usuelles, notamment l'obligation de communiquer l'information, notamment financière, à la Caisse, l'obligation de donner à la Caisse un avis de la réalisation de certains événements significatifs, l'obligation de veiller au maintien en vigueur de son existence et de ses autorisations et polices d'assurance, l'obligation de respecter la législation, de payer les réclamations, notamment les taxes et impôts, d'exécuter les conventions de projets significatives, d'affecter les produits des activités ordinaires tirés de projets, d'assurer le maintien de la sûreté et de donner d'autres garanties.

La convention de crédit TAD renferme des obligations de ne pas faire usuelles, notamment des restrictions quant à la capacité de TAD Canco, de TAD Luxembourg et de KTG, sous réserve de certaines exceptions, de consentir des droits de rétention, de contracter une dette, d'exercer d'autres activités que celles expressément permises, de faire des investissements ou des prêts, de procéder à une fusion ou à un regroupement, de conclure des transactions avec des entreprises associées, de consentir des garanties, de réduire le capital, de vendre ou par ailleurs de céder des actifs, d'engager des dépenses d'investissement ou de modifier ou de céder des conventions de projets significatives. Les distributions par TAD Canco sont aussi sous réserve de certaines conditions, notamment que les distributions doivent être payées sur les flux de trésorerie excédentaires de KTG.

Cas de défaut

Les cas de défaut aux termes de la convention de crédit TAD comprennent notamment le défaut de paiement, la fausse déclaration, la violation de clauses restrictives, la résiliation des conventions de projets significatives ou un défaut aux termes de celles-ci, le manquement réciproque aux termes d'une autre dette de PK S.E.C., de TAD Canco, de TAD Luxembourg ou de KTG supérieure à certains seuils déterminés, l'insolvabilité, les procédures d'exécution et l'abandon de la machine TAD de Memphis.

Sûretés et garanties

La facilité de la Caisse est garantie par TAD Luxembourg et KTG. TAD Canco a consenti une sûreté de premier rang grevant l'ensemble des biens meubles et immeubles qu'elle détient actuellement et ultérieurement, y compris ses titres de capitaux propres de TAD Luxembourg. KTG a consenti une sûreté de premier rang grevant l'ensemble des biens meubles et immeubles qu'elle détient actuellement et ultérieurement, y compris l'usine de Memphis, la machine TAD et tous les droits de KTG aux termes des contrats significatifs auxquels elle est partie. TAD Luxembourg a consenti une sûreté grevant l'ensemble des titres de capitaux propres qu'elle détient dans KTG et l'ensemble des droits aux termes des conventions significatives. Des conventions de compte bloqué ont aussi été conclues en faveur de la Caisse.

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 premières 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 facilité 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 facilité 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.

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 Investissement Québec, 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 Investissement Québec 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 Investissement Québec 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 et la violation de clauses restrictives.

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.

INSTRUMENTS FINANCIERS ET AUTRES

Risque de change

Le risque de change s'entend du risque que le résultat de PK S.E.C. fluctue en raison de la variation du taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain, étant donné que les résultats financiers sont présentés en dollars canadiens. PK S.E.C. vend certains de ses produits en dollars américains selon le taux en vigueur. Son exposition au risque de change est plus que compensée par les dépenses effectuées en dollars américains et par la dette libellée en dollars américains. À certains moments de l'année, PK S.E.C. peut être en position acheteur net ou en position vendeur net de dollars américains.

Au 31 décembre 2017, le passif net libellé en dollars américains de PK S.E.C. s'élevait à 23,2 M\$ (33,0 M\$ au 31 décembre 2016). Une augmentation (diminution) de 5 % du dollar canadien par rapport au dollar américain, toutes les autres variables demeurant constantes, aurait entraîné une augmentation (diminution) d'environ 1,2 M\$ du résultat net avant impôt pour l'exercice 2017 (1,7 M\$ pour l'exercice 2016).

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 2017, PK S.E.C. avait des swaps de change en cours de 31,5 M\$ (néant au 31 décembre 2016) et des contrats de change à terme en cours de 19,0 M\$ (néant au 31 décembre 2016) assortis de dates de règlement échelonnées du 3 janvier 2018 au 31 janvier 2018. Une augmentation (diminution) de 5 % du dollar canadien par rapport au dollar américain, toutes les autres variables demeurant constantes, aurait entraîné une (diminution) augmentation de 2,4 M\$ du résultat net avant impôt pour l'exercice 2017 (néant pour l'exercice 2016).

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt de PK S.E.C. découle de sa dette à long terme à taux variable relative à la facilité de crédit renouvelable. Au 31 décembre 2017, les dettes à taux variable de PK S.E.C. totalisaient 181,1 M\$ (196,7 M\$ au 31 décembre 2016). La facilité de crédit porte intérêt au taux préférentiel canadien, au taux de base américain, aux taux des acceptations bancaires ou au taux LIBOR, majorés des marges applicables. La marge applicable aux emprunts varie entre 0,20 % et 2,375 %.

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 1,8 M\$ (2,0 M\$ pour l'exercice 2016).

De temps à autre, PK S.E.C. utilise des swaps de taux d'intérêt pour gérer une partie de son exposition aux variations des taux d'intérêt sur ses facilités de crédit. PK S.E.C. n'avait aucun swap de taux d'intérêt ou dérivé de taux d'intérêt en cours au 31 décembre 2017.

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 2017 sont la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les créances clients et autres créances, les créances sur parties liées et les avances aux commanditaires. PK S.E.C. dépose sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie auprès d'institutions financières très solvables.

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

Risque de liquidité

L'objectif de la gestion du risque de liquidité est de disposer de suffisamment de trésorerie et d'équivalents de trésorerie et de veiller à ce que PK S.E.C. dispose de facilités de crédit autorisées suffisantes pour maintenir le niveau de liquidités approprié et respecter ses obligations à mesure qu'elles viennent à échéance. Au 31 décembre 2017, PK S.E.C. avait prélevé 191,1 M\$ sur le montant de 300,0 M\$ engagé aux termes de la facilité de crédit de premier rang conclue le 28 septembre 2015 et venant à échéance en septembre 2020. PK S.E.C. avait des lettres de crédit en cours de 25,9 M\$, ce qui laissait un montant disponible de 83,0 M\$ aux termes des facilités de crédit, sous réserve des limites imposées par les clauses restrictives. Au 31 décembre 2017, PK S.E.C. détenait des liquidités se chiffrant à 53,3 M\$ (103,5 M\$ au 31 décembre 2016) représentant la trésorerie et les équivalents de trésorerie ainsi que le montant disponible au titre de la facilité de crédit conformément aux clauses restrictives. PK S.E.C. établit des projections pour s'assurer de disposer des fonds suffisants pour satisfaire à ses obligations. Pour pouvoir respecter ses obligations, PK S.E.C. doit recouvrer ses créances clients dans un délai rapide et disposer d'un excédent de trésorerie et d'équivalents de trésorerie suffisant par rapport à ses besoins prévus. La totalité des dettes fournisseurs et autres montants à payer de PK S.E.C., qui s'établissaient à 190,7 M\$ au 31 décembre 2017 (201,5 M\$ au 31 décembre 2016), sont exigibles dans les 12 mois suivant la date de clôture.

Au 31 décembre 2017, la facilité de la Caisse, qui vient à échéance le 16 août 2018, a été classée dans la dette à court terme, ce qui a occasionné un fonds de roulement déficitaire. La direction s'attend à refinancer la totalité ou une partie de la dette avant la date d'échéance, et elle explore actuellement différentes possibilités de refinancement.

Rien ne peut garantir l'obtention d'un refinancement. Pour plus de détails à ce sujet, se reporter à la rubrique « Facteurs de risque » de la notice annuelle de 2017 datée du 9 mars 2018 qui peut être consultée sur le site Web de SEDAR au www.sedar.com.

À condition que ce refinancement puisse être obtenu, PK S.E.C. estime que ses flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, jumelés à la trésorerie disponible et aux facilités de crédit, constitueront un financement suffisant pour répondre à ses obligations.

Risque marchandises

Le risque marchandises est le risque que les flux de trésorerie futurs liés à l'achat des matières premières fluctuent en raison des variations du prix des marchandises, 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. Pour gérer le risque marchandises, PK S.E.C. conclut de temps à autre des contrats à terme standardisés. Aucun contrat n'était en cours au 31 décembre 2017.

TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Kruger fournit des services de gestion et de soutien à PK S.E.C., notamment des services de gestion et d'administration, de comptabilité et de fiscalité, de finance, de trésorerie, de gestion des avantages sociaux et des ressources humaines, des services juridiques, de secrétariat et d'assurance, ainsi que des services d'approvisionnement et des services d'ingénierie. Ces services sont rendus aux termes d'une convention de services de gestion. PK S.E.C. verse à Kruger des honoraires de gestion annuels de 4,3 M\$ (4,2 M\$ en 2016).

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

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

Les ventes des biens à Kruger pour l'exercice 2017 se sont chiffrées à 1,1 M\$ (0,9 M\$ pour l'exercice 2016). Les biens sont vendus aux prix et modalités qui seraient offerts à des tiers.

Les achats des biens et services auprès de Kruger pour l'exercice 2017 ont totalisé 36,2 M\$ (33,1 M\$ pour l'exercice 2016). Les achats des biens et de services auprès des filiales de Kruger ont totalisé 10,5 M\$ pour l'exercice 2017 (8,3 M\$ pour l'exercice 2016). Les biens sont acquis auprès de Kruger et des parties liées aux conditions commerciales d'usage. Ces achats de biens et de services sont pris en compte dans le coût des produits vendus et les frais de vente, frais généraux et frais d'administration. Pour l'exercice 2017, des frais de gestion de 4,3 M\$ (4,2 M\$ pour l'exercice 2016) ont été versés à Kruger Inc. en contrepartie des services de gestion rendus à PK S.E.C.

ARRANGEMENTS NON COMPTABILISÉS ET OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

PK S.E.C. a conclu des contrats de location simple portant sur des terrains, des immeubles, des services de TI, des véhicules et autre matériel et outillage. Les obligations contractuelles, y compris ces contrats de location simple, sont décrites à la sous-rubrique « Obligations contractuelles » de la rubrique « Situation de trésorerie et sources de financement » du présent rapport de gestion.

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, ainsi que l'âge de départ à la retraite et les taux de mortalité. Ces hypothèses sont révisées par la direction et les actuaires de PK S.E.C. chaque trimestre. Le taux d'actualisation (fondé sur les taux du marché) et le taux d'augmentation prévu du coût des soins de santé constituent les principales hypothèses.

Parts de société en commandite

Le 13 décembre 2012, dans le cadre de l'émission de parts de société en commandite en faveur de PTKP, la convention de société en commandite a été modifiée afin d'exiger de PK S.E.C., sous réserve de conformité avec les obligations contractuelles et les lois applicables, qu'elle verse des distributions à ses commanditaires d'un montant suffisant pour permettre à PTKP de s'acquitter de son obligation de paiement de l'impôt sur le résultat fédéral et provincial (la « distribution à des fins fiscales »). Chaque commanditaire a droit à sa quote-part de la distribution à des fins fiscales de chaque exercice. PK S.E.C. a déterminé qu'il était approprié de reclasser une partie de ses capitaux propres dans le passif lié aux parts de société en commandite, puisque la distribution à des fins fiscales consiste en une obligation contractuelle de verser de la trésorerie et que, à ce titre, elle correspond à la notion de passif financier à des fins comptables selon les IFRS. L'obligation est fondée sur les meilleures estimations de la direction quant aux distributions à des fins fiscales futures prévues. Les projections de l'impôt à payer sont également fondées sur d'autres hypothèses, notamment des estimations du résultat imposable et des taux d'imposition. Le résultat imposable peut différer sensiblement du résultat comptable en raison à la fois du moment et des différences permanentes attribuables aux lois fiscales en vigueur; par conséquent, les variations de l'obligation liée aux parts de société en commandite ne sont pas forcément représentatives de la rentabilité future prévue de PK S.E.C. Une augmentation de 0,5 % du taux d'actualisation entraînerait une diminution d'environ 8,1 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 9,0 M\$ du passif lié aux parts de société en commandite. Le taux d'actualisation reflète les risques associés à l'entreprise, qui exerce principalement ses activités au Canada.

Au 31 décembre 2017, un montant de 160,3 M\$ a été comptabilisé en tant que passif à l'égard de cette obligation (145,9 M\$ au 31 décembre 2016). Le passif lié aux parts de société en commandite a été ajusté au cours de l'exercice 2017 pour tenir compte des avances versées aux commanditaires au cours de l'exercice écoulé afin de permettre à PTKP de verser les acomptes provisionnels aux fins de l'impôt. La variation du coût amorti du passif au titre des parts de société en commandite de 23,0 M\$ constatée pour l'exercice 2017 a été comptabilisée dans les autres charges, qui comprennent une augmentation de 21,1 M\$ pour la réévaluation faite au 31 décembre 2017. Ce montant reflète l'estimation par PK S.E.C. de la valeur actualisée nette du passif financier découlant de l'obligation de verser la distribution à des fins fiscales d'après les estimations de l'impôt à payer par PTKP et au moyen d'un taux d'actualisation de 11,75 % et d'un taux de croissance final de 2,0 % (taux d'actualisation de 11,50 % et taux de croissance final de 2,0 % au 31 décembre 2016). La variation du taux d'actualisation a entraîné une diminution de 4,4 M\$ du passif.

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. PTKP doit soumettre sa participation dans PK S.E.C. à un test de dépréciation s'il y a une indication objective que la participation peut avoir subi une dépréciation. Conformément aux IFRS, PTKP et PK S.E.C. n'ont pas réalisé de test de dépréciation au 31 décembre 2017, puisqu'il n'y a eu aucun événement ou changement de situation indiquant une dépréciation des actifs.

Impôt sur le résultat

La société en commandite calcule l'impôt sur le résultat pour chaque compétence fiscale dans laquelle ses filiales exercent leurs activités. L'estimation de l'impôt sur le résultat comprend une évaluation de la recouvrabilité des actifs d'impôt différé en fonction d'une évaluation de la capacité de la société en commandite d'utiliser les déductions fiscales sous-jacentes et crédits d'impôt en réduction des bénéfices imposables futurs. L'évaluation nécessite une estimation des résultats imposables futurs en comparaison des pertes d'exploitation nettes pouvant être reportées en avant et des crédits d'impôt accordés par des États américains. Si les estimations différaient de la déclaration fiscale définitive, l'incidence sur le résultat serait comptabilisée à la période subséquente. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017, PK S.E.C. a réévalué sa capacité d'utiliser les crédits d'impôt accordés par des États américains. À la suite de cette réévaluation, une reprise de 2,8 M\$ des crédits d'impôt accordés par des États américains a été constatée à l'état consolidé du résultat global. La réforme fiscale américaine a eu sur les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017 une incidence se traduisant par une augmentation de 6,2 M\$ de la charge d'impôt différé dans l'état consolidé du résultat global et par une réduction correspondante de 6,2 M\$ de l'actif d'impôt différé dans l'état consolidé de la situation financière. Cette incidence sur les états financiers consolidés résulte de la réduction du taux d'imposition fédéral américain, qui est passé de 35 % à 21 % pour les années d'imposition ouvertes après le 31 décembre 2017. La direction s'est appuyée sur toute l'information pertinente dont elle disposait pour évaluer les répercussions de la réforme fiscale américaine pour les périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2018. Des ajustements pourraient cependant devoir être apportés aux états financiers consolidés à mesure que de nouvelles directives quant à l'incidence de cette réforme verront le jour.

PTKP n'a pas comptabilisé à la date d'acquisition les actifs et les passifs d'impôt différé liés aux différences entre la valeur fiscale et la valeur comptable des actifs et des passifs de PK S.E.C. Par conséquent, PTKP suit de près les différences temporaires qui ont fait l'objet de l'exemption relative à la comptabilisation initiale et comptabilise les différences temporaires nouvellement établies à mesure qu'elles se produisent. L'établissement des différences temporaires faisant l'objet de l'exemption relative à la comptabilisation initiale fait largement appel au jugement. PTKP n'a pas comptabilisé l'actif d'impôt différé lié à la participation dans PK S.E.C.

MODIFICATIONS COMPTABLES ET NORMES COMPTABLES NON ENCORE ENTRÉES EN VIGUEUR

Normes comptables appliquées à l'exercice clos le 31 décembre 2017

IAS 7 Tableau des flux de trésorerie. En janvier 2016, l'IASB a publié une modification obligeant une entité à fournir des informations permettant aux utilisateurs des états financiers d'évaluer les variations du passif découlant des activités de financement, y compris les changements découlant des variations des flux de trésorerie et des variations des éléments hors trésorerie. À l'exception des informations supplémentaires à fournir mentionnées précédemment, l'application des modifications d'IAS 7 n'a pas entraîné de changements de la présentation du tableau consolidé des flux de trésorerie.

IAS 12 *Impôt sur le résultat – Impôt différé*. En février 2016, l'IASB a publié une modification visant à préciser les critères de comptabilisation des actifs d'impôt différé au titre de pertes latentes. La modification précise la méthode de comptabilisation de l'impôt différé lorsqu'un actif est évalué à la juste valeur et que la juste valeur est inférieure à la valeur fiscale de l'actif. Certains autres aspects de la comptabilisation des actifs d'impôt différé font également l'objet de précisions. L'adoption de cette norme n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés.

En décembre 2016, l'IASB a publié une modification précisant la portée d'IFRS 12 *Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités*. La modification vise à préciser que les exigences quant aux informations à fournir d'IFRS 12 s'appliquent aux participations dans des entités classées comme détenues en vue de la vente, à l'exception des informations financières résumées. L'adoption de cette norme n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés.

Normes comptables non encore entrées en vigueur

Les normes révisées et modifications ci-après s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018, et leur application anticipée est permise, s'il y a lieu. La direction de PK S.E.C. et celle de PTKP continuent d'évaluer l'incidence de ces normes et modifications et n'ont pas encore déterminé si elles les appliqueront de façon anticipée, sauf indication contraire ci-après.

IFRS 15 *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients* a été publiée par l'IASB en mai 2014. La norme précise à quel moment et de quelle manière les entités comptabiliseront les produits des activités ordinaires et énonce l'exigence de fournir aux utilisateurs des états financiers des renseignements informatifs et pertinents. IFRS 15 remplace IAS 18 *Produits des activités ordinaires*, IAS 11 *Contrats de construction* et bon nombre d'interprétations liées aux produits des activités ordinaires. L'application d'IFRS 15 est obligatoire pour toutes les entités adoptant le référentiel IFRS et s'applique à presque tous les contrats conclus avec des clients, les principales exceptions étant les contrats de location, les instruments financiers et les contrats d'assurance. En septembre 2015, l'IASB a publié une modification visant à reporter la date d'entrée en vigueur obligatoire aux périodes intermédiaires ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2018, l'application anticipée étant permise. En avril 2016, l'IASB a publié une modification visant à préciser les directives qui permettent de déterminer quelles sont les obligations liées au rendement, les licences de propriété intellectuelle et la relation mandant-mandataire, ainsi qu'à fournir de nouvelles mesures de simplification au moment de la transition. La modification s'appliquera aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018.

La direction a réalisé une évaluation de l'adoption d'IFRS 15 et ne s'attend pas à ce qu'elle ait une incidence importante sur les états financiers consolidés. Elle prévoit que l'application d'IFRS 15 entraînera un changement de comptabilisation des produits des activités ordinaires liés aux distributeurs de papier et des produits des activités ordinaires connexes. La direction adoptera IFRS 15 selon une approche rétrospective modifiée. Un ajustement transitoire de 6,3 M\$ visant à réduire le solde lié aux distributeurs de papier actuellement comptabilisé dans les autres actifs non courants sera comptabilisé dans les résultats non distribués à la date de l'application initiale, le 1^{er} janvier 2018.

IFRS 9 *Instruments financiers*. En juillet 2014, l'IASB a publié la version définitive d'IFRS 9 *Instruments financiers*, qui réunit les exigences sur le classement et l'évaluation, la dépréciation et la comptabilité de couverture en une seule norme qui remplacera IAS 39 *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation*. IFRS 9 s'appliquera obligatoirement aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018, et son adoption anticipée est permise. La direction a réalisé une évaluation préliminaire de l'adoption d'IFRS 9 et ne s'attend pas à ce qu'elle ait une incidence importante sur les états financiers consolidés.

IFRS 16 *Contrats de location*. En janvier 2016, l'IASB a publié IFRS 16 *Contrats de location*, qui remplace les exigences actuellement en vigueur d'IAS 17 *Contrats de location*. IFRS 16 exige que les preneurs comptabilisent un actif au titre du droit d'utilisation et une obligation locative reflétant les paiements locatifs futurs pour presque tous les contrats de location. IFRS 16 doit être appliquée aux premiers états financiers annuels en IFRS d'une entité pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019, et l'adoption anticipée est permise. La direction peut choisir d'adopter IFRS 16 soit selon la méthode rétrospective globale, soit selon l'approche rétrospective modifiée.

La direction a réalisé une évaluation préliminaire de l'adoption d'IFRS 16 et prévoit qu'elle aura une incidence importante sur les états financiers consolidés. On s'attend à ce que l'actif au titre du droit d'utilisation et l'obligation locative aient une incidence significative sur l'état consolidé de la situation financière. On s'attend également à un changement de présentation de l'état consolidé du résultat global et à une incidence importante sur le BAIIA ajusté, puisqu'IFRS 16 remplace la charge relative aux contrats de location simple (comptabilisée dans le coût des produits

vendus et dans les frais de vente, frais généraux et frais d'administration) par une dotation à l'amortissement des immobilisations corporelles relative aux actifs au titre du droit d'utilisation et à la charge d'intérêts à l'égard de l'obligation locative. Le montant lié à la dotation à l'amortissement des immobilisations corporelles et à la charge d'intérêts sera différent de la charge relative aux contrats de location simple comptabilisée auparavant. La dotation à l'amortissement des immobilisations corporelles et la charge d'intérêts sont toutes deux exclues du calcul du BAIIA ajusté, tandis que la charge relative aux contrats de location simple était auparavant incluse dans le calcul. Il est prévu que des changements devront être apportés aux systèmes et aux processus pour être en mesure de recueillir les données requises aux termes des nouvelles exigences.

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

IFRIC 23 portant sur le traitement des positions fiscales incertaines. En juin 2017, le Comité d'interprétation des IFRS a publié une interprétation qui donne des éclaircissements sur la façon dont les exigences de comptabilisation et d'évaluation d'IAS 12 *Impôts sur les résultats* s'appliquent en cas d'incertitude relative aux traitements fiscaux. Cette interprétation s'applique aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019. La direction a réalisé une évaluation préliminaire de l'adoption d'IFRIC 23 et ne s'attend pas à ce qu'elle ait une incidence importante sur les états financiers consolidés.

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES ANNUELLES

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

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Information financière de PTKP		
Total de l'actif	101,2	119,4
Total du passif	4,2	4,3
Information financière de PK S.E.C.		
Total de l'actif	1 299,8	1 337,0
Total du passif	976,2	954,3

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)	2017				2016			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Nombre de jours de la période	98	91	91	85	97	91	91	87
Produit des activités ordinaires	340,0	336,3	314,4	289,3	339,6	312,8	295,8	279,7
Résultat net de la période	(18,0)	16,5	9,9	6,9	(4,5)	21,6	12,0	6,4
Rapprochement du résultat net et du BAIIA ajusté								
Résultat net	(18,0)	16,5	9,9	6,9	(4,5)	21,6	12,0	6,4
Charge d'intérêts	10,4	10,5	10,8	10,3	10,7	11,2	10,9	11,2
Impôt sur le résultat	7,8	0,1	2,2	2,7	2,0	0,1	0,9	0,6
Dotation aux amortissements	13,3	14,6	12,5	12,0	13,8	12,3	12,0	10,4
(Profit) perte de change	0,9	(1,2)	(0,5)	(0,6)	0,9	0,8	(0,3)	(1,7)
Variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite	18,9	(0,9)	2,5	2,5	22,2	-	-	1,2
Variation de la juste valeur des dérivés	0,4	-	-	-	-	-	-	-
Perte sur la vente d'immobilisations corporelles	-	-	-	-	0,1	-	-	-
Profit sur la vente d'actifs non financiers	-	-	(0,1)	-	(2,5)	(0,4)	-	-
Coûts de restructuration, montant net	-	(0,2)	-	-	0,2	-	0,4	-
BAIIA ajusté	<u>33,7</u>	<u>39,4</u>	<u>37,3</u>	<u>33,8</u>	<u>42,9</u>	<u>45,6</u>	<u>35,9</u>	<u>28,1</u>

Résultat d'exploitation – Comparaison du quatrième trimestre de 2017 et du quatrième trimestre de 2016

Produits des activités ordinaires

Les produits des activités ordinaires se sont établis à 340,0 M\$ pour le quatrième trimestre de 2017, contre 339,6 M\$ pour le quatrième trimestre de 2016, soit une augmentation de 0,4 M\$, ou 0,1 %, causée surtout par une hausse du prix de vente au consommateur au Canada au quatrième trimestre de 2017, contrebalancée en partie par une baisse des ventes au consommateur au Canada et par l'incidence défavorable de la fluctuation du change sur les ventes aux États-Unis (taux de change moyen du dollar américain de 1,27 au quatrième trimestre de 2017, comparativement à 1,33 au quatrième trimestre de 2016). Sur le plan géographique, les produits des activités ordinaires provenant du Mexique ont augmenté de 2,1 M\$, ou 14,4 %, et ceux provenant des États-Unis ont augmenté de 1,9 M\$, ou 1,7 %, tandis que ceux du Canada ont diminué de 3,6 M\$, ou 1,7 %.

Coût des produits vendus

Pour le quatrième trimestre de 2017, le coût des produits vendus s'est élevé à 296,0 M\$, contre 284,2 M\$ pour le quatrième trimestre de 2016, ce qui représente une hausse de 11,8 M\$, ou 4,2 %. L'augmentation des coûts de fabrication est attribuable essentiellement à une hausse considérable du prix de la pâte, contrebalancée en partie par l'incidence favorable du change sur les coûts libellés en dollars américains (taux de change moyen du dollar américain de 1,27 au quatrième trimestre de 2017, comparativement à 1,33 au quatrième trimestre de 2016) et les avantages découlant des initiatives de réduction des coûts et des projets d'investissement. Les frais de transport ont augmenté, en raison principalement de la hausse des tarifs des transporteurs. En pourcentage des produits des activités ordinaires, le coût des produits vendus s'est établi à 87,1 % pour le quatrième trimestre de 2017, contre 83,7 % pour le quatrième trimestre de 2016.

Frais de vente, frais généraux et frais d'administration

Les frais de vente, frais généraux et frais d'administration ont totalisé 23,7 M\$ pour le quatrième trimestre de 2017, contre 26,4 M\$ pour le quatrième trimestre de 2016, ce qui représente une diminution de 2,7 M\$, ou 10,2 %. Cette diminution est principalement attribuable à la diminution de la rémunération incitative et aux initiatives de réduction des coûts. En pourcentage des produits des activités ordinaires, les frais de vente, frais généraux et frais d'administration ont été de 7,0 % pour le quatrième trimestre de 2017, contre 7,8 % pour le quatrième trimestre de 2016.

BAIIA ajusté

Pour le quatrième trimestre de 2017, le BAIIA ajusté s'est établi à 33,7 M\$, contre 42,9 M\$ pour le quatrième trimestre de 2016, ce qui représente une diminution de 9,2 M\$, ou 21,4 %. Cette baisse s'explique essentiellement par une hausse du prix de la pâte et par une hausse des frais de transport. Ces facteurs ont été atténués par la baisse des frais de vente, frais généraux et frais d'administration ainsi que par les initiatives de réduction des coûts et les projets d'investissement.

Profit sur la vente d'actifs non financiers

Un profit de 2,5 M\$ a été comptabilisé au quatrième trimestre de 2016 en lien avec le projet de rationalisation de l'entreprise à l'usine de New Westminster en 2012. Se reporter à la rubrique « Résultat d'exploitation – Comparaison de l'exercice 2017 et de l'exercice 2016 » pour de plus amples détails relativement à cette initiative.

Charge d'intérêts

La charge d'intérêts s'est élevée à 10,4 M\$ au quatrième trimestre de 2017, contre 10,7 M\$ au quatrième trimestre de 2016, soit une baisse de 0,3 M\$. Cette diminution est surtout attribuable à la baisse de la charge d'intérêts en dollars américains et à l'incidence favorable du change.

Autres charges

Les autres charges se sont établies à 20,2 M\$ au quatrième trimestre de 2017, contre 23,1 M\$ au quatrième trimestre de 2016. Les autres charges comptabilisées au quatrième trimestre de 2017 s'expliquent principalement par la variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite de 18,9 M\$ au quatrième trimestre de 2017 (22,2 M\$ au quatrième trimestre de 2016), par une perte de change de 0,9 M\$ (0,9 M\$ au quatrième trimestre de 2016) et par la variation de la juste valeur des dérivés de 0,4 M\$ (néant au quatrième trimestre de 2016).

Impôt sur le résultat

Une charge d'impôt sur le résultat de 7,8 M\$ a été comptabilisée au quatrième trimestre de 2017, contre 2,0 M\$ au quatrième trimestre de 2016. PK S.E.C. n'est pas directement assujettie à l'impôt en ce qui concerne son entreprise canadienne. La charge d'impôt provient principalement du résultat d'exploitation lié aux entités américaines. Le résultat imposable entre les mains des commanditaires était de 2,0 M\$ pour le quatrième trimestre de 2017, en comparaison de 2,1 M\$ pour le quatrième trimestre de 2016. La réforme fiscale américaine a eu sur les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017 une incidence se traduisant par une augmentation de 6,2 M\$ de la charge d'impôt

différé dans l'état consolidé du résultat global et par une réduction correspondante de 6,2 M\$ de l'actif d'impôt différé dans l'état consolidé de la situation financière. Cette incidence sur les états financiers consolidés résulte de la réduction du taux d'imposition fédéral américain, qui est passé de 35 % à 21 % pour les années d'imposition ouvertes après le 31 décembre 2017. La direction s'est appuyée sur toute l'information pertinente dont elle disposait pour évaluer les répercussions de la réforme fiscale américaine pour les périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2018. Des ajustements pourraient cependant devoir être apportés aux états financiers consolidés à mesure que de nouvelles directives quant à l'incidence de cette réforme verront le jour.

Perte nette

Pour le quatrième trimestre de 2017, une perte nette de 18,0 M\$ a été constatée, contre 4,5 M\$ pour le quatrième trimestre de 2016, ce qui représente une hausse de la perte nette de 13,5 M\$. Cette augmentation de la perte nette s'explique principalement par une baisse de 9,2 M\$ du BAIIA ajusté, par une hausse de la charge d'impôt de 5,8 M\$, par une baisse de 2,5 M\$ des profits sur la vente d'actifs non financiers et par une variation de la juste valeur des dérivés de 0,4 M\$ au quatrième trimestre de 2017. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par une diminution de la variation du coût amorti du passif au titre des parts de société en commandite de 3,3 M\$ et par une réduction de la dotation à l'amortissement des immobilisations corporelles de 0,5 M\$.

Comparaison de l'information sectorielle du quatrième trimestre de 2017 et du quatrième trimestre de 2016

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	T4 2017 c. T4 2016			
	T4 2017	T4 2016	Variation (\$)	Variation (%)
Produits des activités ordinaires sectoriels				
Produits de consommation	276,4	278,0	(1,6)	-0,6 %
PHF	62,2	59,5	2,7	4,5 %
Autres	1,4	2,1	(0,7)	-33,3 %
Total des produits des activités ordinaires sectoriels	340,0	339,6	0,4	0,1 %
BAIIA sectoriel ajusté				
Produits de consommation	32,2	41,9	(9,7)	
PHF	1,4	1,0	0,4	
Autres	0,1	-	0,1	
Total du BAIIA sectoriel ajusté	33,7	42,9	(9,2)	

Secteur Produits de consommation

Comparaison du quatrième trimestre de 2017 et du quatrième trimestre de 2016

Les produits des activités ordinaires du secteur Produits de consommation se sont élevés à 276,4 M\$ pour le quatrième trimestre de 2017, contre 278,0 M\$ pour le quatrième trimestre de 2016, ce qui représente une baisse de 1,6 M\$, ou 0,6 %, en raison surtout de la baisse des ventes au consommateur au Canada et de l'incidence défavorable des fluctuations du change sur les ventes aux États-Unis (taux de change moyen de 1,27 au quatrième trimestre de 2017, comparativement à 1,33 au quatrième trimestre de 2016), facteur atténué par une hausse du prix de vente au consommateur au Canada au quatrième trimestre de 2017. Les produits des activités ordinaires du secteur Produits de consommation ont diminué au Canada et augmenté aux États-Unis.

Le BAIIA ajusté du secteur Produits de consommation s'est établi à 32,2 M\$ au quatrième trimestre 2017, contre 41,9 M\$ au quatrième trimestre de 2016, ce qui représente une baisse de 9,7 M\$. Cette diminution s'explique essentiellement par une hausse considérable du prix de la pâte et une hausse des frais de transport. Ces facteurs ont été contrebalancés en partie par une diminution des frais de vente, frais généraux et frais d'administration.

Secteur PHF

Comparaison du quatrième trimestre de 2017 et du quatrième trimestre de 2016

Les produits des activités ordinaires du secteur PHF se sont établis à 62,2 M\$ pour le quatrième trimestre de 2017, contre 59,5 M\$ pour le quatrième trimestre de 2016, ce qui représente une hausse de 2,7 M\$, ou de 4,5 %, en raison principalement de l'augmentation du volume des ventes et de la composition favorable des ventes, facteurs contrebalancés en partie par l'incidence défavorable des fluctuations du change sur les ventes aux États-Unis (taux de change moyen de 1,27 au quatrième trimestre de 2017, comparativement à 1,33 au quatrième trimestre de 2016). Les produits des activités ordinaires du secteur PHF ont augmenté au Canada et diminué aux États-Unis.

Le BAIIA ajusté du secteur PHF s'est établi à 1,4 M\$ pour le quatrième trimestre de 2017, contre 1,0 M\$ pour le quatrième trimestre de 2016, ce qui représente une augmentation de 0,4 M\$. Cette hausse s'explique surtout par l'augmentation des produits des activités ordinaires, contrebalancée en partie par une hausse du prix de la fibre et des coûts d'entreposage.

Secteur Autres

Comparaison du quatrième trimestre de 2017 et du quatrième trimestre de 2016

Les produits des activités ordinaires du secteur Autres se sont établis à 1,4 M\$ pour le quatrième trimestre de 2017, contre 2,1 M\$ pour le quatrième trimestre de 2016, ce qui représente une baisse de 0,7 M\$ qui s'explique par les ventes plus faibles de bobines mères pour le trimestre.

Le BAIIA du secteur Autres correspond à 0,1 M\$ au quatrième trimestre de 2017, contre un BAIIA de néant pour le quatrième trimestre de 2016, soit une hausse de 0,1 M\$ attribuable surtout à la composition favorable des ventes liée à la vente de bobines mères.

DONNÉES SUR LES ACTIONS

Le capital-actions autorisé de PTKP se compose d'un nombre illimité d'actions ordinaires. Au 7 mars 2018, 9 251 035 actions ordinaires étaient émises et en circulation. Aux termes de la convention d'échange, Kruger peut, de temps à autre, échanger des parts de PK S.E.C. qu'elle détient contre des actions ordinaires, à raison d'une part de PK S.E.C. pour une action ordinaire, sous réserve de certains ajustements prévus par la convention d'échange. Si, au 7 mars 2018, Kruger avait échangé la totalité des parts de PK S.E.C. qu'elle détient contre des actions ordinaires, elle détiendrait environ 84,1 % des actions ordinaires émises et en circulation. Au 7 mars 2018, aucun instrument potentiellement dilutif n'était en circulation.

Aux termes de la convention de société en commandite, PK S.E.C. peut émettre un nombre illimité de parts de PK S.E.C. Au 7 mars 2018, 58 036 213 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 2017 datée du 9 mars 2018 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 PTK 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.

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 2017, 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 2017, 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.