



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

RAPPORT DE GESTION

QUATRIÈME TRIMESTRE ET EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2018

LE 6 MARS 2019

TABLE DES MATIÈRES

Mise en garde concernant les énoncés prospectifs	1
Aperçu	2
Faits saillants	5
Résultat d'exploitation	6
Information sectorielle	9
Situation de trésorerie et sources de financement.....	10
Instruments financiers et autres	22
Transactions entre parties liées.....	24
Arrangements non comptabilisés et obligations contractuelles	24
Estimations comptables critiques	24
Modifications comptables et normes comptables non encore entrées en vigueur	26
Principales données financières annuelles.....	28
Principales données financières trimestrielles	29
Données sur les actions	32
Facteurs de risque.....	32
Contrôles et procédures	33
Information complémentaire	33

Le présent rapport de gestion daté du 6 mars 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 de PTKP pour les exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017 et avec les états financiers consolidés de PK S.E.C. pour les exercices clos les 31 décembre 2018 (l'« exercice 2018 ») et 2017 (l'« exercice 2017 »).

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 15,7 % dans PK S.E.C. (15,8 % au 31 décembre 2018). 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 la deuxième machine TAD (au sens des présentes), les avantages attendus du projet de la deuxième machine TAD et les dates prévues de début de la construction et de la fabrication au projet de la deuxième machine TAD; 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 la deuxième machine TAD; 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 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 deuxième machine TAD (au sens des présentes) sont, notamment, fondées sur les hypothèses et données sous réserve des risques énoncés ci-dessus.

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

APERÇU

Survol des activités

PK S.E.C. est le premier distributeur au Canada de produits de papier à usages domestiques et institutionnels quant à la part de marché en valeur et en volume. PK S.E.C. produit, distribue, commercialise et vend une large gamme de produits de papier à usages domestiques et institutionnels jetables, notamment du papier hygiénique, des papiers-mouchoirs, des essuie-tout et des serviettes de table, tant pour le marché des produits de consommation que pour le marché des produits hors foyer (« PHF ») (dans chaque cas, au sens des présentes). Bien qu'elle se concentre principalement sur le marché canadien des produits de consommation de papiers à usages domestiques et institutionnels de marque, PK S.E.C. est aussi en tête du marché canadien des PHF et a une présence considérable sur le marché américain des papiers à usages domestiques et institutionnels de marques de distributeurs haut de gamme, 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 janvier 2019, PTKP détient 15,7 % des parts de société en commandite de PK S.E.C. (les « parts de PK S.E.C. »).

Mode de présentation

Les états financiers consolidés de PK S.E.C. pour l'exercice 2018 et l'exercice 2017 ainsi que les états financiers de PTKP pour les exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017, respectivement, ont été établis conformément aux IFRS (Normes internationales d'information financière).

Périodes de présentation de l'information financière

Le présent rapport de gestion englobe l'information financière des trimestres clos le 31 décembre 2018 (le « quatrième trimestre de 2018 ») et le 31 décembre 2017 (le « quatrième trimestre de 2017 »), ainsi que de l'exercice 2018 et de l'exercice 2017. Le quatrième trimestre de 2018 comporte 92 jours, et le quatrième trimestre de 2017 en comporte 98.

Mesures financières et principaux indicateurs

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

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

Perspectives

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

PK S.E.C. prévoit également continuer à faire croître ses activités en optimisant la capacité des produits TAD (y compris le projet de la deuxième machine TAD; se reporter à la rubrique « Faits saillants – Projet de la deuxième machine 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.

Facteurs ayant une incidence sur le résultat d'exploitation

Produits des activités ordinaires

PK S.E.C. génère des produits des activités ordinaires par la vente de produits de marque, de produits de marques de distributeurs et de PHF à usages domestiques et industriels, au Canada et aux États-Unis. Les produits des activités ordinaires sont comptabilisés sur une base nette, après déduction des escomptes ou rabais. Les facteurs suivants ont une incidence sur les produits des activités ordinaires de PK S.E.C. : la publicité, les rabais et promotions, le merchandising, l'emballage, la place disponible sur les rayons des détaillants, le moment opportun pour lancer les produits ou élargir la

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

Les activités de PK S.E.C. sont partagées entre trois secteurs : i) les produits de consommation vendus par l'intermédiaire de circuits de distribution au détail classiques comme les épiceries, les magasins à grande surface, les entrepôts-club, les pharmacies et les dépanneurs (« produits de consommation »), ii) les PHF et iii) le secteur Autres. Le secteur Produits de consommation englobe la vente de produits de papier à usages domestiques et institutionnels de marque, notamment *Cashmere*, *Purex*, *Scotties*, *Sponge Towels* et *White Cloud*. Le secteur PHF vend des produits de papier à usages domestiques et institutionnels, essentiellement par l'intermédiaire de distributeurs, aux entreprises de gestion immobilière, aux établissements de soins de santé, aux entreprises de services alimentaires, aux entreprises manufacturières, aux établissements hôteliers et à divers autres services publics. Le secteur Autres englobe la vente de bobines mères à d'autres fabricants de produits de papier à usages domestiques et institutionnels et la vente de fibre recyclée. À l'heure actuelle, PK S.E.C. vend ses produits dans toutes les régions du Canada et des États-Unis. Elle est partiellement exposée aux fluctuations du dollar américain par rapport au dollar canadien, car les ventes aux clients américains sont effectuées en dollars américains. Pour gérer le risque de change, PK S.E.C. a, par le passé, conclu des swaps de change et des contrats de change à terme et pourrait continuer de le faire.

Coût des produits vendus

Le coût des produits vendus comprend les coûts fixes et les coûts variables liés à la fabrication, au transport, à l'entreposage et à la manutention des produits. Les coûts des intrants associés à la fabrication de papier à usages domestiques et institutionnels sont pour la plupart variables. Les coûts liés à la fibre, à la main-d'œuvre et à l'énergie en représentent la plus grande part, soit de 50 % à 80 % du total des coûts des produits vendus, selon le type de fibre et la technologie de fabrication utilisés. La pâte est une marchandise mondiale. Les coûts sous-jacents liés à la pâte peuvent varier en raison des fluctuations de l'offre et de la demande mondiale, mais par le passé il était généralement possible de transférer ces fluctuations aux clients et consommateurs finaux. Cependant, la situation concurrentielle sur le marché a récemment fait en sorte qu'il est plus difficile de transférer le montant total des augmentations des coûts liés à la pâte au moment des fluctuations. PK S.E.C. a, dans le passé, conclu des swaps de marchandises sur la fibre, afin de réduire son exposition aux fluctuations de prix de cet intrant clé, et pourrait continuer de le faire à l'avenir. Dans le passé, ces couvertures n'ont pas dépassé 15 % des achats totaux de fibre. PK S.E.C. est exposée aux fluctuations du dollar américain par rapport au dollar canadien en ce qui concerne les intrants associés à la fabrication, la dette libellée en dollars américains et d'autres charges d'exploitation libellées en dollars américains. Pour gérer le risque de change, PK S.E.C. a, dans le passé, conclu des swaps de change et des contrats de change à terme et pourrait continuer de le faire. Les frais fixes des usines comprennent les frais d'entretien, les coûts indirects, les frais d'assurance, les impôts fonciers, les coûts liés aux technologies de l'information et la dotation aux amortissements. (La quasi-totalité de la dotation aux amortissements est prise en compte dans le coût des produits vendus.)

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

Frais de vente, frais généraux et frais d'administration

Les frais de vente, frais généraux et frais d'administration (les « frais généraux ») de PK S.E.C. sont composés des frais de marketing et des frais généraux, y compris une très faible part de la dotation aux amortissements.

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

Charge d'intérêts

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

Autres produits (charges)

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

Impôt sur le résultat

PK S.E.C. n'est pas assujettie à l'impôt. Son résultat pour les exercices 2018 et 2017 a été attribué aux commanditaires, Kruger Inc., PKGP et PTKP. L'impôt sur le résultat qui est comptabilisé dans les états financiers consolidés de PK S.E.C. représente l'impôt sur le résultat des filiales constituées en société par actions de PK S.E.C. aux États-Unis, au Canada, au Luxembourg et au Mexique.

FAITS SAILLANTS

Projet de la deuxième machine TAD

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 TAD du Canada ainsi que du matériel et des infrastructures de transformation connexes (le « projet de la deuxième machine TAD »). Le projet de la deuxième machine TAD 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 devrait s'amorcer au printemps 2019 et la production devrait démarrer au début de 2021.

Financement du projet de la deuxième machine TAD

Le 19 novembre 2018, PK S.E.C. a annoncé qu'elle avait conclu les opérations de financement visant le projet de la deuxième machine TAD. Le financement comprend la facilité du projet, la facilité KTG, la débenture d'IQ et la deuxième facilité de crédit Nordea de même qu'une facilité d'affacturage de 50 M\$ mise à la disposition de PK S.E.C. en vertu d'une convention d'achat de créances avec La Banque de Nouvelle-Écosse. PK S.E.C. affectera le produit de la deuxième facilité de crédit Nordea et de la facilité d'affacturage, ainsi que des fonds en caisse au financement d'un investissement en capitaux propres de 125 M\$ dans Produits Kruger Sherbrooke Inc. (« PKSI »), entité qui se chargera de la construction et de l'exploitation du projet de la deuxième machine TAD, dont la moitié à la clôture des opérations de financement et l'autre moitié au cours des deux années suivantes. Les fonds de la facilité KTG ont été affectés au refinancement de la dette existante de TAD Canco Inc. contractée dans le cadre du projet de la machine TAD en vertu d'une convention de crédit avec la Caisse de dépôt et placement du Québec. La facilité du projet et la facilité KTG ne prévoient aucun recours contre PK S.E.C. Dans le cadre des opérations de financement, la facilité de crédit de premier rang et la facilité de crédit Nordea ont été modifiées, notamment pour changer certaines clauses restrictives de manière à augmenter l'encours éventuel des emprunts. Se reporter à la rubrique « Situation de trésorerie et sources de financement – Dette ».

RÉSULTAT D'EXPLOITATION

Résultat d'exploitation de PK S.E.C.

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Variation (\$)				
	Exercice 2018	Exercice 2017	Exercice 2016	Exercice 2018 c. exercice 2017	Exercice 2017 c. exercice 2016
Données de l'état du résultat net :					
Produits des activités ordinaires	1 370,4	1 280,0	1 227,9	90,4	52,1
Coût des produits vendus	(1 233,4)	(1 098,1)	(1 031,6)	(135,3)	(66,5)
Frais de vente, frais généraux et frais d'administration	(87,7)	(90,1)	(92,7)	2,4	2,6
Profit sur la vente d'actifs non financiers	0,2	0,1	2,9	0,1	(2,8)
Coûts de restructuration, montant net	-	0,2	(0,6)	(0,2)	0,8
Résultat d'exploitation	49,5	92,1	105,9	(42,6)	(13,8)
Charge d'intérêts	(48,1)	(42,0)	(44,0)	(6,1)	2,0
Autres produits (charges)	40,8	(22,0)	(22,8)	62,8	0,8
Résultat avant impôt	42,2	28,1	39,1	14,1	(11,0)
Impôt sur le résultat :					
Taux d'imposition combinés, compte tenu du crédit pour fabrication et transformation	(11,2)	(7,3)	(10,2)	(3,9)	2,9
Impôt sur le résultat imposé entre les mains des commanditaires	15,8	4,9	7,5	10,9	(2,6)
Autres	(1,4)	(10,4)	(0,9)	9,0	(9,5)
Impôt sur le résultat	3,2	(12,8)	(3,6)	16,0	(9,2)
Résultat net	45,4	15,3	35,5	30,1	(20,2)

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Variation (\$)				
	Exercice 2018	Exercice 2017	Exercice 2016	Exercice 2018 c. exercice 2017	Exercice 2017 c. exercice 2016
Rapprochement du BAIIA ajusté et du résultat net :					
Résultat net	45,4	15,3	35,5	30,1	(20,2)
Charge d'intérêts	48,1	42,0	44,0	6,1	(2,0)
Impôt sur le résultat	(3,2)	12,8	3,6	(16,0)	9,2
Dotations aux amortissements	52,4	52,4	48,5	-	3,9
Écarts de conversion	1,5	(1,4)	(0,3)	2,9	(1,1)
Variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite	(41,9)	23,0	23,4	(64,9)	(0,4)
Variation de la juste valeur des dérivés	(0,4)	0,4	-	(0,8)	0,4
Perte sur la vente d'immobilisations corporelles	0,6	-	0,1	0,6	(0,1)
Profit sur la vente d'actifs non financiers	(0,2)	(0,1)	(2,9)	(0,1)	2,8
Coûts de restructuration, montant net	-	(0,2)	0,6	0,2	(0,8)
BAIIA ajusté	102,3	144,2	152,5	(41,9)	(8,3)

Résultat d'exploitation – Comparaison de l'exercice 2018 et de l'exercice 2017

Produits des activités ordinaires

Les produits des activités ordinaires se sont établis à 1 370,4 M\$ pour l'exercice 2018, contre 1 280,0 M\$ pour l'exercice 2017, soit une hausse de 90,4 M\$, ou 7,1 %. Cette augmentation des produits des activités ordinaires s'explique essentiellement par l'incidence favorable de l'accroissement du volume des ventes et par les hausses des prix des produits de consommation au Canada survenues aux quatrièmes trimestres de 2017 et de 2018, facteurs neutralisés en partie par l'incidence défavorable des fluctuations du change sur les ventes aux États-Unis (moyenne pour un dollar américain de 1,29 pour l'exercice 2018, contre 1,30 pour l'exercice 2017). Sur le plan géographique, les produits des activités ordinaires provenant du Mexique ont augmenté de 34,9 M\$, ou 66,4 %, ceux du Canada ont augmenté de 29,0 M\$, ou 3,7 %, et ceux des États-Unis ont progressé de 26,5 M\$, ou 5,9 %.

Coût des produits vendus

Le coût des produits vendus s'est établi à 1 233,4 M\$ pour l'exercice 2018, contre 1 098,1 M\$ pour l'exercice 2017, soit une hausse de 135,3 M\$, ou 12,3 %. Les coûts de fabrication ont augmenté principalement en raison de la hausse du volume des ventes, de l'augmentation considérable des coûts liés à la pâte, de la hausse des coûts liés au papier de bureau, des coûts liés à la fabrication en sous-traitance et de la hausse de la charge de retraite. Ces hausses de coûts ont été neutralisées en partie par l'incidence favorable des fluctuations du change sur les coûts libellés en dollars américains (moyenne pour un dollar américain de 1,29 pour l'exercice 2018, contre 1,30 pour l'exercice 2017). Les avantages découlant des initiatives de réduction des coûts et des projets d'investissement ont contrebalancé les autres hausses des coûts de fabrication. Les frais de transport ont augmenté, principalement du fait de la hausse du volume des ventes et des tarifs des transporteurs. En pourcentage des produits des activités ordinaires, le coût des produits vendus s'est établi à 90,0 % pour l'exercice 2018, comparativement à 85,8 % pour l'exercice 2017.

Frais de vente, frais généraux et frais d'administration

Les frais de vente, frais généraux et frais d'administration ont totalisé 87,7 M\$ pour l'exercice 2018, contre 90,1 M\$ pour l'exercice 2017, ce qui représente une baisse de 2,4 M\$, ou 2,7 %. Cette diminution est principalement attribuable au recul des frais de publicité et de promotion, neutralisé en partie par la légère hausse des frais généraux, frais de vente et frais d'administration. En pourcentage des produits des activités ordinaires, les frais généraux, frais de vente et frais d'administration se sont établis à 6,4 % pour l'exercice 2018, par rapport à 7,0 % pour l'exercice 2017.

BAIIA ajusté

Pour l'exercice 2018, le BAIIA ajusté s'est établi à 102,3 M\$, contre 144,2 M\$ pour l'exercice 2017, ce qui représente une diminution de 41,9 M\$, ou 29,1 %. Cette baisse s'explique d'abord et avant tout par la hausse significative des coûts liés à la fibre et des frais de transport, par les coûts liés à la fabrication en sous-traitance et par l'incidence défavorable de la combinaison des ventes, facteurs neutralisés en partie par l'augmentation du volume des ventes, les hausses des prix des produits de consommation au Canada et la baisse des frais d'entreposage, de publicité et de promotion.

Profit sur la vente d'actifs non financiers

Pour l'exercice 2018, PK S.E.C. a vendu certains terrains forestiers pour un produit en trésorerie de 0,3 M\$. La vente a donné lieu à un profit sur la vente d'actifs non financiers de 0,2 M\$.

Charge d'intérêts

La charge d'intérêts s'est établie à 48,1 M\$ pour l'exercice 2018, contre 42,0 M\$ pour l'exercice 2017, soit une hausse de 6,1 M\$. Cette augmentation s'explique surtout par un niveau d'endettement plus élevé et par la hausse des intérêts liés aux régimes de retraite, facteurs neutralisés en partie par l'incidence favorable des fluctuations du change et par le refinancement de KTG.

Autres produits (charges)

Les autres produits se sont établis à 40,8 M\$ pour l'exercice 2018, alors que d'autres charges de 22,0 M\$ avaient été constatées pour l'exercice 2017. Les autres produits comptabilisés pour l'exercice 2018 s'expliquent essentiellement par un profit de 41,9 M\$ (perte de 23,0 M\$ pour l'exercice 2017) découlant de la variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite et par une perte de change de 1,5 M\$ (profit de 1,4 M\$ pour l'exercice 2017). Pour l'exercice 2018, ces facteurs ont été contrebalancés en partie par le profit de 0,4 M\$ (perte de 0,4 M\$ pour l'exercice 2017) découlant de la variation de la juste valeur des dérivés.

Impôt sur le résultat

Un produit d'impôt de 3,2 M\$ a été comptabilisé pour l'exercice 2018, comparativement à une charge d'impôt de 12,8 M\$ pour l'exercice 2017. PK S.E.C. n'est pas directement assujettie à l'impôt sur son entreprise canadienne. Le produit d'impôt est principalement attribuable à la perte d'exploitation des entités américaines, annulée en partie par une réduction de valeur de 1,2 M\$ des crédits d'impôt accordés par des États américains. La charge d'impôt entre les mains des commanditaires s'est élevée à 15,8 M\$ pour l'exercice 2018, en comparaison de 4,9 M\$ pour l'exercice 2017.

Résultat net

Pour l'exercice 2018, le résultat net s'est établi à 45,4 M\$, contre 15,3 M\$ pour l'exercice 2017, ce qui représente une hausse de 30,1 M\$. Cette augmentation est principalement attribuable à l'augmentation de 64,9 M\$ de la variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite et à la diminution de 16,0 M\$ de la charge d'impôt. Ces facteurs ont été contrebalancés en partie par la diminution de 41,9 M\$ du BAIIA ajusté, comme il est expliqué plus haut, par la hausse de 6,0 M\$ de la charge d'intérêts et par la variation de 2,9 M\$ des écarts de conversion.

Résultat d'exploitation de PTKP

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Exercice 2018	Exercice 2017
Données de l'état du résultat net :		
Quote-part du résultat	7,2	2,5
Dotation à l'amortissement de l'augmentation de la juste valeur	(5,8)	(5,9)
Bénéfice (perte) tiré de la participation mise en équivalence	1,4	(3,4)
Profit de dilution	0,2	0,2
Résultat avant impôt	1,6	(3,2)
Impôt sur le résultat :		
(Charge) produit d'impôt exigible	(0,1)	(0,3)
(Charge) produit d'impôt différé	(1,8)	(1,9)
Impôt sur le résultat	(1,9)	(2,2)
Perte nette	(0,3)	(5,4)
Perte de base par action (en dollars)	(0,03)	(0,59)

Les données financières présentées ci-dessus sont établies en fonction de la participation de PTKP dans PK S.E.C. pour les exercices 2018 et 2017. 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 de 1,7 M\$ des avances sur la distribution à des fins fiscales, dont une tranche de 0,3 M\$ a servi à effectuer le versement mensuel d'impôt pour le compte de PTKP et le solde a été avancé à Kruger Inc. et à PKGP, doit être remboursé par les commanditaires et payé à PK S.E.C. au plus tard le 31 mars 2020. 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)	Exercice 2018	Exercice 2017	Exercice 2016	Exercice 2018 c. exercice 2017		Exercice 2017 c. exercice 2016	
				Variation (\$)	Variation (%)	Variation (\$)	Variation (%)
Produits des activités ordinaires sectoriels							
Produits de consommation	1 124,5	1 040,4	986,8	84,1	8,1 %	53,6	5,4 %
PHF	231,1	233,3	227,1	(2,2)	-0,9 %	6,2	2,7 %
Autres	14,8	6,3	14,0	8,5	134,9 %	(7,7)	-55,0 %
Total des produits des activités ordinaires sectoriels	<u>1 370,4</u>	<u>1 280,0</u>	<u>1 227,9</u>	<u>90,4</u>	<u>7,1 %</u>	<u>52,1</u>	<u>4,2 %</u>
BAIIA sectoriel ajusté							
Produits de consommation	119,6	138,2	146,4	(18,6)		(8,2)	
PHF	(12,8)	6,2	5,2	(19,0)		1,0	
Autres	(4,5)	(0,2)	0,9	(4,3)		(1,1)	
Total du BAIIA sectoriel ajusté	<u>102,3</u>	<u>144,2</u>	<u>152,5</u>	<u>(41,9)</u>		<u>(8,3)</u>	

Secteur Produits de consommation

Comparaison de l'exercice 2018 et de l'exercice 2017

Les produits des activités ordinaires du secteur Produits de consommation se sont établis à 1 124,5 M\$ pour l'exercice 2018, contre 1 040,4 M\$ pour l'exercice 2017, ce qui représente une hausse de 84,1 M\$, ou 8,1 %. L'accroissement des produits des activités ordinaires est surtout attribuable à l'incidence favorable du volume des ventes plus élevé et aux hausses des prix des produits de consommation au Canada survenues aux quatrièmes trimestres de 2017 et de 2018, facteurs contrebalancés partiellement par les répercussions défavorables des fluctuations du change sur les

ventes aux États-Unis (moyenne pour un dollar américain de 1,29 pour l'exercice 2018, contre 1,30 pour l'exercice 2017). Les produits des activités ordinaires du secteur Produits de consommation ont augmenté au Canada, aux États-Unis et au Mexique.

Le BAIIA ajusté du secteur Produits de consommation s'est établi à 119,6 M\$ pour l'exercice 2018, contre 138,2 M\$ pour l'exercice 2017, ce qui représente une baisse de 18,6 M\$. Cette diminution s'explique essentiellement par une hausse considérable des coûts liés à la fibre et des frais de transport, par les coûts liés à la fabrication en sous-traitance et par l'incidence défavorable de la combinaison des ventes, facteurs contrebalancés en partie par l'augmentation du volume, par les hausses des prix des produits de consommation au Canada et par la baisse des frais de publicité et de promotion.

Secteur PHF

Comparaison de l'exercice 2018 et de l'exercice 2017

Les produits des activités ordinaires du secteur PHF se sont établis à 231,1 M\$ pour l'exercice 2018, contre 233,3 M\$ pour l'exercice 2017, ce qui représente une baisse de 2,2 M\$, ou 0,9 %. La diminution s'explique d'abord et avant tout par la baisse du volume des ventes et par l'incidence défavorable des fluctuations du change sur les ventes aux États-Unis (moyenne pour un dollar américain de 1,29 pour l'exercice 2018, contre 1,30 pour l'exercice 2017). Les produits des activités ordinaires du secteur PHF ont diminué au Canada et aux États-Unis.

Le BAIIA ajusté du secteur PHF correspond à une perte de 12,8 M\$ pour l'exercice 2018, comparativement à un bénéfice de 6,2 M\$ pour l'exercice 2017, ce qui représente un repli de 19,0 M\$ ayant résulté surtout d'une hausse considérable des coûts liés à la fibre, des coûts liés aux activités de papier en sous-traitance, d'une baisse du volume des ventes et d'une augmentation des frais de transport et d'entreposage.

Secteur Autres

Comparaison de l'exercice 2018 et de l'exercice 2017

Les produits des activités ordinaires du secteur Autres se sont établis à 14,8 M\$ pour l'exercice 2018, contre 6,3 M\$ pour l'exercice 2017, soit une hausse de 8,5 M\$. Cette augmentation des produits des activités ordinaires découle de l'accroissement des ventes de bobines mères.

Le BAIIA ajusté du secteur Autres correspond à une perte de 4,5 M\$ pour l'exercice 2018, en comparaison d'une perte de 0,2 M\$ pour l'exercice 2017, ce qui représente une diminution de 4,3 M\$ principalement attribuable aux coûts des bobines mères en raison de l'accroissement des coûts liés à la fibre et à une hausse des charges du siège social.

SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Aperçu

PK S.E.C. affecte essentiellement ses fonds aux charges d'exploitation, au fonds de roulement, aux dépenses d'investissement et aux cotisations de retraite (collectivement, les « besoins de financement »). Jusqu'à présent, PK S.E.C. a comblé les besoins de financement au moyen des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation et d'emprunts aux termes de diverses facilités de crédit. Les régimes de retraite à prestations définies agréés (« RRPDA ») dont PK S.E.C. est le promoteur sont déficitaires à l'heure actuelle, ce qui obligera PK S.E.C. à faire des cotisations de capitalisation au cours des 10 prochaines années. La direction de PK S.E.C. estime que les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, conjointement avec les montants disponibles aux termes des diverses facilités de crédit, suffiront à combler ses besoins de financement futurs. Toutefois, la capacité de PK S.E.C. à financer ses besoins futurs et à faire les paiements d'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.

Par suite de l'émission des billets non garantis de premier rang et de la conclusion de la sixième convention de crédit modifiée et reformulée (la « convention de crédit de premier rang »), PK S.E.C. a accru sa capacité d'emprunt de 25,0 M\$. Se reporter plus loin à la rubrique « Dette » pour de plus amples renseignements sur les nouvelles facilités de crédit et les modifications des facilités de crédit existantes conclues par PK S.E.C. pour l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Le 16 novembre 2018, PK S.E.C. a conclu une facilité d'affacturage avec La Banque de Nouvelle-Écosse, en vertu d'une convention d'achat de créances. En conséquence, PK S.E.C. vend à La Banque de Nouvelle-Écosse les créances clients admissibles détenues par certains clients clés, jusqu'à concurrence d'un plafond de 50 M\$. Les créances clients admissibles sont vendues sans droit de recours. PK S.E.C. reçoit 95 % des factures clients vendues, moins un facteur de dilution. Le facteur de dilution représente une estimation des remises courues pour chaque client aux termes de la facture connexe. Il est interdit à PK S.E.C. de vendre ou de donner en nantissement ces créances clients. La facilité d'affacturage porte intérêt à un taux variable fondé sur le taux CDOR, majoré d'une marge applicable. PK S.E.C. s'est engagée pour une période de deux ans, renouvelable pour des périodes additionnelles de un an. À mesure que les créances clients admissibles sont vendues, PK S.E.C. sort les créances affacturées de l'état de la situation financière, comptabilise le produit reçu en contrepartie du transfert et constate une perte d'affacturage dans la charge d'intérêts à l'état consolidé du résultat global. Les flux de trésorerie liés à la facilité d'affacturage sont présentés dans les activités d'exploitation au tableau consolidé des flux de trésorerie. Au 31 décembre 2018, le montant brut des créances clients admissibles vendues à La Banque de Nouvelle-Écosse s'établissait à 141,9 M\$. PK S.E.C. a vendu 95 % de ces créances clients, moins un facteur de dilution, pour 87,1 M\$. Au 31 décembre 2018, les créances clients vendues et non perçues totalisaient 30,9 M\$ (néant au 31 décembre 2017).

Au 31 décembre 2018, PK S.E.C. respectait toutes ses clauses restrictives financières aux termes de l'ensemble de ses facilités de crédit en cours. Au 31 décembre 2018, PK S.E.C. avait prélevé 110,2 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 21,3 M\$, ce qui se traduisait par un montant disponible de 68,5 M\$, sous réserve des limites imposées par les clauses restrictives. Au 31 décembre 2018, PK S.E.C. détenait des liquidités totales de 178,7 M\$ (53,3 M\$ au 31 décembre 2017) 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 178,7 M\$ comprend un montant de 129,1 M\$ au titre de la trésorerie et des équivalents de trésorerie de PKSI investis dans le projet de la deuxième machine TAD.

PK S.E.C. est tenue de respecter certaines clauses restrictives trimestrielles. Afin de fournir une marge de manœuvre additionnelle quant aux activités d'exploitation et en raison de la hausse persistante des prix de la pâte et des fluctuations marquées du change, PK S.E.C. s'efforce actuellement de faire modifier la facilité de crédit de premier rang de manière à en accroître 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 pour l'exercice 2019. Si PK S.E.C. ne réussit pas à obtenir la modification souhaitée, la direction est d'avis qu'elle sera en mesure d'ajuster les entrées et les sorties de trésorerie afin de respecter les clauses restrictives existantes.

Habituellement, une tranche d'environ 25 M\$ des dépenses d'investissement annuelles est destinée à des projets d'entretien, le reste étant réservé à des projets de croissance visant la réduction des coûts, y compris pour compenser l'inflation annuelle, ou l'accroissement de la capacité de production. Les projets de croissance axés sur l'amélioration de la performance deviennent généralement rentables dans une période de trois à quatre ans. Pour l'exercice 2018, les dépenses d'investissement se sont établies à 61,5 M\$, compte tenu d'un montant de 26,8 M\$ au titre du projet de la deuxième machine TAD. Les dépenses d'investissement devraient être de l'ordre de 280 M\$ à 310 M\$ pour l'exercice 2019, compte tenu du montant au titre du projet de la deuxième machine TAD.

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

Flux de trésorerie

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Exercice 2018	Exercice 2017	Exercice 2016	Variation (\$)	
				Exercice 2018 c. exercice 2017	Exercice 2017 c. exercice 2016
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	124,3	99,2	142,1	25,1	(42,9)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(41,9)	(63,9)	(73,0)	22,0	9,1
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	85,5	(61,9)	(66,0)	147,4	4,1
Effet des fluctuations du change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie détenus en monnaie étrangère	2,2	(1,1)	(1,1)	3,3	-
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	170,1	(27,7)	2,0	197,8	(29,7)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice, montant net	(0,2)	27,5	25,5	(27,7)	2,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice, montant net	169,9	(0,2)	27,5	170,1	(27,7)
Dette bancaire	-	9,0	9,0	(9,0)	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	169,9	8,8	36,5	161,1	(27,7)

Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation

Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation ont totalisé 124,3 M\$ pour l'exercice 2018, contre 99,2 M\$ pour l'exercice 2017. Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation pour l'exercice 2018 découlent principalement du BAIIA ajusté de 102,3 M\$ et d'entrées de trésorerie de 27,0 M\$ liées aux besoins en fonds de roulement, essentiellement au titre de la capitalisation des régimes de retraite et d'avantages postérieurs au départ à la retraite (15,2 M\$) et au paiements d'impôt sur le résultat (2,5 M\$).

Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets affectés aux activités d'investissement ont totalisé 41,9 M\$ pour l'exercice 2018, contre 63,9 M\$ pour l'exercice 2017. Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement sont principalement liés à des dépenses d'investissement de 61,5 M\$ pour l'exercice 2018 (y compris les intérêts inscrits à l'actif), contre 69,8 M\$ pour l'exercice 2017. En outre, une aide gouvernementale de 19,2 M\$, essentiellement au titre de la débenture d'IQ, a été reçue au cours de l'exercice 2018, comparativement à une aide de 4,6 M\$ pour l'exercice 2017.

Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement

Les flux de trésorerie nets provenant des activités de financement se sont établis à 85,5 M\$ pour l'exercice 2018, par rapport à des flux de trésorerie nets affectés aux activités de financement de 61,9 M\$ pour l'exercice 2017. Les flux de trésorerie nets provenant des activités de financement pour l'exercice 2018 se composent principalement du produit tiré de la débenture convertible d'IQ de 87,6 M\$ (déduction faite de la comptabilisation des subventions publiques), de la facilité de crédit de premier rang de 50,2 M\$ et de la deuxième facilité de crédit Nordea de 24,7 M\$, neutralisé en partie par les remboursements de 8,9 M\$ sur l'encours de la facilité de crédit Nordea et de 2,8 M\$ sur l'encours du prêt d'Investissement Québec. En outre, la trésorerie a été affectée au paiement d'intérêts de 34,4 M\$, à des distributions et avances (déduction faite des produits du RRD) de 19,5 M\$ et au paiement de frais de financement différés de 18,5 M\$.

Le produit de 125,0 M\$ tiré des billets non garantis de premier rang a été affecté à la réduction de l'encours de la facilité de crédit de premier rang. PK S.E.C. a versé un montant de 3,0 M\$ au titre des honoraires à payer aux preneurs fermes et des frais connexes.

Le produit de 147,0 M\$ US tiré de la facilité KTG a été affecté au remboursement de l'encours de la facilité de la Caisse.

Obligations contractuelles

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Exercice 2019	Exercice 2020	Exercice 2021	Exercice 2022	Exercice 2023	Par la suite
Obligations contractuelles :						
Facilité de crédit de premier rang, remboursements de capital	-	-	-	-	-	150,0
Billets non garantis de premier rang, remboursements de capital	-	-	-	-	-	125,0
AgCredit – emprunt à terme sur la facilité KTG	-	-	-	4,6	4,6	191,4
Débiteure convertible d'IQ	-	-	1,4	16,4	16,4	80,8
Prêt d'Investissement Québec, remboursements de capital	4,9	4,9	4,9	4,9	4,9	13,6
Deuxième facilité de crédit Nordea, remboursements de capital	-	-	1,7	3,4	3,4	20,2
Facilité de crédit Nordea, remboursements de capital	9,0	-	-	-	-	-
Emprunt auprès du gouvernement de l'Ontario, remboursements de capital	-	-	-	1,0	1,0	3,0
Charge d'intérêts	37,5	39,4	37,9	37,3	35,9	150,1
Contrats de location simple	20,3	17,4	12,0	10,7	9,1	22,2
Contrats de service	5,5	3,6	0,6	-	-	-
Total des obligations contractuelles	77,2	65,3	58,5	78,3	75,3	756,3

La cotisation en trésorerie aux régimes de retraite à prestations déterminées de PK S.E.C. s'est établie à 12,4 M\$ pour l'exercice 2018, alors que la cotisation aux régimes d'avantages postérieurs au départ à la retraite s'est élevée à 2,8 M\$. De plus, au 31 décembre 2018, PK S.E.C. avait des lettres de crédit se rapportant aux régimes de retraite de 20,9 M\$ en cours. Les cotisations aux régimes de retraite et d'avantages postérieurs au départ à la retraite devraient s'élever à 17,0 M\$ pour l'exercice 2019.

Au 31 décembre 2018, PK S.E.C. n'avait aucun swap de change (31,5 M\$ au 31 décembre 2017) ou contrat de change à terme (19,0 M\$ au 31 décembre 2017) 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 31 décembre 2018 (néant au 31 décembre 2017). Les swaps de taux d'intérêt arriveront à échéance au cours du premier trimestre de 2020.

Le 13 décembre 2012, dans le cadre de l'émission de parts de société en commandite en faveur de PTKP, la convention de société en commandite a été modifiée afin d'exiger de PK S.E.C., sous réserve de conformité avec les obligations contractuelles et les lois applicables, qu'elle verse des distributions à ses commanditaires d'un montant suffisant pour permettre à PTKP de s'acquitter de son obligation de paiement de l'impôt sur le résultat fédéral et provincial (la « distribution à des fins fiscales »). Chaque commanditaire a droit à sa quote-part de la distribution à des fins fiscales de chaque exercice. PK S.E.C. a déterminé qu'il était approprié de reclasser une partie de ses capitaux propres dans le passif lié aux parts de société en commandite, puisque la distribution à des fins fiscales consiste en une obligation contractuelle de verser de la trésorerie et correspond à la notion de passif financier aux fins comptables au sens donné par les IFRS. Au 31 décembre 2018, un montant de 116,5 M\$ a été comptabilisé dans les passifs au titre de cette obligation (160,3 M\$ au 31 décembre 2017). Le montant se rapporte à une obligation précédemment présentée envers les commanditaires de PK S.E.C. Le reclassement ne modifie pas les droits des commanditaires de PK S.E.C. ni les obligations envers ceux-ci, et ne donne lieu à aucune modification dans les états financiers de PTKP.

Conformément à la convention d'échange, PTKP a accordé à Kruger Inc. le droit d'échanger au pair des parts de PK S.E.C. qu'elle détient contre des actions ordinaires de PTKP (les « actions ordinaires ») émises par PTKP, sous réserve d'ajustement à la réalisation de certains événements par suite desquels l'intérêt financier indirect dans PK S.E.C. que représente une action ordinaire serait différent de l'intérêt financier direct dans PK S.E.C. que représente une part de PK S.E.C., notamment un fractionnement ou un regroupement d'actions ordinaires sans un fractionnement ou un regroupement correspondant de parts de PK S.E.C., une émission ou un rachat d'actions ordinaires sans une émission ou un rachat correspondant de parts de PK S.E.C., une acquisition par PTKP d'autres biens que des parts de PK S.E.C. ou la

création d'un autre passif qu'un passif dans le cours normal des activités, ou une distribution extraordinaire par PTKP de droits, de certains autres titres, de titres d'emprunt ou de biens à l'ensemble des actionnaires. Si, à quelque moment, la participation globale de Kruger Inc. dans PK S.E.C. est inférieure à 20 %, PTKP peut exiger l'échange au pair de la totalité des parts de PK S.E.C. que détient Kruger Inc. ou ses entreprises affiliées contre des actions ordinaires sous réserve d'ajustement de la manière indiquée ci-dessus.

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

Dette

Convention de crédit de premier rang

Généralités

PK S.E.C. est partie à une sixième convention de crédit modifiée et reformulée conclue en date du 24 avril 2018 par PK S.E.C., en tant qu'emprunteur, les prêteurs parties à cette convention et la Banque Nationale du Canada, en tant qu'agent administratif, sous sa forme modifiée par une première convention de crédit complémentaire datée du 19 novembre 2018 (la « convention de crédit de premier rang »), aux termes de laquelle une facilité de crédit renouvelable garantie de premier rang d'un capital maximal de 200 M\$ (auparavant 300 M\$) assortie d'une option accordéon de 75 M\$ (la « facilité de crédit de premier rang ») est consentie à PK S.E.C. La facilité de crédit de premier rang vient à échéance le 24 avril 2023. PK S.E.C. doit affecter la facilité de crédit de premier rang au financement des fins générales de l'entreprise et des besoins du fonds de roulement courants des parties au crédit assujétiées à des restrictions (au sens des présentes) et au financement de la tranche au comptant de quelque acquisition ou investissement permis par l'une de ces parties au crédit assujétiées à des restrictions (au sens des présentes).

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

Taux d'intérêt et autres frais

Les emprunts aux termes de la facilité de crédit de premier rang portent intérêt à un taux de référence en fonction du taux préférentiel canadien, du taux de base américain, du taux LIBOR, des commissions de signature des acceptations bancaires ou des commissions de lettres de crédit, majorés d'une marge se situant entre 0,20 % et 2,875 % établie selon le ratio du total de la dette nette à long terme sur le BAIIA (au sens de la convention de crédit de premier rang) et selon le type d'avance. Des commissions pour droit d'usage sont aussi payables sur la tranche disponible de la facilité de crédit de premier rang à un taux variant entre 0,24 % et 0,575 % en fonction du ratio du total de la dette nette à long terme sur le BAIIA (au sens de la convention de crédit de premier rang) des parties au crédit assujétiées à des restrictions.

Remboursements par anticipation et remboursements

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

Clauses restrictives

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

Aux termes de la convention de crédit de premier rang, les parties au crédit assujetties à des restrictions doivent respecter certaines clauses restrictives financières, notamment le maintien i) d'un ratio du total de la dette nette à long terme sur le BAIIA d'au plus 4,25:1,00; ii) d'un ratio de la dette nette à long terme garantie de premier rang sur le BAIIA d'au plus 3,00:1,00; et iii) d'un ratio de couverture des intérêts d'au moins 3,00:1,00. Les clauses restrictives financières sont calculées sur une base consolidée ajustée (au sens de la convention de crédit de premier rang), de sorte que les parties au crédit non assujetties à des restrictions sont comptabilisées en tant qu'investissements, mais ne sont pas consolidées. Ainsi, l'encours de la dette aux termes de la convention d'AgCredit et le BAIIA des filiales non assujetties à des restrictions ne sont pas inclus dans ces calculs.

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

Cas de défaut

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

Sûretés et garanties

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

Acte de fiducie régissant les billets non garantis de premier rang

Généralités

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

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

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

Le produit de 125,0 M\$ tiré du placement a été affecté à la réduction de l'encours de la facilité de crédit de premier rang et au paiement des coûts de transaction liés au placement.

Garanties

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

Remboursements

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

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

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

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

Changement de contrôle

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

Clauses restrictives

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

Cas de défaut

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

Convention d'AgCredit

Généralités

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

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

Garanties

La facilité du projet de la deuxième machine TAD et la facilité KTG sont garanties par chacun des emprunteurs et des garants. Tous les emprunteurs et garants (au sens donné à ces termes dans la convention d'AgCredit) ont consenti des sûretés de premier rang grevant la totalité de leurs biens actuels et futurs, meubles et immeubles, tant corporels qu'incorporels, en garantie des obligations aux termes de la convention d'AgCredit. La facilité du projet et la facilité KTG ne prévoient aucun recours contre PK S.E.C.

Remboursements

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

Clauses restrictives

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

Cas de défaut

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

Débeture d'IQ

Généralités

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

Taux d'intérêt et autres frais

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

Remboursement

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

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

Clauses restrictives

La débeture d'IQ renferme des clauses restrictives, notamment l'obligation de fournir des états financiers et d'autres informations.

Cas de défaut

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

Entente de prêt d'Investissement Québec

Généralités

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

Taux d'intérêt et autres frais

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

Remboursements par anticipation et remboursements

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

Clauses restrictives

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

Cas de défaut

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

Sûretés et garanties

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

Deuxième convention de crédit Nordea

Généralités

PK S.E.C. est partie à une convention de crédit conclue en date du 2 novembre 2018 par PK S.E.C., en tant qu'emprunteur, le prêteur partie à cette convention et Nordea Bank Abp Filial I Sverige, en tant qu'agent administratif, sous sa forme modifiée par une lettre de modification datée du 19 novembre 2018 (la « deuxième convention de crédit Nordea »), aux termes de laquelle une facilité d'emprunt non renouvelable garantie de premier rang d'un capital maximal

de 48,8 M\$ US (la « deuxième facilité de crédit Nordea ») a été consentie à PK S.E.C. La deuxième facilité de crédit Nordea servira à financer en partie le projet de la deuxième machine TAD et à rembourser les frais du Swedish Export Credits Guarantee Board (« EKN ») au titre de son cautionnement de la deuxième facilité de crédit Nordea. La deuxième facilité de crédit Nordea vient à échéance le 31 août 2029.

Taux d'intérêt et autres frais

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

Remboursements par anticipation et remboursements

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

Clauses restrictives

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

Cas de défaut

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

Sûretés et garanties

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

Convention de crédit Nordea

Généralités

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

Taux d'intérêt et autres frais

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

Remboursements par anticipation et remboursements

La facilité de crédit Nordea est remboursable en 14 versements semestriels consécutifs égaux de capital et d'intérêts à compter du 28 juin 2013. Les remboursements par anticipation sont autorisés sous réserve d'un paiement compensatoire au titre des pertes d'intérêts.

Clauses restrictives

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

Cas de défaut

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

Sûretés et garanties

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

Emprunt auprès du gouvernement de l'Ontario

Généralités

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

Taux d'intérêt et autres frais

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

Remboursements par anticipation et remboursements

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

Clauses restrictives

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

Cas de défaut

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

Sûretés et garanties

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

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 31 décembre 2018, le passif net libellé en dollars américains de PK S.E.C. s'élevait à 16,0 M\$ (23,2 M\$ au 31 décembre 2017). Une augmentation (diminution) de 5 % du dollar canadien par rapport au dollar américain, toutes les autres variables demeurant constantes, aurait entraîné une augmentation (diminution) de 0,8 M\$ du résultat net avant impôt pour l'exercice 2018 (1,2 M\$ pour l'exercice 2017).

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 31 décembre 2018, PK S.E.C. n'avait aucun swap de change en cours (31,5 M\$ au 31 décembre 2017) ni aucun contrat de change à terme en cours (19,0 M\$ au 31 décembre 2017).

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt de PK S.E.C. découle de sa dette à long terme à taux variable relative à la facilité de crédit renouvelable. Au 31 décembre 2018, les dettes à taux variable de PK S.E.C. totalisaient 109,0 M\$ (181,1 M\$ au 31 décembre 2017). 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 1,1 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. n'avait aucun swap de taux d'intérêt conclu pour fixer le taux d'intérêt sur un montant notionnel de 100,0 M\$ au 31 décembre 2018 (néant au 31 décembre 2017). 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 recouverts plus de 90 jours à compter de la date de facturation sont considérés comme des montants en souffrance. PK S.E.C. évalue couramment la solvabilité de ses clients et atténue les risques qu'elle identifie essentiellement en abaissant les limites de crédit des comptes à haut risque. Les clients de PK S.E.C. sont des sociétés bien établies, ce qui fait que PK S.E.C. a subi peu de pertes financières liées au risque de crédit. Par conséquent, PK S.E.C. estime que son exposition au risque de crédit est limitée.

Risque de liquidité

L'objectif de la gestion du risque de liquidité est de disposer de suffisamment de trésorerie et d'équivalents de trésorerie et de veiller à ce que PK S.E.C. dispose de facilités de crédit autorisées suffisantes pour maintenir le niveau de liquidités approprié et respecter ses obligations à mesure qu'elles viennent à échéance. Au 31 décembre 2018, PK S.E.C. avait prélevé 110,2 M\$ sur le montant de 200,0 M\$ engagé aux termes de la facilité de crédit de premier rang conclue le 24 avril 2018 et venant à échéance en avril 2023. PK S.E.C. avait des lettres de crédit en cours de 21,3 M\$, ce qui laissait un montant disponible de 68,5 M\$ aux termes des facilités de crédit, sous réserve des limites imposées par les clauses restrictives. Au 31 décembre 2018, PK S.E.C. détenait des liquidités se chiffrant à 178,7 M\$ (53,3 M\$ au 31 décembre 2017) 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 178,7 M\$ tiennent compte d'un montant de 129,1 M\$ au titre de la trésorerie et des équivalents de trésorerie de PKSI investis dans le projet de la deuxième machine TAD. 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 238,9 M\$ au 31 décembre 2018 (190,7 M\$ au 31 décembre 2017), sont exigibles dans les 12 mois suivant la date de clôture.

PK S.E.C. est tenue de respecter certaines clauses restrictives trimestrielles. Afin de fournir une marge de manœuvre additionnelle quant aux activités d'exploitation et en raison de la hausse persistante des prix de la pâte et des fluctuations marquées du change, PK S.E.C. s'efforce actuellement de faire modifier la facilité de crédit de premier rang de manière à en accroître 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 pour l'exercice 2019. Si PK S.E.C. ne réussit pas à obtenir la modification souhaitée, la direction est d'avis qu'elle sera en mesure d'ajuster les entrées et les sorties de trésorerie afin de respecter les clauses restrictives existantes.

Risque marchandises

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

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. Pour l'exercice 2018, des frais de gestion de 4,3 M\$ (4,3 M\$ pour l'exercice 2017) 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 des biens à Kruger se sont chiffrées à 0,5 M\$ pour l'exercice 2018 (1,0 M\$ pour l'exercice 2017). Les ventes de biens à des filiales de Kruger se sont chiffrées à 0,2 M\$ pour l'exercice 2018 (0,2 M\$ pour l'exercice 2017). Les biens sont vendus aux prix et modalités qui seraient offerts à des tiers.

Les achats des biens et services auprès de Kruger pour l'exercice 2018 ont totalisé 7,3 M\$ (7,3 M\$ pour l'exercice 2017). Les achats des biens et de services auprès des filiales de Kruger ont totalisé 34,5 M\$ pour l'exercice 2018 (39,3 M\$ pour l'exercice 2017). Les biens sont acquis auprès de Kruger et des parties liées aux conditions commerciales d'usage. Ces achats de biens et de services sont pris en compte dans le coût des produits vendus et les frais de vente, frais généraux et frais d'administration.

ARRANGEMENTS NON COMPTABILISÉS ET OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

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

ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

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

Obligations au titre des régimes de retraite et d'avantages postérieurs au départ à la retraite

Le coût et les obligations au titre des prestations constituées des régimes de retraite de PK S.E.C., qui comprennent les RRPDA, des régimes complémentaires de retraite et le régime de rentes, ainsi que d'autres régimes d'avantages, sont comptabilisés d'après les évaluations actuarielles qui reposent sur les hypothèses formulées par la direction de PK S.E.C. Ces hypothèses comprennent le taux d'actualisation, le taux d'augmentation prévu du coût des soins de santé, le taux de croissance des salaires, ainsi que l'âge de départ à la retraite et les taux de mortalité. Ces hypothèses sont révisées par la direction et les actuaires de PK S.E.C. chaque trimestre. Le taux d'actualisation (fondé sur les taux du marché) et le taux d'augmentation prévu du coût des soins de santé constituent les principales hypothèses.

Parts de société en commandite

Le 13 décembre 2012, dans le cadre de l'émission de parts de société en commandite en faveur de PTKP, la convention de société en commandite a été modifiée afin d'exiger de PK S.E.C., sous réserve de conformité avec les obligations contractuelles et les lois applicables, qu'elle verse des distributions à ses commanditaires d'un montant suffisant pour permettre à PTKP de s'acquitter de son obligation de paiement de l'impôt sur le résultat fédéral et provincial (la « distribution à des fins fiscales »). Chaque commanditaire a droit à sa quote-part de la distribution à des fins fiscales de chaque exercice. PK S.E.C. a déterminé qu'il était approprié de reclasser une partie de ses capitaux propres dans le passif lié aux parts de société en commandite, puisque la distribution à des fins fiscales consiste en une obligation contractuelle de verser de la trésorerie et que, à ce titre, elle correspond à la notion de passif financier à des fins comptables selon les IFRS.

L'obligation est fondée sur les meilleures estimations de la direction quant 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 31 décembre 2018, un montant de 116,5 M\$ avait été comptabilisé en tant que passif à l'égard de cette obligation (160,3 M\$ au 31 décembre 2017). L'évaluation au 31 décembre 2018 tenait compte d'un taux d'actualisation de 10,75 % et d'un taux de croissance final de 2,0 % (taux d'actualisation de 11,75 % et taux de croissance final de 2,0 % au 31 décembre 2017). Une augmentation de 0,5 % du taux d'actualisation entraînerait une diminution d'environ 7,7 M\$ du passif lié aux parts de société en commandite et une diminution de 0,5 % du taux d'actualisation entraînerait une augmentation d'environ 8,8 M\$ du passif lié aux parts de société en commandite. Le taux d'actualisation reflète les risques associés à l'entreprise, qui exerce principalement ses activités au Canada.

Le passif lié aux parts de société en commandite a été ajusté au cours de l'exercice 2018 pour tenir compte des avances de 1,7 million de dollars consenties aux commanditaires au cours de l'exercice écoulé afin de permettre à PTKP de verser les acomptes provisionnels aux fins de l'impôt. L'augmentation de 41,9 M\$ pour l'exercice 2018 (diminution de 23,0 M\$ pour l'exercice 2017) de la variation du coût amorti du passif au titre des parts de société en commandite représente l'ajustement apporté en raison de la réévaluation faite au 31 décembre 2018. La variation du taux d'actualisation a entraîné une augmentation de 14,6 M\$ du passif, alors que les changements d'autres hypothèses ont donné lieu à une diminution de 56,5 M\$ du passif. La baisse s'explique en grande partie par le niveau actuel des prix de la pâte et des frais de transport, ainsi que par l'incidence défavorable des fluctuations du change.

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. Les tests de dépréciation n'ont révélé aucune perte de valeur au 31 décembre 2018. PK S.E.C. déploie un nouveau plan de marketing pour appuyer les marques de commerce à durée d'utilité indéterminée. Les montants recouvrables sont déterminés en fonction de la meilleure estimation de la valeur d'utilisation par la direction. Les estimations de la valeur d'utilité sont fondées sur la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs prévus. Les hypothèses additionnelles portent notamment sur le taux d'actualisation, le BAIIA ajusté prévu, les taux de croissance et les cours de change.

PTKP doit soumettre sa participation dans PK S.E.C. à un test de dépréciation s'il y a une indication objective que la participation peut avoir subi une dépréciation. PTKP a réalisé un test de dépréciation au 31 décembre 2018, puisque la vigueur persistante des prix de la pâte et les fluctuations défavorables du change représentaient des changements de circonstances pouvant indiquer une dépréciation des actifs. Les tests de dépréciation n'ont révélé aucune perte de valeur au 31 décembre 2018.

Impôt sur le résultat

La société en commandite calcule l'impôt sur le résultat pour chaque compétence fiscale dans laquelle ses filiales exercent leurs activités. L'estimation de l'impôt sur le résultat comprend une évaluation de la recouvrabilité des actifs d'impôt différé en fonction d'une évaluation de la capacité de la société en commandite d'utiliser les déductions fiscales sous-jacentes et crédits d'impôt en réduction des bénéfices imposables futurs. L'évaluation nécessite une estimation des résultats imposables futurs en comparaison des pertes d'exploitation nettes pouvant être reportées en avant et des crédits d'impôt accordés par des États américains. Si les estimations différaient de la déclaration fiscale définitive, l'incidence sur le résultat serait comptabilisée à la période subséquente. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, 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 1,2 M\$ des crédits d'impôt accordés par des États américains a été constatée pour l'exercice 2018 (2,8 M\$ pour l'exercice 2017).

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

MODIFICATIONS COMPTABLES ET NORMES COMPTABLES NON ENCORE ENTRÉES EN VIGUEUR

Normes comptables appliquées à l'exercice clos le 31 décembre 2018

- i) IFRS 15 *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients* précise à quel moment et de quelle manière les entités comptabiliseront les produits des activités ordinaires et énonce l'exigence de fournir aux utilisateurs des états financiers des renseignements informatifs et pertinents. PK S.E.C. a adopté la norme le 1^{er} janvier 2018 selon une approche rétrospective modifiée. L'adoption de cette norme n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés. L'application d'IFRS 15 a entraîné un changement de la comptabilisation des produits des activités ordinaires liés aux distributeurs de papier et des produits des activités ordinaires connexes. PK S.E.C. a comptabilisé un ajustement transitoire de 6,3 M\$ visant à réduire le solde lié aux distributeurs de papier inscrit dans les autres actifs non courants au 31 décembre 2017 dans le déficit à la date de l'application initiale, le 1^{er} janvier 2018. La partie revenant à PTKP de l'ajustement transitoire de PK S.E.C. s'élève à 0,7 M\$ après impôt et a été comptabilisée dans le déficit de PTKP au 1^{er} janvier 2018.
- ii) IFRS 9 *Instruments financiers*. En juillet 2014, l'IASB a publié la version définitive d'IFRS 9 *Instruments financiers*, qui réunit les exigences sur le classement et l'évaluation, la dépréciation et la comptabilité de couverture en une seule norme qui remplacera IAS 39 *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation*. L'adoption de cette norme n'a pas eu une incidence significative sur les états financiers consolidés.

- iii) IFRS 2 *Paiements fondés sur des actions*. En juin 2016, l'IASB a publié une modification traitant i) de certaines questions liées à la comptabilisation des attributions réglées en trésorerie et ii) de la comptabilisation des attributions réglées en instruments de capitaux propres qui comportent des modalités de règlement net ayant trait aux retenues d'impôt à la source. L'adoption de cette norme n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés.
- iv) IFRIC 22 *Transactions en monnaie étrangère et contrepartie anticipée*. En novembre 2016, le Comité d'interprétation des IFRS a publié une interprétation pour expliquer comment déterminer la date de la transaction aux fins de l'application de la norme sur les transactions en monnaie étrangère, IAS 21. L'interprétation s'applique lorsqu'une entité verse ou reçoit une contrepartie anticipée au titre de contrats libellés en devises. L'adoption de cette norme n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés.
- v) IAS 40 *Immeubles de placement*. En décembre 2016, l'IASB a publié une modification pour préciser dans quels cas des actifs doivent être transférés depuis (ou vers) la catégorie immeubles de placement. La modification précise que, pour qu'il y ait un transfert depuis (ou vers) la catégorie immeubles de placement, il doit y avoir un changement d'utilisation. Il y a changement d'utilisation lorsqu'il existe une indication d'un changement d'utilisation. Un changement dans les intentions quant à l'utilisation d'un actif ne suffit pas en soi à justifier un transfert. L'adoption de cette norme n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés.

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) IFRS 16 *Contrats de location*. En janvier 2016, l'IASB a publié IFRS 16 *Contrats de location*, qui remplace les exigences actuellement en vigueur d'IAS 17 *Contrats de location*. IFRS 16 exige que les preneurs comptabilisent un actif au titre du droit d'utilisation et une obligation locative reflétant les paiements locatifs futurs pour presque tous les contrats de location. IFRS 16 doit être appliquée aux premiers états financiers annuels en IFRS d'une entité pour les périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2019, et l'adoption anticipée est permise. La direction a évalué l'adoption d'IFRS 16 et s'attend à ce que celle-ci ait une incidence importante sur les états financiers consolidés.

Au 31 décembre 2018, PK S.E.C. avait des engagements au titre de contrats de location simple non résiliables de 91,7 M\$. Une tranche d'environ 0,3 M\$ de ces engagements est liée à des contrats de location de faible valeur qui seront passés en charges en résultat net selon le mode linéaire dans l'état consolidé du résultat global.

PK S.E.C. s'attend à comptabiliser, le 1^{er} janvier 2019, un actif au titre du droit d'utilisation de l'ordre de 94 M\$ à 100 M\$ et un passif locatif dans une fourchette de 115 M\$ à 120 M\$ pour les autres engagements au titre de la location (après ajustement au titre des remboursements anticipés et des paiements locatifs courus au 31 décembre 2018). Dans l'ensemble, l'actif net devrait afficher une baisse de quelque 20 M\$.

PK S.E.C. ne s'attend pas à ce que l'adoption de cette norme ait une incidence importante sur son résultat net consolidé ou ses flux de trésorerie consolidés de 2018. Le BAIIA ajusté devrait s'accroître de quelque 15 M\$ à 18 M\$, puisque les paiements au titre des contrats de location simple étaient auparavant pris en compte dans le BAIIA ajusté, alors que la dotation à l'amortissement des actifs au titre des droits d'utilisation et des intérêts sur les passifs locatifs est exclue de cette mesure au cours des périodes à venir.

La direction a configuré les systèmes de données et de technologies de l'information afin de respecter les exigences de l'adoption d'IFRS 16. Les contrôles internes à l'égard de l'information financière et les processus d'affaires touchés par la nouvelle norme ont été modifiés et mis en place en conséquence. La direction a également évalué les répercussions sur les ententes de financement et de rémunération, et elle ne s'attend pas à enregistrer une incidence importante. Les estimations susmentionnées sont sujettes à modifications lorsque la direction aura fini d'examiner et de tester la mise en œuvre de la nouvelle norme et des systèmes. La direction a choisi d'adopter IFRS 16 selon l'approche modifiée complète et de ne pas se prévaloir des mesures de simplification prévues par la norme.

- ii) 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 est obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019 et l'application anticipée est permise. La direction évalue à l'heure actuelle cette norme modifiée et n'en a pas encore déterminé l'incidence sur les états financiers consolidés.
- iii) IAS 28 *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*. En février 2018, l'IASB a publié une modification pour préciser qu'une entité doit appliquer IFRS 9, y compris les dispositions de celle-ci en matière de dépréciation, aux intérêts à long terme qui sont détenus dans une entreprise associée ou une coentreprise et auxquels la méthode de la mise en équivalence n'est pas appliquée. L'application est obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019 et l'application anticipée est permise. La norme modifiée n'aura aucune incidence sur les états financiers consolidés.
- iv) *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.
- v) *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 ANNUELLES

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

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Information financière de PTKP		
Total de l'actif	105,3	101,2
Total du passif	6,6	4,2
Information financière de PK S.E.C.		
Total de l'actif	1 504,9	1 299,8
Total du passif	1 114,4	976,2

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

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

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2018				2017			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Nombre de jours de la période	92	91	91	91	98	91	91	85
Produit des activités ordinaires	359,5	348,4	338,8	323,7	340,0	336,3	314,4	289,3
Résultat net de la période	38,0	4,2	1,6	1,6	(18,0)	16,5	9,9	6,9
Rapprochement du résultat net et du BAIIA ajusté								
Résultat net	38,0	4,2	1,6	1,6	(18,0)	16,5	9,9	6,9
Charge d'intérêts	12,2	12,1	12,5	11,3	10,4	10,5	10,8	10,3
Impôt sur le résultat	(2,0)	(0,6)	0,5	(1,1)	7,8	0,1	2,2	2,7
Dotations aux amortissements	13,4	13,0	12,9	13,1	13,3	14,6	12,5	12,0
Écarts de conversion	1,3	(0,5)	0,9	(0,2)	0,9	(1,2)	(0,5)	(0,6)
Variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite	(42,6)	-	(2,0)	2,7	18,9	(0,9)	2,5	2,5
Variation de la juste valeur des dérivés	(0,2)	0,1	0,3	(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)	-	-	(0,1)	-
Coûts de restructuration, montant net	-	-	-	-	-	(0,2)	-	-
BAIIA ajusté	20,3	28,3	26,7	27,0	33,7	39,4	37,3	33,8

Résultat d'exploitation – Comparaison du quatrième trimestre de 2018 et du quatrième trimestre de 2017

Produits des activités ordinaires

Les produits des activités ordinaires se sont établis à 359,5 M\$ pour le quatrième trimestre de 2018, contre 340,0 M\$ pour le quatrième trimestre de 2017, soit une hausse de 19,5 M\$, ou 5,7 %. Cette augmentation des produits s'explique essentiellement par les hausses des prix des produits de consommation au Canada survenues au quatrième trimestre de 2018, l'incidence favorable des fluctuations du change sur les ventes aux États-Unis (moyenne pour un dollar américain de 1,32 pour le quatrième trimestre de 2018, contre 1,27 pour le quatrième trimestre de 2017) et l'accroissement du volume des ventes au Mexique, facteurs neutralisés en partie par le fait que le quatrième trimestre de 2018 comportait six jours de ventes de moins que le quatrième trimestre de 2017. Sur le plan géographique, les produits des activités ordinaires provenant du Mexique ont progressé de 8,0 M\$, ou 48,9 %, ceux des États-Unis ont augmenté de 7,6 M\$, ou 6,3 %, et ceux du Canada ont augmenté de 3,9 M\$, ou 1,9 %.

Coût des produits vendus

Le coût des produits vendus s'est établi à 328,5 M\$ pour le quatrième trimestre de 2018, contre 296,0 M\$ pour le quatrième trimestre de 2017, soit une hausse de 32,5 M\$, ou 11,0 %. Les coûts de fabrication ont augmenté principalement en raison de la hausse des coûts liés à la pâte, de la progression du volume des ventes, des coûts liés à la fabrication en sous-traitance et de l'incidence défavorable des fluctuations du change sur les coûts libellés en dollars américains (moyenne pour un dollar américain de 1,32 pour le quatrième trimestre de 2018, contre 1,27 pour le quatrième trimestre de 2017). Les avantages découlant des initiatives de réduction des coûts et des projets d'investissement ont partiellement contrebalancé les autres hausses des coûts de fabrication. Les frais de transport ont augmenté, essentiellement en raison de la hausse des tarifs des transporteurs et du volume des ventes. En pourcentage des produits des activités ordinaires, le coût des produits vendus s'est établi à 91,4 % pour le quatrième trimestre de 2018, comparativement à 87,1 % pour le quatrième trimestre de 2017.

Frais de vente, frais généraux et frais d'administration

Les frais de vente, frais généraux et frais d'administration ont totalisé 24,2 M\$ pour le quatrième trimestre de 2018, contre 23,7 M\$ pour le quatrième trimestre de 2017, ce qui représente une hausse de 0,5 M\$, ou 2,1 %. En pourcentage des produits des activités ordinaires, les frais généraux, frais de vente et frais d'administration se sont établis à 6,7 % pour le quatrième trimestre de 2018, par rapport à 7,0 % pour le quatrième trimestre de 2017.

BAIIA ajusté

Pour le quatrième trimestre de 2018, le BAIIA ajusté s'est établi à 20,3 M\$, contre 33,7 M\$ pour le quatrième trimestre de 2017, ce qui représente une diminution de 13,4 M\$. Cette baisse s'explique d'abord et avant tout par la hausse significative des coûts liés à la fibre et des frais de transport, par le fait que le quatrième trimestre de 2018 comportait six jours de ventes de moins que le quatrième trimestre de 2017, par les coûts liés à la fabrication en sous-traitance, par la combinaison défavorable des ventes et par l'incidence défavorable nette des fluctuations du change, facteurs neutralisés en partie par les hausses des prix des produits de consommation au Canada survenues au quatrième trimestre de 2018. Les avantages découlant des initiatives de réduction des coûts de fabrication ont contrebalancé les autres hausses des coûts.

Charge d'intérêts

La charge d'intérêts s'est établie à 12,1 M\$ pour le quatrième trimestre de 2018, contre 10,4 M\$ pour le quatrième trimestre de 2017, soit une hausse de 1,7 M\$. Cette augmentation s'explique surtout par un niveau d'endettement plus élevé, par la hausse des taux d'intérêt et par l'incidence défavorable des fluctuations du change.

Autres produits (charges)

Les autres produits se sont établis à 41,5 M\$ pour le quatrième trimestre de 2018, alors que d'autres charges de 20,2 M\$ avaient été constatées pour le quatrième trimestre de 2017. Les autres produits comptabilisés pour le quatrième trimestre de 2018 s'expliquent essentiellement par le profit de 42,6 M\$ (perte de 18,9 M\$ pour le quatrième trimestre de 2017) découlant de la variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite et par le profit de 0,2 M\$ (perte de 0,4 M\$ au quatrième trimestre de 2017) découlant de la variation de la juste valeur des dérivés, facteurs neutralisés en partie par une perte de change de 1,3 M\$ (0,9 M\$ au quatrième trimestre de 2017).

Impôt sur le résultat

Un produit d'impôt de 2,0 M\$ a été comptabilisé pour le quatrième trimestre de 2018, comparativement à une charge d'impôt de 7,8 M\$ pour le quatrième trimestre de 2017. PK S.E.C. n'est pas directement assujettie à l'impôt sur son entreprise canadienne. Le produit d'impôt est principalement attribuable à la perte d'exploitation des entités américaines. La charge d'impôt entre les mains des commanditaires s'est élevée à 11,6 M\$ pour le quatrième trimestre de 2018, en comparaison d'un produit d'impôt entre les mains des commanditaires de 2,0 M\$ pour le quatrième trimestre de 2017.

Résultat net

Pour le quatrième trimestre de 2018, le résultat net s'est établi à 38,0 M\$, contre une perte nette de 18,0 M\$ pour le quatrième trimestre de 2017, ce qui représente une hausse de 56,0 M\$. Cette augmentation est principalement attribuable à la hausse de 61,5 M\$ de la variation du coût amorti du passif lié aux parts de société en commandite et à la variation de 9,8 M\$ de l'impôt sur le résultat. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par la diminution de 13,4 M\$ du BAIIA ajusté et par la hausse de 1,8 M\$ de la charge d'intérêts.

Comparaison de l'information sectorielle du quatrième trimestre de 2018 et du quatrième trimestre de 2017

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	T4 2018 c. T4 2017			
	T4 2018	T4 2017	Variation (\$)	Variation (%)
Produits des activités ordinaires sectoriels				
Produits de consommation	295,8	276,4	19,4	7,0 %
PHF	58,6	62,2	(3,6)	-5,8 %
Autres	5,1	1,4	3,7	264,3 %
Total des produits des activités ordinaires sectoriels	359,5	340,0	19,5	5,7 %
BAIIA sectoriel ajusté				
Produits de consommation	26,4	32,2	(5,8)	
PHF	(4,8)	1,4	(6,2)	
Autres	(1,3)	0,1	(1,4)	
Total du BAIIA sectoriel ajusté	20,3	33,7	(13,4)	

Secteur Produits de consommation

Comparaison du quatrième trimestre de 2018 et du quatrième trimestre de 2017

Les produits des activités ordinaires du secteur Produits de consommation se sont établis à 295,8 M\$ pour le quatrième trimestre de 2018, contre 276,4 M\$ pour le quatrième trimestre de 2017, ce qui représente une hausse de 19,4 M\$, ou 7,0 %. L'accroissement des produits des activités ordinaires est surtout attribuable à la hausse des prix des produits de consommation au Canada survenue au quatrième trimestre de 2018 de même qu'à l'accroissement du volume des ventes au Mexique et aux États-Unis et à l'incidence favorable des fluctuations du change sur les ventes aux États-Unis (moyenne pour un dollar américain de 1,32 pour le quatrième trimestre de 2018, contre 1,27 pour le quatrième trimestre de 2017), facteurs contrebalancés en partie par le fait que le quatrième trimestre de 2018 comportait six jours de ventes de moins que le quatrième trimestre de 2017. Les produits des activités ordinaires du secteur Produits de consommation ont augmenté dans tous les secteurs géographiques.

Le BAIIA ajusté du secteur des Produits de consommation s'est établi à 26,4 M\$ pour le quatrième trimestre de 2018, contre 32,2 M\$ pour le quatrième trimestre de 2017, ce qui représente une baisse de 5,8 M\$. Cette diminution s'explique essentiellement par une hausse considérable des coûts liés à la fibre et des frais de transport, par le fait que le quatrième trimestre de 2018 comportait six jours de ventes de moins que le quatrième trimestre de 2017, par les coûts liés à la fabrication en sous-traitance et par l'incidence défavorable de la combinaison des ventes, facteurs contrebalancés en partie par l'augmentation des prix des produits de consommation au Canada survenue au quatrième trimestre de 2018.

Secteur PHF

Comparaison du quatrième trimestre de 2018 et du quatrième trimestre de 2017

Les produits des activités ordinaires du secteur PHF se sont établis à 58,6 M\$ pour le quatrième trimestre de 2018, contre 62,2 M\$ pour le quatrième trimestre de 2017, ce qui représente une baisse de 3,6 M\$, ou 5,8 %. La baisse des produits des activités ordinaires s'explique d'abord et avant tout par le fait que le quatrième trimestre de 2018 comportait six jours de ventes de moins que le quatrième trimestre de 2017, facteur neutralisé en partie par l'incidence favorable des fluctuations du change sur les ventes aux États-Unis (moyenne pour un dollar américain de 1,32 pour le quatrième trimestre de 2018, contre 1,27 pour le quatrième trimestre de 2017). Les produits des activités ordinaires du secteur PHF ont surtout diminué au Canada.

Le BAIIA ajusté du secteur PHF correspond à une perte de 4,8 M\$ pour le quatrième trimestre de 2018, comparativement à un bénéfice de 1,4 M\$ pour le quatrième trimestre de 2017, ce qui représente un repli de 6,2 M\$ ayant surtout résulté du fait que le quatrième trimestre de 2018 comportait six jours de ventes de moins que le quatrième trimestre de 2017, de même que d'une hausse considérable des coûts liés à la fibre, des coûts liés aux activités de papier en sous-traitance et de l'augmentation des frais de transport et d'entreposage.

Secteur Autres

Comparaison du quatrième trimestre de 2018 et du quatrième trimestre de 2017

Les produits des activités ordinaires du secteur Autres se sont établis à 5,1 M\$ pour le quatrième trimestre de 2018, contre 1,4 M\$ pour le quatrième trimestre de 2017, soit une hausse de 3,7 M\$. Cette augmentation des produits des activités ordinaires découle essentiellement de l'accroissement des ventes de bobines mères.

Le BAIIA ajusté du secteur Autres correspond à une perte de 1,3 M\$ pour le quatrième trimestre de 2018, en comparaison d'un bénéfice de 0,1 M\$ pour le quatrième trimestre de 2017, ce qui représente une diminution de 1,4 M\$ principalement attribuable à l'accroissement des coûts liés à la pâte et à la hausse des charges du siège social.

DONNÉES SUR LES ACTIONS

Le capital-actions autorisé de PTKP se compose d'un nombre illimité d'actions ordinaires. Au 6 mars 2019, 9 474 515 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 6 mars 2019, Kruger avait échangé la totalité des parts de PK S.E.C. qu'elle détient contre des actions ordinaires, elle détiendrait environ 84,3 % des actions ordinaires émises et en circulation. Au 6 mars 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 6 mars 2019, 60 446 672 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.

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

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

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

La direction, sous la supervision et avec la participation du chef de la direction et du chef des finances des sociétés, a évalué l'efficacité des contrôles et procédures de communication des sociétés (au sens du Règlement 52-109) et a conclu, au 31 décembre 2018, que ces contrôles et procédures étaient efficaces.

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

La direction, sous la supervision et avec la participation du chef de la direction et du chef des finances des sociétés, a évalué l'efficacité des contrôles internes à l'égard de l'information financière (au sens du Règlement 52-109). Pour son évaluation, la direction a utilisé les critères établis dans le rapport intitulé *Internal Control – Integrated Framework* (2013) publié par le Committee of Sponsoring Organizations (« COSO ») de la Treadway Commission. Se fondant sur cette évaluation, la direction ainsi que le chef de la direction et le chef des finances ont conclu qu'au 31 décembre 2018, les contrôles internes à l'égard de l'information financière des sociétés étaient efficaces. Cette évaluation a pris en compte la politique des sociétés en matière de communication de l'information financière et le fonctionnement du comité sur la politique de communication de l'information financière.

INFORMATION COMPLÉMENTAIRE

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