



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

RAPPORT DE GESTION

TRIMESTRE ET SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2019

LE 7 AOÛT 2019

TABLE DES MATIÈRES

Mise en garde concernant les énoncés prospectifs	1
Aperçu	2
Faits saillants	5
Résultat d'exploitation	6
Information sectorielle	10
Situation de trésorerie et sources de financement.....	13
Instruments financiers et autres	15
Transactions entre parties liées.....	17
Arrangements non comptabilisés et obligations contractuelles	17
Estimations comptables critiques	17
Modifications comptables et normes comptables non encore entrées en vigueur	19
Principales données financières trimestrielles	22
Données sur les actions	23
Facteurs de risque.....	23
Contrôles et procédures	24
Information complémentaire	24

Le présent rapport de gestion daté du 7 août 2019 de Papiers Tissu KP Inc. (« PTKP ») et de Produits Kruger S.E.C. (« PK S.E.C. ») vise à aider le lecteur à comprendre le contexte commercial, les stratégies, la performance et les facteurs de risque de PTKP et de PK S.E.C. Il doit être lu conjointement avec les états financiers résumés non audités de PTKP pour les trimestres clos le 30 juin 2019 et le 1^{er} juillet 2018 et les semestres clos le 30 juin 2019 et le 1^{er} juillet 2018 et avec les états financiers consolidés résumés non audités de PK S.E.C. pour les trimestres clos le 30 juin 2019 (le « deuxième trimestre de 2019 ») et le 1^{er} juillet 2018 (le « deuxième trimestre de 2018 ») et les semestres clos le 30 juin 2019 (le « premier semestre de 2019 ») et le 1^{er} juillet 2018 (le « premier semestre de 2018 »). Les trimestres clos le 30 juin 2019 et le 1^{er} juillet 2018 comptent chacun 91 jours et les semestres clos le 30 juin 2019 et le 1^{er} juillet 2018 comptent respectivement 181 jours et 182 jours.

À propos de Papiers Tissu KP Inc.

PTKP a été créée exclusivement pour acquérir et détenir une participation de commanditaire dans PK S.E.C., laquelle est comptabilisée comme une participation dans une entreprise associée selon la méthode de la mise en équivalence. PTKP détient actuellement une participation de 15,4 % dans PK S.E.C. (15,5 % au 30 juin 2019). Le rapport de gestion qui suit présente une analyse des résultats de PTKP dans une mesure suffisante pour comprendre la méthode de la mise en équivalence; toutefois, il porte en majeure partie sur les résultats de PK S.E.C. et sur la participation de PTKP dans PK S.E.C.

MISE EN GARDE CONCERNANT LES ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Certains énoncés dans le présent rapport de gestion concernant les projets, attentes et intentions, les résultats, les niveaux d'activité, le rendement, les objectifs ou les réalisations actuels et futurs de PTKP et de PK S.E.C., ou quelque autre événement ou développement à venir, constituent des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs figurant dans le présent rapport de gestion portent notamment sur la capacité projetée du projet de machine TAD à Sherbrooke (au sens des présentes), les avantages attendus du projet de machine TAD à Sherbrooke et les dates prévues de début de la construction et de la fabrication pour le projet de machine TAD à Sherbrooke; les démarches d'expansion de PK S.E.C. sur le marché américain des produits haut de gamme de marque de distributeur; et la stratégie commerciale future de PK S.E.C. On reconnaît la nature prospective d'un énoncé à l'emploi de verbes comme « s'attendre à », « prévoir », « avoir l'intention de », « croire », « penser », « juger » ou « estimer », au futur ou au conditionnel, ou à l'emploi de termes ou d'expressions comme « tendance », « potentiel » ou « vraisemblablement », y compris à la forme négative, ou encore à l'emploi de variations de ces termes ou expressions ou d'autres termes ou expressions analogues. Les énoncés prospectifs sont fondés sur certaines attentes et hypothèses clés de PTKP ou de PK S.E.C. Même si PTKP et PK S.E.C. estiment raisonnables les attentes et hypothèses sur lesquelles ces énoncés prospectifs sont fondés, il ne faut pas s'y fier outre mesure, car rien ne garantit que ces attentes et hypothèses se révéleront exactes.

Bon nombre de facteurs peuvent faire en sorte que les résultats, le niveau d'activité, le rendement ou les réalisations réels ou les événements ou développements à venir de PK S.E.C. (lesquels pourraient alors avoir un effet sur les avantages économiques tirés de la participation financière de PTKP dans PK S.E.C.) soient sensiblement différents de ceux exprimés ou sous-entendus dans les énoncés prospectifs, notamment les facteurs suivants plus amplement décrits à la rubrique portant sur les facteurs de risque – risques propres à l'activité de PK S.E.C. de la notice annuelle de PTKP datée du 8 mars 2019, laquelle peut être consultée sur le site Web de SEDAR au www.sedar.com (la « notice annuelle ») : l'influence de Kruger Inc. sur PK S.E.C.; la dépendance de PK S.E.C. à l'égard de Kruger Inc.; les conséquences d'un cas d'insolvabilité relatif à Kruger Inc.; les risques associés au projet de machine TAD à Sherbrooke; les risques d'exploitation; 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. PTKP et PK S.E.C. ne peuvent se porter garantes des résultats, des niveaux d'activité, de la performance ou des réussites futurs. De surcroît, PTKP et PK S.E.C. rejettent toute responsabilité pour la fiabilité et l'exhaustivité des énoncés prospectifs. Les résultats, la performance ou les réussites réels de PTKP et PK S.E.C. peuvent différer sensiblement de ceux exprimés expressément ou implicitement dans les énoncés prospectifs et, en conséquence, rien ne garantit que l'un ou l'autre des événements envisagés dans les énoncés prospectifs se produiront ou auront lieu ou, le cas échéant, quels en seront les avantages pour PTKP et PK S.E.C.

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

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

APERÇU

Survol des activités

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

PK S.E.C. a son siège social à Mississauga (Ontario) et compte environ 2 500 employés en Amérique du Nord. Les installations de fabrication de papier de PK S.E.C. au Canada, soit trois usines de papier à usages domestiques et institutionnels au Québec et une usine en Colombie-Britannique, ont une capacité de production annuelle combinée d'environ 264 000 tonnes métriques. Selon les données de RISI, cela représente environ le tiers de la capacité de production annuelle canadienne.

L'usine de fabrication de PK S.E.C. aux États-Unis, détenue par K.T.G. (USA) Inc. (« KTG »), est située à Memphis, au Tennessee, et comprend deux machines à papier d'une capacité annuelle totale de 55 000 tonnes métriques, ainsi qu'une machine à papier à usages domestiques et institutionnels adjacente à technologie de séchage à l'air (« TAD ») d'une capacité annuelle totale de 55 000 tonnes métriques (la « machine TAD 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 juillet 2019, PTKP détient 15,4 % des parts de société en commandite de PK S.E.C. (les « parts de PK S.E.C. »).

Mode de présentation

Les états financiers consolidés résumés non audités de PK S.E.C. pour les deuxièmes trimestres et premiers semestres de 2019 et de 2018 ainsi que les états financiers résumés non audités de PTKP pour les trimestres et les semestres clos le 30 juin 2019 et le 1^{er} juillet 2018 ont été établis conformément aux IFRS (Normes internationales d’information financière) qui s’appliquent aux états financiers intermédiaires, notamment IAS 34 *Information financière intermédiaire*.

Comptabilisation des contrats de location

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

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Deuxième trimestre de 2018			Premier semestre de 2018		
	Montant initial \$	Incidence de la transition \$	Montant retraité \$	Montant initial \$	Incidence de la transition \$	Montant retraité \$
Données de l'état du résultat net :						
Produits des activités ordinaires	338 773	-	338 773	662 508	-	662 508
Coût des produits vendus	304 924	(1 319)	303 605	592 293	(2 636)	589 657
Frais de vente, frais généraux et frais d’administration	20 068	(20)	20 048	43 021	(39)	42 982
(Profit) perte sur la vente d’actifs non financiers	7	-	7	(208)	-	(208)
Coûts de restructuration, montant net	1	-	1	1	-	1
Résultat d'exploitation	13 773	1 339	15 112	27 401	2 675	30 076
Charge d’intérêts	12 498	1 339	13 837	23 811	2 675	26 486
Autres (produits) charges	(779)	-	(779)	1 009	-	1 009
Résultat avant impôt	2 054	-	2 054	2 581	-	2 581
Impôt sur le résultat	410	-	410	(640)	-	(640)
Résultat net de la période	1 644	-	1 644	3 221	-	3 221

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Deuxième trimestre de 2018			Premier semestre de 2018		
	Montant initial	Incidence de la transition	Montant retraité	Montant initial	Incidence de la transition	Montant retraité
	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Produits des activités ordinaires sectorielles						
Produits de consommation	279 190	-	279 190	549 400	-	549 400
PHF	59 583	-	59 583	113 108	-	113 108
Autres	-	-	-	-	-	-
Total des produits des activités ordinaires sectorielles	<u>338 773</u>	<u>-</u>	<u>338 773</u>	<u>662 508</u>	<u>-</u>	<u>662 508</u>
BAIIA sectoriel ajusté						
Produits de consommation	31 185	3 118	34 303	59 114	6 256	65 370
PHF	(3 077)	701	(2 376)	(3 408)	1 282	(2 126)
Autres	(1 321)	-	(1 321)	(1 962)	-	(1 962)
Total du BAIIA sectoriel ajusté	<u>26 787</u>	<u>3 819</u>	<u>30 606</u>	<u>53 744</u>	<u>7 538</u>	<u>61 282</u>
Rapprochement du BAIIA ajusté et du résultat net :						
BAIIA ajusté	26 787	3 819	30 606	53 744	7 538	61 282
Moins :						
Dotation aux amortissements	13 007	2 480	15 487	26 116	4 863	30 979
Charge d'intérêts	12 498	1 339	13 837	23 811	2 675	26 486
Variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite	(1 962)	-	(1 962)	716	-	716
Variation de la juste valeur des dérivés	285	-	285	(364)	-	(364)
Perte sur la vente d'immobilisations corporelles	-	-	-	434	-	434
(Profit) perte sur la vente d'actifs non financiers	7	-	7	(208)	-	(208)
Coûts de restructuration, montant net	-	-	-	1	-	1
Profit de change	898	-	898	657	-	657
Résultat net avant impôt	<u>2 054</u>	<u>-</u>	<u>2 054</u>	<u>2 581</u>	<u>-</u>	<u>2 581</u>
Impôt sur le résultat	<u>410</u>	<u>-</u>	<u>410</u>	<u>(640)</u>	<u>-</u>	<u>(640)</u>
Résultat net	<u>1 644</u>	<u>-</u>	<u>1 644</u>	<u>3 221</u>	<u>-</u>	<u>3 221</u>

Périodes de présentation de l'information financière

Le présent rapport de gestion, les états financiers consolidés résumés non audités de PK S.E.C. et les notes annexes englobent l'information financière du deuxième trimestre de 2019, du deuxième trimestre de 2018, du premier semestre de 2019 et du premier semestre de 2018.

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, xi) les frais de consultation non récurrents liés aux initiatives de transformation de l'exploitation, et xii) les coûts liés aux fusions et acquisitions. Le « BAIIA ajusté » est utilisé pour évaluer le rendement de l'entreprise puisqu'il rend compte de sa rentabilité actuelle. Le présent rapport de gestion comprend, à la page 6, un rapprochement du BAIIA ajusté et du résultat net, la mesure établie selon les IFRS qui lui est le plus directement comparable.

Perspectives

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

PK S.E.C. prévoit également 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.

FAITS SAILLANTS

Projet de machine TAD à Sherbrooke

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

Au 30 juin 2019, un montant total de 89,6 M\$ avait été consacré au projet de machine TAD à Sherbrooke, compte tenu des frais liés au financement. Jusqu'à présent, le projet a été financé par un placement de 62,5 M\$ effectué par PK S.E.C. dans les titres de capitaux propres de Produits Kruger Sherbrooke Inc. (« PKSI »), entité qui se chargera de la construction et de l'exploitation du projet, et par l'émission de débentures convertibles d'un montant de 105 M\$ à Investissement Québec. Le projet respecte toujours l'échéancier et le budget prévus.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION

Résultat d'exploitation de PK S.E.C.

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Deuxième trimestre de 2019	Retraité Deuxième trimestre de 2018	Premier semestre de 2019	Retraité Premier semestre de 2018	c. deuxième trimestre de 2018	Variation (\$) Deuxième trimestre de 2019	Variation (\$) Premier semestre de 2019
	Deuxième trimestre de 2019	Retraité Deuxième trimestre de 2018	Premier semestre de 2019	Retraité Premier semestre de 2018	c. deuxième trimestre de 2018	Variation (\$) c. deuxième trimestre de 2018	Variation (\$) c. premier semestre de 2018
Données de l'état du résultat net :							
Produits des activités ordinaires	365,7	338,8	716,6	662,5	26,9	54,1	
Coût des produits vendus	(325,8)	(303,6)	(645,8)	(589,7)	(22,2)	(56,1)	
Frais de vente, frais généraux et frais d'administration	(25,4)	(20,1)	(47,4)	(42,9)	(5,3)	(4,5)	
Profit sur la vente d'actifs non financiers	-	-	-	0,2	-	(0,2)	
Coûts de restructuration, montant net	(0,2)	-	(0,3)	-	(0,2)	(0,3)	
Résultat d'exploitation	14,3	15,1	23,1	30,1	(0,8)	(7,0)	
Charge d'intérêts	(11,4)	(13,8)	(22,7)	(26,5)	2,4	3,8	
Autres produits (charges)	(0,9)	0,8	(1,8)	(1,0)	(1,7)	(0,8)	
Résultat avant impôt	2,0	2,1	(1,4)	2,6	(0,1)	(4,0)	
Impôt sur le résultat :							
Taux d'imposition combinés, compte tenu du crédit pour fabrication et transformation	(0,5)	(0,6)	0,4	(0,7)	0,1	1,1	
Résultat imposé entre les mains des commanditaires	0,4	1,5	(0,3)	2,5	(1,1)	(2,8)	
Autres	(1,0)	(1,4)	(1,0)	(1,2)	0,4	0,2	
Impôt sur le résultat	(1,1)	(0,5)	(0,9)	0,6	(0,6)	(1,5)	
Résultat net	0,9	1,6	(2,3)	3,2	(0,7)	(5,5)	
 Rapprochement du BAIIA ajusté et du résultat net :							
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Deuxième trimestre de 2019	Retraité Deuxième trimestre de 2018	Premier semestre de 2019	Retraité Premier semestre de 2018	c. deuxième trimestre de 2018	Variation (\$) Deuxième trimestre de 2019	Variation (\$) Premier semestre de 2019
Résultat net	0,9	1,6	(2,3)	3,2	(0,7)	(5,5)	
Charge d'intérêts	11,4	13,8	22,7	26,5	(2,4)	(3,8)	
Impôt sur le résultat	1,1	0,5	0,9	(0,6)	0,6	1,5	
Dotation aux amortissements	15,1	15,5	29,7	31,0	(0,4)	(1,3)	
Profit de change	(1,0)	0,9	(1,7)	0,7	(1,9)	(2,4)	
Variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite	1,5	(2,0)	3,1	0,7	3,5	2,4	
Variation de la juste valeur des dérivés	0,3	0,3	0,3	(0,4)	-	0,7	
Perte sur la vente d'immobilisations corporelles	-	-	-	0,4	-	(0,4)	
Profit sur la vente d'actifs non financiers	-	-	-	(0,2)	-	0,2	
Coûts de restructuration, montant net	0,2	-	0,3	-	0,2	0,3	
Frais de consultation non récurrents liés aux initiatives de transformation de l'exploitation	1,3	-	1,3	-	1,3	1,3	
Coûts liés aux fusions et acquisitions	0,7	-	0,7	-	0,7	0,7	
BAIIA ajusté	31,5	30,6	55,0	61,3	0,9	(6,3)	

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

Produits des activités ordinaires

Les produits des activités ordinaires se sont établis à 365,7 M\$ pour le deuxième trimestre de 2019, contre 338,8 M\$ pour le deuxième trimestre de 2018, soit une hausse de 26,9 M\$, ou 7,9 %. Cet accroissement des produits des activités ordinaires s'explique essentiellement par la hausse des prix des produits de consommation au Canada mise en œuvre au quatrième trimestre de 2018, les augmentations des prix du secteur PHF et l'incidence favorable des fluctuations du change sur les ventes aux États-Unis (moyenne pour un dollar américain de 1,34 pour le deuxième trimestre de 2019, contre 1,29 pour le deuxième trimestre de 2018). Sur le plan géographique, les produits des activités ordinaires provenant des États-Unis ont augmenté de 16,3 M\$, ou 14,0 %, ceux du Canada ont augmenté de 5,3 M\$, ou 2,6 %, et ceux du Mexique ont progressé de 5,4 M\$, ou 26,7 %.

Coût des produits vendus

Le coût des produits vendus s'est établi à 325,8 M\$ pour le deuxième trimestre de 2019, contre 303,6 M\$ pour le deuxième trimestre de 2018, soit une hausse de 22,2 M\$, ou 7,3 %. Les coûts de fabrication ont augmenté principalement en raison de l'incidence défavorable des fluctuations du change sur les coûts en dollars américains (moyenne pour un dollar américain de 1,34 pour le deuxième trimestre de 2019, contre 1,29 pour le deuxième trimestre de 2018), des coûts liés à la fabrication en sous-traitance découlant des problèmes de capacité et de l'augmentation des coûts attribuable à des inefficacités de production dans le secteur PHF, des frais de maintenance supplémentaire et de l'inflation, tandis que les coûts liés à la pâte sont restés sensiblement les mêmes qu'au deuxième trimestre de 2018 et que les initiatives de transformation de l'exploitation ont eu une incidence favorable au deuxième trimestre de 2019. Les frais de transport ont augmenté en raison d'abord et avant tout de la composition géographique des ventes et de l'incidence défavorable des fluctuations du change, facteurs qui ont été neutralisés en partie par une baisse des tarifs des transporteurs au deuxième trimestre de 2019 par rapport au deuxième trimestre de 2018. Les frais d'entreposage ont augmenté, en raison principalement de l'espace supplémentaire requis pour gérer le réseau logistique. En pourcentage des produits des activités ordinaires, le coût des produits vendus s'est établi à 89,1 % pour le deuxième trimestre de 2019, comparativement à 89,6 % pour le deuxième trimestre de 2018.

Frais de vente, frais généraux et frais d'administration

Les frais de vente, frais généraux et frais d'administration ont totalisé 25,4 M\$ pour le deuxième trimestre de 2019, contre 20,1 M\$ pour le deuxième trimestre de 2018, ce qui représente une hausse de 5,3 M\$, ou 26,3 %. Cette augmentation est principalement attribuable à l'accroissement des frais de vente et d'administration, y compris la rémunération, les honoraires juridiques et les frais de consultation, à la hausse des frais de publicité et de promotion ainsi qu'à l'incidence défavorable des fluctuations du change sur les coûts en dollars américains. En pourcentage des produits des activités ordinaires, les frais généraux, frais de vente et frais d'administration se sont établis à 6,9 % pour le deuxième trimestre de 2019, par rapport à 5,9 % pour le deuxième trimestre de 2018.

BAIIA ajusté

Pour le deuxième trimestre de 2019, le BAIIA ajusté s'est établi à 31,5 M\$, contre 30,6 M\$ pour le deuxième trimestre de 2018, ce qui représente une augmentation de 0,9 M\$, ou 2,9 %. Cette hausse du BAIIA ajusté découle de l'incidence positive des hausses des prix des produits de consommation au Canada et des prix du secteur PHF, qui ont été contrebalancées partiellement par la combinaison défavorable des ventes et l'augmentation des coûts des produits vendus, mentionnée plus haut, ainsi que par la hausse des frais de vente, frais généraux et frais d'administration.

Charge d'intérêts

La charge d'intérêts s'est établie à 11,4 M\$ pour le deuxième trimestre de 2019, contre 13,8 M\$ pour le deuxième trimestre de 2018, soit une diminution de 2,4 M\$. Cette baisse s'explique surtout par le refinancement de KTG, contrebalancé en partie par l'incidence défavorable des fluctuations du change et le niveau d'endettement plus élevé.

Autres charges

Les autres charges se sont établies à 0,9 M\$ pour le deuxième trimestre de 2019, comparativement aux autres produits de 0,8 M\$ pour le deuxième trimestre de 2018. Les autres charges comptabilisées pour le deuxième trimestre de 2019 s'expliquent essentiellement par la variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite de 1,5 M\$ (diminution de 2,0 M\$ pour le deuxième trimestre de 2018) et par une variation de la juste valeur des dérivés de 0,3 M\$ (0,3 M\$ au deuxième trimestre de 2018), facteurs contrebalancés en partie par un profit de change de 1,0 M\$ (perte de 0,9 M\$ pour le deuxième trimestre de 2018).

Impôt sur le résultat

Une charge d'impôt de 1,1 M\$ a été comptabilisée pour le deuxième trimestre de 2019, comparativement à 0,5 M\$ pour le deuxième trimestre de 2018. PK S.E.C. n'est pas directement assujettie à l'impôt sur son entreprise canadienne. Le produit d'impôt est principalement attribuable à une perte d'exploitation des entités américaines. Le produit d'impôt entre les mains des commanditaires s'est élevé à 0,4 M\$ pour le deuxième trimestre de 2019, en comparaison de 1,5 M\$ pour le deuxième trimestre de 2018.

Résultat net

Pour le deuxième trimestre de 2019, le bénéfice net s'est établi à 0,9 M\$, en comparaison de 1,6 M\$ pour le deuxième trimestre de 2018, ce qui représente une baisse de 0,7 M\$. Ce recul est principalement attribuable à la variation défavorable du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite de 3,5 M\$, aux frais de consultation non récurrents liés aux initiatives de transformation de l'exploitation de 1,3 M\$, aux coûts liés aux fusions et acquisitions de 0,7 M\$ et à la hausse de la charge d'impôt de 0,6 M\$, facteurs compensés en partie par une baisse de 2,4 M\$ de la charge d'intérêts, un écart de change positif de 1,9 M\$, une hausse de 0,9 M\$ du BAIIA ajusté, tel qu'il est expliqué précédemment, et une diminution de 0,4 M\$ de la dotation à l'amortissement des immobilisations corporelles.

Résultat d'exploitation – Comparaison du premier semestre de 2019 et du premier semestre de 2018

Produits des activités ordinaires

Les produits des activités ordinaires se sont établis à 716,6 M\$ pour le premier semestre de 2019, contre 662,5 M\$ pour le premier semestre de 2018, soit une hausse de 54,1 M\$, ou 8,2 %. Cette augmentation des produits des activités ordinaires s'explique essentiellement par l'incidence favorable de l'accroissement du volume des ventes, la hausse des prix des produits de consommation au Canada mise en œuvre au quatrième trimestre de 2018 et l'incidence favorable des fluctuations du change sur les ventes aux États-Unis (moyenne pour un dollar américain de 1,33 pour le premier semestre de 2019, contre 1,28 pour le premier semestre de 2018). Sur le plan géographique, les produits des activités ordinaires provenant des États-Unis ont augmenté de 28,2 M\$, ou 12,2 %, ceux du Canada ont augmenté de 14,0 M\$, ou 3,6 %, et ceux du Mexique ont progressé de 11,9 M\$, ou 30,0 %.

Coût des produits vendus

Le coût des produits vendus s'est établi à 645,8 M\$ pour le premier semestre de 2019, contre 589,7 M\$ pour le premier semestre de 2018, soit une hausse de 56,1 M\$, ou 9,5 %. Les coûts de fabrication ont augmenté principalement en raison de la hausse du volume des ventes, de l'augmentation des coûts liés à la pâte, de l'incidence défavorable des fluctuations du change sur les coûts en dollars américains (moyenne pour un dollar américain de 1,33 pour le premier semestre de 2019, contre 1,28 pour le premier semestre de 2018), des coûts liés à la fabrication en sous-traitance découlant des problèmes de capacité et de l'augmentation des coûts attribuable à des inefficacités de production dans le secteur PHF, des frais de maintenance supplémentaires et de l'inflation, tandis que les initiatives de transformation de l'exploitation ont eu une incidence favorable au deuxième trimestre de 2019. Les frais de transport ont augmenté en raison principalement de la croissance des volumes, de la composition géographique des ventes et de l'incidence défavorable des fluctuations du change, facteurs qui ont été neutralisés en partie par la baisse des tarifs des transporteurs au premier semestre de 2019 par rapport au premier semestre de 2018. Les frais d'entreposage ont augmenté, en raison principalement de l'espace supplémentaire requis pour gérer le réseau logistique. En pourcentage des produits des activités ordinaires, le coût des produits vendus s'est établi à 90,1 % pour le premier semestre de 2019, comparativement à 89,0 % pour le premier semestre de 2018.

Frais de vente, frais généraux et frais d'administration

Les frais de vente, frais généraux et frais d'administration ont totalisé 47,4 M\$ pour le premier semestre de 2019, contre 42,9 M\$ pour le premier semestre de 2018, ce qui représente une hausse de 4,5 M\$, ou 10,5 %. Cette augmentation est principalement attribuable à l'accroissement des frais de vente et d'administration, y compris la rémunération, les honoraires juridiques et les frais de consultation, à la hausse des frais de publicité et de promotion ainsi qu'à l'incidence défavorable des fluctuations du change sur les coûts en dollars américains. En pourcentage des produits des activités ordinaires, les frais généraux, frais de vente et frais d'administration se sont établis à 6,6 % pour le premier semestre de 2019, par rapport à 6,5 % pour le premier semestre de 2018.

BAIIA ajusté

Pour le premier semestre de 2019, le BAIIA ajusté s'est établi à 55,0 M\$, contre 61,3 M\$ pour le premier semestre de 2018, ce qui représente une diminution de 6,3 M\$, ou 10,3 %. Cette baisse s'explique d'abord et avant tout par la combinaison défavorable des ventes, l'augmentation des coûts des produits vendus, mentionnée plus haut, et la hausse des frais de vente et d'administration, y compris la rémunération, et la hausse des frais de publicité et de promotion. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par la hausse des prix des produits de consommation au Canada et des prix du secteur PHF ainsi que par l'augmentation du volume des ventes.

Charge d'intérêts

La charge d'intérêts s'est établie à 22,7 M\$ pour le premier semestre de 2019, contre 26,5 M\$ pour le premier semestre de 2018, soit une diminution de 3,8 M\$. Cette baisse s'explique surtout par le refinancement de KTG, contrebalancé en partie par l'incidence défavorable des fluctuations du change et le niveau d'endettement plus élevé.

Autres charges

Les autres charges se sont établies à 1,8 M\$ pour le premier semestre de 2019, comparativement à 1,0 M\$ pour le premier semestre de 2018. Les autres charges comptabilisées pour le premier semestre de 2019 s'expliquent essentiellement par la variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite de 3,1 M\$ (augmentation de 0,7 M\$ pour le premier semestre de 2018) et par une variation de la juste valeur des dérivés de 0,3 M\$ (profit de 0,4 M\$ pour le premier semestre de 2018), facteurs contrebalancés en partie par un profit de change de 1,7 M\$ (perte de 0,7 M\$ pour le premier semestre de 2018).

Impôt sur le résultat

Une charge d'impôt de 0,9 M\$ a été comptabilisée pour le premier semestre de 2019, comparativement à un produit d'impôt de 0,6 M\$ pour le premier semestre de 2018. PK S.E.C. n'est pas directement assujettie à l'impôt sur son entreprise canadienne. La charge d'impôt est principalement attribuable au résultat d'exploitation des entités américaines. La charge d'impôt entre les mains des commanditaires s'est élevée à 0,3 M\$ pour le premier semestre de 2019, en comparaison d'un produit d'impôt de 2,5 M\$ pour le premier semestre de 2018.

Résultat net

Pour le premier semestre de 2019, la perte nette s'est établie à 2,3 M\$, en comparaison d'un résultat net de 3,2 M\$ pour le premier semestre de 2018, ce qui représente une baisse de 5,5 M\$. Ce recul est principalement attribuable à la diminution de 6,3 M\$ du BAIIA ajusté, comme il est expliqué plus haut, à une variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite de 2,4 M\$, aux frais de consultation non récurrents liés aux initiatives de transformation de l'exploitation de 1,3 M\$, aux coûts liés aux fusions et acquisitions de 0,7 M\$, à une variation de la juste valeur des dérivés de 0,7 M\$ et à une hausse du produit d'impôt de 1,5 M\$ au premier semestre de 2019 par rapport au premier semestre de 2018, ces facteurs ont été compensés en partie par une baisse de 3,8 M\$ de la charge d'intérêts, un écart de change positif de 2,4 M\$ et une diminution de 1,3 M\$ de la dotation à l'amortissement des immobilisations corporelles.

Résultat d'exploitation de PTKP

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Trimestre clos le 30 juin 2019	Trimestre clos le 1 ^{er} juillet 2018	Semestre clos le 30 juin 2019	Semestre clos le 1 ^{er} juillet 2018
Données de l'état du résultat net :				
Quote-part du résultat	0,1	0,3	(0,3)	0,5
Dotation à l'amortissement de l'augmentation de la juste valeur	(1,4)	(1,5)	(2,9)	(2,9)
Perte attribuable à la participation mise en équivalence	(1,3)	(1,2)	(3,2)	(2,4)
Profit de dilution	0,1	0,1	0,2	0,1
Résultat avant impôt	(1,2)	(1,1)	(3,0)	(2,3)
Impôt sur le résultat :				
Charge d'impôt exigible	-	-	-	(0,1)
(Charge) produit d'impôt différé	(1,4)	(0,2)	(1,5)	0,2
Impôt sur le résultat	(1,4)	(0,2)	(1,5)	0,1
Perte nette	(2,6)	(1,3)	(4,5)	(2,2)
Perte de base par action (en dollars)	(0,27)	(0,14)	(0,48)	(0,23)

Les données financières présentées ci-dessus sont établies en fonction de la participation de PTKP dans PK S.E.C. pour les trimestres et semestres clos le 30 juin 2019 et le 1^{er} juillet 2018. La quote-part du résultat se rapporte à la quote-part revenant à PTKP du résultat de PK S.E.C. Se reporter plus haut à la rubrique « Résultat d'exploitation de PK S.E.C. » pour une explication des résultats. La dotation à l'amortissement de l'augmentation de la juste valeur est liée aux ajustements de la valeur comptable de certains actifs de PK S.E.C. au moment de son acquisition par PTKP. Se reporter à la note 5 des états financiers de PTKP pour plus de précisions à ce sujet.

La charge (le produit) d'impôt exigible est établie selon la quote-part de PTKP du résultat imposable de PK S.E.C. pour les périodes correspondantes. La charge (le produit) d'impôt différé résulte des écarts temporaires entre les actifs et les passifs de PK S.E.C. depuis son acquisition et des écarts entre la valeur 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. aurait habituellement déclaré le 28 février 2019 une distribution à des fins fiscales liée à l'impôt à payer sur le résultat imposable de PTKP pour l'exercice 2018. Comme PTKP a essuyé une perte fiscale pour l'exercice 2018, aucune distribution à des fins fiscales n'a été déclarée le 28 février 2019. L'excédent des avances sur la distribution à des fins fiscales s'est établi à 1,7 M\$. De ce montant, une somme de 0,3 M\$ a servi à effectuer le versement mensuel d'impôt pour le compte de PTKP et doit être remboursée à PK S.E.C. au plus tard le 31 mars 2020. Le solde de 1,4 M\$ a été remboursé à PK S.E.C. par Kruger Inc. et PKGP au premier trimestre de 2018. Les avances ne portent pas intérêt, sont sans recours et seront réglées chaque année lors de la déclaration annuelle de la distribution à des fins fiscales.

INFORMATION SECTORIELLE

Résultat d'exploitation des secteurs

Le résultat d'exploitation des secteurs correspond au résultat de chaque secteur avant i) la charge d'intérêts, ii) l'impôt sur le résultat, iii) la dotation à l'amortissement des immobilisations corporelles, iv) la dotation à l'amortissement des immobilisations incorporelles, v) 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)	Deuxième trimestre de 2019	Retraité Deuxième trimestre de 2018	Premier semestre de 2019	Retraité Premier semestre de 2018	Deuxième trimestre de 2019 c. deuxième trimestre de 2018		Premier semestre de 2019 c. premier semestre de 2018	
					Variation (\$)	Variation (%)	Variation (\$)	Variation (%)
Produits des activités ordinaires sectoriels								
Produits de consommation	299,7	279,2	595,9	549,4	20,5	7,3 %	46,5	8,5 %
PHF	66,0	59,6	120,8	113,1	6,4	10,7 %	7,7	6,8 %
Total des produits des activités ordinaires sectoriels	<u>365,7</u>	<u>338,8</u>	<u>716,7</u>	<u>662,5</u>	<u>26,9</u>	<u>7,9 %</u>	<u>54,2</u>	<u>8,2 %</u>
BAIIA sectoriel ajusté								
Produits de consommation	35,4	34,3	65,4	65,4	1,1	-		
PHF	(3,0)	(2,4)	(9,6)	(2,1)	(0,6)		(7,5)	
Autres	(0,9)	(1,3)	(0,8)	(2,0)	0,4		1,2	
Total du BAIIA sectoriel ajusté	<u>31,5</u>	<u>30,6</u>	<u>55,0</u>	<u>61,3</u>	<u>0,9</u>		<u>(6,3)</u>	

Secteur Produits de consommation

Comparaison du deuxième trimestre de 2019 et du deuxième trimestre de 2018

Les produits des activités ordinaires du secteur Produits de consommation se sont établis à 299,7 M\$ pour le deuxième trimestre de 2019, contre 279,2 M\$ pour le deuxième trimestre de 2018, ce qui représente une hausse de 20,5 M\$, ou 7,3 %. L'accroissement des produits des activités ordinaires est surtout attribuable à la hausse des prix des produits de consommation au Canada mise en œuvre au quatrième trimestre de 2018 et à l'incidence favorable des fluctuations du change sur les ventes aux États-Unis (moyenne pour un dollar américain de 1,34 pour le deuxième trimestre de 2019, contre 1,29 pour le deuxième trimestre de 2018). Les produits des activités ordinaires du secteur Produits de consommation ont augmenté aux États-Unis, au Canada et au Mexique.

Le BAIIA ajusté du secteur Produits de consommation s'est établi à 35,4 M\$ pour le deuxième trimestre de 2019, contre 34,3 M\$ pour le deuxième trimestre de 2018, ce qui représente une hausse de 1,1 M\$. Cette augmentation s'explique essentiellement par une hausse des prix des produits de consommation au Canada et à une légère baisse des coûts liés à la fibre, atténués par l'augmentation des frais d'entreposage, les coûts liés à la fabrication en sous-traitance, l'incidence défavorable de la combinaison des ventes, ainsi que par une hausse des frais de vente, des frais généraux et des frais d'administration.

Comparaison du premier semestre de 2019 et du premier semestre de 2018

Les produits des activités ordinaires du secteur Produits de consommation se sont établis à 595,9 M\$ pour le premier semestre de 2019, contre 549,4 M\$ pour le premier semestre de 2018, ce qui représente une hausse de 46,5 M\$, ou 8,5 %. L'accroissement des produits des activités ordinaires est surtout attribuable au volume des ventes plus élevé aux États-Unis et au Mexique, à la hausse des prix des produits de consommation au Canada mise en œuvre au quatrième trimestre de 2018 et à l'incidence favorable des fluctuations du change sur les ventes aux États-Unis (moyenne pour un dollar américain de 1,33 pour le premier semestre de 2019, contre 1,28 pour le premier semestre de 2018). Les produits des activités ordinaires du secteur Produits de consommation ont augmenté aux États-Unis, au Canada et au Mexique.

Le BAIIA ajusté du secteur Produits de consommation s'est établi à 65,4 M\$ pour le premier semestre de 2019, inchangé par rapport à celui du premier semestre de 2018. La hausse des volumes des ventes et l'augmentation des prix des produits de consommation au Canada ont été annulées par un accroissement des coûts liés à la fibre et des frais d'entreposage, les coûts liés à la fabrication en sous-traitance et l'incidence défavorable de la combinaison des ventes, l'augmentation des frais de transport attribuable surtout à la composition géographique des ventes, ainsi que par une hausse des frais de vente, des frais généraux et des frais d'administration.

Secteur PHF

Comparaison du deuxième trimestre de 2019 et du deuxième trimestre de 2018

Les produits des activités ordinaires du secteur PHF se sont établis à 66,0 M\$ pour le deuxième trimestre de 2019, contre 59,6 M\$ pour le deuxième trimestre de 2018, ce qui représente une hausse de 6,4 M\$, ou 10,7 %. Cette augmentation s’explique d’abord et avant tout par une hausse du volume des ventes et l’incidence favorable des fluctuations du change sur les ventes aux États-Unis (moyenne pour un dollar américain de 1,34 pour le deuxième trimestre de 2019, contre 1,29 pour le deuxième trimestre de 2018). Les produits des activités ordinaires du secteur PHF ont augmenté au Canada et aux États-Unis.

Le BAIIA ajusté du secteur PHF correspond à une perte de 3,0 M\$ pour le deuxième trimestre de 2019, comparativement à 2,4 M\$ pour le deuxième trimestre de 2018, ce qui représente un repli de 0,6 M\$ résultant surtout d’une hausse des coûts liés à la fibre et des coûts liés aux activités de fabrication de papier en sous-traitance, de l’augmentation des coûts attribuable à des inefficacités de production, ainsi que des frais de transport et d’entreposage plus élevés, facteurs ayant été neutralisés en partie par une croissance des volumes et l’avantage tiré des hausses de prix.

Comparaison du premier semestre de 2019 et du premier semestre de 2018

Les produits des activités ordinaires du secteur PHF se sont établis à 120,8 M\$ pour le premier semestre de 2019, contre 113,1 M\$ pour le premier semestre de 2018, ce qui représente une hausse de 7,7 M\$, ou 6,8 %. Cette augmentation s’explique d’abord et avant tout par une hausse du volume des ventes et l’incidence favorable des fluctuations du change sur les ventes aux États-Unis (moyenne pour un dollar américain de 1,33 pour le premier semestre de 2019, contre 1,28 pour le premier semestre de 2018). Les produits des activités ordinaires du secteur PHF ont augmenté au Canada et aux États-Unis.

Le BAIIA ajusté du secteur PHF correspond à une perte de 9,6 M\$ pour le premier semestre de 2019, comparativement à une perte de 2,1 M\$ pour le premier semestre de 2018, ce qui représente un repli de 7,5 M\$ résultant surtout d’une hausse des coûts liés à la fibre et des coûts liés aux activités de fabrication de papier en sous-traitance, de l’augmentation des coûts attribuable à des inefficacités de production, de frais de transport et d’entreposage plus élevés, de la hausse des frais de vente, des frais généraux et des frais d’administration, facteurs ayant été neutralisés en partie par une croissance des volumes et l’avantage tiré des hausses de prix.

Secteur Autres

Comparaison du deuxième trimestre de 2019 et du deuxième trimestre de 2018

Le secteur Autres comprenait antérieurement les produits des activités ordinaires et le résultat net attribuables aux ventes de bobines mères et de fibres recyclées. Le résultat net connexe est désormais pris en compte dans le secteur Produits de consommation ou le secteur PHF, selon le cas. Le secteur Autres comprend actuellement certaines charges du siège social et des ajustements temporels au titre de certains coûts de fabrication liés aux stocks.

Le BAIIA ajusté du secteur Autres correspond à une perte de 0,9 M\$ pour le deuxième trimestre de 2019, en comparaison d’une perte de 1,3 M\$ pour le deuxième trimestre de 2018, ce qui représente une hausse de 0,4 M\$.

Comparaison du premier semestre de 2019 et du premier semestre de 2018

Le secteur Autres comprenait antérieurement les produits des activités ordinaires et le résultat net attribuables aux ventes de bobines mères et de fibres recyclées. Le résultat net connexe est désormais pris en compte dans le secteur Produits de consommation ou le secteur PHF, selon le cas. Le secteur Autres comprend actuellement certaines charges du siège social et des ajustements temporels au titre de certains coûts de fabrication liés aux stocks.

Le BAIIA ajusté du secteur Autres correspond à une perte de 0,8 M\$ pour le premier semestre de 2019, en comparaison d'une perte de 2,0 M\$ pour le premier semestre de 2018, ce qui représente une hausse de 1,2 M\$ qui est attribuable essentiellement à l'intégration favorable d'ajustements temporels au titre des coûts de fabrication liés aux stocks.

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 (« 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'intérêts et de capital prévus sur ses facilités de crédit, ainsi qu'à satisfaire à ses autres obligations actuelles ou futures en la matière, sera subordonnée à son résultat d'exploitation futur, lequel sera lui-même tributaire des conditions économiques et financières générales et d'autres facteurs dont certains sont indépendants de sa volonté. La direction de PK S.E.C. examine les possibilités d'investissement dans le cours normal des activités et pourrait, si des occasions appropriées se présentaient, faire certains investissements pour mettre en œuvre la stratégie commerciale de PK S.E.C. Par le passé, le financement nécessaire à ce type d'investissement découlait des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ou de dettes supplémentaires.

Le 15 mars 2019, vu l'évolution importante du contexte commercial depuis la conclusion de la convention de crédit de premier rang en avril 2018, PK S.E.C. a obtenu le consentement unanime des prêteurs afin de modifier les clauses restrictives concernant le ratio du total de la dette nette à long terme sur le BAIIA et le ratio de la dette nette à long terme garantie de premier rang sur le BAIIA que contient la convention de crédit, comme suit :

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

Un ratio du total de la dette nette à long terme sur le BAIIA d'au plus :

- i. 4,25:1,00 jusqu'au 31 décembre 2018 inclusivement;
- ii. 4,75:1,00 du 1^{er} janvier au 30 septembre 2019 inclusivement;
- iii. 4,50:1,00 du 1^{er} octobre au 31 décembre 2019 inclusivement;
- iv. 4,25:1,00 par la suite.

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

- i. 3,00:1,00 jusqu'au 31 décembre 2018 inclusivement;
- ii. 3,25:1,00 du 1^{er} janvier au 31 décembre 2019 inclusivement;
- iii. 3,00:1,00 par la suite.

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

Au 30 juin 2019, PK S.E.C. respectait toutes ses clauses restrictives financières aux termes de l'ensemble de ses facilités de crédit en cours. Au 30 juin 2019, PK S.E.C. avait prélevé 146,1 M\$ sur le montant de 200,0 M\$ engagé aux termes de la facilité de crédit de premier rang et avait des lettres de crédit en cours de 20,5 M\$, ce qui se traduisait par un montant disponible de 33,4 M\$, sous réserve des limites imposées par les clauses restrictives. Au 30 juin 2019, PK S.E.C. détenait des liquidités totales de 115,5 M\$ (178,7 M\$ au 31 décembre 2018) représentant la trésorerie et les équivalents de trésorerie ainsi que le montant disponible au titre de la facilité de crédit, sous réserve des limites imposées par les clauses restrictives. Le total des liquidités de 115,5 M\$ comprend un montant de 86,1 M\$ au titre de la trésorerie et des équivalents de trésorerie de PKSI investis dans le projet de machine TAD à Sherbrooke.

En ce qui concerne les dépenses d'investissement, une tranche d'environ 25 M\$ des dépenses annuelles est destinée à des projets d'entretien, le reste étant réservé à des projets de croissance visant la réduction des coûts et la compensation de l'inflation annuelle, ou l'accroissement de la capacité de production. Les projets de croissance axés sur l'amélioration de la performance deviennent généralement rentables dans une période de trois à quatre ans. Pour le premier semestre de 2019, les

dépenses d'investissement se sont établies à 57,3 M\$, y compris un montant de 43,7 M\$ au titre du projet de machine TAD à Sherbrooke (compte tenu des intérêts inscrits à l'actif pendant la construction). Les dépenses d'investissement devraient être de l'ordre de 240 M\$ à 260 M\$, environ, pour l'exercice 2019, du fait surtout des dépenses au titre du projet de machine TAD à Sherbrooke.

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. La société en commandite participe à un programme d'affacturage aux fins de la gestion du fonds de roulement. Aux termes de ce programme, la société en commandite décomptabilise certaines créances au moment de la cession.

Flux de trésorerie

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Premier semestre de 2019	Retraité Premier semestre de 2018	Variation (\$)
			Premier semestre de 2019 c. premier semestre de 2018
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	4,6	17,6	(13,0)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(57,3)	(29,0)	(28,3)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	(0,2)	26,9	(27,1)
Effet des fluctuations du change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie détenus en monnaie étrangère	(1,5)	0,5	(2,0)
Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(54,4)	16,0	(70,4)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture, montant net	169,9	(0,2)	170,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture, montant net	115,5	15,8	99,7
Dette bancaire	9,9	4,2	5,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	125,4	20,0	105,4

Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation

Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation ont totalisé 4,6 M\$ pour le premier semestre de 2019, contre 17,6 M\$ pour le premier semestre de 2018. Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation pour le premier semestre de 2019 découlent principalement d'un BAIIA ajusté de 53,0 M\$, facteur atténué par une augmentation de 44,8 M\$ des besoins en fonds de roulement, la capitalisation des régimes de retraite et d'avantages postérieurs au départ à la retraite de 7,2 M\$ (8,1 M\$ pour le premier semestre de 2018) et les paiements d'impôt sur le résultat de 1,6 M\$ (1,3 M\$ pour le premier semestre de 2018).

Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets affectés aux activités d'investissement ont totalisé 57,3 M\$ pour le premier semestre de 2019, contre 29,0 M\$ pour le premier semestre de 2018. Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement sont liés aux dépenses d'investissement de 57,3 M\$ (y compris 43,7 M\$ au titre du projet de machine TAD à Sherbrooke et 13,6 M\$ au titre des activités existantes) pour le premier semestre de 2019, comparativement à 29,3 M\$ pour le premier semestre de 2018.

Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement

Les flux de trésorerie nets affectés aux activités de financement se sont établis à 1,5 M\$ pour le premier semestre de 2019, contre des flux de trésorerie provenant des activités de financement de 26,9 M\$ pour le premier semestre de 2018. Les flux de trésorerie nets affectés aux activités de financement pour le premier semestre de 2019 se composent principalement du produit net tiré de la dette de 27,9 M\$ (68,0 M\$ pour le premier semestre de 2018), en partie contrebalancé par les intérêts payés de 13,9 M\$ (16,9 M\$ pour le premier semestre de 2018), les paiements locatifs de 8,3 M\$ (7,5 M\$ pour le premier semestre de 2018) et les distributions et avances versées (réduction faite des produits du RRD) de 5,5 M\$ (12,8 M\$ pour le premier semestre de 2018).

Obligations contractuelles

Les obligations contractuelles de PK S.E.C. se composent de la dette à long terme (remboursements du capital et versements d'intérêts), des contrats de location avec droit d'utilisation visant des immobilisations corporelles et des automobiles, du passif lié aux parts de société en commandite et des régimes de retraite. Se reporter aux obligations contractuelles présentées dans le rapport de gestion annuel de 2018.

La cotisation en trésorerie aux régimes de retraite à prestations déterminées de PK S.E.C. s'est établie à 5,8 M\$ pour le premier semestre de 2019, alors que la cotisation aux régimes d'avantages postérieurs au départ à la retraite s'est élevée à 1,4 M\$. De plus, au 30 juin 2019, PK S.E.C. avait des lettres de crédit se rapportant aux régimes de retraite de 19,5 M\$ en cours. Les cotisations aux régimes de retraite et d'avantages postérieurs au départ à la retraite devraient s'élever à 17,5 M\$ pour l'exercice 2019.

Au 30 juin 2019, PK S.E.C. n'avait aucun swap de change ni aucun contrat à terme en cours.

PK S.E.C. détient des swaps de taux d'intérêt qui ont été conclus pour fixer le taux d'intérêt sur un montant notionnel de 100,0 M\$ au 30 juin 2019 (100,0 M\$ au 31 décembre 2018). Les swaps de taux d'intérêt arriveront à échéance au cours du premier trimestre de 2020.

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 les coûts et la dette libellés en dollars américains. PK S.E.C. se trouve généralement en position acheteur net de dollars américains.

Au 30 juin 2019, le passif net libellé en dollars américains de PK S.E.C. s'élevait à 30,9 M\$ (31,7 M\$ au 31 décembre 2018). Une appréciation (dépréciation) de 5 % du dollar canadien par rapport au dollar américain, toutes les autres variables demeurant constantes, aurait entraîné une augmentation (diminution) de 1,5 M\$ du résultat net avant impôt pour le deuxième trimestre de 2019 (1,6 M\$ au 31 décembre 2018).

À l'occasion, 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 30 juin 2019, PK S.E.C. n'avait aucun swap de change en cours ni aucun contrat à terme en cours.

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 30 juin 2019, les dettes à taux variable de PK S.E.C. totalisaient 146,1 M\$ (109,0 M\$ au 31 décembre 2018). La facilité de crédit porte intérêt au taux préférentiel canadien, au taux de base américain, aux taux des acceptations bancaires ou au taux LIBOR, majorés des marges applicables. La marge applicable aux emprunts varie entre 0,20 % et 2,875 %.

Une hausse ou une baisse de 100 points de base des taux d'intérêt en vigueur donnerait lieu à une diminution ou une augmentation du résultat net avant impôt de 1,5 M\$.

À l'occasion, PK S.E.C. utilise des swaps de taux d'intérêt pour gérer une partie de son exposition aux variations des taux d'intérêt sur ses facilités de crédit. PK S.E.C. avait des swaps de taux d'intérêt conclus pour fixer le taux d'intérêt sur un montant notionnel de 100,0 M\$ au 30 juin 2019 (100,0 M\$ au 31 décembre 2018). Les swaps de taux d'intérêt arriveront à échéance au cours du premier trimestre de 2020.

Risque 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 2018 sont la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les créances clients et autres créances, les créances sur parties liées et les avances aux commanditaires. PK S.E.C. dépose sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie auprès d'institutions financières très solvables.

PK S.E.C. vend ses produits à une variété de clients selon certaines modalités de paiement, ce qui l'expose au risque de crédit. Les créances clients ordinaires sont recouvrables dans les 30 jours suivant la date de facturation, et les montants non recouvrés 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 30 juin 2019, PK S.E.C. avait prélevé 146,1 M\$ sur le montant de 200,0 M\$ engagé aux termes de la facilité de crédit de premier rang et avait des lettres de crédit en cours de 20,5 M\$, ce qui laissait un montant disponible de 33,4 M\$ aux termes des facilités de crédit, sous réserve des limites imposées par les clauses restrictives. Au 30 juin 2019, PK S.E.C. détenait des liquidités se chiffrant à 115,5 M\$ (178,7 M\$ au 31 décembre 2018) représentant la trésorerie et les équivalents de trésorerie ainsi que le montant disponible au titre de la facilité de crédit conformément aux clauses restrictives. Les liquidités totales de 115,5 M\$ tiennent compte d'un montant de 86,1 M\$ au titre de la trésorerie et des équivalents de trésorerie de PKSI investis dans le projet de machine TAD à Sherbrooke. PK S.E.C. établit des projections pour s'assurer de disposer des fonds suffisants pour satisfaire à ses obligations.

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 217,3 M\$ au 30 juin 2019 (238,9 M\$ au 31 décembre 2018), sont exigibles dans les 12 mois suivant la date de clôture.

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 influer. PK S.E.C. est exposée aux variations du prix des marchandises puisque le prix de la fibre, principale matière première de PK S.E.C., varie selon les conditions du marché, ce qui peut entraîner une volatilité périodique du résultat net à court terme. En général, il est possible d'atténuer l'exposition au risque marchandises à moyen terme en transférant au client l'augmentation du coût des approvisionnements par des hausses de prix, en fonction de l'offre et de la demande. Il se pourrait cependant que la situation concurrentielle sur le marché nuise au transfert du montant total des augmentations du coût de la pâte. Rien ne garantit qu'il sera possible de continuer de transférer les augmentations de coûts à l'avenir. Pour gérer le risque marchandises, PK S.E.C. conclut de temps à autre des contrats à terme standardisés. Aucun contrat n'était en cours au 30 juin 2019.

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. Pour le premier semestre de 2019, des frais de gestion de 2,2 M\$ (2,2 M\$ pour le premier semestre de 2018) ont été versés à Kruger Inc. en contrepartie des services de gestion rendus à PK S.E.C.

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

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

Les ventes de biens à Kruger Inc. se sont chiffrées à 0,1 M\$ pour le premier semestre de 2019 (0,3 M\$ pour le premier semestre de 2018). Les ventes de biens à des filiales de Kruger Inc. se sont chiffrées à 0,1 M\$ pour le premier semestre de 2019 (néant pour le premier semestre de 2018). Les biens sont vendus aux prix et modalités qui seraient offerts à des tiers.

Les achats de biens et services auprès de Kruger Inc. ont totalisé 3,1 M\$ pour le premier semestre de 2019 (3,5 M\$ pour le premier semestre de 2018). Les achats de biens et de services auprès des filiales de Kruger Inc. ont totalisé 17,9 M\$ pour le premier semestre de 2019 (17,3 M\$ pour le premier semestre de 2018). Les biens sont acquis auprès de Kruger Inc. 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.

ARRANGEMENTS NON COMPTABILISÉS ET OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

PK S.E.C. a conclu des contrats de location avec droit d'utilisation portant sur des terrains, des immeubles, des services de TI, des véhicules, et autre matériel et outillage. Les obligations contractuelles, y compris ces contrats de location avec droit d'utilisation, sont décrites à la sous-rubrique « Obligations contractuelles » de la rubrique « Situation de trésorerie et sources de financement » du rapport de gestion de 2018 qui peut être consulté sur SEDAR au www.sedar.com.

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

Aux termes de la convention de société en commandite, PK S.E.C. doit, sous réserve de conformité avec les obligations contractuelles et les lois applicables, verser 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 à la valeur actualisée nette des distributions à des fins fiscales futures prévues, qui se font sur une base proportionnelle en fonction de l'impôt payé par PTKP, qui découle de la quote-part revenant à PTKP du résultat imposable de sa participation dans PK S.E.C. PK S.E.C. met à jour la valeur actualisée nette du passif chaque année et comptabilise les changements connexes dans les autres produits (charges). La valeur actualisée nette du passif est fondée sur diverses hypothèses, notamment des estimations du résultat imposable et des taux d'imposition, ainsi que des taux d'actualisation, des taux de croissance, du BAIIA ajusté prévu, des prix futurs des marchandises et des cours de change. 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.

Au 30 juin 2019, un montant de 119,6 M\$ avait été comptabilisé en tant que passif à l'égard de cette obligation (116,5 M\$ au 31 décembre 2018). Le passif lié aux parts de société en commandite a été ajusté au premier semestre de 2019 pour tenir compte de la distribution à des fins fiscales requise afin d'acquitter l'impôt à payer de PTKP. La variation du coût amorti du passif au titre des parts de société en commandite de 3,1 M\$ inscrite pour le premier semestre de 2019 (0,7 M\$ pour le premier semestre de 2018) a été prise en compte dans les autres charges.

Comptabilisation selon la méthode de la mise en équivalence

PTKP comptabilise sa participation dans PK S.E.C. selon la méthode de la mise en équivalence. La décision d'utiliser cette méthode pour comptabiliser une participation, surtout si le pourcentage de participation est inférieur à 20 %, tient compte de divers facteurs et circonstances, et elle requiert en fin de compte 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. Selon les IFRS, PTKP et PK S.E.C. n'ont pas réalisé de test de dépréciation au 30 juin 2019 étant donné l'absence d'événements ou de changements de circonstances 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 la période close le 30 juin 2019, la société en commandite a réévalué sa capacité d'utiliser les crédits d'impôt accordés par des États américains. À la suite de cette réévaluation, une reprise de 5,0 M\$ des crédits d'impôt accordés par des États américains a été constatée pour le premier semestre de 2019 (néant pour le premier semestre de 2018).

PTKP n'a pas comptabilisé à la date d'acquisition les actifs et les passifs d'impôt différé liés aux différences entre la valeur fiscale et la valeur comptable des actifs et des passifs de PK S.E.C. Par conséquent, PKTP 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.

Obligations locatives

Les contrats de location de PK S.E.C. concernent les terrains, les immeubles, le matériel et les véhicules motorisés. PK S.E.C. tient compte d'options de renouvellement dans le cadre de l'évaluation des obligations locatives lorsqu'elle a la certitude raisonnable d'exercer l'option de renouvellement.

La charge d'intérêts des obligations locatives pour le semestre clos le 30 juin 2019 s'est chiffrée à 2,6 M\$ (2,7 M\$ pour le semestre clos le 1^{er} juillet 2018). La charge liée aux paiements locatifs variables qui ne sont pas pris en compte dans l'évaluation des obligations locatives s'est établie à 2,6 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2019 (2,5 M\$ pour le semestre clos le 1^{er} juillet 2018). Ces charges comprennent les paiements locatifs variables visant les charges d'exploitation, l'impôt foncier et les assurances. Pour le semestre clos le 30 juin 2019, les charges liées aux contrats de location dont le bien sous-jacent est de faible valeur se sont établies à 0,2 M\$ (0,2 M\$ pour le semestre clos le 1^{er} juillet 2018) et les charges visant les contrats de location à court terme étaient négligeables.

MODIFICATIONS COMPTABLES ET NORMES COMPTABLES NON ENCORE ENTRÉES EN VIGUEUR

Normes comptables appliquées à la période close le 30 juin 2019

- i) IAS 19 *Avantages du personnel*. En février 2018, l'IASB a publié une révision concernant les régimes à prestations définies et la comptabilisation d'une modification, d'une réduction ou d'une liquidation d'un régime. L'application était obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019. La norme modifiée n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés résumés non audités.
- ii) IAS 23 *Coûts d'emprunt*. En décembre 2017, l'IASB a publié les Améliorations annuelles des IFRS – Cycle 2015-2017, qui englobent une modification d'IAS 23 *Coûts d'emprunt*. La modification précise les coûts d'emprunt qui sont admissibles à l'inscription à l'actif. L'application était obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019. La norme modifiée n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés résumés non audités.
- iii) IAS 28 *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*. En février 2018, l'IASB a publié une modification pour préciser qu'une entité doit appliquer IFRS 9, y compris les dispositions de celle-ci en matière de dépréciation, aux intérêts à long terme qui sont détenus dans une entreprise associée ou une coentreprise et auxquels la méthode de la mise en équivalence n'est pas appliquée. L'application était obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019. La norme modifiée n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés résumés non audités.
- iv) Le 1^{er} janvier 2019, PK S.E.C. a appliqué IFRS 16 *Contrats de location* selon la méthode rétrospective intégrale. Ainsi, toutes les données comparatives ont été retraitées pour rendre compte de l'adoption de la norme et un état de la situation financière à l'ouverture de la première période correspondante est présenté. L'incidence sur l'état du résultat, l'état des autres éléments du résultat global, le tableau des flux de trésorerie et l'état de la situation financière est présentée à la note 20.

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

Les principaux changements découlant de l'adoption d'IFRS 16 sont notamment les suivants :

- La définition d'un contrat de location est modifiée par la nouvelle norme. Selon IFRS 16, un contrat est ou contient un contrat de location s'il confère le droit de contrôler l'utilisation d'un bien déterminé pour un certain temps moyennant une contrepartie. Auparavant, PK S.E.C. déterminait, au moment de la passation du contrat, si un arrangement était ou contenait un contrat de location aux termes d'IFRIC 4.
- Selon IFRS 16, le preneur comptabilise un actif au titre du droit d'utilisation et une obligation locative au début de la période de location dans le cas des contrats de location d'une durée de plus d'un an. L'actif au titre du droit d'utilisation est évalué initialement au montant de l'obligation locative majoré des coûts directs initiaux engagés par le preneur, s'il en est. L'évaluation ultérieure dépend de la nature de l'actif sous-jacent. L'obligation locative est évaluée initialement à la valeur actualisée des paiements locatifs exigibles sur la durée du contrat de location et actualisée au taux d'intérêt implicite du contrat de location. S'il est impossible de déterminer facilement ce taux, le preneur utilise son taux d'emprunt marginal. Une réévaluation ultérieure est exigée dans des circonstances particulières.

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

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

Au moment de la passation d'un contrat, PK S.E.C. évalue si un contrat est ou contient un contrat de location en se demandant s'il confère le droit de contrôler l'utilisation d'un bien déterminé pour un certain temps moyennant une contrepartie.

PK S.E.C. comptabilise un actif au titre du droit d'utilisation et une obligation locative à la date de début de la période de location. L'actif au titre du droit d'utilisation est évalué initialement au montant initial de l'obligation locative, ajusté pour tenir compte de tout paiement locatif effectué à la date de début ou avant et majoré des coûts directs initiaux engagés, s'il en est, et d'une estimation des coûts associés au démantèlement et à l'enlèvement du bien sous-jacent ou à la remise en état du bien sous-jacent ou du lieu où il se trouve, déduction faite des avantages incitatifs à la location reçus.

L'actif au titre du droit d'utilisation est par la suite amorti sur la période se terminant au terme de la durée d'utilité de l'actif ou au terme de la durée du contrat de location s'il est antérieur selon le mode linéaire, puisque ce mode reflète le plus étroitement le rythme attendu de consommation des avantages économiques futurs. La durée du contrat de location comprend les périodes visées par une option de prolongation si PK S.E.C. a une certitude raisonnable qu'elle exercera cette option. Les durées des contrats de location vont de 1 an à 25 ans pour les terrains, les immeubles, le matériel et les véhicules motorisés. De plus, l'actif au titre du droit d'utilisation est diminué périodiquement des pertes de valeur, le cas échéant, et ajusté pour tenir compte de certaines réévaluations de l'obligation locative.

L'obligation locative est évaluée initialement à la valeur actualisée des paiements locatifs non versés à la date de début, actualisée au taux d'intérêt implicite du contrat de location ou, s'il est impossible de déterminer facilement ce taux, au taux d'emprunt marginal de la société en commandite. En règle générale, PK S.E.C. utilise son taux d'emprunt marginal en tant que taux d'actualisation. Les paiements locatifs variables qui ne sont pas tributaires d'un indice ou d'un taux ne sont pas pris en compte dans l'évaluation de l'obligation locative.

L'obligation locative est évaluée au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Elle est réévaluée lorsque les paiements locatifs futurs sont modifiés par suite d'une variation d'un indice ou d'un taux, si PK S.E.C. modifie son estimation du montant qu'elle s'attend à devoir payer aux termes d'une garantie de valeur résiduelle ou si PK S.E.C. modifie son évaluation quant à savoir si elle exercera une option d'achat, de prolongation ou de résiliation.

Lorsque l'obligation locative est évaluée de cette manière, un ajustement correspondant est apporté à la valeur comptable de l'actif au titre du droit d'utilisation ou porté en résultat net si la valeur comptable de l'actif au titre du droit d'utilisation a été ramenée à zéro.

PK S.E.C. a décidé de présenter ses actifs au titre de droits d'utilisation séparément des immobilisations corporelles, et ses obligations locatives sont présentées en tant que passifs courants et non courants à l'état de la situation financière.

Lors de la passation d'un contrat de location, PK S.E.C. comptabilise un actif au titre du droit d'utilisation en fonction de l'obligation locative correspondante sur la durée du contrat de location. Au 1^{er} janvier 2019, des actifs au titre de droits d'utilisation de 94,2 M\$ et des obligations locatives de 115,1 M\$ étaient comptabilisés et ajustés pour tenir compte des paiements locatifs de 2,8 M\$ effectués le 1^{er} janvier 2019 ou avant, donnant lieu à une incidence nette de 23,7 M\$ sur le déficit. Aux fins de l'évaluation des obligations locatives, PK S.E.C. a actualisé les paiements locatifs en appliquant son taux d'emprunt marginal à la date de début du contrat de location. Le taux moyen pondéré appliqué s'établissait à 4,61 % au 30 juin 2019.

PK S.E.C. a décidé de ne pas comptabiliser d'actifs au titre de droits d'utilisation ni d'obligations locatives relativement aux contrats de location à court terme d'immobilisations corporelles dont la durée est d'au plus 12 mois et relativement aux contrats de location dont le bien sous-jacent est de faible valeur, par exemple certains équipements de TI. PK S.E.C. comptabilise en charges les paiements locatifs au titre de ces contrats de location, selon le mode linéaire sur la durée des contrats de location.

Les paiements versés aux fournisseurs comprennent des paiements au titre de contrats de location dont le bien sous-jacent est de faible valeur et des paiements locatifs variables qui sont exclus de l'évaluation des obligations locatives. Les intérêts versés englobent les sorties de trésorerie se rapportant aux charges d'intérêts sur les obligations locatives.

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

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

Aux fins de l'application d'IFRS 16, des jugements importants doivent être posés et certaines estimations clés doivent être faites.

Les jugements critiques requis aux fins de l'application d'IFRS 16 concernent notamment ce qui suit :

- Établir si un contrat (ou une partie d'un contrat) contient un contrat de location;
- Déterminer s'il existe une certitude raisonnable qu'une option de prolongation ou de résiliation sera exercée;
- Déterminer si des paiements locatifs variables sont fixes en substance;
- Établir si un arrangement contient plusieurs contrats de location;
- Déterminer le prix de vente distinct des composantes locatives et des composantes non locatives.

Les principales sources d'incertitude relative aux estimations dans le cadre de l'application d'IFRS 16 sont notamment les suivantes :

- Estimation de la durée du contrat de location;
- Détermination du taux d'actualisation approprié des paiements locatifs;
- Évaluation pour établir si un actif au titre du droit d'utilisation s'est déprécié.

Normes comptables non encore entrées en vigueur

Les normes révisées et les modifications ci-après s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019 et leur application anticipée est permise. La direction de PK S.E.C. et celle de PTKP sont en train d'évaluer l'incidence de ces normes et modifications, et ont déterminé que ces normes et modifications ne seront pas appliquées de façon anticipée.

- i) *Définition du terme « significatif »* (modifications d'IAS 1 et d'IAS 8). En octobre 2018, l'IASB a publié un projet de modifications visant à clarifier et à harmoniser la définition du terme « significatif » et à fournir des directives pour améliorer la cohérence dans l'application de ce concept. Les modifications s'inscrivent dans l'Initiative concernant les informations à fournir de l'IASB, qui examine les possibilités d'amélioration des informations fournies dans les états financiers. L'application d'IAS 1 et d'IAS 8 est obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2020 et l'application anticipée est permise. La direction évalue à l'heure actuelle cette norme et n'en a pas encore déterminé l'incidence sur les états financiers consolidés.
- ii) *Définition d'une entreprise* (modifications d'IFRS 3). En octobre 2018, l'IASB a publié une modification visant à résoudre les problèmes survenant lorsqu'une entité détermine si elle a acquis une entreprise ou un groupe d'actifs. L'application d'IFRS 3 est obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2020 et l'application anticipée est permise. La direction évalue à l'heure actuelle cette norme et n'en a pas encore déterminé l'incidence sur les états financiers consolidés.

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

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

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Retraité	
	30 juin 2019	31 décembre 2018
Information financière de PTKP		
Total de l'actif	84,9	101,6
Total du passif	5,1	5,6
Information financière de PK S.E.C.		
Total de l'actif	1 588,8	1 596,3
Total du passif	1 300,8	1 229,5

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

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2019		2018 (retraité)				2017 (retraité)	
	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
Nombre de jours de la période	91	90	92	91	91	91	98	91
Produit des activités ordinaires	365,7	351,0	359,5	348,6	338,8	323,7	340,0	336,3
Résultat net de la période	0,9	(3,2)	38,0	4,2	1,6	1,6	(18,0)	16,5
Rapprochement du résultat net et du BAIIA ajusté								
Résultat net	0,9	(3,2)	38,0	4,2	1,6	1,6	(18,0)	16,5
Charge d'intérêts	11,4	11,3	13,5	13,5	13,8	12,7	11,8	11,9
Impôt sur le résultat	1,1	(0,2)	(2,0)	(0,5)	0,4	(1,1)	7,8	0,1
Dotation aux amortissements	15,1	14,8	16,2	15,8	15,6	15,4	16,1	17,5
Écarts de conversion	(1,0)	(0,7)	2,0	(0,5)	(0,2)	(0,2)	0,9	(1,2)
Variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite	1,5	1,5	(42,6)	-	(2,0)	2,7	18,9	(0,9)
Variation de la juste valeur des dérivés	0,3	-	(0,8)	-	1,4	(0,6)	0,4	-
Perte sur la vente d'immobilisations corporelles	-	-	0,2	-	-	0,4	-	-
Profit sur la vente d'actifs non financiers	-	-	-	-	-	(0,2)	-	-
Coûts de restructuration, montant net	0,2	0,1	-	-	-	-	-	(0,2)
Frais de consultation non récurrents liés aux initiatives de transformation de l'exploitation	1,3	-	-	-	-	-	-	-
Coûts liés aux fusions et acquisitions	0,7	-	-	-	-	-	-	-
BAIIA ajusté	31,5	23,6	24,5	32,5	30,6	30,7	37,9	43,7

Les informations trimestrielles pour 2018 et 2017 présentées ci-dessus ont été retraitées de façon rétrospective par suite de l'adoption d'IFRS 16 *Contrats de location*.

DONNÉES SUR LES ACTIONS

Le capital-actions autorisé de PTKP se compose d'un nombre illimité d'actions ordinaires. Au 7 août 2019, 9 576 763 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 août 2019, Kruger avait échangé la totalité des parts de PK S.E.C. qu'elle détient contre des actions ordinaires, elle détiendrait environ 84,6 % des actions ordinaires émises et en circulation. Au 7 août 2019, 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 août 2019, 62 196 103 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 2018 datée du 8 mars 2019 disponible sur le site Web SEDAR au www.sedar.com pour obtenir de plus amples informations sur les facteurs de risque liés à PTKP et à PK S.E.C. La direction de PK S.E.C. n'est au fait d'aucun changement important touchant les facteurs de risque liés à PTKP ou à PK S.E.C. qui soit survenu depuis la date de publication de ce document.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

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

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

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

Dans les documents déposés par les sociétés en 2018, 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.

Dans les documents déposés par les sociétés au deuxième trimestre de 2019, 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 des contrôles et procédures de communication de l'information financière des sociétés et de la conception des contrôles internes à l'égard de l'information financière.

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

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

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

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.