

RAPPORT ANNUEL 2016

TRANSFORMER LA MATIÈRE  
CRÉER LA VALEUR



**Cascades**

VERT DE NATURE™



GROUPE  
**EMBALLAGE  
CARTON-CAISSE**

★ Un leader canadien

6<sup>e</sup> plus grand producteur en Amérique du Nord

34% DES VENTES ET 45% DU BEAA AJUSTÉ EN 2016<sup>1</sup>

**237 M\$**

d'investissements  
en immobilisations corporelles,  
en acquisitions d'entreprise et sur  
notre progiciel de gestion intégré

**88<sup>4</sup>** 

unités au **Canada**,  
aux **États-Unis** et en **Europe**



GROUPE  
**TISSU**

★ Un leader canadien

5<sup>e</sup> plus grand producteur en Amérique du Nord

32% DES VENTES ET 31% DU BEAA AJUSTÉ EN 2016<sup>1</sup>

TAUX  
OSHA | **2,2<sup>6</sup>**

VENTES

**4 001 M\$**



BEAA AJUSTÉ<sup>3</sup>

**403 M\$**

(marge de 10%)



GROUPE  
**PRODUITS SPÉCIALISÉS**

★ Un leader nord-américain  
des produits d'emballage industriel<sup>2</sup>

15% DES VENTES ET 13% DU BEAA AJUSTÉE EN 2016<sup>1</sup>

**RÉDUCTION**

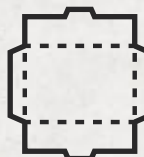
↓ **11%**

**DETTE NETTE**  
à **1 532 M\$**

**2,6 M**

de tonnes courtes  
de **fibres recyclées**  
sauvées de l'enfouissement

~ **11 000**   
**EMPLOYÉS** dans 5 pays



GROUPE  
**CARTON PLAT  
EUROPE<sup>5</sup>**

2<sup>e</sup> plus grand producteur de carton plat  
couché recyclé en Europe

19% DES VENTES ET 11% DU BEAA AJUSTÉ EN 2016<sup>1</sup>

1 Avant les éliminations intersectorielles et les activités corporatives.

2 Avec notre coentreprise Cascades Sonoco.

3 Voir la section « Déclarations prospectives et information sur les mesures non conformes aux IFRS » à la page 35 pour plus de détails.

4 Incluant les entreprises associées et coentreprises.

5 Avec notre participation de 57,7 % dans Reno de Medici S.p.A., une société italienne publique transigée sur les bourses de Milan et de Madrid.

6 Taux de fréquence OSHA : nombre d'accidents avec perte de temps ou assignations temporaires ou traitements médicaux X 200 000 heures/heures travaillées.

| (En millions de dollars canadiens, sauf si mentionné autrement) | 2016            | 2015      | 2014      |
|---|-----------------|-----------|-----------|
| <b>VENTES</b>   | <b>4 001</b>    | 3 861     | 3 561     |
| Bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) <sup>1</sup> | <b>413</b>      | 343       | 311       |
| En % des ventes   | <b>10,3 %</b>   | 8,9 %     | 8,7 %     |
| Bénéfice d'exploitation   | <b>221</b>      | 153       | 137       |
| En % des ventes   | <b>5,5 %</b>    | 4,0 %     | 3,8 %     |
| Bénéfice net (perte nette)                                      | <b>135</b>      | (65)      | (147)     |
| par action ordinaire  | <b>1,42 \$</b>  | (0,69) \$ | (1,57) \$ |
| Dividende par action  | <b>0,16 \$</b>  | 0,16 \$   | 0,16 \$   |
| <b>AJUSTÉ<sup>1</sup></b>                                       |                 |           |           |
| Bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) <sup>1</sup> | <b>403</b>      | 426       | 340       |
| En % des ventes   | <b>10,1 %</b>   | 11,0 %    | 9,5 %     |
| Bénéfice d'exploitation   | <b>211</b>      | 236       | 166       |
| En % des ventes   | <b>5,3 %</b>    | 6,1 %     | 4,7 %     |
| Bénéfice net  | <b>114</b>      | 112       | 20        |
| par action ordinaire  | <b>1,21 \$</b>  | 1,18 \$   | 0,21 \$   |
| Rendement sur les actifs <sup>1,2</sup>                         | <b>10,6 %</b>   | 11,2 %    | 9,4 %     |
| Rendement sur le capital utilisé <sup>1,3</sup>                 | <b>5,2 %</b>    | 5,6 %     | 4,1 %     |
| <b>SITUATION FINANCIÈRE (AU 31 DÉCEMBRE)</b>                    |                 |           |           |
| Actif total   | <b>3 813</b>    | 3 848     | 3 673     |
| Capital utilisé <sup>3</sup>                                    | <b>3 191</b>    | 3 206     | 3 226     |
| Dette nette <sup>1</sup>  | <b>1 532</b>    | 1 721     | 1 613     |
| Dette nette/BEAA ajusté <sup>1,4</sup>                          | <b>3,8 x</b>    | 4,0x      | 4,7 x     |
| Capitaux propres des actionnaires                               | <b>984</b>      | 867       | 893       |
| par action ordinaire  | <b>10,41 \$</b> | 9,09 \$   | 9,48 \$   |
| Fonds de roulement en % des ventes <sup>7</sup>                 | <b>11,0 %</b>   | 11,3 %    | 12,3 %    |
| <b>INDICATEURS CLÉS</b>   |                 |           |           |
| Expéditions totales (en '000 t.c.) <sup>5</sup>                 | <b>2 999</b>    | 2 992     | 2 924     |
| Taux d'utilisation de la capacité de fabrication <sup>6</sup>   | <b>92 %</b>     | 92 %      | 93 %      |
| \$ US/\$ CAN - Taux de change moyen                             | <b>0,75 \$</b>  | 0,78 \$   | 0,91 \$   |

1 Voir la section « Déclarations prospectives et information sur les mesures non conformes aux IFRS » à la page 35 pour plus de détails.

2 Le rendement sur les actifs est une mesure non conforme aux IFRS et se définit comme : BEAA ajusté des douze derniers mois (« DDM ») / actifs moyens trimestriels totaux DDM. Les acquisitions et cessions significatives d'entreprises des douze derniers mois sont, respectivement, incluses ou exclues. Non ajusté pour les activités abandonnées.

3 Le rendement sur le capital utilisé est une mesure non conforme aux IFRS et se définit comme le montant après impôts (30 %) du bénéfice d'exploitation ajusté des DDM ainsi que notre part des résultats des principales coentreprises, divisé par la moyenne trimestrielle des DDM du capital utilisé. Le capital utilisé se définit comme les actifs totaux moins les comptes créditeurs et charges à payer. Les acquisitions et cessions significatives d'entreprises des douze derniers mois sont, respectivement, incluses ou exclues. À partir du T1 2015, le taux inclut notre investissement dans Greenpac sur une base des DDM. Non ajusté pour les actifs d'un groupe destiné à être cédé classifiés comme détenus pour la vente. Non ajusté pour les activités abandonnées.

4 Ratio ajusté incluant les activités abandonnées.

5 Les expéditions n'incluent pas l'élimination des expéditions entre apparentés et entre les différents secteurs d'activité.

6 Défini comme : expéditions internes et externes de fabrication / capacité pratique. Excluant les activités abandonnées et les activités de fabrication du Groupe Produits spécialisés.

7 En pourcentage des ventes = fonds de roulement moyen DDM / ventes DDM. Les acquisitions et cessions significatives d'entreprises des douze derniers mois sont, respectivement, incluses ou exclues. Non ajusté pour les actifs d'un groupe destiné à être cédé classifiés comme détenus pour la vente. Non ajusté pour les activités abandonnées.

# SYMBOLE CAS – TSX

(À LA BOURSE DE TORONTO)

# S&P/TSX

INDICE TECHNOLOGIES PROPRES

# S&P/TSX

INDICE PETITES CAPITALISATIONS

# BMO

INDICE PETITES CAPITALISATIONS

**94,5 MILLIONS**

ACTIONS ORDINAIRES  
EN CIRCULATION  
au 31 décembre 2016

**0,04 \$**

DIVIDENDE TRIMESTRIEL  
PAR ACTION  
en 2016

**13,67 \$**

HAUT INTRAJOURNALIER  
en 2016

**1 144 M\$**

CAPITALISATION BOURSIÈRE  
au 31 décembre 2016

**79 MILLIONS**

VOLUME TOTAL D'ACTION  
ORDINAIRES TRANSIGÉES  
en 2016

**1,3%**

RENDEMENT  
DU DIVIDENDE ANNUEL  
au 31 décembre 2016

**7,72 \$**

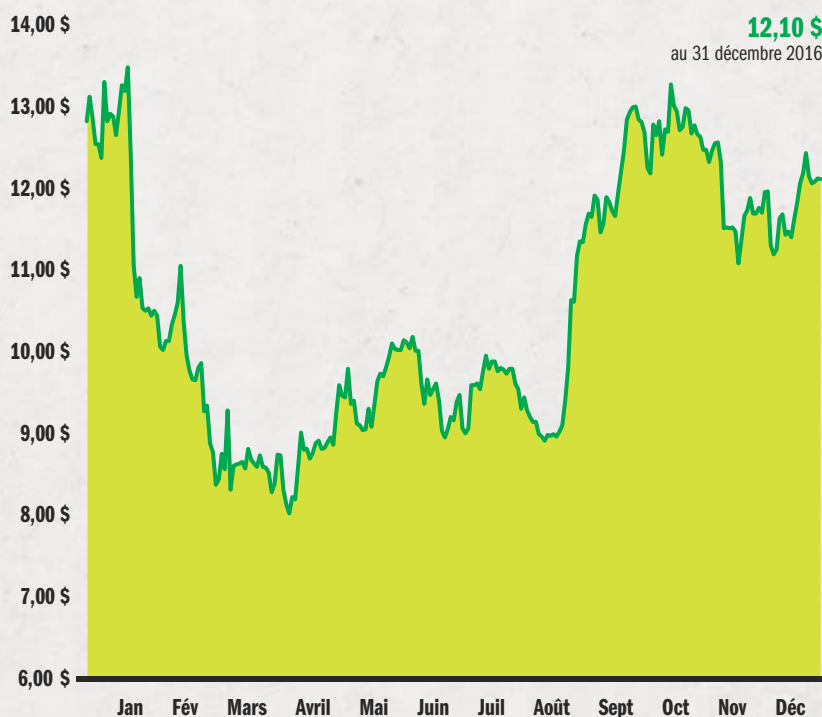
BAS INTRAJOURNALIER  
en 2016

**MOODY'S : Ba2 (STABLE)**

**S&P : BB- (STABLE)**

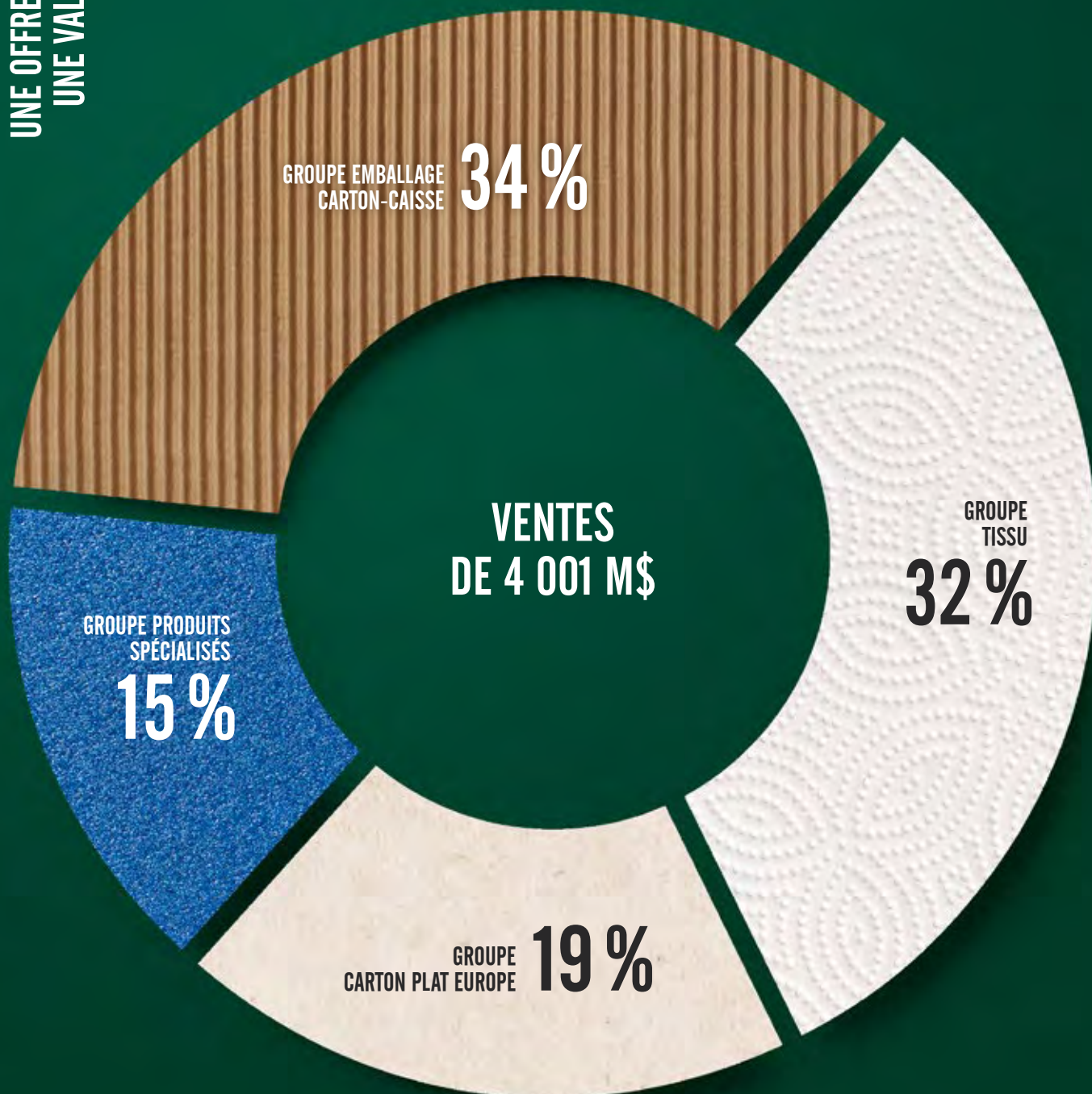
COTES DE CRÉDIT DE LA SOCIÉTÉ  
au 31 décembre 2016

## RENDEMENT DU PRIX DE L'ACTION DE CASCADES POUR L'ANNÉE 2016



— CAS-TSX - Prix de clôture (\$)

UNE OFFRE DIVERSIFIÉE  
UNE VALEUR AJOUTÉE



La ventilation de nos ventes sur le marché rend compte de l'équilibre des forces et de l'offre remarquablement complémentaire de Cascades. Les efforts que nous avons investis dans deux secteurs porteurs, les produits d'emballage et les papiers tissu, nous permettent d'enregistrer des résultats positifs malgré les fluctuations

économiques. Notre gamme de produits répond aux besoins d'un vaste éventail d'industries et de marchés, sans jamais déroger à nos valeurs cardinales : qualité, durabilité et responsabilité envers nos actionnaires, nos clients et la collectivité.



Comment conjuguer sa croissance avec l'utilisation responsable des ressources? Que faire pour s'adapter à un environnement économique en constante transformation sans renier ses valeurs profondes? Par-dessus tout, comment bâtir sur nos succès passés pour stimuler une culture d'amélioration et d'innovation continues? Ces questions sont toujours au centre des réflexions stratégiques de l'entreprise.

Au cours de ces cinq années, Cascades s'est reconnectée à son essence même en misant sur l'emballage, les papiers tissu et la récupération comme principaux vecteurs de compétitivité. L'organisation a ainsi recentré ses priorités et réalisé des investissements stratégiques afin de mettre à niveau ses actifs les plus performants, d'augmenter son efficacité et d'améliorer son positionnement dans chacun de ses marchés clés. Une importante réingénierie de nos processus d'affaires est également née de cette volonté de générer de la richesse en tirant le meilleur parti des ressources humaines et matérielles de l'entreprise. Amorcée en 2014, cette initiative vise à renforcer notre approche client et à mieux conjuguer les efforts des Cascadeurs avec les objectifs et la vision à long terme de Cascades.

Une marque forte et distinctive, de nouveaux produits verts à valeur ajoutée, des résultats financiers solides : en 2016, Cascades a récolté les fruits de sa démarche stratégique. Elle doit son succès aux liens étroits qui unissent chaque maillon de sa chaîne de valeur, et à cette synergie singulière qui anime les Cascadeurs et permet à l'organisation de se propulser avec confiance vers l'avenir.

Pour Cascades, transformer la matière, c'est s'inspirer de ses forces pour innover et faire des affaires autrement. C'est aussi faire de ses valeurs intrinsèques autant de leviers vers un rendement accru pour ses partenaires. En empruntant cette trajectoire, Cascades crée de la valeur et change le visage de l'industrie, un geste vert à la fois.

L'assemblée générale annuelle des actionnaires aura lieu le **mercredi 10 mai 2017, à 10 h, au Musée d'art contemporain, situé au 185, rue Sainte-Catherine Ouest à Montréal (Québec).**

La notice annuelle 2016 de Cascades inc. sera disponible à compter du **31 mars 2017** et il suffira d'en faire la demande au siège social de la Société.

Ce rapport est aussi disponible sur notre site web à l'adresse suivante : [www.cascades.com](http://www.cascades.com).

*The English version of this annual report is available upon request at the head office of the Corporation:*

Corporate Secretary  
Cascades Inc.  
404 Marie-Victorin Blvd.  
Kingsey Falls, Québec J0A 1B0 Canada

## TABLE DES MATIÈRES

- 6 MESSAGE DU PRÉSIDENT EXÉCUTIF DU CONSEIL D'ADMINISTRATION : ALAIN LEMAIRE**  
CRÉER LA PERFORMANCE. RELEVER LES DÉFIS.
- 8 MESSAGE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION : MARIO PLOURDE**  
TRANSFORMER NOS VALEURS EN RÉSULTATS
- 12 NOS QUATRE SECTEURS D'ACTIVITÉ**  
UNE SYNERGIE CRÉATRICE DE VALEUR
- 22 INVESTISSEMENT ET CROISSANCE**  
DES INVESTISSEMENTS STRATÉGIQUES POUR PROPULSER LA CROISSANCE
- 24 INNOVATION**  
L'INNOVATION, POUR PLACER LE CLIENT AU CENTRE DE NOS ORIENTATIONS
- 26 DÉVELOPPEMENT DURABLE ET ENGAGEMENT SOCIAL**  
APPLIQUER LES PRINCIPES DE L'ÉCONOMIE CIRCULAIRE ET CRÉER DE LA VALEUR
- 30 INFORMATION FINANCIÈRE**  
ANALYSE DE LA DIRECTION, RAPPORT DE LA DIRECTION, RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT ET ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
- 146 MATIÈRE RECYCLABLE, PRODUIT RECYCLÉ ET VENTILATION DE NOS OPÉRATIONS SUR LE MARCHÉ**
- 148 CASCADES À TRAVERS LE MONDE**

### AGENT DE TRANSFERT ET REGISTRAIRE

Computershare  
Services aux actionnaires  
1500, boulevard Robert-Bourassa,  
bureau 700  
Montréal (Québec) H3A 3S8  
CANADA  
Tél. : 514 982-7555  
Sans frais (Canada) : 1 800 564-6253  
Télééc. : 514 982-7635  
[service@computershare.com](mailto:service@computershare.com)

### SIÈGE SOCIAL

Cascades inc.  
404, boulevard Marie-Victorin  
Kingsey Falls (Québec) J0A 1B0  
CANADA

Téléphone : 819 363-5100  
Télécopieur : 819 363-5155

### RELATIONS AVEC LES INVESTISSEURS

Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec :

Direction des relations avec les investisseurs  
Cascades inc.  
772, rue Sherbrooke Ouest  
Montréal (Québec) H3A 1G1  
CANADA

Téléphone : 514 282-2697  
Télécopieur : 514 282-2624  
[www.cascades.com/investisseurs](http://www.cascades.com/investisseurs)

Jennifer Aitken, MBA  
Directrice, relations avec les investisseurs  
[jennifer\\_aitken@cascades.com](mailto:jennifer_aitken@cascades.com)



## ALAIN LEMAIRE

PRÉSIDENT EXÉCUTIF DU CONSEIL D'ADMINISTRATION



# → CRÉER LA PERFORMANCE. RELEVER LES DÉFIS.

Chers actionnaires,

La croissance et le succès à long terme ne pourraient être possibles sans l'apport essentiel du capital humain, de la productivité, de la flexibilité, de l'innovation et de l'investissement stratégique. Cela a toujours été vrai pour Cascades et ce l'est encore aujourd'hui. Ces principes fondamentaux guident le conseil d'administration dans l'examen des propositions d'investissement, du rendement de l'entreprise ainsi que des stratégies d'affectation du capital proposées par la direction. À cet égard, il exerce sa responsabilité de surveillance, s'assurant ainsi que la direction agit de manière responsable, élabore et met en œuvre des stratégies gagnantes et s'efforce d'accroître la compétitivité et la valeur actionnariale à long terme. Je suis fier de nos résultats de 2016. Mario et l'équipe de direction ont démontré à la fois leur agilité et leur volonté de faire preuve de proactivité face à l'évolution constante de la dynamique du marché.

Comme toute entreprise, Cascades se voit présenter à la fois des opportunités comme des défis à relever. D'ailleurs, je m'inquiérais s'il en était autrement : cela voudrait dire qu'il n'est plus possible d'accroître la valeur offerte aux parties prenantes et que l'entreprise ne peut plus améliorer ses performances, bonifier ses offres aux clients, mettre en œuvre de nouvelles initiatives en matière de durabilité, ni créer d'occasions de croissance. Je suis convaincu que l'orientation stratégique mise en œuvre par Cascades au cours des dernières années répondra aux besoins immédiats et futurs de l'entreprise, tout en lui permettant de s'adapter efficacement à l'environnement changeant dans lequel elle exerce ses activités.

Le développement durable est au cœur des préoccupations de Cascades depuis que mes frères et moi avons fondé l'entreprise il y a plus de 50 ans. Je suis fier que cette culture ait été entretenue avec succès au fil des ans, et que ces pratiques d'affaires continuent de faire partie intégrante de la philosophie de l'entreprise, sous la direction de Mario. Cascades, qui à ses débuts ne possédait qu'une seule usine à Kingsey Falls, est devenue une société diversifiée et équilibrée de produits d'emballage et de papiers tissu comptant approximativement 11 000 employés et près de 90 installations réparties sur deux continents. Cette croissance est le résultat direct de l'engagement, de la détermination et de l'ambition de chacun des Cascadeurs et, en mon nom et en celui du conseil d'administration, je souhaite les remercier pour leur dévouement, leurs efforts et leur capacité d'adaptation pendant toutes ces années.

Même si c'est avec fierté que je souligne les réalisations de Cascades, les membres de la direction et du conseil savent qu'il reste encore du travail à faire. Il y a chaque jour de nouveaux défis à relever, et nous ne devons jamais faire preuve de complaisance ni cesser de nous améliorer et d'innover. À l'aube de cette nouvelle année, nous devons encore faire preuve d'une grande discipline dans la mise en œuvre des stratégies de l'entreprise et continuerons à remettre en question tous les aspects de notre orientation stratégique afin de prendre des décisions optimales. Cascades sera ainsi bien positionnée pour continuer à créer une valeur maximale pour ses actionnaires et partenaires à moyen et à long termes.

En mon nom et en celui du conseil d'administration de Cascades, je vous remercie de tout cœur de votre soutien continu.

Mes sincères salutations,

**Alain Lemaire**  
Président exécutif du conseil d'administration





**MARIO PLOURDE**  
PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

# → TRANSFORMER NOS VALEURS EN RÉSULTATS

Chers actionnaires,

Depuis plus de cinq décennies, Cascades donne une seconde vie aux matériaux recyclés : elle crée de nouveaux produits à usage résidentiel, commercial ou industriel en transformant des matières qui, normalement, auraient fini au site d'enfouissement. À de nombreux égards, cet engagement envers le développement durable joue un rôle encore plus crucial aujourd'hui qu'à l'époque de la fondation de l'entreprise, il y a 52 ans. Nous sommes fiers de ce legs et continuons de nous imposer des exigences très strictes en matière de responsabilité sociale, jour après jour. C'est d'ailleurs dans cette même perspective que s'est inscrite l'année 2016. Sur d'autres plans, en revanche, l'année qui vient de s'écouler a été déterminante pour Cascades : l'entreprise a réussi à poser des jalons importants à l'interne et se trouve maintenant à un tournant.

Il y a plusieurs années, nous avons pris un engagement envers nous-mêmes et nos parties prenantes : réorganiser nos actifs et réduire notre dette. Je suis heureux de constater que nous continuons de progresser sur ces deux plans. Depuis 2011, nous avons réussi à réduire notre ratio de dette de 5,8 x à 3,8 x ainsi qu'à augmenter autant les ventes que le BEAA ajusté. Parallèlement, nous avons pris la décision difficile, mais cruciale d'un point de vue stratégique, de nous départir de certains actifs ou de mettre fin à certaines opérations non essentielles et moins rentables. Résultat : Cascades est aujourd'hui une entreprise plus forte. Ces choix stratégiques ont également contribué à positionner notre portefeuille d'actifs de manière à bénéficier d'une croissance significative dans l'avenir. À cet égard, la diversification joue pour nous un rôle prépondérant. Nous estimons qu'en plus de créer une base opérationnelle plus robuste et d'être associée à un profil de risque moindre, elle joue un rôle central dans nos efforts pour accroître la rentabilité de l'entreprise et assurer une bonne valeur à long terme pour ses actionnaires.

## **RÉSULTATS FINANCIERS**

La dernière année a été riche en défis et en réussites. Au chapitre des réussites, signalons le bon rendement de nos opérations en Amérique du Nord et ce, malgré le caractère concurrentiel des marchés de l'emballage et des papiers tissu ainsi que la contraction des marges liée à la fluctuation du coût des matières premières et du prix des marchés. En ce qui a trait aux défis, mentionnons que notre division européenne a obtenu de moins bons résultats en 2016 : les conditions difficiles qui sévissent sur ce marché ont persisté, diminuant la contribution de ce segment au chiffre d'affaires et au BEAA ajusté. Je suis heureux que malgré ces défis, les activités quotidiennes se déroulent rondement dans toutes les sphères de l'entreprise et que celles-ci soient prêtes à répondre à une dynamique de marché changeante. Comme cela a été le cas depuis plus de 50 ans, la raison principale de notre succès est nos employés. C'est grâce à leur engagement, leur capacité d'adaptation et leur travail au quotidien que nous avons pu implanter nos initiatives de croissance, transformer nos processus internes et exécuter nos stratégies. Bref, Cascades est ce qu'elle est et où elle est aujourd'hui en raison de leur dévouement et de leur ingéniosité.

## AFFECTATION DU CAPITAL ET RENDEMENT SUR LE CAPITAL UTILISÉ

La souplesse financière joue un rôle prépondérant et fondamental dans l'atteinte des objectifs à moyen et à long termes de Cascades. Nous visons à générer des flux de trésorerie, à protéger notre capacité financière pour réaliser des investissements stratégiques, à assurer une allocation disciplinée et efficace du capital ainsi qu'à continuer d'améliorer notre efficacité opérationnelle afin de renforcer encore davantage notre habileté à nous adapter, à établir un ordre de priorités et à innover. Dans cette optique, nous avons réalisé, en 2016, d'importants progrès vers l'atteinte de notre objectif consistant à réduire notre dette. De même, nous avons réussi à faire passer notre rendement sur le capital utilisé de 2,8 % en 2012 à 5,2 % en 2016. À compter de maintenant, nous maintiendrons notre engagement à affecter chaque année au moins 100 millions de dollars de flux de trésorerie disponibles au remboursement de la dette afin de maintenir un bilan sain ainsi qu'à accroître le rendement généré par nos investissements en capital.

## PERSPECTIVES

Beaucoup de gens se demandent quels sont les changements que connaîtra Cascades en 2017 et dans les années à venir. Comme je l'ai déjà mentionné, Cascades se trouve à un tournant. Les efforts stratégiques que nous avons déployés dans les dernières années ont consolidé nos assises et assurent la vigueur et la solidité de l'entreprise dans un marché concurrentiel et en constante évolution. Lorsque j'envisage l'année 2017 et celles qui vont suivre, je vois davantage de changements audacieux que nous en avons connus dans le passé : nous serons appelés à évaluer et à saisir de nouvelles occasions ainsi qu'à aller au-devant des besoins changeants de nos clients. Par contre, plusieurs des attributs qui nous définissent resteront les mêmes. Par exemple, l'entreprise poursuivra sa promotion du développement durable et continuera d'investir dans ses opérations, dans les membres de son personnel ainsi que dans les services et les programmes qui soutiennent les collectivités où nous exerçons nos activités et les familles qui y vivent.

À l'aube de la nouvelle année, permettez-moi de conclure ainsi : nous avons la ferme résolution de non seulement réussir à nous adapter aux environnements commerciaux en mouvance dans lesquels évolue notre entreprise, mais d'y prospérer. Nous avons aussi la volonté inébranlable de jouer un rôle de chef de file au chapitre de l'innovation ainsi que de fournir à nos actionnaires une croissance soutenue. À ce titre, nous prenons acte des commentaires des investisseurs et ne ménageons aucun effort pour exposer une stratégie plus claire en 2017. Nous ne nous concentrons pas sur ce qu'est Cascades aujourd'hui, mais sur ce qu'elle pourra être et sera demain. Nous sommes impatients de vous fournir plus de détails sur nos stratégies et nos plans futurs ainsi que sur la feuille de route que nous entendons suivre pour continuer de conjuguer une gestion responsable avec notre détermination à procurer une croissance à long terme à toutes nos parties prenantes.

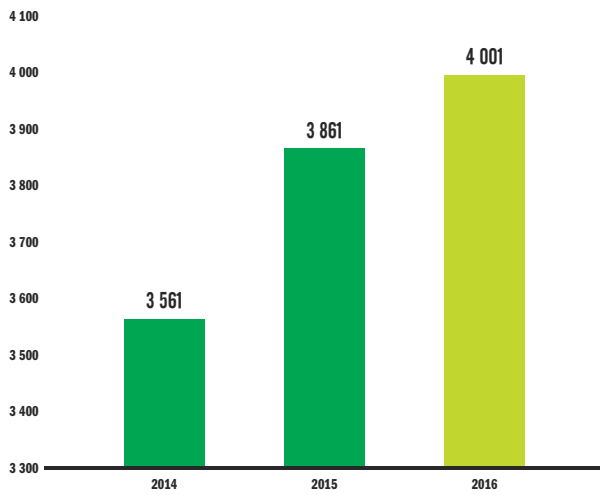
Au nom de toute l'équipe de direction de Cascades, de nos employés et en mon nom personnel, je vous remercie de votre confiance et de votre appui sans faille.

Cordialement,

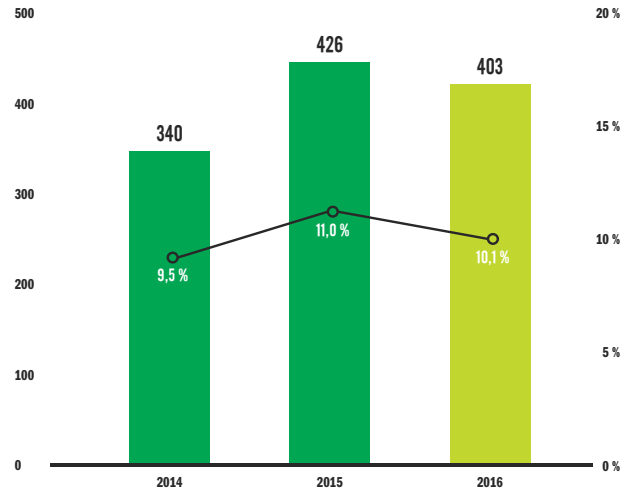
**Mario Plourde**  
Président et chef de la direction



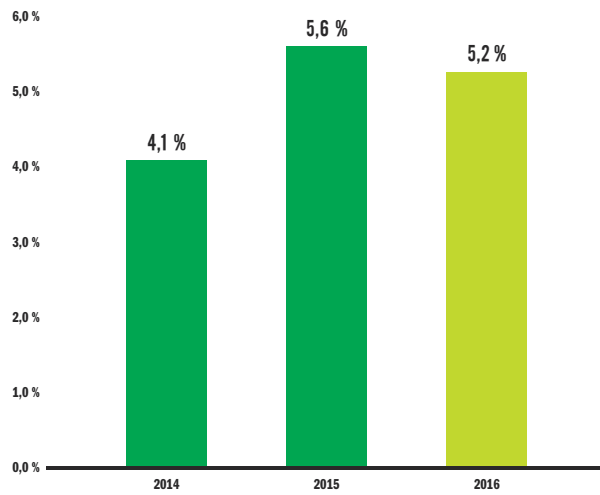
— VENTES (M\$)



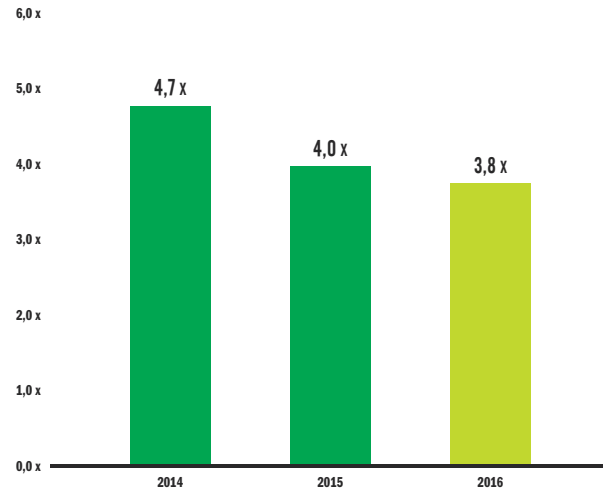
— BEAA AJUSTÉ ET MARGE BEAA AJUSTÉ<sup>1</sup> (M\$ et %)



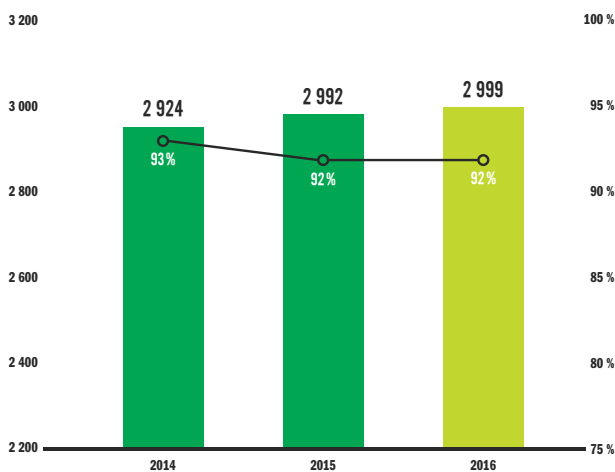
— RENDEMENT SUR LE CAPITAL INVESTI<sup>1</sup>



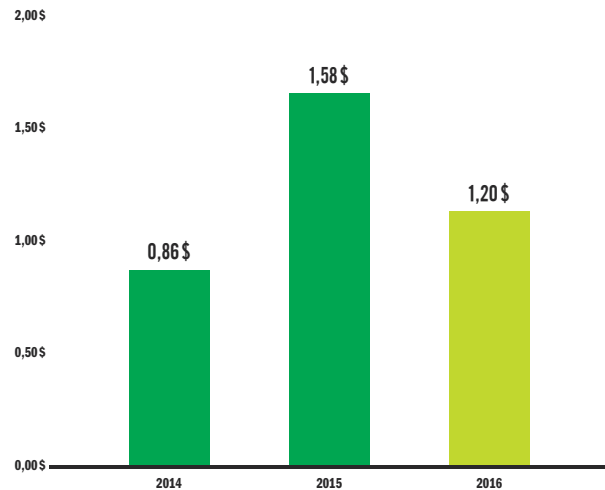
— DETTE NETTE / BEAA AJUSTÉ<sup>1</sup>




— EXPÉDITIONS TOTALES ET TAUX D'UTILISATION DE LA CAPACITÉ ('000 t.c. et %)




— FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES AJUSTÉS PAR ACTION ORDINAIRE<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Voir la section « Déclarations prospectives et information sur les mesures non conformes aux IFRS » à la page 35 pour plus de détails.



← QUATRE SECTEURS D'ACTIVITÉ →  
← UNE SYNERGIE CRÉATRICE DE VALEUR →



La réussite de Cascades repose sur quatre grands groupes, dont les activités et les installations sont réparties à travers l'Amérique du Nord et l'Europe : les groupes Emballage carton-caisse, Produits spécialisés et Carton plat Europe (avec notre participation de 57,7 % dans Reno de Medici S.p.A.) œuvrent dans le secteur des produits d'emballage et font de Cascades l'un des plus importants fabricants d'emballage au pays et un chef de file en production de carton-caisse et de cartonnage ondulé; le Groupe Tissu a pour sa part permis à Cascades d'établir sa réputation dans la fabrication et la transformation de papiers tissu, commercialisant une vaste gamme de produits de papier et de distributrices qui mettent en valeur la capacité novatrice de l'entreprise et sa volonté d'inscrire le développement durable dans la fibre même de ses produits de consommation.

# GROUPE EMBALLAGE CARTON-CAISSE

---







## CHARLES MALO

Président et chef de l'exploitation  
Groupe Emballage carton-caisse  
26 ans avec Cascades

Le Groupe Emballage carton-caisse emploie près de 3 400 personnes au sein de ses cinq moulins de papier doublure et cannelure et de ses dix-huit usines de transformation partout au Canada et dans le nord-est des États-Unis. Le Groupe fabrique une vaste gamme de produits à partir de fibres recyclées pour une clientèle nord-américaine dans une variété d'industries comprenant l'alimentation, les boissons et les produits de consommation.

### L'USINE GREENPAC<sup>1</sup>

Ce Groupe est responsable de la gestion des opérations de l'usine Greenpac, un partenariat qui est détenu à 59,7 % par Cascades. L'usine Greenpac, un moulin de papier doublure ultra-moderne avec une capacité de production annuelle de 540 000 tonnes courtes, fabrique un des meilleurs papiers doublures de l'industrie nord-américaine. L'usine est située à Niagara Falls, NY, et emploie approximativement 140 travailleurs.



### NOS FORCES

- Un leader canadien et le 6<sup>e</sup> plus grand producteur en Amérique du Nord
- Opérations flexibles pour répondre aux besoins de nos clients
- Produits faits majoritairement de fibres recyclées
- Pratiques exemplaires de développement durable

### NOS PRIORITÉS STRATÉGIQUES

- Accroître notre plateforme opérationnelle aux États-Unis
- Continuer d'améliorer les performances de nos moulins et usines
- Augmenter le taux d'intégration entre nos usines de fabrication et de transformation
- Innover et développer de nouveaux produits répondant aux besoins actuels et futurs de nos clients

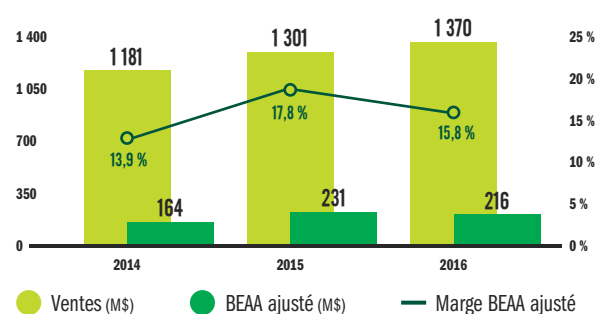


- Canada – 71 %
- États-Unis – 28 %
- Autres – 1 %



- Carton cannelure vierge – 43 %
- Carton cannelure recyclé – 33 %
- Carton doublure – 24 %

### NOS RÉSULTATS



<sup>1</sup> Les résultats de Greenpac ne sont pas consolidés dans nos états financiers mais sont inclus à la ligne « Part des résultats des entreprises associées et coentreprises » des résultats consolidés.

# GROUPE TISSU





## JEAN JOBIN

Président et chef de l'exploitation  
Groupe Tissu  
24 ans avec Cascades

Le Groupe Tissu fabrique, transforme et commercialise une vaste gamme de produits de papier destinés aux marchés nord-américains de produits hors foyer et de produits de consommation. Le Groupe exploite sept usines de fabrication, neuf usines de transformation<sup>1</sup>, quatre usines avec des activités de fabrication et de transformation et emploie plus de 2 200 travailleurs.

### NOUVELLE MARQUE POUR LES PRODUITS HORS FOYER

En 2016, le Groupe Tissu a regroupé son offre de produits pour le marché hors foyer et l'a relancée sous le nom Cascades PRO à la fin de l'année avec un nouveau slogan :

**Tout beau.  
Tout propre.**

### NOS FORCES

- Un leader canadien et le 5<sup>e</sup> plus grand producteur de papiers tissu en Amérique du Nord
- Vaste gamme de produits pour les marchés de produits hors foyer et de consommation
- Produits innovateurs faits principalement de matières recyclées
- Important joueur dans l'espace des marques privées de papiers tissu

### NOS PRIORITÉS STRATÉGIQUES

- Positionner nos opérations aux États-Unis pour répondre à la croissance de la population
- Augmenter l'intégration entre nos opérations de fabrication et de transformation
- Développer la marque Cascades PRO sur les marchés nord-américains
- Continuer d'améliorer notre performance financière pour augmenter nos marges

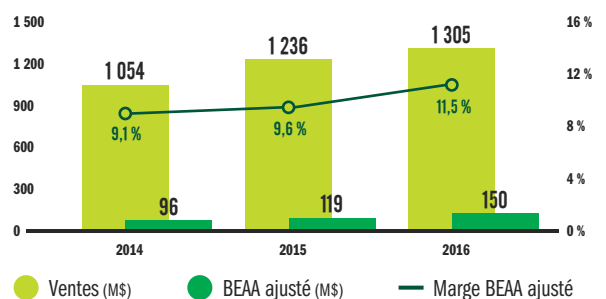


- Canada – 25 %
  - Produits de consommation – 58 %
  - Produits hors foyer – 42 %
- États-Unis – 75 %
  - Produits de consommation – 53 %
  - Produits hors foyer – 47 %



- Produits de consommation – 46 %
  - Marques de commerce – 9 %
  - Marques privées – 91 %
- Produits hors foyer – 37 %
  - Marques de commerce – 59 %
  - Marques privées – 41 %
- Bobines mères – 17 %

### NOS RÉSULTATS



<sup>1</sup> Incluant les entreprises associées et coentreprises.

# GROUPE PRODUITS SPÉCIALISÉS

---





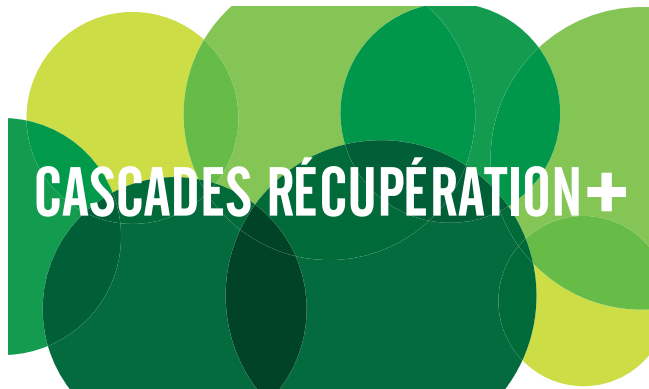
## LUC LANGEVIN

Président et chef de l'exploitation  
Groupe Produits spécialisés  
21 ans avec Cascades

Le Groupe Produits spécialisés œuvre dans trois principaux sous-secteurs d'activité, à savoir, l'emballage industriel, l'emballage de produits de consommation et la récupération et le recyclage. Le Groupe est constitué de trente-huit unités<sup>1</sup> réparties à travers l'Amérique du Nord et l'Europe, incluant dix-neuf centres de récupération au Canada et dans le nord-est des États-Unis, et emploie plus de 2 200 travailleurs.

### CASCADES RÉCUPÉRATION +

La nouvelle unité d'affaires au sein du Groupe Produits spécialisés est née de la fusion des opérations de récupération et du groupe corporatif d'achat de fibres recyclées. Cette unité gère tous les besoins en fibres recyclées de la compagnie.



- Canada – 53 %
- États-Unis – 38 %
- Autres – 9 %



- Récupération et recyclage – 46 %
- Emballage industriel – 30 %
- Emballage produits de consommation – 24 %

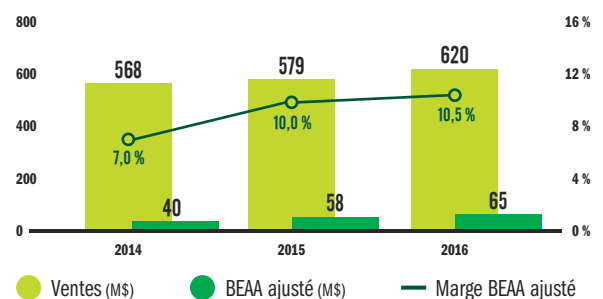
### NOS FORCES

- Principal récupérateur de papiers recyclés au Canada
- Un leader nord-américain du secteur de l'emballage industriel
- Concepteur de produits innovants faits de matières recyclées

### NOS PRIORITÉS STRATÉGIQUES

- Continuer de sécuriser des sources stratégiques de fibres recyclées
- Augmenter le taux d'intégration entre les usines du Groupe
- Capitaliser sur la croissance potentielle du secteur de l'emballage de produits de consommation

### NOS RÉSULTATS



<sup>1</sup> Incluant les entreprises associées et coentreprises.

# GROUPE CARTON PLAT EUROPE<sup>1</sup>

---





## MICHELE BIANCHI

Président et chef de la direction  
Reno de Medici S.p.A.  
Avec la Société depuis 2016

Cascades détient une participation de 57,7 % dans la société Reno de Medici S.p.A., laquelle est la deuxième plus grande productrice européenne de carton plat couché recyclé. Reno de Medici exploite cinq usines de carton plat recyclé, une usine de carton plat vierge, deux centres de mise en feuilles et emploie plus de 1 170 personnes. Reno de Medici est une société à capital ouvert dont les actions se transigent à la Bourse de Milan et à la Bourse de Madrid.

### NOUVEAU LOGO RENO DE MEDICI

Le logo représente la nouvelle proposition de vente et l'organisation à la suite de l'intégration de l'usine de carton plat vierge de La Rochette, en France.



### NOS FORCES

- 2<sup>e</sup> producteur de carton plat couché recyclé en Europe
- Empreinte internationale avec des opérations dans trois pays européens
- Portfolio de produits diversifiés
- Nouveau président et chef de la direction avec une vaste expérience de l'industrie

### NOS PRIORITÉS STRATÉGIQUES

- Améliorer le service et la qualité de nos produits
- Promouvoir la culture de « un Reno de Medici »
- Continuer à traduire nos progrès opérationnels en bonne santé financière
- Minimiser l'impact environnemental de notre production de carton plat

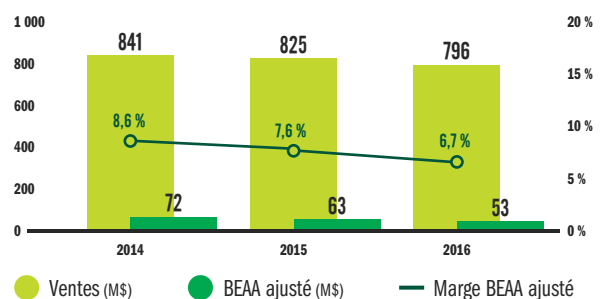


- Italie – 32 %
- France – 21 %
- Outre-mer – 12 %
- Europe de l'Est – 12 %
- Reste de l'Europe de l'Ouest – 12 %
- Allemagne, Autriche et Suisse – 11 %



- Carton plat couché recyclé – 78 %
- Carton plat couché vierge – 22 %

### NOS RÉSULTATS



# → DES INVESTISSEMENTS STRATÉGIQUES POUR PROPULSER LA CROISSANCE

## 237 M\$

représente les investissements totaux dédiés aux immobilisations corporelles, à l'implantation de notre progiciel intégré et à l'acquisitions d'entreprise en 2016. Ces investissements permettront à Cascades de continuer d'améliorer sa performance opérationnelle et financière et de créer et consolider plusieurs emplois. Ainsi, Cascades poursuit son objectif de demeurer un chef de file dans la récupération et la fabrication de produits verts d'emballage et de papiers tissu.

**16 M\$** pour l'acquisition de l'usine de cartonnage ondulé à Newtown, Connecticut, de la compagnie américaine Rand-Whitney Container LLC. Cette acquisition a permis à Cascades d'accroître sa capacité de transformation et de renforcer sa position de leader dans le nord-est des États-Unis.

**15 M\$** pour continuer l'implantation d'un progiciel intégré dans les unités de production et d'affaires de Cascades afin d'améliorer la vitesse de traitement des données de production et financières.

**7 M\$** pour remplacer une section de la machine à papier de l'usine d'Arnsberg en Europe. Cette amélioration a permis d'augmenter la vitesse et la capacité de l'usine dans la production de carton plat couché recyclé.

En 2016, nous avons aussi investi dans des initiatives marketing pour rajeunir l'image de marque des activités hors foyer (Cascades PRO) et des activités du détail canadien (Cascades Fluff & Tuff<sup>MC</sup>) de notre Groupe Tissu.

**46 M\$** investis jusqu'à présent pour la construction d'une usine de transformation de papiers tissu à la fine pointe de la technologie à Scappoose en Oregon. Cette nouvelle usine permettra à Cascades de créer d'importantes synergies avec son usine de fabrication de papiers tissu à St. Helens, Oregon, située à 15 minutes de là. En plus des synergies, Cascades pourra renforcer sa position sur la côte ouest américaine.

## NOUVELLE USINE DE TRANSFORMATION DE PAPIERS TISSU ULTRA-MODERNE À SCAPPOOSE, OREGON





# CAPACITÉ DE PRODUCTION ANNUELLE DE 5,2 M DE CAISSES

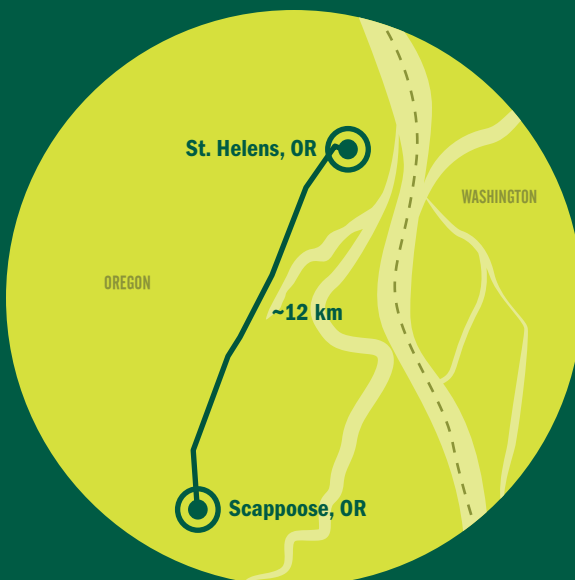


## TECHNOLOGIE DERNIER CRI



## SYNERGIES AVEC L'USINE DE ST. HELENS

- Intégration du volume à 40 %
- Proximité
- Largeur de rouleau parfaite pour découpage



# → L'INNOVATION, POUR PLACER LE CLIENT AU CENTRE DE NOS ORIENTATIONS

Dans les bureaux de la haute direction comme sur le plancher des usines, l'innovation représente une composante essentielle de toute orientation prise chez Cascades.

## LE CENTRE DE L'INNOVATION CASCADES : DE L'IDÉE INNOVANTE JUSQU'AU SUCCÈS COMMERCIAL

Avec la création d'un centre de l'innovation, Cascades réaffirme sa volonté de mettre le client au cœur de sa stratégie d'affaires. Il s'agit à la fois d'un pas vers l'avant et d'un retour aux sources : en choisissant de faire du papier à partir de fibres recyclées en 1964, Cascades a voulu, dès sa fondation, se distinguer de ses concurrents en explorant de nouvelles façons de faire.

La mise sur pied du Centre de l'innovation (CIC) comporte de nombreux avantages pour l'ensemble des parties prenantes de l'organisation. Le CIC facilite l'interconnexion entre les différentes cellules d'experts en innovation de Cascades, ceux-ci relevant par ailleurs d'une diversité de spécialités, du design industriel au marketing. Il permet aussi à l'entreprise de déceler des occasions stratégiques et de proposer des solutions hautement intégrées à ses clients. Ces derniers entretiennent des liens encore plus étroits qu'auparavant avec notre organisation, qui dispose de moyens accrus pour sonder leur opinion et leur expérience sur le terrain afin d'aller au-devant de leurs besoins et de trouver des réponses durables aux défis qu'ils rencontrent en termes de produits et de procédés.

La valeur ajoutée qu'obtient Cascades en se centrant sur l'innovation se traduit donc en avantage concurrentiel incontestable pour ses partenaires d'affaires.

## CHEZ CASCADES CS+, L'UNION FAIT LA FORCE

Au chapitre des groupes d'expertise spécialisée, la matière première de Cascades se conjugue résolument au pluriel. Au cœur des services de pointe ayant permis à l'organisation de se forger une place à part sur le marché se trouve son centre de recherche et développement, plus grand centre de recherche privé de l'industrie canadienne des pâtes et papiers. Depuis l'été dernier, la force de ce pôle d'innovation se voit décuplée par sa fusion avec les divisions de l'intervention en énergie, de l'ingénierie et des équipements usagés. Ainsi regroupées, ces quatre équipes

pluridisciplinaires composent désormais Cascades CS+, sommité en matière d'ingénierie, mais aussi de gestion et de réalisation de projets industriels.

Animés par une synergie exceptionnelle et par la même quête d'excellence, plus d'une centaine de techniciens, d'ingénieurs et de scientifiques portent la mission de Cascades CS+, articulée autour de quatre piliers : les produits, les procédés, les projets et la revalorisation des équipements usagés. Cette « brigade de choc » présente un savoir-faire de niche dans plus d'une vingtaine de champs d'expertise, qui transcendent l'industrie papetière et permettent à Cascades de rayonner.

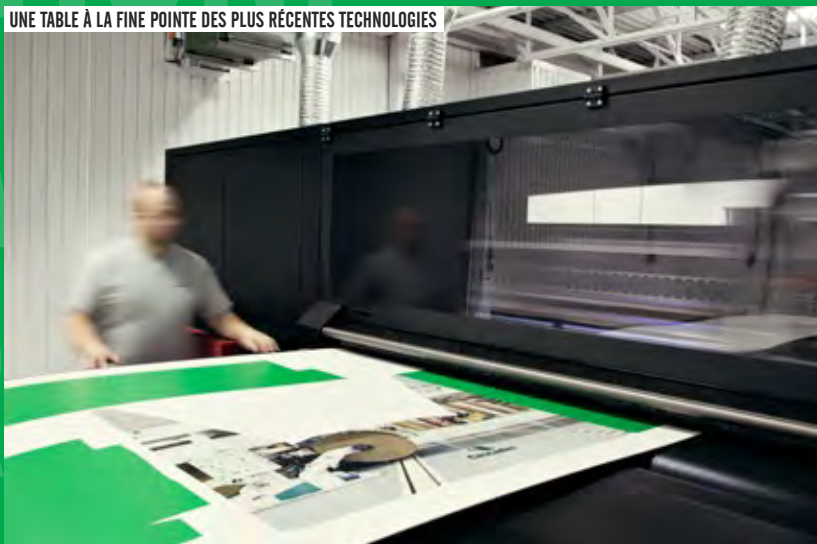
Grâce à l'avènement de Cascades CS+, Cascades passe à un autre niveau en matière d'innovation. Le savoir-faire combiné de ses centres de services les plus performants lui permet d'offrir à ses usines un guichet unique de services techniques et scientifiques parfaitement adaptés à leurs besoins, à un coût hautement compétitif. Avec ce service gestion de projets intégré unique en son genre, Cascades gagne également la faveur d'un nombre croissant de clients externes, qui viennent de partout pour tirer profit de l'esprit novateur de ses spécialistes.

LA NOUVELLE TABLE D'IMPRESSION NUMÉRIQUE



L'INNOVATION.  
POUR PLA  
AU CENTR  
DE NOS ORIENTATIONS

UNE TABLE À LA FINE POINTE DES PLUS RÉCENTES TECHNOLOGIES



UNE TABLE DE DÉCOUPE NUMÉRIQUE TRÈS POLYVALENTE



UN EXEMPLE DE TOUT UN ÉVENTAIL DE PRODUITS PERSONNALISÉS ET À VALEUR AJOUTÉE



### INVESTIR EN INNOVATION CHEZ CASCADES EMBALLAGE CARTON-CAISSE – VICTORIAVILLE

Toujours dans un souci d'offrir à sa clientèle des solutions d'emballage innovantes, Cascades Emballage carton-caisse a procédé à l'achat d'une table d'impression numérique pour son usine de Victoriaville. Cet investissement de plus de 500 000 \$, combiné à l'utilisation d'une table de découpe polyvalente, permet d'imprimer une vaste gamme de produits personnalisés et à valeur ajoutée dans de très courts délais.













# APPLIQUER LES PRINCIPES DE L'ÉCONOMIE CIRCULAIRE → ET CRÉER DE LA VALEUR

Oser faire autrement et innover; voilà qui contribue au succès de Cascades depuis plus de 50 ans. En plus d'avoir mis en place des pratiques hors de l'ordinaire, l'entreprise s'attarde depuis déjà de nombreuses années à trouver des moyens d'optimiser l'ensemble de sa chaîne de valeur. L'objectif : amener une valeur ajoutée aux produits et services qui en résultent. Cette valeur est créée à toutes les étapes, de l'idée de départ derrière un produit jusqu'à sa fin de vie. Chez Cascades, cette chaîne de valeur n'est ni verticale ni horizontale, elle est circulaire.

Sa stratégie de développement durable s'appuie sur cette ligne de pensée et permet à l'entreprise de repousser les limites de sa performance environnementale, financière et sociale. Ses parties prenantes – des clients aux fournisseurs, en passant par les actionnaires, les employés et les communautés – bénéficient de cette valeur ajoutée.

Le Plan de développement durable 2016-2020 s'articule autour de **10 priorités** identifiées pour leur matérialité, leur pertinence et l'impact qu'elles peuvent avoir tout au long de la chaîne de valeur, notamment sur le plan du contrôle des coûts et de la gestion des risques.

|   |   |   |   |
|---|---|---|---|
|  | RÉDUIRE LA QUANTITÉ D'ÉNERGIE ACHETÉE POUR FABRIQUER NOS PRODUITS |  | CONCEVOIR ET METTRE EN MARCHÉ DE NOUVEAUX PRODUITS INNOVANTS ET ÉCORESPONSABLES |
|  | DIMINUER LES ÉMISSIONS DE GAZ À EFFET DE SERRE                    |  | OPTIMISER LE RENDEMENT SUR LE CAPITAL UTILISÉ                                   |
|  | AUGMENTER LA VALORISATION DES MATIÈRES RÉSIDUELLES                |  | RÉDUIRE LE NOMBRE D'ACCIDENTS   |
|  | RÉDUIRE LES REJETS D'EAU  |  | AUGMENTER LE NIVEAU D'ENGAGEMENT DES EMPLOYÉS                                   |
|  | NOUS APPROVISIONNER AUPRÈS DE FOURNISSEURS RESPONSABLES           |  | ACCROÎTRE NOTRE IMPLICATION DANS LES COMMUNAUTÉS OÙ NOUS SOMMES PRÉSENTS        |

## L'IMPLICATION COMMUNAUTAIRE : LA VALEUR AJOUTÉE DE CASCADES POUR LES COMMUNAUTÉS ET LES EMPLOYÉS

Redonner à la communauté a toujours été un geste naturel pour les frères Lemaire, fondateurs de Cascades, et ce, depuis leurs tout premiers débuts en affaires. Le milieu modeste dont ils proviennent a certainement forgé certains traits de leur personnalité, mais a aussi contribué à implanter une réelle culture d'entreprise où le partage et la collégialité sont présents. Après tout, des communautés fortes et en santé sur les plans humain et économique offrent un bassin d'employés qualifiés, ainsi que des clients et des consommateurs engagés.

Cette tradition de redonner à autrui demeure aujourd'hui profondément ancrée dans les valeurs de l'organisation. C'est ce qui explique la présence continue de l'implication communautaire dans les priorités de ses plans de développement durable. Alors que cette implication se calculait par le passé en nombre d'actions posées, dans le Plan 2016-2020 elle est dorénavant mesurée par l'entremise des heures de bénévolat des employés. Des sommes considérables continueront d'être octroyées à des organismes œuvrant dans les territoires où Cascades est présente, mais désormais, cette implication se mesurera aussi en engagement des employés. Cela dans le but d'agir sur deux volets simultanément : les retombées positives dans les communautés et le taux de mobilisation du personnel. C'est ce qu'on appelle le bénévolat appuyé par l'employeur (BAE). Cette tendance, qui connaît une popularité grandissante, s'appuie sur de nombreuses études qui ont démontré les bénéfices de l'implication bénévole pour le capital humain d'une entreprise : moral et compétences émotionnelles améliorés, hausse de la productivité, meilleure perception de l'employeur, aptitude à travailler en équipe, etc. Cascades n'entrevoit que des bénéfices à cette nouvelle façon de faire.

**« Les milieux de travail dotés de programmes de BAE jouissent aussi d'une plus grande légitimité et tendent à inspirer davantage confiance à la population à long terme. Ceci favorise la fidélisation et la loyauté de la clientèle et facilite la promotion de l'image de marque<sup>1</sup>. »**

## DES PARTENARIATS EN LIEN AVEC LES VALEURS DE L'ENTREPRISE

En 2016, Cascades a conclu une entente triennale avec la Fondation David Suzuki. Cascades souhaite ainsi unir sa voix à celle d'une organisation environnementale reconnue afin de sensibiliser la population à des pratiques de vie plus écoresponsables. Les

employés de Cascades seront aussi invités à œuvrer en tant que bénévoles aux activités de la Fondation, ce qui permettra de promouvoir le programme de BAE.



David Suzuki (au centre) en compagnie de membres du conseil d'administration, du comité de direction et de l'équipe du développement durable de Cascades.

CRÉDIT PHOTO : TORIE GERVAIS

Depuis maintenant plusieurs décennies, Cascades soutient la mission de Centraide, particulièrement celle de sa division du Centre-du-Québec étant donné qu'un large bassin d'employés de Cascades s'y retrouvent (environ 20 %). Une somme record de 525 000 \$ a été remise à Centraide en 2016, démontrant une fois de plus l'excellent travail des ambassadeurs de campagne (qui agissent comme bénévoles), mais surtout la générosité de l'ensemble des employés.

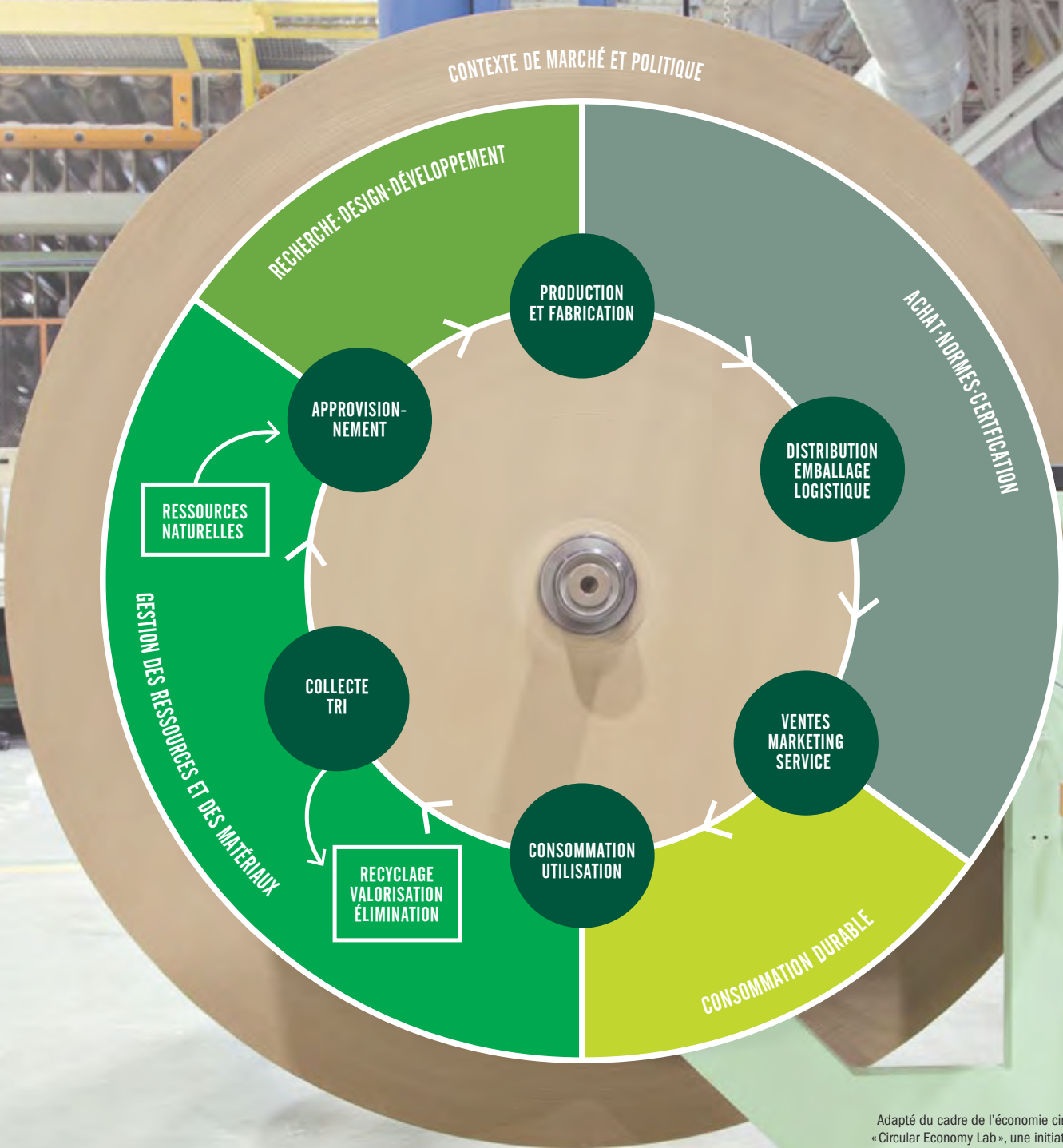


Les employés de Cascades ont à nouveau fait preuve d'une grande générosité en amassant une somme record lors de la campagne corporative au profit de Centraide Centre-du-Québec.

<sup>1</sup> Bowen et ses collègues ont analysé 200 documents savants et pratiques sur les stratégies d'engagement communautaire des entreprises. Bowen, F., Newenham-Kahindi, A. et I., Herremans. 2010. When Suites Meet Roots: The Antecedents and Consequences of Community Engagement Strategy, *Journal of Business Ethics*, 95 (2) : 297-318.

# NOS ACTIONS EN DÉVELOPPEMENT DURABLE : DES BÉNÉFICES À CHAQUE ÉTAPE

La proposition de valeur telle qu'appuyée par les **10 priorités** du Plan de développement durable 2016-2020.



Source :  
Adapté du cadre de l'économie circulaire du  
« Circular Economy Lab », une initiative de The  
Natural Step Canada.

## **DES IMPACTS ÉCONOMIQUES ET ENVIRONNEMENTAUX POSITIFS**

Ayant été fondée par des entrepreneurs qui ont choisi les vieux papiers pour concevoir leurs produits, Cascades a toujours été préoccupée par la saine gestion de ses ressources. Bien au fait que des rebuts peuvent devenir des matières premières, l'entreprise cherche à valoriser un maximum de ses propres résidus. L'énergie et l'eau étant des ressources utilisées en grandes quantités dans les procédés de fabrication, la réduction de leur utilisation entraîne non seulement des retombées économiques positives, mais aussi environnementales. Les coûts d'énergie demeurent avantageux à l'heure actuelle, mais Cascades sait qu'elle est tributaire de la volatilité des prix du marché; la réduction continue de la consommation s'avère le meilleur outil pour se protéger. Du côté des gaz à effet de serre, le coût de la réglementation reliée au carbone est une réalité au Canada, et Cascades suit de près cette variable pour l'intégrer dans son processus décisionnel.

## **DES DÉPLACEMENTS OPTIMISÉS**

Même s'il ne s'agit pas d'une cible officielle de son Plan 2016-2020, Cascades travaille à optimiser l'ensemble de ses activités de transport (marchandises et employés). Cette optimisation aura certes des effets positifs sur le plan économique, mais aussi environnemental. À cet égard, Cascades suit de près l'évolution des études sur les impacts liés au transport, les changements climatiques, ainsi que le marché des énergies fossiles.

## **UN ENGAGEMENT POUR DES PRODUITS INNOVANTS**

L'équipe innovation de Cascades a une priorité clairement définie : concentrer ses efforts dans les secteurs où l'entreprise excelle et concevoir des solutions dont la valeur ajoutée est toujours plus grande pour les clients. Cette stratégie témoigne d'un souci de connaître et d'anticiper les besoins des clients, tant le consommateur que le client industriel, et ce, à travers toutes les étapes de la vie d'un produit. Cascades croit en l'innovation et mise sur la conception de solutions qui lui permettront de demeurer un chef de file dans ses secteurs d'activité.

## **UNE MEILLEURE PERFORMANCE FINANCIÈRE**

Dans la foulée des changements stratégiques importants réalisés au cours des dernières années, Cascades continue de mettre tous les efforts en place pour demeurer un leader de son industrie. L'amélioration générale de sa performance financière est un élément essentiel pour y arriver et pour dégager de la valeur pour ses parties prenantes, notamment ses actionnaires.

## **RIEN NE SE PERD, TOUT SE TRANSFORME**

La plupart des produits que Cascades lance sur le marché peuvent ensuite être récupérés et utilisés comme matières premières par ses usines. En exploitant des centres de tri et en récupérant les matières provenant entre autres de ses clients, Cascades réussit un défi auquel beaucoup d'entreprise aspirent : elle referme la boucle de sa chaîne de valeur et instaure une économie circulaire.

## **SÉCURISER NOS APPROVISIONNEMENTS**

La fibre recyclée est la matière première la plus utilisée chez Cascades; en 2016, elle comptait pour 81 % des approvisionnements totaux. Cette fibre recyclée faisant l'objet d'une demande croissante sur le marché, Cascades a pris une décision stratégique en 2015 en intégrant 100 % des activités de sa filiale Cascades Récupération, jusqu'alors détenues à 73 %. L'entité permet à l'entreprise d'optimiser, solidifier et sécuriser une partie de son approvisionnement en matières premières.

## **DES FOURNISSEURS ENGAGÉS**

Les approvisionnements, auparavant décentralisés, ont récemment migré vers une nouvelle structure qui permet de répondre aux besoins de l'ensemble des usines et de réaliser des économies d'échelle. Dans sa stratégie de développement durable, Cascades a cartographié la provenance de ses achats afin de déceler les risques et opportunités. Ainsi, depuis 2012, Cascades travaille avec une tierce partie pour évaluer la performance de ses fournisseurs en matière de responsabilité sociale. Ce faisant, l'entreprise s'assure que les différents joueurs de sa chaîne d'approvisionnement partagent son engagement à adopter les meilleures pratiques sociales et environnementales possibles. Cette initiative amène avec elle un éventail d'options d'achats plus écoresponsables puisqu'elle permet aux fournisseurs de saisir les intérêts de Cascades et de s'aligner avec ses valeurs.

## **LES EMPLOYÉS : UNE RESSOURCE PRÉCIEUSE**

Dans toute organisation, les ressources humaines sont un atout de taille. Chez Cascades, ce sont les employés qui assurent tous les jours son succès et qui contribuent à son avantage concurrentiel. C'est pourquoi l'entreprise se fait un devoir de traiter ses employés avec soin et respect. Leur fournir un milieu de travail stimulant et sécuritaire constitue une priorité. Ses équipes travaillent ainsi activement sur la responsabilisation des employés à l'égard de la santé et sécurité au travail. Le suivi de formation, le développement personnel et professionnel, la gestion par compétences, la reconnaissance, sont d'autant de moyens qui sont mis de l'avant afin que les employés se sentent outillés au quotidien. Il est attendu que ces démarches permettront d'accroître leur niveau d'engagement envers l'entreprise et auront des effets bénéfiques sur la productivité.





|            |  |
|------------|--|
| <b>32</b>  | <b>ANALYSE PAR LA DIRECTION</b>  |
| <b>81</b>  | <b>RAPPORT DE LA DIRECTION<br/>AUX ACTIONNAIRES<br/>DE CASCADES INC.</b>           |
| <b>82</b>  | <b>RAPPORT DE L'AUDITEUR<br/>INDÉPENDANT AUX ACTIONNAIRES<br/>DE CASCADES INC.</b> |
| <b>83</b>  | <b>ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS</b>   |
| <b>88</b>  | <b>INFORMATION SECTORIELLE</b>   |
| <b>91</b>  | <b>NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS<br/>FINANCIERS CONSOLIDÉS</b>                        |
| <b>143</b> | <b>CONSEIL D'ADMINISTRATION</b>  |
| <b>144</b> | <b>INFORMATION FINANCIÈRE<br/>HISTORIQUE – 10 ANS</b>                              |

## NOTRE ENTREPRISE

Fondée en 1964 à Kingsey Falls, Québec, Cascades Inc. est une entreprise spécialisée dans la production, la transformation et la commercialisation de produits d'emballage et de papiers composés principalement de fibres recyclées. La compagnie a été mise sur pied par les frères Lemaire qui étaient confiants qu'une entreprise suivant les principes de développement durable de la réutilisation, de la récupération et du recyclage pourrait réussir et être profitable. Après plus de 50 ans d'activité, Cascades est devenue une multinationale de près de 90 unités de production<sup>1</sup> et de près de 11 000 employés répartis entre le Canada, les États-Unis et l'Europe. La Société exerce ses activités dans les quatre secteurs suivants :

| (Secteurs d'activité)           | Nombre d'unités <sup>1</sup> | Ventes 2016 <sup>2</sup> (en M\$) | BEAA ajusté 2016 <sup>2</sup> (en M\$) | Marge BEAA ajusté 2016 (%) |
|---------------------------------|------------------------------|-----------------------------------|--|----------------------------|
| <b>PRODUITS D'EMBALLAGE</b>     |                              |                                   |  |                            |
| Carton-caisse                   | 24                           | 1 370                             | 216                                    | 16%                        |
| Carton plat Europe <sup>3</sup> | 6                            | 796                               | 53                                     | 7%                         |
| Produits spécialisés            | 38                           | 620                               | 65                                     | 10%                        |
| <b>PAPIERS TISSU</b>            | 20                           | 1 305                             | 150                                    | 11%                        |

## FACTEURS CLÉS

Les résultats de Cascades peuvent être influencés par la variation des éléments suivants :

### VENTES

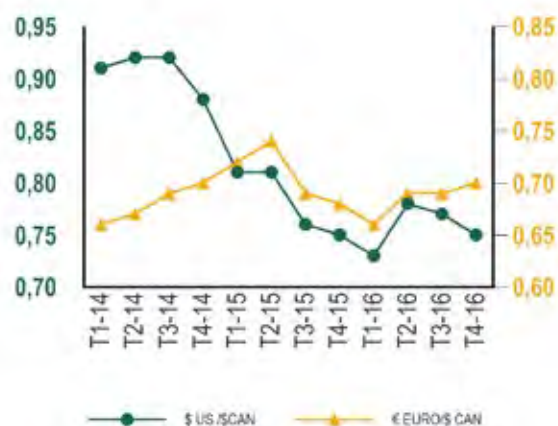
- Prix de vente
- Demande pour les produits d'emballage et les papiers tissu, surtout à base de fibres recyclées
- Taux de change
- Croissance démographique
- Production industrielle
- Gamme et substitution de produits, innovation

### COÛTS

- Prix de l'énergie, surtout de l'électricité et du gaz naturel
- Prix et disponibilité des fibres (recyclées, vierges, copeaux de bois) et recettes de production
- Taux de change
- Main-d'oeuvre
- Transport
- Prix des produits chimiques
- Taux d'utilisation de la capacité et arrêts planifiés de production

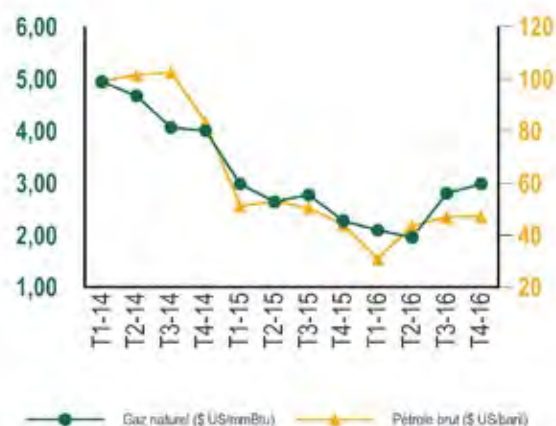
### TAUX DE CHANGE

En 2016, la valeur moyenne du dollar canadien s'est dépréciée de 4 % et de 3 % comparativement au dollar américain et à l'euro, respectivement, par rapport à 2015.



### COÛTS DE L'ÉNERGIE

Le prix moyen du gaz naturel a diminué de 8 % en 2016 comparativement à l'année précédente. Du côté du pétrole, le prix moyen était en baisse de 15 % en 2016 par rapport à 2015.



1 Incluant les entreprises associées et coentreprises.

2 Excluant les entreprises associées et coentreprises non consolidées aux résultats. Veuillez-vous référer à la note 9 des états financiers consolidés audités de 2016 pour plus de détails sur les entreprises associées et les coentreprises.

3 Via notre participation de 57,7 % dans Reno de Medici, S.p.A., une société publique dont les actions se transigent aux bourses de Madrid et de Milan.

## PRIX DE MARCHÉ HISTORIQUES DES PRINCIPAUX PRODUITS ET DES MATIÈRES PREMIÈRES

| Les indices servent uniquement à indiquer une tendance. Ils peuvent différer de nos prix de vente ou d'achat réels. | 2015  |       |       |       |       | 2016  |       |       |       |       | 2016 vs. 2015 |       |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------------|-------|
|   | T1    | T2    | T3    | T4    | Année | T1    | T2    | T3    | T4    | Année | Variation     | %     |
| <b>Prix de vente (moyenne)</b>  |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |               |       |
| <b>PRODUITS D'EMBALLAGE</b>   |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |               |       |
| <b>Carton-caisse (\$ US/tonne courte)</b>   |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |               |       |
| Papier doublure kraft non blanchi, 42 lb, est des É.-U. (marché libre)  | 630   | 630   | 630   | 630   | 630   | 615   | 615   | 615   | 655   | 625   | (5)           | (1) % |
| Papier médium semi-chimique, 26 lb, est des É.-U. (marché libre)  | 563   | 560   | 560   | 545   | 557   | 518   | 515   | 505   | 540   | 520   | (37)          | (7) % |
| <b>Carton plat Europe (euros/tonne métrique)</b>  |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |               |       |
| Indice du carton gris doublé blanc recyclé (WLC) <sup>1</sup>   | 656   | 658   | 679   | 676   | 667   | 664   | 659   | 652   | 649   | 656   | (11)          | (2) % |
| Indice du carton plat duplex couché vierge (FBB) <sup>2</sup>   | 1 061 | 1 061 | 1 061 | 1 061 | 1 061 | 1 049 | 1 044 | 1 043 | 1 043 | 1 045 | (16)          | (2) % |
| <b>Produits spécialisés (\$ US/tonne courte)</b>  |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |               |       |
| Carton plat recyclé non couché - copeaux flexibles, 20 pt (officiel)  | 700   | 700   | 700   | 735   | 709   | 735   | 725   | 725   | 715   | 725   | 16            | 2 %   |
| <b>PAPIERS TISSU (\$ US/tonne courte)</b>   |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |               |       |
| Bobines mères, fibres recyclées (officiel)  | 955   | 979   | 994   | 1 013 | 985   | 1 016 | 1 012 | 1 017 | 1 008 | 1 013 | 28            | 3 %   |
| Bobines mères, fibres vierges (officiel)  | 1 228 | 1 244 | 1 259 | 1 279 | 1 252 | 1 273 | 1 273 | 1 287 | 1 287 | 1 280 | 28            | 2 %   |
| <b>Prix des matières premières (moyenne)</b>  |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |               |       |
| <b>PAPIER RECYCLÉ</b>   |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |               |       |
| <b>Amérique du Nord (\$ US/tonne courte)</b>  |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |               |       |
| Papier journal spécial, qualité désencrée, n° 8 (ONP - moyenne du Nord-est)   | 59    | 58    | 58    | 58    | 58    | 58    | 63    | 76    | 78    | 69    | 11            | 19 %  |
| Boîtes de cartonnage ondulé, n° 11 (OCC - moyenne du Nord-est)  | 81    | 78    | 88    | 86    | 83    | 83    | 88    | 101   | 102   | 93    | 10            | 12 %  |
| Papiers de bureau triés, n° 37 (SOP - moyenne du Nord-est)  | 158   | 155   | 150   | 137   | 150   | 138   | 142   | 153   | 168   | 150   | —             | —     |
| <b>Europe (euros/tonne métrique)</b>  |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |               |       |
| Indice des papiers et cartons mixtes récupérés <sup>3</sup>   | 106   | 116   | 123   | 117   | 115   | 115   | 124   | 135   | 134   | 127   | 12            | 10 %  |
| <b>PÂTE VIERGE (\$ US/tonne métrique)</b>   |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |               |       |
| Pâte kraft de résineux blanchie, nordique, Canada   | 995   | 980   | 967   | 945   | 972   | 943   | 980   | 998   | 992   | 978   | 6             | 1 %   |
| Pâte kraft de feuillus blanchie, mixte, Canada/É.-U.  | 843   | 873   | 880   | 880   | 869   | 873   | 847   | 842   | 825   | 847   | (22)          | (3) % |

Sources: RISI et Cascades.

- 1 L'indice Cascades des prix de vente du carton gris doublé blanc recyclé est basé sur des indices publiés et représente une approximation des prix de vente des grades de produits recyclés de Cascades en Europe. Il est pondéré sur une base géographique et il a été rééquilibré au 1<sup>er</sup> janvier 2016.
- 2 L'indice Cascades des prix de vente du carton plat duplex couché vierge est basé sur des indices publiés et représente une approximation des prix de vente des grades de produits vierges de Cascades en Europe. Il est pondéré sur une base géographique et il a été rééquilibré au 1<sup>er</sup> janvier 2016.
- 3 L'indice Cascades des prix des papiers et cartons mixtes de récupération est basé sur des indices publiés et représente une approximation des prix payés pour les papiers recyclés par Cascades en Europe. Il est pondéré sur une base géographique, en fonction de notre approvisionnement de fibres recyclées et il a été rééquilibré au 1<sup>er</sup> janvier 2016.

## ANALYSE PAR LA DIRECTION

### REVUE FINANCIÈRE - 2015

Propulsés par nos efforts et nos décisions stratégiques des dernières années, nos résultats financiers de 2015 sont les plus élevés jamais atteints sur une base d'actifs comparable puisque nous avons bénéficié de la dépréciation du dollar canadien, d'une hausse des volumes de vente et des prix plus faibles des matières premières. Les deux premiers trimestres ont été difficiles pour nos activités de papiers tissu étant donné la période de rodage de deux nouveaux sites aux États-Unis, les efforts de déstockage et les arrêts de production pour l'entretien de l'équipement et les mises à niveau. Toutefois, ce secteur a enregistré des résultats solides en seconde moitié d'année puisque les ventes et des initiatives d'amélioration opérationnelle ont conduit à de meilleures marges bénéficiaires. Notre Groupe Emballage carton-caisse a amélioré ses résultats grâce à la hausse des prix de vente moyens et aux coûts plus faibles des matières premières. De plus, le moulin Greenpac a poursuivi l'amélioration de ses résultats et a ainsi contribué de belle façon à notre résultat consolidé. Les résultats du Groupe Carton plat Europe ont été moindres en raison de la hausse des coûts de matières premières tandis que le Groupe Produits spécialisés a amélioré ses résultats comparativement à 2014 en raison du prix inférieur des matières premières ainsi que de l'incidence positive de la dépréciation du dollar canadien.

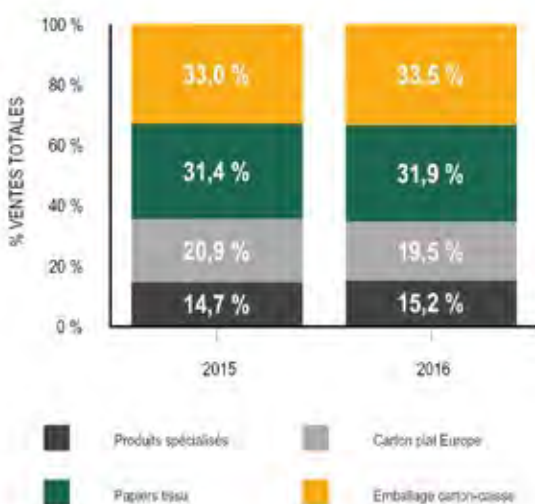
### REVUE FINANCIÈRE - 2016

Les résultats financiers de l'année 2016 reflètent une croissance des ventes et des résultats d'exploitation des Groupes Tissu et Produits spécialisés, en plus d'une hausse des ventes du Groupe Emballage carton-caisse. Ces facteurs favorables ont été contrebalancés par une hausse des coûts reliés aux activités corporatives en raison de l'implantation de notre progiciel de gestion intégrée (PGI) et des nombreuses initiatives d'optimisation de nos processus d'affaires, ainsi que de la baisse de la contribution du Groupe Carton plat Europe en raison des conditions de marché difficiles. Des coûts de production et de matières premières plus élevés dans nos activités de carton-caisse sont également venus réduire ces impacts favorables.

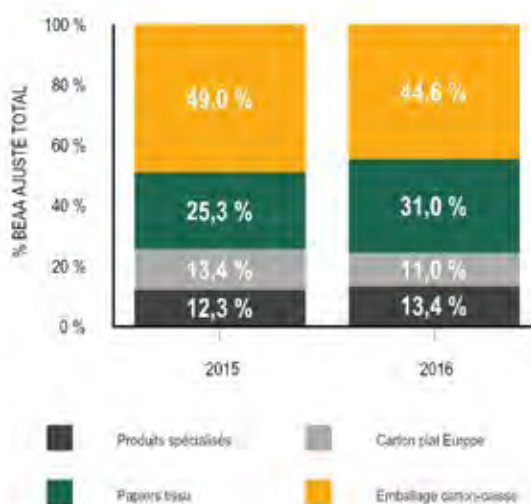
Les ventes ont augmenté de 4 %, ou de 140 M\$, pour atteindre 4 001 M\$ en 2016, comparativement à 3 861 M\$ en 2015. La dépréciation moyenne de 4 % et de 3 % du dollar canadien comparativement au dollar américain et à l'euro, respectivement, explique en grande partie cette hausse. L'augmentation des expéditions de nos opérations nord-américaines a également contribué à cette hausse des ventes en 2016 par rapport à 2015. De plus, l'incidence positive des prix de vente moyens de nos activités de carton-caisse et de papiers tissu a plus que contrebalancé la baisse dans les autres secteurs d'activités et a aussi contribué à l'augmentation des ventes.

Les tableaux suivants présentent le détail des ventes, excluant les éliminations intersecteurs, et du bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté par secteur d'activité :

#### DÉTAIL DES VENTES<sup>1</sup>



#### DÉTAIL DU BÉNÉFICE D'EXPLOITATION AVANT AMORTISSEMENT AJUSTÉ<sup>2</sup>



<sup>1</sup> Excluant les ventes intersecteurs et activités corporatives.

<sup>2</sup> Excluant les activités corporatives. Bien vouloir vous référer à la section « information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour un rapprochement complet des montants.

Pour l'année 2016, la Société a enregistré un bénéfice net de 135 M\$, ou de 1,42 \$ par action ordinaire, comparativement à une perte nette de 65 M\$, ou de 0,69 \$ par action ordinaire, pour l'année 2015. Sur une base ajustée, discutée en détails aux pages 38 à 40, la Société a généré un bénéfice net de 114 M\$ pour 2016, ou 1,21 \$ par action ordinaire, comparativement à un bénéfice net de 112 M\$, ou de 1,18 \$ par action ordinaire en 2015. La Société a enregistré un bénéfice d'exploitation de 221 M\$ pour l'année, comparativement à 153 M\$ en 2015. Sur une base ajustée, le bénéfice d'exploitation s'est établi à 211 M\$ durant l'année, comparativement à 236 M\$ en 2015 (voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour le rapprochement de ces montants).

La hausse de 2,11 \$ de notre bénéfice net par action en 2016, comparativement à 2015, s'explique par les éléments suivants :

(en dollars canadiens)

|   |                |
|---|----------------|
| Variation des éléments spécifiques (voir le rapprochement à la section « Information Supplémentaire sur les Mesures Non-Conformes aux IFRS » à la page 43)                | 2,08 \$        |
| Variation du bénéfice net des activités poursuivies normalisée à un taux d'impôt de 30 %  | (0,16) \$      |
| Changements à la charge d'impôts - Autres éléments (voir section « Analyse des autres éléments » à la page 58)  | 0,05 \$        |
| Variation de la part des résultats des entreprises associées et coentreprises - après déduction des impôts - et de la variation de la part des actionnaires sans contrôle | 0,13 \$        |
| Variation du bénéfice net généré par les activités abandonnées - après déduction des impôts   | 0,01 \$        |
| <b>Hausse du bénéfice net par action</b>  | <b>2,11 \$</b> |

#### DÉCLARATIONS PROSPECTIVES ET INFORMATION SUR LES MESURES NON CONFORMES AUX IFRS

Le rapport financier trimestriel et l'analyse de la direction des résultats d'exploitation et de la situation financière de Cascades inc. - ci-après appelée « Cascades » ou « la Société » - doivent être lus en parallèle avec les états financiers consolidés de la Société et les notes complémentaires s'y rapportant pour les exercices annuels terminés les 31 décembre 2016 et 2015. Les renseignements contenus comprennent les faits importants en date du 1<sup>er</sup> mars 2017, date à laquelle le conseil d'administration de la Société a approuvé l'analyse. Pour de plus amples renseignements, les lecteurs sont priés de consulter la Notice annuelle de la Société, publiée séparément. Des renseignements supplémentaires sur la Société peuvent être consultés sur le site Web de SEDAR à [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

La présente analyse a pour but de fournir aux lecteurs l'information que la direction estime essentielle à l'interprétation des résultats actuels de Cascades et à l'évaluation des perspectives de la Société. Par conséquent, certaines des déclarations contenues dans cette analyse des résultats d'exploitation et de la situation financière, y compris celles qui ont trait aux résultats et au rendement pour les périodes futures, constituent, au sens des lois sur les valeurs mobilières, des énoncés prospectifs fondés sur les prévisions actuelles. L'exactitude de ces déclarations dépend d'un certain nombre de risques, d'incertitudes et d'hypothèses pouvant entraîner un écart notable entre les résultats réels et ceux prévus, ce qui inclut - sans pour autant s'y limiter - la conjoncture économique en général, les baisses de la demande pour les produits de la Société, le coût et la disponibilité des matières premières, les fluctuations de la valeur relative de certaines devises, les variations des prix de vente, ainsi que tout changement défavorable dans la conjoncture générale du marché et de l'industrie. À moins d'y être tenue en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables, Cascades n'assume aucune obligation quant à la mise à jour ou à la révision des déclarations prospectives en raison de nouvelles informations, d'événements futurs ou d'autres changements. L'analyse par la direction des résultats d'exploitation et de la situation financière inclut également des indicateurs et des indices de prix, de même que des analyses de sensibilité et de variance. Ces renseignements reposent sur les meilleures estimations dont dispose la Société.

L'information financière présentée ci-après, ainsi que les montants figurant dans les tableaux, est exprimée en dollars canadiens, sauf indication contraire, et a été préparée conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS). Sauf indication contraire, et à moins que le contexte ne l'exige, les termes « nous », « notre » et « nos » font référence à Cascades inc., de même qu'à toutes ses filiales, coentreprises et entreprises associées. L'information financière comprise dans cette analyse renferme également certains renseignements qui ne sont pas des mesures de rendement conformes aux IFRS (« mesures non conformes aux IFRS »). Par exemple, la Société utilise la dette nette, le fonds de roulement ainsi que le fonds de roulement en pourcentage des ventes, le rendement sur le capital utilisé, le rendement sur les actifs, le bénéfice d'exploitation et le bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA), car ces mesures permettent à la direction d'évaluer le rendement opérationnel et financier des différents secteurs d'activité de la Société. De plus, nous croyons que le BEAA est une mesure couramment utilisée par les investisseurs pour déterminer la performance opérationnelle d'une Société et sa capacité de répondre aux obligations financières requises par le service de sa dette. Le BEAA est un outil analytique comportant certaines limites, et ne devrait pas être considéré isolément ou comme un substitut afin d'analyser nos résultats financiers tels qu'ils sont présentés conformément aux IFRS. Ces limitations sont décrites ci-dessous :

- le BEAA exclut certains paiements d'impôt qui peuvent représenter une baisse de nos liquidités disponibles;
- le BEAA ne comprend pas les déboursés en trésorerie, ni les investissements en capital requis dans le futur ni nos obligations contractuelles;
- le BEAA ne comprend pas les changements ou besoins requis par les éléments du fonds de roulement;
- le BEAA ne comprend pas la dépense d'intérêts ni les besoins requis pour le paiement du capital de notre dette et des intérêts;
- même si l'amortissement est une dépense hors liquidités, les actifs qui sont amortis devront être remplacés dans le futur et le BEAA ne comprend pas les besoins de liquidités requis pour ces remplacements.

Résultant de ces limitations, le BEAA ne doit aucunement servir à remplacer le bénéfice net ou les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation des activités poursuivies en vertu des IFRS. En outre, cette mesure n'est pas nécessairement une indication que les flux de trésorerie seront suffisants pour subvenir à nos obligations financières. De plus, notre définition du BEAA peut être différente de celle utilisée par d'autres sociétés. Ces changements ou reformulations pourraient être significatifs. Les renseignements supplémentaires de la section consacrée aux mesures non conformes aux IFRS fournissent un rapprochement entre le bénéfice net et le BEAA ainsi qu'un rapprochement entre les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation des activités poursuivies et le BEAA. Nous croyons que ces mesures sont celles qui se rapprochent le plus des mesures de performance et de liquidités selon les IFRS.

Afin de présenter plus d'informations pour évaluer le rendement de la Société, le BEAA, le bénéfice d'exploitation, le bénéfice net, la part des résultats des entreprises associées et coentreprises et les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation des activités poursuivies sont également présentés sur une base ajustée, en excluant les éléments spécifiques tels que les baisses (reprises) de valeur d'actifs, les frais ou gains de restructuration, les pertes sur le refinancement de la dette à long terme, les renversements d'actifs d'impôts futurs, les primes payées sur rachat de dette à long terme, les gains ou pertes sur cession ou acquisition d'unités d'exploitation, les gains ou pertes sur la part des résultats des entreprises associées et coentreprises, les gains ou pertes non réalisés sur instruments financiers pour lesquels la comptabilité de couverture ne peut s'appliquer, les gains ou pertes non réalisés sur des swaps de taux d'intérêt, les gains ou pertes de change sur la dette à long terme et les instruments financiers, les éléments spécifiques inclus dans les activités abandonnées et tout autre élément significatif de nature inhabituelle ou non récurrente. Bien que nous considérions ces éléments moins pertinents pour analyser notre performance, il est possible que ceux-ci se reproduisent dans le futur et ils pourraient réduire les liquidités disponibles. Notre définition des éléments spécifiques peut différer de celle d'autres sociétés.

## TABLEAU DE SENSIBILITÉ<sup>1</sup>

Le tableau de sensibilité illustre une estimation quantitative de l'incidence sur le BEAA annuel de Cascades des variations possibles des prix de vente de ses principaux produits, des coûts de certaines matières premières et de l'énergie, ainsi que des taux de change, en supposant que, pour chaque variation, toutes les autres variables demeurent constantes. Cette sensibilité est fondée sur les expéditions externes de fabrication et de transformation ainsi que sur les chiffres de consommation de Cascades en 2016. Cependant, il est important de noter que ce tableau ne tient pas compte des instruments de couverture des risques utilisés par la Société. En fait, les politiques de gestion et les portefeuilles de couverture de Cascades (voir la section « Facteurs de risque ») doivent également être pris en considération pour une analyse complète de la sensibilité aux facteurs illustrés.

En ce qui concerne le taux de change \$ CAN/\$ US, nous ne considérons pas la sensibilité indirecte de Cascades. Cette sensibilité est liée au fait que certains des prix de vente et des coûts des matières premières de Cascades au Canada se fondent sur des prix et des coûts de référence en dollars américains qui sont convertis en dollars canadiens. Autrement dit, la fluctuation du taux de change peut avoir une influence directe sur les ventes et les achats des usines canadiennes au Canada. Cependant, puisque celle-ci est difficilement mesurable de manière précise, nous ne l'incluons pas dans le tableau qui suit. Celle-ci exclut également l'incidence de la fluctuation des taux de change sur les éléments de fonds de roulement et la trésorerie en mains des unités canadiennes de la Société en devises autres que le dollar canadien. La fluctuation des taux de change crée également une incidence sur la conversion en dollars canadiens des résultats des unités étrangères.

|  | EXPÉDITIONS/CONSOMMATION<br>(000 DE TONNES COURTES ET 000<br>MMBTU POUR LE GAZ NATUREL) | VARIATION                      | IMPACT BEAA<br>(EN MILLIONS DE \$ CAN) |
|--|---|--------------------------------|--|
| <b>PRIX DE VENTE (FABRICATION ET TRANSFORMATION)<sup>2</sup></b> |   |                                |  |
| Amérique du Nord   |   |                                |  |
| Carton-caisse  | 1 140   | 25 \$ US/t.c.                  | 38                                     |
| Papiers tissu  | 610   | 25 \$ US/t.c.                  | 20                                     |
|  | 1 750   |                                | 58                                     |
| Europe   |   |                                |  |
| Carton plat  | 1 070   | 25 €/t.c.                      | 39                                     |
|  | 2 820   |                                | 97                                     |
| <b>COÛTS DES INTRANTS<sup>2</sup></b>                            |   |                                |  |
| <b>Papiers recyclés</b>  |   |                                |  |
| Amérique du Nord   |   |                                |  |
| Grades bruns (OCC et autres)                                     | 1 050   | 15 \$ US/t.c.                  | (21)                                   |
| Grades à base de pâte mécanique (ONP et autres)                  | 60  | 15 \$ US/t.c.                  | (1)                                    |
| Grades blancs (SOP et autres)                                    | 550   | 15 \$ US/t.c.                  | (11)                                   |
|  | 1 660   |                                | (33)                                   |
| Europe   |   |                                |  |
| Grades bruns (OCC et autres)                                     | 760   | 15 €/t.c.                      | (17)                                   |
| Grades à base de pâte mécanique (ONP et autres)                  | 160   | 15 €/t.c.                      | (4)                                    |
| Grades blancs (SOP et autres)                                    | 60  | 15 €/t.c.                      | (1)                                    |
|  | 980   |                                | (22)                                   |
|  | 2 640   |                                | (55)                                   |
| <b>Pâte commerciale</b>  |   |                                |  |
| Amérique du Nord   |   |                                |  |
|  | 150   | 30 \$ US/t.c.                  | (6)                                    |
| Europe   |   |                                |  |
|  | 70  | 30 €/t.c.                      | (3)                                    |
|  | 220   |                                | (9)                                    |
| <b>Gaz naturel</b>   |   |                                |  |
| Amérique du Nord   |   |                                |  |
|  | 8 600   | 1,00 \$ US/mmBtu               | (11)                                   |
| Europe   |   |                                |  |
|  | 4 600   | 1,00 €/mmBtu                   | (7)                                    |
|  | 13 200  |                                | (18)                                   |
| <b>Taux de change<sup>3</sup></b>                                |   |                                |  |
| Ventes moins achats aux É.-U. par les activités canadiennes      |   | Variation de 0,01 \$ CAN/\$ US | 2                                      |
| Conversion des filiales américaines                              |   | Variation de 0,01 \$ CAN/\$ US | 1                                      |
| Conversion des filiales européennes                              |   | Variation de 0,02 \$ CAN/€     | 1                                      |

<sup>1</sup> Sensibilité calculée à partir des volumes utilisés ou des consommations de 2016, excluant les activités abandonnées, et utilisant un taux de change de 1,33 \$ CAN/\$ US et de 1,47 \$ CAN/€. Sont exclus les programmes de couverture et l'incidence de dépenses connexes comme les escomptes, les commissions sur les ventes et le partage aux profits.

<sup>2</sup> Fondés sur les expéditions externes de fabrication et de transformation de 2016, de même que sur la consommation de fibres et de pâtes. Incluant les achats effectués de notre filiale Cascades Recovery.

<sup>3</sup> Par exemple, de 1,33 \$ CAN/\$ US à 1,34 \$ CAN/\$ US et de 1,47 \$ CAN/€ à 1,49 \$ CAN/€.

## INDICATEURS DE RENDEMENT CLÉS

Afin d'atteindre nos objectifs à long terme et de surveiller parallèlement notre plan d'action, nous utilisons certains indicateurs de rendement clés, incluant ceux-ci :

|   | 2014         |              |               |               |               | 2015          |               |               |               |               | 2016          |
|---|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|   | TOTAL        | T1           | T2            | T3            | T4            | TOTAL         | T1            | T2            | T3            | T4            | TOTAL         |
| <b>OPÉRATIONNELS</b>  |              |              |               |               |               |               |               |               |               |               |               |
| <b>Expéditions totales (en '000 t.c.)<sup>1</sup></b>               |              |              |               |               |               |               |               |               |               |               |               |
| Produits d'emballage  |              |              |               |               |               |               |               |               |               |               |               |
| Carton-caisse   | 1 104        | 268          | 282           | 296           | 268           | 1 114         | 277           | 284           | 294           | 283           | 1 138         |
| Carton plat Europe  | 1 093        | 296          | 286           | 266           | 263           | 1 111         | 278           | 267           | 258           | 263           | 1 066         |
| Produits spécialisés <sup>2</sup>                                   | 160          | 41           | 44            | 45            | 40            | 170           | 45            | 48            | 48            | 46            | 187           |
|   | 2 357        | 605          | 612           | 607           | 571           | 2 395         | 600           | 599           | 600           | 592           | 2 391         |
| Papiers tissu   | 567          | 136          | 154           | 162           | 146           | 598           | 143           | 158           | 163           | 144           | 608           |
| <b>Total</b>  | <b>2 924</b> | <b>741</b>   | <b>766</b>    | <b>769</b>    | <b>717</b>    | <b>2 993</b>  | <b>743</b>    | <b>757</b>    | <b>763</b>    | <b>736</b>    | <b>2 999</b>  |
| <b>Taux d'intégration<sup>3</sup></b>                               |              |              |               |               |               |               |               |               |               |               |               |
| Carton-caisse   | 52 %         | 51 %         | 49 %          | 50 %          | 54 %          | 51 %          | 52 %          | 53 %          | 54 %          | 51 %          | 52 %          |
| Papiers tissu   | 70 %         | 68 %         | 64 %          | 64 %          | 70 %          | 67 %          | 70 %          | 65 %          | 65 %          | 72 %          | 68 %          |
| <b>Taux d'utilisation de la capacité de fabrication<sup>4</sup></b> |              |              |               |               |               |               |               |               |               |               |               |
| Produits d'emballage  |              |              |               |               |               |               |               |               |               |               |               |
| Carton-caisse   | 91 %         | 91 %         | 91 %          | 95 %          | 89 %          | 92 %          | 93 %          | 93 %          | 96 %          | 91 %          | 93 %          |
| Carton plat Europe  | 95 %         | 101 %        | 97 %          | 91 %          | 89 %          | 94 %          | 97 %          | 92 %          | 89 %          | 91 %          | 92 %          |
| Papiers tissu   | 93 %         | 83 %         | 90 %          | 94 %          | 90 %          | 89 %          | 87 %          | 89 %          | 93 %          | 83 %          | 88 %          |
| <b>Total consolidé</b>  | <b>93 %</b>  | <b>93 %</b>  | <b>93 %</b>   | <b>93 %</b>   | <b>89 %</b>   | <b>92 %</b>   | <b>93 %</b>   | <b>91 %</b>   | <b>93 %</b>   | <b>89 %</b>   | <b>92 %</b>   |
| <b>FINANCIERS</b>   |              |              |               |               |               |               |               |               |               |               |               |
| <b>Rendement sur les actifs<sup>5</sup></b>                         |              |              |               |               |               |               |               |               |               |               |               |
| Produits d'emballage  |              |              |               |               |               |               |               |               |               |               |               |
| Carton-caisse   | 13 %         | 15 %         | 16 %          | 18 %          | 19 %          | 19 %          | 19 %          | 19 %          | 18 %          | 17 %          | 17 %          |
| Carton plat Europe  | 10 %         | 10 %         | 10 %          | 10 %          | 10 %          | 10 %          | 10 %          | 10 %          | 9 %           | 9 %           | 9 %           |
| Produits spécialisés  | 13 %         | 14 %         | 14 %          | 15 %          | 17 %          | 17 %          | 18 %          | 19 %          | 19 %          | 20 %          | 20 %          |
| Papiers tissu   | 12 %         | 11 %         | 11 %          | 12 %          | 13 %          | 13 %          | 15 %          | 17 %          | 17 %          | 16 %          | 16 %          |
| <b>Rendement consolidé sur les actifs</b>                           | <b>9,4 %</b> | <b>9,7 %</b> | <b>10,0 %</b> | <b>10,8 %</b> | <b>11,2 %</b> | <b>11,2 %</b> | <b>11,6 %</b> | <b>11,9 %</b> | <b>11,1 %</b> | <b>10,6 %</b> | <b>10,6 %</b> |
| <b>Rendement sur le capital utilisé<sup>6</sup></b>                 | <b>4,1 %</b> | <b>4,4 %</b> | <b>4,8 %</b>  | <b>5,5 %</b>  | <b>5,6 %</b>  | <b>5,6 %</b>  | <b>5,9 %</b>  | <b>6,1 %</b>  | <b>5,4 %</b>  | <b>5,2 %</b>  | <b>5,2 %</b>  |
| <b>Fonds de roulement<sup>7</sup></b>                               |              |              |               |               |               |               |               |               |               |               |               |
| En millions de \$, en fin de période                                | 379          | 409          | 428           | 472           | 406           | 406           | 456           | 475           | 460           | 326           | 326           |
| En % des ventes <sup>8</sup>  | 12,3 %       | 11,9 %       | 11,6 %        | 11,3 %        | 11,3 %        | 11,3 %        | 11,3 %        | 11,4 %        | 11,3 %        | 11,0 %        | 11,0 %        |

1 Les expéditions n'incluent pas l'élimination des expéditions intersecteurs entre les différents secteurs d'activité.

2 Expéditions d'emballage industriel seulement.

3 Défini comme : le pourcentage des expéditions de fabrication transférées à nos activités de transformation.

4 Défini comme : expéditions internes et externes de fabrication / capacité pratique. Excluant les activités abandonnées et les activités de fabrication du Groupe Produits spécialisés.

5 Le rendement sur les actifs est une mesure non conforme aux IFRS et se définit comme : BEAA ajusté des douze derniers mois (DDM) / actifs moyens trimestriels totaux DDM. Les acquisitions et cessions significatives d'entreprises des douze derniers mois sont, respectivement, incluses ou exclues. Non ajusté pour les activités abandonnées.

6 Le rendement sur le capital utilisé est une mesure non conforme aux IFRS et se définit comme le montant après impôts (30 %) du bénéfice d'exploitation ajusté des DDM ainsi que notre part des résultats des principales coentreprises, divisé par la moyenne trimestrielle des DDM du capital utilisé. Le capital utilisé se définit comme les actifs totaux moins les comptes créditeurs et charges à payer. Les acquisitions et cessions significatives d'entreprises des douze derniers mois sont, respectivement, incluses ou exclues. Non ajusté pour les actifs d'un groupe destiné à être cédé classifiés comme détenus pour la vente. À partir du T1 2015, le taux inclut notre investissement dans Greenpac sur une base des DDM. Non ajusté pour les activités abandonnées.

7 Fonds de roulement = comptes débiteurs (excluant la portion court terme des autres actifs) plus les stocks moins les comptes créditeurs et charges à payer. Non ajusté pour les actifs d'un groupe destiné à être cédé classifiés comme détenus pour la vente. Non ajusté pour les activités abandonnées.

8 En pourcentage des ventes = fonds de roulement moyen DDM / ventes DDM. Les acquisitions et cessions significatives d'entreprises des douze derniers mois sont, respectivement, incluses ou exclues. Non ajusté pour les actifs d'un groupe destiné à être cédé classifiés comme détenus pour la vente. Non ajusté pour les activités abandonnées.

## INFORMATION FINANCIÈRE HISTORIQUE

|   | 2014             |                  |                |                |                  | 2015             |                |                |                |                | 2016           |
|---|------------------|------------------|----------------|----------------|------------------|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)   | TOTAL            | T1               | T2             | T3             | T4               | TOTAL            | T1             | T2             | T3             | T4             | TOTAL          |
| <b>Ventes</b>   |                  |                  |                |                |                  |                  |                |                |                |                |                |
| Produits d'emballage  |                  |                  |                |                |                  |                  |                |                |                |                |                |
| Carton-caisse   | 1 181            | 300              | 322            | 353            | 326              | 1 301            | 336            | 342            | 356            | 336            | 1 370          |
| Carton plat Europe  | 841              | 216              | 202            | 205            | 202              | 825              | 219            | 197            | 189            | 191            | 796            |
| Produits spécialisés  | 568              | 135              | 146            | 151            | 147              | 579              | 149            | 157            | 158            | 156            | 620            |
| Ventes intersecteurs  | (49)             | (12)             | (13)           | (15)           | (15)             | (55)             | (15)           | (14)           | (16)           | (16)           | (61)           |
|   | 2 541            | 639              | 657            | 694            | 660              | 2 650            | 689            | 682            | 687            | 667            | 2 725          |
| Papiers tissu   | 1 054            | 274              | 299            | 341            | 322              | 1 236            | 320            | 324            | 342            | 319            | 1 305          |
| Ventes intersecteurs et activités corporatives  | (34)             | (3)              | (6)            | (9)            | (7)              | (25)             | (6)            | (8)            | (8)            | (7)            | (29)           |
| <b>Total</b>  | <b>3 561</b>     | <b>910</b>       | <b>950</b>     | <b>1 026</b>   | <b>975</b>       | <b>3 861</b>     | <b>1 003</b>   | <b>998</b>     | <b>1 021</b>   | <b>979</b>     | <b>4 001</b>   |
| <b>Bénéfice (perte) d'exploitation</b>  |                  |                  |                |                |                  |                  |                |                |                |                |                |
| Produits d'emballage  |                  |                  |                |                |                  |                  |                |                |                |                |                |
| Carton-caisse   | 108              | 39               | 41             | 58             | 32               | 170              | 40             | 46             | 44             | 28             | 158            |
| Carton plat Europe  | 29               | 9                | 9              | 5              | (51)             | (28)             | 8              | 7              | 1              | 3              | 19             |
| Produits spécialisés  | 6                | 5                | 9              | 6              | 11               | 31               | 9              | 16             | 12             | 14             | 51             |
|   | 143              | 53               | 59             | 69             | (8)              | 173              | 57             | 69             | 57             | 45             | 228            |
| Papiers tissu   | 48               | 2                | 10             | 30             | 22               | 64               | 19             | 18             | 26             | 12             | 75             |
| Activités corporatives  | (54)             | (27)             | (8)            | (22)           | (27)             | (84)             | (3)            | (22)           | (33)           | (24)           | (82)           |
| <b>Total</b>  | <b>137</b>       | <b>28</b>        | <b>61</b>      | <b>77</b>      | <b>(13)</b>      | <b>153</b>       | <b>73</b>      | <b>65</b>      | <b>50</b>      | <b>33</b>      | <b>221</b>     |
| <b>BEAA ajusté<sup>1</sup></b>  |                  |                  |                |                |                  |                  |                |                |                |                |                |
| Produits d'emballage  |                  |                  |                |                |                  |                  |                |                |                |                |                |
| Carton-caisse   | 164              | 52               | 55             | 68             | 56               | 231              | 55             | 60             | 58             | 43             | 216            |
| Carton plat Europe  | 72               | 17               | 19             | 14             | 13               | 63               | 16             | 17             | 9              | 11             | 53             |
| Produits spécialisés  | 40               | 10               | 14             | 18             | 16               | 58               | 14             | 16             | 18             | 17             | 65             |
|   | 276              | 79               | 88             | 100            | 85               | 352              | 85             | 93             | 85             | 71             | 334            |
| Papiers tissu   | 96               | 15               | 23             | 43             | 38               | 119              | 34             | 39             | 47             | 30             | 150            |
| Activités corporatives  | (32)             | (9)              | (8)            | (9)            | (19)             | (45)             | (13)           | (20)           | (29)           | (19)           | (81)           |
| <b>Total</b>  | <b>340</b>       | <b>85</b>        | <b>103</b>     | <b>134</b>     | <b>104</b>       | <b>426</b>       | <b>106</b>     | <b>112</b>     | <b>103</b>     | <b>82</b>      | <b>403</b>     |
| <b>Bénéfice net (perte nette)</b>   | <b>(147)</b>     | <b>(35)</b>      | <b>24</b>      | <b>22</b>      | <b>(76)</b>      | <b>(65)</b>      | <b>75</b>      | <b>36</b>      | <b>20</b>      | <b>4</b>       | <b>135</b>     |
| Ajusté <sup>1</sup>   | 20               | 17               | 24             | 49             | 22               | 112              | 34             | 35             | 30             | 15             | 114            |
| <b>Bénéfice net (perte nette) par action ordinaire (en dollars)</b>   |                  |                  |                |                |                  |                  |                |                |                |                |                |
| De base   | (1,57) \$        | (0,37) \$        | 0,25 \$        | 0,24 \$        | (0,81) \$        | (0,69) \$        | 0,79 \$        | 0,38 \$        | 0,21 \$        | 0,04 \$        | 1,42 \$        |
| De base, ajusté <sup>1</sup>  | 0,21 \$          | 0,18 \$          | 0,25 \$        | 0,52 \$        | 0,23 \$          | 1,18 \$          | 0,35 \$        | 0,38 \$        | 0,32 \$        | 0,16 \$        | 1,21 \$        |
| <b>Bénéfice net (perte nette) des activités poursuivies par action ordinaire de base (en dollars)</b>   | <b>(0,68) \$</b> | <b>(0,39) \$</b> | <b>0,27 \$</b> | <b>0,24 \$</b> | <b>(0,82) \$</b> | <b>(0,70) \$</b> | <b>0,79 \$</b> | <b>0,38 \$</b> | <b>0,21 \$</b> | <b>0,04 \$</b> | <b>1,42 \$</b> |
| <b>Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation des activités poursuivies (excluant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement)</b> | <b>244</b>       | <b>35</b>        | <b>70</b>      | <b>110</b>     | <b>107</b>       | <b>322</b>       | <b>56</b>      | <b>107</b>     | <b>68</b>      | <b>85</b>      | <b>316</b>     |
| <b>Dettes nettes<sup>2</sup></b>  | <b>1 613</b>     | <b>1 691</b>     | <b>1 693</b>   | <b>1 741</b>   | <b>1 721</b>     | <b>1 721</b>     | <b>1 684</b>   | <b>1 664</b>   | <b>1 625</b>   | <b>1 532</b>   | <b>1 532</b>   |
| <b>\$ US/\$ CAN - moyenne</b>   | <b>0,91 \$</b>   | <b>0,81 \$</b>   | <b>0,81 \$</b> | <b>0,76 \$</b> | <b>0,75 \$</b>   | <b>0,78 \$</b>   | <b>0,73 \$</b> | <b>0,78 \$</b> | <b>0,77 \$</b> | <b>0,75 \$</b> | <b>0,75 \$</b> |
| <b>\$ US/\$ CAN - taux de clôture</b>   | <b>0,86 \$</b>   | <b>0,79 \$</b>   | <b>0,80 \$</b> | <b>0,75 \$</b> | <b>0,72 \$</b>   | <b>0,72 \$</b>   | <b>0,77 \$</b> | <b>0,77 \$</b> | <b>0,76 \$</b> | <b>0,74 \$</b> | <b>0,74 \$</b> |
| <b>€ EURO/\$ CAN - moyenne</b>  | <b>0,68 \$</b>   | <b>0,72 \$</b>   | <b>0,74 \$</b> | <b>0,69 \$</b> | <b>0,68 \$</b>   | <b>0,70 \$</b>   | <b>0,66 \$</b> | <b>0,69 \$</b> | <b>0,69 \$</b> | <b>0,70 \$</b> | <b>0,68 \$</b> |
| <b>€ EURO/\$ CAN - taux de clôture</b>  | <b>0,71 \$</b>   | <b>0,73 \$</b>   | <b>0,72 \$</b> | <b>0,67 \$</b> | <b>0,67 \$</b>   | <b>0,67 \$</b>   | <b>0,68 \$</b> | <b>0,70 \$</b> | <b>0,68 \$</b> | <b>0,71 \$</b> | <b>0,71 \$</b> |
| <b>Gaz naturel Henry Hub - \$ US/mmBtu</b>  | <b>4,42 \$</b>   | <b>2,98 \$</b>   | <b>2,64 \$</b> | <b>2,77 \$</b> | <b>2,27 \$</b>   | <b>2,67 \$</b>   | <b>2,09 \$</b> | <b>1,95 \$</b> | <b>2,80 \$</b> | <b>2,98 \$</b> | <b>2,46 \$</b> |

Sources : Bloomberg et Cascades.

<sup>1</sup> Voir la section « Déclarations prospectives et Information sur les mesures non conformes aux IFRS » pour plus de détails.<sup>2</sup> Définie comme étant la dette totale moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie. Bien vouloir vous référer à la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour une réconciliation de ce montant pour la période courante et la période comparative.



## FAITS SAILLANTS

À l'occasion, la Société réalise des transactions afin d'optimiser sa base d'actifs et de réduire sa structure de coûts. Les transactions suivantes doivent être prises en considération afin de bien comprendre les analyses globales ou sectorielles des résultats de la Société de 2016 et de 2015.

### ACQUISITION, CESSION ET FERMETURE D'ENTREPRISES

#### GRUPE EMBALLAGE CARTON-CAISSE

- Le 1<sup>er</sup> juin 2016, la Société a annoncé la conclusion d'une transaction avec l'entreprise américaine Rand-Whitney Container LLC, pour l'acquisition de son usine de Newtown, au Connecticut. En contrepartie, Cascades a cédé des équipements ainsi que la liste des clients de son usine de Thompson, au Connecticut. La Société a également versé un montant de 12 M\$ US (15 M\$) à Rand-Whitney.
- Le 11 décembre 2014, la Société a annoncé la conclusion d'une entente visant la vente de ses actifs de fabrication et de transformation de carton plat en Amérique du Nord. La transaction a été conclue le 4 février 2015. Les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie ont été reclassés à titre d'activités abandonnées.

#### GRUPE PRODUITS SPÉCIALISÉS

- Le 22 juin 2016, la Société a annoncé la fermeture de son usine de production de pâte désencrée située à Auburn, dans l'État du Maine. L'usine a fermé ses portes le 15 juillet 2016.

#### GRUPE TISSU

- Le 13 mai 2016, afin d'optimiser sa chaîne d'approvisionnement et de maximiser sa rentabilité, la Société a décidé de mettre fin à ses activités de transformation de Toronto, en Ontario, et a transféré certains actifs vers d'autres de ses entités.

## FAITS ET DÉVELOPPEMENTS MARQUANTS

i. Le 30 juin 2016, la Société a complété le transfert de son usine de carton plat vierge située à La Rochette, en France, à sa filiale Reno de Medici, détenue à 57,7 %, pour un montant de 19 M€ (27 M\$). La transaction permet le regroupement des activités de carton plat vierge et recyclé de la Société en Europe. À l'exception d'une participation des actionnaires sans contrôle plus élevée à la suite de la transaction, cette transaction n'a aucune incidence sur les états financiers de la Société car ces deux entités étaient déjà pleinement consolidées préalablement à sa conclusion.

ii. Le 16 juin 2016, la Société a annoncé la construction d'une nouvelle usine de transformation de papiers tissu à Scappoose, en Oregon. Cet investissement total, qui est prévu à la hauteur de 64 M\$ US (83 M\$), comprend le déploiement de trois chaînes de transformation à la fine pointe de la technologie qui seront en service à la fin du premier trimestre de 2017. Cette usine fabriquera du papier hygiénique et du papier essuie-mains faits à partir de fibres vierges et recyclées pour le marché "Cascades Pro" (nommé "hors foyer" auparavant). Elle sera approvisionnée par l'usine de papiers tissu Cascades de St. Helens, située à 12 kilomètres, créant ainsi des synergies.

iii. Le 6 mai 2016, la Société a annoncé que son entreprise associée Greenpac, située à Niagara Falls, dans l'État de New York, a procédé avec succès au refinancement de sa dette bancaire. Celui-ci renferme un prêt à terme et une facilité de crédit bancaire rotatif. Cette entente, d'une durée de cinq ans, permettra de réduire les coûts de financement d'approximativement 225 points de base, permettant ainsi davantage de flexibilité pour faire face aux aléas futurs des marchés.

iv. Le 27 novembre 2015, la Société a conclu une entente pour l'acquisition de la participation de 27 % des actionnaires sans contrôle de Cascades Recovery pour un montant de 32 M\$, payable sur une période de dix ans. Cette transaction consolide la position de leader de Cascades dans le secteur de la récupération et du recyclage au Canada.

v. Le 7 juillet 2015, la Société a conclu un accord avec ses prêteurs pour prolonger et amender son crédit bancaire rotatif de 750 M\$. Selon les termes de l'amendement, l'échéance de la facilité a été repoussée jusqu'en juillet 2019 et la grille de taux d'intérêt variable applicable a été légèrement ajustée à la baisse pour mieux refléter les conditions de marché. Les autres conditions financières existantes sont demeurées essentiellement inchangées.

vi. Le 19 mai 2015, la Société a émis des billets subordonnés de 5,75 % d'un montant nominal de 250 M\$ US (305 M\$) échéant en 2023. La Société a affecté le produit tiré de l'émission des billets au rachat de ses billets subordonnés de 250 M\$ US en circulation échéant en 2020, portant intérêt au taux de 7,875 % pour une contrepartie totale de 250 M\$ US (305 M\$). La Société a également versé des primes de 11 M\$ US (13 M\$) pour le rachat de ses billets subordonnés échéant en 2020 et payé des frais liés au refinancement et à l'offre publique de rachat totalisant 5 M\$. Le refinancement de ces billets subordonnés réduit nos frais de financement futurs d'environ 6 M\$ US annuellement.

## ÉLÉMENTS SPÉCIFIQUES INCLUS DANS LE BÉNÉFICE D'EXPLOITATION ET DANS LES RÉSULTATS CONSOLIDÉS

En 2016 et 2015, la Société a enregistré certains éléments spécifiques qui ont eu une incidence positive ou négative sur ses résultats d'exploitation. La Société croit qu'il est utile pour le lecteur d'être au courant de ces éléments et qu'ils donnent une mesure du rendement permettant de comparer ses résultats d'une période à l'autre, abstraction faite de ces éléments spécifiques.

Le rapprochement des éléments spécifiques inclus dans le bénéfice (perte) d'exploitation par secteur d'activité est présenté dans les tableaux ci-dessous :

2016

| (en millions de dollars canadiens)                                | Carton-caisse | Carton plat Europe | Produits spécialisés | Papiers tissu | Activités corporatives | Consolidé |
|---|---------------|--------------------|----------------------|---------------|------------------------|-----------|
| <b>Bénéfice (perte) d'exploitation</b>                            | 158           | 19                 | 51                   | 75            | (82)                   | 221       |
| Amortissement   | 56            | 32                 | 20                   | 64            | 20                     | 192       |
| <b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement</b>        | 214           | 51                 | 71                   | 139           | (62)                   | 413       |
| Éléments spécifiques :  |               |                    |                      |               |                        |           |
| Gain sur acquisitions, cessions et autres                         | —             | —                  | (4)                  | —             | —                      | (4)       |
| Baisse (reprise) de valeur  | 2             | —                  | (3)                  | 4             | —                      | 3         |
| Frais (gain) de restructuration                                   | (1)           | 2                  | 1                    | 7             | —                      | 9         |
| Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés       | 1             | —                  | —                    | —             | (19)                   | (18)      |
|   | 2             | 2                  | (6)                  | 11            | (19)                   | (10)      |
| <b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement ajusté</b> | 216           | 53                 | 65                   | 150           | (81)                   | 403       |
| <b>Bénéfice (perte) d'exploitation ajusté</b>                     | 160           | 21                 | 45                   | 86            | (101)                  | 211       |

2015

| (en millions de dollars canadiens)                                | Carton-caisse | Carton plat Europe | Produits spécialisés | Papiers tissu | Activités corporatives | Consolidé |
|---|---------------|--------------------|----------------------|---------------|------------------------|-----------|
| <b>Bénéfice (perte) d'exploitation</b>                            | 170           | (28)               | 31                   | 64            | (84)                   | 153       |
| Amortissement   | 63            | 34                 | 21                   | 55            | 17                     | 190       |
| <b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement</b>        | 233           | 6                  | 52                   | 119           | (67)                   | 343       |
| Éléments spécifiques :  |               |                    |                      |               |                        |           |
| Gain sur acquisitions, cessions et autres                         | (1)           | —                  | —                    | —             | —                      | (1)       |
| Baisse de valeur  | —             | 56                 | 11                   | —             | 2                      | 69        |
| Frais (gain) de restructuration                                   | —             | 1                  | (5)                  | —             | 1                      | (3)       |
| Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés       | (1)           | —                  | —                    | —             | 19                     | 18        |
|   | (2)           | 57                 | 6                    | —             | 22                     | 83        |
| <b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement ajusté</b> | 231           | 63                 | 58                   | 119           | (45)                   | 426       |
| <b>Bénéfice (perte) d'exploitation ajusté</b>                     | 168           | 29                 | 37                   | 64            | (62)                   | 236       |

### GAIN SUR ACQUISITIONS, CESSIONS ET AUTRES

En 2016 et 2015, la Société a enregistré les gains suivants :

#### 2016

Au quatrième trimestre, le Groupe Produits spécialisés a enregistré un gain de 3 M\$ sur la vente de terrains situés à proximité de l'ancienne usine de papier fin située à St-Jérôme, au Québec. Le Groupe a également comptabilisé une provision environnementale de 3 M\$ liée à des usines du Québec fermés au cours des dernières années.

Au deuxième trimestre, le Groupe Produits spécialisés a enregistré un gain de 4 M\$ sur la vente d'actifs à la suite de la fermeture de son usine de pâte désencrée située à Auburn, dans l'état du Maine.

#### 2015

Au troisième trimestre, le Groupe Emballage carton-caisse a vendu un entrepôt dans la ville de Québec et a enregistré un gain de 1 M\$.

## **BAISSE DE VALEUR ET FRAIS DE RESTRUCTURATION**

En 2016 et 2015, la Société a enregistré les baisses de valeur (reprises) et les frais (gains) de restructuration suivants :

### **2016**

Au quatrième trimestre, le Groupe Produits spécialisés a vendu l'immeuble de son usine de pâte désencrée située à Auburn, dans l'État du Maine, et a enregistré une reprise de valeur de 2 M\$.

Au troisième trimestre, le Groupe Tissu a enregistré une baisse de valeur de 2 M\$ à la suite de la réévaluation de certains équipements à la suite de la fermeture de son usine de transformation de Toronto au deuxième trimestre. Le Groupe a également enregistré une provision de 3 M\$ sur un contrat de location onéreux à la suite de cette fermeture.

Au deuxième trimestre, le Groupe Emballage carton-caisse a enregistré un gain de 1 M\$ sur le renversement d'une provision sur un contrat de location onéreux à la suite de la restructuration, en 2012, de ses activités de transformation en Ontario. Au cours du même trimestre, le Groupe a enregistré une baisse de valeur de 2 M\$ sur les actifs de son usine du Connecticut ne faisant pas partie de la transaction avec Rand-Whitney pour l'acquisition de l'usine de Newtown, au Connecticut.

Au deuxième trimestre, le Groupe Carton plat Europe a enregistré des frais de restructuration de 2 M\$ liés à la réorganisation de ses activités relativement au transfert de l'usine de carton plat vierge de La Rochette, en France, à notre filiale Reno de Medici.

Au deuxième trimestre, le Groupe Produits spécialisés a enregistré des frais de restructuration de 1 M\$ à la suite de la fermeture de son usine de pâte désencrée située à Auburn, dans l'État du Maine. Le Groupe a aussi vendu une parcelle de terrain d'une usine fermée et a enregistré une reprise de valeur de 1 M\$.

Au deuxième trimestre, le Groupe Tissu a enregistré des provisions pour indemnités de départ de 4 M\$ à la suite du transfert des activités de transformation de Toronto à d'autres sites dans le Groupe Tissu. À la suite de la réévaluation de certains équipements non transférés, une baisse de valeur de 2 M\$ a été enregistrée.

### **2015**

Au quatrième trimestre de 2015, le Groupe Carton plat Europe a révisé la valeur recouvrable de son usine de carton plat vierge située en France et a enregistré une baisse de valeur de 42 M\$ sur les immobilisations corporelles et de 11 M\$ sur les pièces de rechange. En 2015, le Groupe a également enregistré une baisse de valeur de 3 M\$ sur des immobilisations corporelles et un passif de 1 M\$ pour indemnités de départ relativement à des usines fermées au cours des dernières années.

Également au quatrième trimestre, les Activités corporatives ont révisé la valeur recouvrable d'un billet à recevoir relativement à la vente d'une usine en 2014 et ont enregistré une baisse de valeur de 2 M\$.

Au troisième trimestre, le Groupe Produits spécialisés a révisé la valeur recouvrable d'une de ses usines et a enregistré une baisse de valeur de 10 M\$ sur les immobilisations corporelles et de 1 M\$ sur les pièces de rechange. Également au troisième trimestre, ce groupe a procédé à une restructuration juridique de la filiale Norcan Flexible Packaging (Norcan) qu'il détenait à 62,1 %. À la suite de la réorganisation, la Société détient désormais 100 % de l'actif net de cette entreprise par l'intermédiaire de sa filiale Cascades Flexible Packaging. La Société a enregistré un gain de 5 M\$ sur l'extinction de certains passifs à la suite de la transaction (y compris 2 M\$ attribuables aux actionnaires sans contrôle).

Le secteur des Activités corporatives a engagé des provisions pour indemnités de départ de 1 M\$ à la suite d'une réorganisation de ses activités.

## **INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS**

En 2016, la Société a enregistré un gain non réalisé de 18 M\$, comparativement à une perte non réalisée de 18 M\$ pour 2015 sur des instruments financiers qui ne sont pas désignés aux fins de la comptabilité de couverture. Le gain non réalisé de 2016 provient essentiellement du reclassement de la perte non réalisée de 2015 sur des contrats de couverture de devises dans les résultats non ajustés de 2016, car ils ont été réalisés durant l'année (bien vouloir vous référer à la note 27 des états financiers consolidés audités de 2016 pour plus de détails). L'appréciation du dollar canadien au début de l'année a également généré une incidence favorable.

## **PERTE SUR LE REFINANCEMENT DE LA DETTE À LONG TERME**

À la suite du refinancement des billets subordonnés échéant en 2020 au cours du deuxième trimestre de 2015, la Société a enregistré des primes de 13 M\$ pour le rachat et le remboursement avant échéance de ses billets subordonnés existants. Nous avons également radié les frais de financement et les escomptes liés aux billets subordonnés rachetés pour un montant de 6 M\$.

## SWAPS DE TAUX D'INTÉRÊT

En 2016, la Société a enregistré un gain non réalisé de 1 M\$ relativement à des instruments financiers reliés à des swaps de taux d'intérêt inclus dans les frais de financement, comparativement à une perte non réalisée de 1 M\$ en 2015.

## PERTE (GAIN) DE CHANGE SUR LA DETTE À LONG TERME ET SUR LES INSTRUMENTS FINANCIERS

En 2016, la Société a enregistré un gain de 22 M\$ sur sa dette libellée en dollars américains et sur les instruments financiers reliés comparativement à une perte de 91 M\$ pour 2015. Ce montant inclut un gain de 13 M\$ en 2016, comparativement à une perte de 76 M\$ pour 2015, sur notre dette à long terme en dollars américains, déduction faite des activités de couverture des investissements nets et des contrats de change désignés comme instruments de couverture. Cela inclut également un gain de 9 M\$, durant l'année, sur des contrats de change non désignés à titre de comptabilité de couverture comparativement à une perte de 15 M\$ pour l'année précédente.

## PART DES RÉSULTATS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES ET COENTREPRISES

### 2016

Le 6 mai 2016, la Société a annoncé que son entreprise associée Greenpac, située à Niagara Falls, dans l'État de New York, a procédé avec succès au refinancement de sa dette bancaire. La portion des frais de la Société reliés à ce refinancement s'élève à 7 M\$. La Société a également enregistré sa part du gain non réalisé de 1 M\$ sur des instruments financiers qui ne sont pas désignés aux fins de la comptabilité de couverture.

### 2015

Au mois de septembre 2015, Boralex a racheté ou a procédé à la conversion de la totalité de ses débentures subordonnées non garanties convertibles de 6.75 %. En conséquence, la participation de la Société dans Boralex a diminué, passant de 27,43 % à 20,29 %, occasionnant pour la Société un gain sur dilution de 15 M\$.

Au mois de février 2015, Boralex a acquis la participation sans contrôle de Boralex Europe et est ainsi devenue son unique actionnaire. L'excédent de 51 M\$ du montant payé comparativement à la valeur comptable a été comptabilisé par Boralex comme une baisse des actifs nets et des bénéfices non répartis. Notre part de 14 M\$ dans cette baisse est comptabilisée comme une perte sous la part des résultats des entreprises associées et coentreprises dans l'état des résultats consolidés.

Au mois de janvier 2015, notre entreprise associée Boralex a procédé à un appel public à l'épargne pour émettre des actions ordinaires en vue de rembourser un prêt-relais, en lien avec l'acquisition d'Enel Green Power France SAS en décembre 2014. Notre participation dans l'actionariat de Boralex a ainsi été diluée à 27,44 %, comparativement à 34,23 % au 31 décembre 2014, occasionnant pour la Société un gain sur dilution de 9 M\$.

En 2015, la Société a révisé la valeur recouvrable de quelques-uns de ses investissements et a enregistré une baisse de valeur de 2 M\$ dans la part des résultats des entreprises associées et coentreprises dans l'état des résultats consolidés.

## CHARGE D'IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

En 2016, la Société a enregistré un ajustement de provision d'impôt de 2 M\$ relativement à la vente d'une de ses filiales conclue au cours des dernières années. En 2015, la charge d'impôts sur les résultats inclut 18 M\$ en renversement d'actifs d'impôt différé à la suite de la baisse de valeur enregistrée relativement à notre usine de carton plat vierge en France.

## ACTIVITÉS ABANDONNÉES

### 2015

Le 11 décembre 2014, le Groupe Emballage carton-caisse a annoncé la conclusion d'une entente visant la vente de ses actifs de carton plat en Amérique du Nord à la société Graphic Packaging Holding Company. La vente a été complétée le 4 février 2015 et la Société a encaissé la somme de 46 M\$ à cet égard au premier trimestre. Les parties ont convenu d'un ajustement du prix de vente de 8 M\$, dont 6 M\$ ont été déboursés en 2015. En 2015, la Société a enregistré une perte de 4 M\$. Le Groupe Emballage carton-caisse a également enregistré un gain de 4 M\$ au premier trimestre de 2015 sur le renversement d'un passif lié aux avantages du personnel ne faisant pas partie de la transaction et qui s'est éteint à la suite de la vente.

Le 30 juin 2014, la Société a vendu ses usines de papiers fins du Groupe Produits spécialisés à Les Entreprises Rolland inc., une filiale de H.I.G. Capital. La Société a finalisé l'ajustement du prix de vente relatif au fonds de roulement et a enregistré un gain de 1 M\$ au cours du deuxième trimestre de 2015 en réduisant sa provision pour ajustement de prix de vente à 2 M\$, qui ont été payés au cours du troisième trimestre. La Société a également vendu une parcelle de terrain ne faisant pas partie de la transaction et a enregistré une reprise de valeur de 1 M\$ au deuxième trimestre de 2015.

## INFORMATION SUPPLÉMENTAIRE SUR LES MESURES NON CONFORMES AUX IFRS

Le tableau suivant rapproche le bénéfice net (perte nette), selon les IFRS, avec le bénéfice d'exploitation, le bénéfice d'exploitation ajusté ainsi que le bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté :

| (en millions de dollars canadiens)   | 2016       | 2015        |
|--|------------|-------------|
| <b>Bénéfice net (perte nette) pour l'exercice attribuable aux actionnaires</b>                                   | <b>135</b> | <b>(65)</b> |
| Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle  | 2          | 9           |
| Bénéfice net généré par les activités abandonnées  | —          | (1)         |
| Charge d'impôts sur les résultats  | 45         | 40          |
| Part des résultats des entreprises associées et coentreprises  | (32)       | (37)        |
| Perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers                               | (22)       | 91          |
| Frais de financement, intérêts sur avantages du personnel et perte sur le refinancement de la dette à long terme | 93         | 116         |
| <b>Bénéfice d'exploitation</b>   | <b>221</b> | <b>153</b>  |
| Éléments spécifiques :   |            |             |
| Gain sur acquisitions, cessions et autres  | (4)        | (1)         |
| Baisse de valeur   | 3          | 69          |
| Frais (gain) de restructuration  | 9          | (3)         |
| Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés  | (18)       | 18          |
|  | (10)       | 83          |
| <b>Bénéfice d'exploitation ajusté</b>  | <b>211</b> | <b>236</b>  |
| Amortissement  | 192        | 190         |
| <b>Bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté</b>  | <b>403</b> | <b>426</b>  |

Le tableau suivant rapproche le bénéfice net (perte nette) ainsi que le bénéfice net (perte nette) par action ordinaire, selon les IFRS, et le bénéfice net ajusté ainsi que le bénéfice net ajusté par action ordinaire :

| (en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action ordinaire)   | BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) |             | BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) PAR ACTION ORDINAIRE <sup>1</sup> |                  |
|--|----------------------------|-------------|--|------------------|
|  | 2016                       | 2015        | 2016   | 2015             |
| <b>Selon les IFRS</b>  | <b>135</b>                 | <b>(65)</b> | <b>1,42 \$</b>   | <b>(0,69) \$</b> |
| Éléments spécifiques :   |                            |             |  |                  |
| Gain sur acquisitions, cessions et autres  | (4)                        | (1)         | (0,03) \$  | (0,01) \$        |
| Baisse de valeur   | 3                          | 69          | 0,03 \$  | 0,67 \$          |
| Frais (gain) de restructuration  | 9                          | (3)         | 0,06 \$  | (0,03) \$        |
| Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés  | (18)                       | 18          | (0,14) \$  | 0,14 \$          |
| Perte sur le refinancement de la dette à long terme  | —                          | 19          | —  | 0,15 \$          |
| Perte (gain) non réalisé sur swaps de taux d'intérêt   | (1)                        | 1           | (0,01) \$  | 0,01 \$          |
| Perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers   | (22)                       | 91          | (0,19) \$  | 0,83 \$          |
| Part des résultats des entreprises associées et coentreprises  | 7                          | (9)         | 0,05 \$  | (0,07) \$        |
| Inclus dans les activités abandonnées, déduction faite des impôts afférents  | —                          | (2)         | —  | (0,02) \$        |
| Effet d'impôt sur les éléments spécifiques, autres ajustements relatifs à l'impôt et attribuable aux actionnaires sans contrôle <sup>1</sup> | 5                          | (6)         | 0,02 \$  | 0,20 \$          |
|  | (21)                       | 177         | (0,21) \$  | 1,87 \$          |
| <b>Ajusté</b>  | <b>114</b>                 | <b>112</b>  | <b>1,21 \$</b>   | <b>1,18 \$</b>   |

<sup>1</sup> Les éléments spécifiques par action ordinaire sont calculés sur une base après impôt et excluant la portion attribuable aux actionnaires sans contrôle. Les montants par action de la ligne « Effet d'impôt sur les éléments spécifiques, autres ajustements relatifs à l'impôt et attribuable aux actionnaires sans contrôle » incluent seulement l'effet des ajustements d'impôt. L'incidence de 0,02 \$ en 2016 est attribuable à un ajustement d'impôt en lien avec une vente d'actifs des dernières années. L'incidence de 0,20 \$ en 2015 est attribuable à un renversement d'actifs d'impôt différés de 18 M\$ à la suite de la baisse de valeur enregistrée relativement à notre usine de carton plat vierge en France.

Le tableau suivant rapproche les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation des activités poursuivies et le bénéfice d'exploitation ainsi que le bénéfice d'exploitation avant amortissement :

| (en millions de dollars canadiens)   | 2016       | 2015  |
|--|------------|-------|
| <b>Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation des activités poursuivies</b> | <b>372</b> | 284   |
| Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement                                     | (56)       | 38    |
| Amortissement  | (192)      | (190) |
| Impôts payés (reçus) nets  | (10)       | 14    |
| Frais de financement nets payés  | 89         | 89    |
| Prime payée sur le rachat de la dette à long terme   | —          | 13    |
| Gain sur acquisitions, cessions et autres  | 4          | 1     |
| Baisse de valeur et frais de restructuration   | (4)        | (64)  |
| Gain (perte) non réalisé sur instruments financiers dérivés                                  | 18         | (18)  |
| Dividendes reçus, avantages du personnel et autres   | —          | (14)  |
| <b>Bénéfice d'exploitation</b>   | <b>221</b> | 153   |
| Amortissement  | 192        | 190   |
| <b>Bénéfice d'exploitation avant amortissement</b>   | <b>413</b> | 343   |

Le tableau suivant rapproche les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation des activités poursuivies et les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation des activités poursuivies (excluant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement) ainsi que les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation des activités poursuivies ajustés :

| (en millions de dollars canadiens)  | 2016       | 2015 |
|---|------------|------|
| <b>Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation des activités poursuivies</b>  | <b>372</b> | 284  |
| Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement  | (56)       | 38   |
| <b>Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation des activités poursuivies (excluant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement)</b> | <b>316</b> | 322  |
| Éléments spécifiques, nets des impôts exigibles s'il y a lieu :   |            |      |
| Frais de restructuration  | 8          | 2    |
| Prime payée sur le rachat de la dette à long terme  | —          | 13   |
| <b>Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation des activités poursuivies ajustés</b>  | <b>324</b> | 337  |

Le tableau suivant rapproche la dette totale et la dette nette et le ratio de dette nette sur le bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté (BEAA ajusté) :

| (en millions de dollars canadiens)              | 31 décembre 2016 | 31 décembre 2015 |
|---|------------------|------------------|
| Dette à long terme                              | 1 530            | 1 710            |
| Partie à court terme de la dette à long terme   | 36               | 34               |
| Emprunts et avances bancaires                   | 28               | 37               |
| <b>Dette totale</b>                             | <b>1 594</b>     | 1 781            |
| Moins : Trésorerie et équivalents de trésorerie | 62               | 60               |
| <b>Dette nette</b>                              | <b>1 532</b>     | 1 721            |
| BEAA ajusté                                     | 403              | 426              |
| <b>Ratio Dette nette / BEAA ajusté</b>          | <b>3,8</b>       | 4,0              |

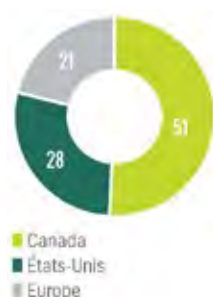
## RÉSULTATS FINANCIERS POUR LES EXERCICES COMPARATIFS TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE 2016 ET 2015

### VENTES

Les ventes ont augmenté de 140 M\$, ou de 4 %, pour atteindre 4 001 M\$ en 2016, comparativement à 3 861 M\$ en 2015. La dépréciation moyenne de 4 % et de 3 % du dollar canadien comparativement au dollar américain et à l'euro, respectivement, a contribué à la hausse des ventes à la hauteur de 95 M\$. Une solide performance de notre secteur de la récupération et du recyclage<sup>5</sup> a résulté en une hausse des ventes de 32 M\$ comparativement à l'année précédente. Malgré une baisse du volume d'expédition au sein de notre secteur du carton plat en Europe, les volumes en hausse de nos trois secteurs nord-américains ont contribué au net à une hausse des ventes de 12 M\$ comparativement à l'année précédente. La hausse du prix de vente moyen au sein de nos secteurs du carton-caisse et des papiers tissu a plus que compensé la baisse au niveau du carton plat en Europe et a généré une hausse nette des ventes de 8 M\$ comparativement à 2015.

La répartition des ventes par secteur géographique se détaille comme suit, suivie par la répartition par secteur géographique de nos usines et de nos employés à travers le monde :

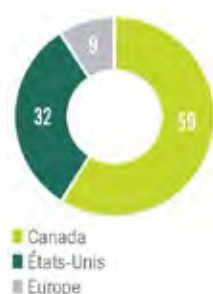
Ventes en provenance de (en %)



Ventes à destination de (en %)



Usines de production et de transformation (en %)



Répartition géographique de nos employés à travers le monde (en %)



<sup>1</sup> Excluant les bureaux de vente, les unités de transport et de distribution ainsi que les unités de services corporatifs et les sièges sociaux. Incluant nos principales coentreprises et entreprises associées.

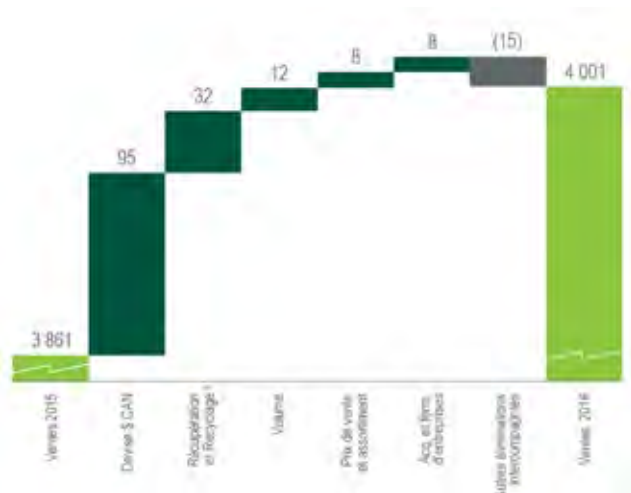
### BÉNÉFICE D'EXPLOITATION DES ACTIVITÉS POURSUIVIES

Le bénéfice d'exploitation de la Société a augmenté de 68 M\$ pour s'établir à 221 M\$ en 2016, comparativement à 153 M\$ en 2015. Les éléments spécifiques enregistrés en 2016 comparativement à 2015 (bien vouloir vous reporter à la section « Éléments spécifiques inclus dans le bénéfice d'exploitation et dans les résultats consolidés » pour plus de détails) ont généré une hausse de 93 M\$ du bénéfice d'exploitation, mais ont été partiellement contrebalancés par une baisse de 25 M\$ du bénéfice d'exploitation ajusté. Les coûts énergétiques en baisse ont généré 23 M\$ de plus au bénéfice d'exploitation alors que la dépréciation moyenne de 4 % et de 3 % du dollar canadien comparativement au dollar américain et à l'euro a ajouté 7 M\$. La hausse des coûts des activités corporatives en lien avec les dépenses associées à l'implantation de notre progiciel de gestion intégré (PGI) et des nombreuses initiatives d'optimisation de nos processus d'affaires ainsi que les coûts de 2 M\$ reliés à un incendie survenu à notre moulin de carton-caisse de Mississauga, en Ontario, est venue contrebalancer ces incidences favorables. De plus, en lien avec le changement de l'assortiment des produits vendus générant des ventes supérieures en 2016, les coûts de production et de logistique ont été en hausse principalement au sein de nos secteurs du carton-caisse et des papiers tissu.

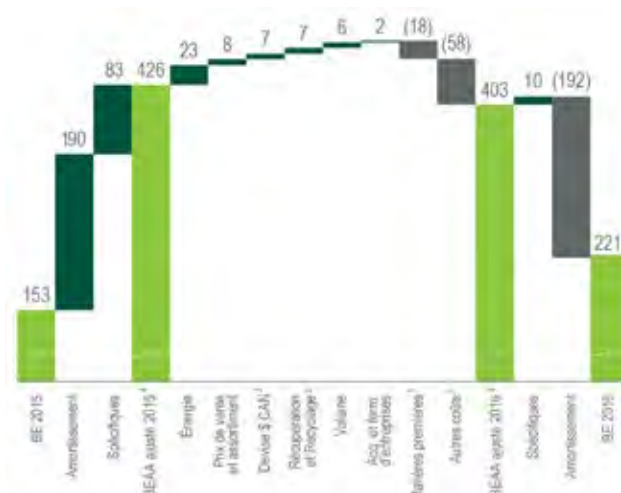
Sur une base ajustée, le bénéfice d'exploitation s'élève à 211 M\$ en 2016, comparativement à 236 M\$ en 2015 (voir les sections « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » ainsi que « Éléments spécifiques inclus dans le bénéfice d'exploitation et dans les résultats consolidés » pour le rapprochement de ces montants).

Les principales variations des ventes et du bénéfice d'exploitation de 2016, comparativement à 2015, sont illustrées ci-dessous :

### Ventes (M\$)



### Bénéfice d'exploitation (BE) (M\$)



- Matières premières** : Les effets estimatifs de ces coûts sont basés sur des coûts de production par unité expédiée à l'externe ou intersecteurs qui subissent les incidences du rendement des fibres, de l'évolution de la gamme de produits et des prix d'achat et de transfert. En plus de l'achat de pâte commerciale et de fibres recyclées, ces coûts comprennent les achats de cartons et de bobines mères provenant de l'externe pour les secteurs de la transformation et d'autres achats de matières premières, notamment le plastique et les copeaux.
- Devise \$ CAN** : L'effet estimatif du taux de change est basé sur les ventes à l'exportation des unités canadiennes de la Société, en devise \$ US, moins les achats, qui subissent l'incidence de l'évolution des taux de change, ainsi que sur la conversion en \$ CAN des résultats des filiales non canadiennes. Cela inclut également l'effet du taux de change sur les éléments du fonds de roulement et la trésorerie en mains des entités canadiennes de la Société dans une devise autre que le \$ CAN, ainsi que les transactions de couverture. Excluant la sensibilité indirecte (bien vouloir vous référer à la page 34 pour plus de détails).
- Autres coûts** : Les autres coûts incluent l'incidence des coûts fixes et variables basés sur les coûts de production par unité expédiée à l'externe, qui sont influencés par les arrêts de production, l'efficacité et les changements dans l'assortiment des produits.
- BEAA** : Ajusté (excluant les éléments spécifiques).
- Récupération et Recyclage** : Suivant l'intégration de ce secteur avec les autres secteurs de la Société, les variations de nos résultats sont présentées en excluant l'impact de celui-ci. Les variations des résultats de ce secteur sont présentées de façon globale et séparée au sein des graphiques.

L'analyse des variations du bénéfice d'exploitation par secteur d'activité est présentée dans chaque revue par secteur d'activité (voir les pages 47 à 58).



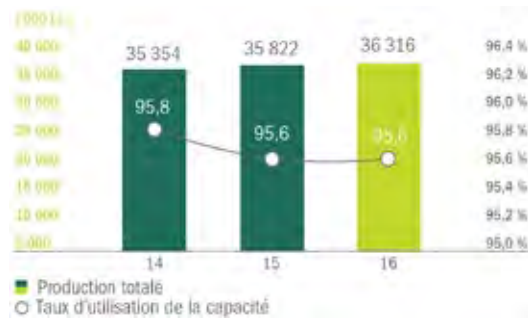
# REVUE DES SECTEURS D'ACTIVITÉ

## PRODUITS D'EMBALLAGE - CARTON-CAISSE

### Notre industrie

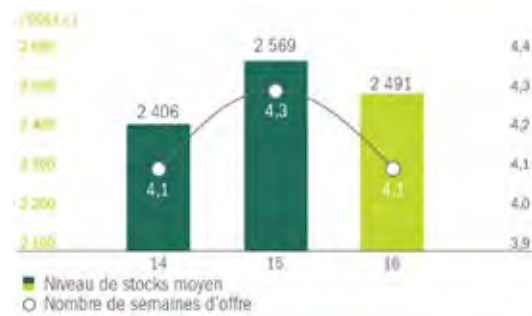
#### Production de l'industrie américaine du carton-caisse et taux d'utilisation de la capacité<sup>1</sup>

La production totale de l'industrie américaine du carton-caisse a augmenté de 1 % pour une deuxième année consécutive en 2016. Pour les trois dernières années, le taux d'utilisation de la capacité est demeuré stable à près de 96 %.



#### Stocks américains de carton-caisse aux usines de fabrication et de transformation<sup>2</sup>

Le niveau moyen des stocks a diminué de 3 % en 2016 en raison de la forte demande pour les boîtes de carton ondulé. La moyenne du nombre de semaines d'offre s'est chiffrée à 4,1 pour l'année.



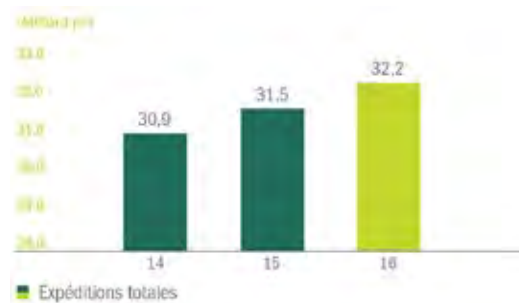
#### Expéditions de l'industrie américaine des boîtes de carton ondulé<sup>3</sup>

Les expéditions totales de l'industrie américaine des boîtes de carton ondulé ont augmenté de 2 % en 2016, ce qui représente l'augmentation la plus élevée depuis 2010. L'importance grandissante du commerce en ligne et la reprise du secteur de l'agriculture sur la côte ouest américaine sont les deux principaux facteurs à cette hausse.



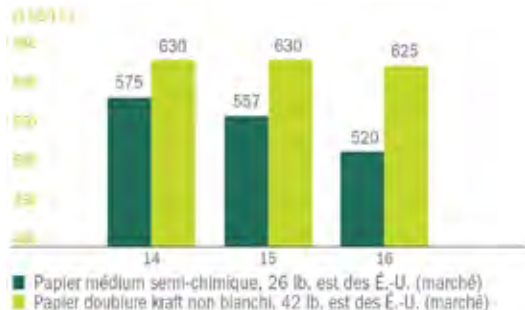
#### Expéditions de l'industrie canadienne des boîtes de carton ondulé<sup>3</sup>

Les expéditions canadiennes de boîtes de carton ondulé ont augmenté pour une troisième année consécutive. L'augmentation de 2 % en 2016 était principalement attribuable à la faiblesse du dollar canadien, qui a stimulé la demande pour les boîtes de carton ondulé canadiennes par les clients américains.



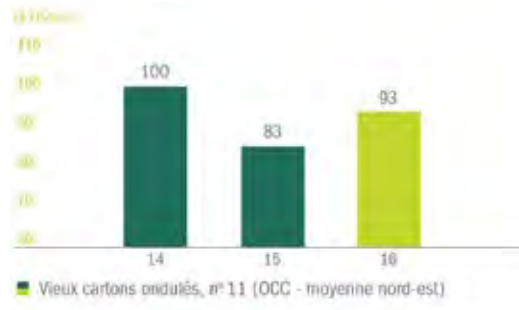
#### Prix de référence - carton-caisse<sup>1</sup>

La faiblesse du marché en début d'année a négativement impacté les prix de référence du carton-caisse. Au fil de l'année, la demande pour les produits ondulés a augmenté et les producteurs de carton-caisse ont pu accroître les prix de 40 \$US/t.c. en octobre. Globalement, les prix de référence du papier doublure et du papier médium ont diminué de 1 % et 7 %, respectivement, au cours de l'année 2016.



#### Prix de référence - papiers recyclés (grade brun)<sup>1</sup>

Le prix de référence des vieux cartons ondulés n° 11 (OCC) a augmenté de 12 % en 2016 en raison d'une combinaison de la hausse des exportations, de la bonne demande domestique et de la nouvelle capacité de carton-caisse dans le marché. Ces facteurs ont contribué à raffermir l'offre domestique.



1 Source : RISI

2 Source : Fibre Box Association

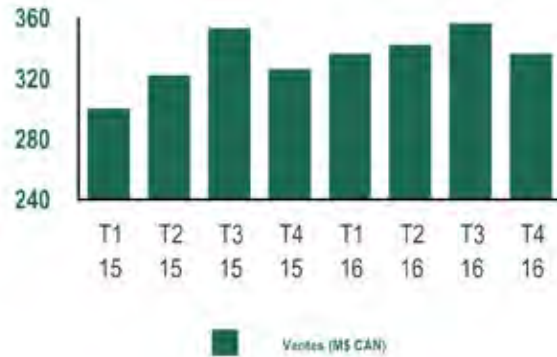
3 Source : Association canadienne du cartonage ondulé et du carton-caisse

## Notre performance

BEAA ajusté et marge BEAA ajusté



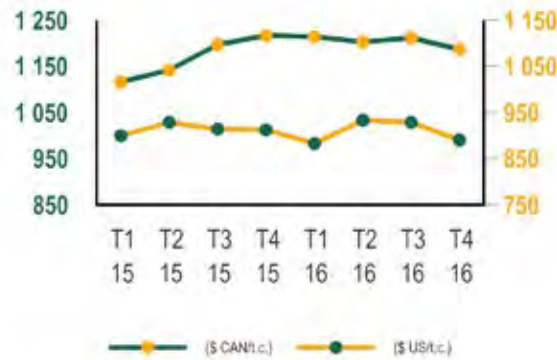
Ventes



Expéditions et taux d'utilisation de la capacité de fabrication

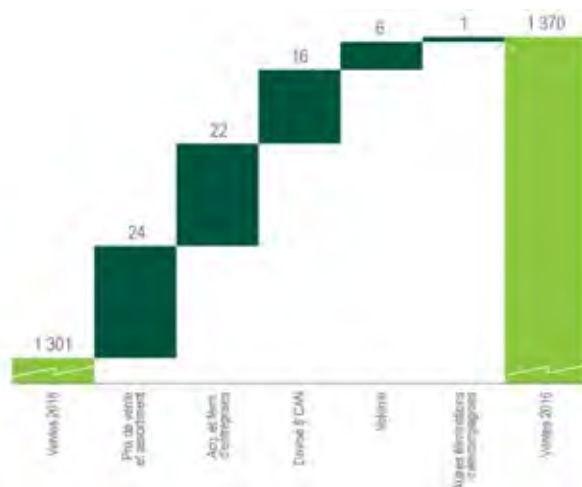


Prix de vente moyen

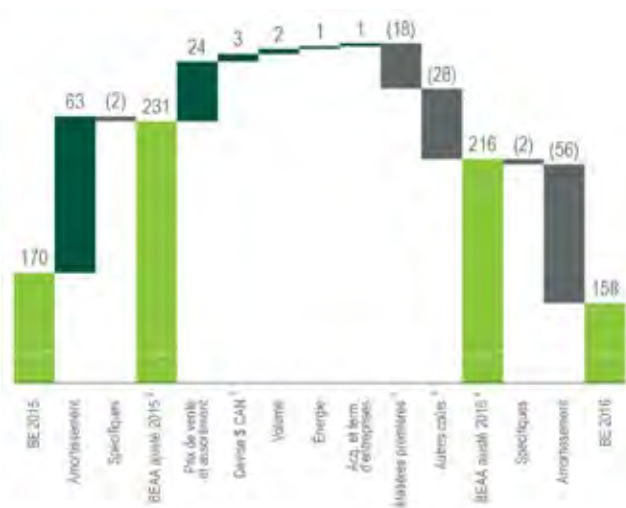


Les principales variations des ventes et du bénéfice d'exploitation du Groupe Emballage carton-caisse pour 2016, comparativement à 2015, sont présentées ci-dessous :

Ventes (M\$)



Bénéfice d'exploitation (BE) (M\$)



Pour les notes 1 à 4, voir les définitions à la page 46.

La Société a composé avec certains éléments spécifiques en 2016 et en 2015 qui ont influé de façon positive ou négative sur les résultats. Veuillez vous reporter aux pages 40 à 42 pour plus de détails et le rapprochement.

| 2015  | 2016            | Variation en % |
|---|-----------------|----------------|
| <b>Expéditions<sup>1</sup> ('000 t.c.)</b><br>1 114               | <b>1 138</b>    | <b>2 %</b>     |
| <b>Prix de vente moyen</b><br>(\$ CAN/unité)<br>1 169             | <b>1 204</b>    | <b>3 %</b>     |
| <b>Ventes (M\$)</b><br>1 301                                      | <b>1 370</b>    | <b>5 %</b>     |
| <b>Bénéfice d'exploitation (M\$)</b><br>(tel que divulgué)<br>170 | <b>158</b>      | <b>-7 %</b>    |
|   | (ajusté)<br>168 | <b>-5 %</b>    |
| <b>BEAA (M\$)</b><br>(tel que divulgué)<br>233                    | <b>214</b>      | <b>-8 %</b>    |
| <b>% des ventes</b><br>18 %                                       | <b>16 %</b>     |                |
|   | (ajusté)<br>231 | <b>-6 %</b>    |
| <b>% des ventes</b><br>18 %                                       | <b>16 %</b>     |                |

<sup>1</sup> Les expéditions totales n'incluent pas l'élimination des expéditions entre les différents secteurs d'activité. Incluant 11,7 milliards de pieds carrés en 2015 comparativement à 12,2 milliards en 2016.

<sup>2</sup> Nous comptabilisons notre participation dans le moulin Greenpac en utilisant la méthode de la mise en équivalence de sorte que toutes nos transactions avec ce dernier sont traitées comme des transactions externes.

Les expéditions externes des moulins ont diminué de 5 000 t.c., ou de 1 %, malgré la hausse de 1 % de leur taux d'utilisation de la capacité de fabrication. Cette situation s'explique par la hausse des expéditions à l'interne, occasionnant la hausse du taux d'intégration qui est passé de 51 % en 2015 à 52 % en 2016. En incluant les rouleaux vendus à nos entreprises associées, le taux d'intégration se hisse à 67 %, comparativement à 64 % l'année dernière. Du côté du secteur de la transformation, les expéditions ont augmenté de 4 %, ou de 29 000 t.c., par rapport à 2015. En excluant la transaction conclue avec l'entreprise américaine Rand-Whitney au deuxième trimestre de 2016 (bien vouloir vous référer à la section « Faits saillants » pour plus de détails), qui représente 19 000 t.c. de cette hausse, les expéditions du secteur de la transformation ont augmenté de 2 %. Cette performance est en ligne avec le taux de 2 % d'augmentation des industries canadienne et américaine.

La hausse de 3 % du prix de vente moyen reflète la diminution de 1 % du prix de vente moyen de nos produits de carton-caisse, l'augmentation de 3 % pour les produits transformés ainsi que l'impact favorable de la dépréciation du dollar canadien.

L'augmentation de 5 % des ventes reflète l'incidence favorable du volume de 28 M\$ (dont 22 M\$ proviennent de la transaction conclue avec Rand-Whitney), jumelée à la dépréciation du dollar canadien de 4 % et un prix de vente moyen plus élevé qui ont généré 16 M\$ et 13 M\$ respectivement. Une plus grande proportion de produits transformés dans l'assortiment de produits a aussi impacté favorablement les ventes avec une contribution de 11 M\$.

La diminution de 5 % du bénéfice d'exploitation ajusté s'explique principalement par une hausse des autres coûts de 28 M\$. Cet augmentation est en partie attribuable à des coûts de production plus élevés en raison de frais de maintenance et de réparation, de chimiques et de logistiques et d'entreposage en hausse. Aussi, une plus grande proportion de produits transformés vendue, bien que générant une contribution plus importante au bénéfice d'exploitation, a contribué à la hausse des coûts de production par tonne. La dépréciation du dollar canadien et des coûts d'énergie à la baisse ont ajouté 3 M\$ et 1 M\$, respectivement, au bénéfice d'exploitation. Le coût des matières premières a pour sa part soustrait 18 M\$ au bénéfice d'exploitation par rapport à l'année dernière. L'amortissement, en baisse de 7 M\$ en 2016 en raison de la modernisation d'équipement en 2015 qui avait entraîné la réévaluation de la durée de vie de certains actifs, a aussi positivement impacté le bénéfice d'exploitation. Une amélioration des prix de vente moyens et de l'assortiment de produits ainsi que qu'une hausse des volumes ont eu une incidence positive sur nos résultats de 24 M\$ et de 2 M\$, respectivement.

En 2016, le Groupe Emballage carton-caisse a enregistré un gain de 1 M\$ sur le renversement d'une provision sur un contrat onéreux à la suite de la restructuration, en 2012, de ses activités de transformation en Ontario, une baisse de valeur de 2 M\$ sur les actifs de son usine du Connecticut ne faisant pas partie de la transaction avec Rand-Whitney pour l'acquisition de l'usine de Newtown, CT, et une perte non réalisée de 1 M\$ sur instruments financiers dérivés. En 2015, le Groupe a enregistré des gains de 1 M\$ à la suite de la vente d'un entrepôt dans la ville de Québec et de 1 M\$ sur certains instruments financiers qui ne sont pas désignés aux fins de la comptabilité de couverture.

Finalement, les résultats de la Société incluent une part des résultats de notre entreprise associée Greenpac<sup>2</sup> (59,7 %). Sur une base ajustée, Greenpac a généré une contribution positive de 23 M\$ à notre part des résultats des entreprises associées et coentreprises en 2016 par rapport à 18 M\$ en 2015.

## PRODUITS D'EMBALLAGE - CARTON PLAT EUROPE

### Notre industrie

#### Commandes de carton plat couché de l'industrie européenne<sup>1</sup>

En Europe, les commandes de carton plat couché recyclé ont diminué de 4 % en 2016 par rapport à 2015 en raison de la demande particulièrement élevée lors des huit premiers mois de 2015. Néanmoins, les commandes de carton plat couché recyclé étaient 6 % plus élevées en 2016 qu'en 2014. Le niveau des commandes a augmenté vers la fin de l'année 2016, et le quatrième trimestre s'est avéré le meilleur des dix dernières années avec des commandes de l'ordre de 790 000 tonnes métriques pour l'industrie. Pour le carton plat couché vierge, les commandes ont connu une baisse de 2 % comparativement à 2015.

#### Commandes de carton plat couché recyclé en Europe

(Carton gris doublé blanc recyclé (WLC) - moyenne mobile cinq dernières semaines)



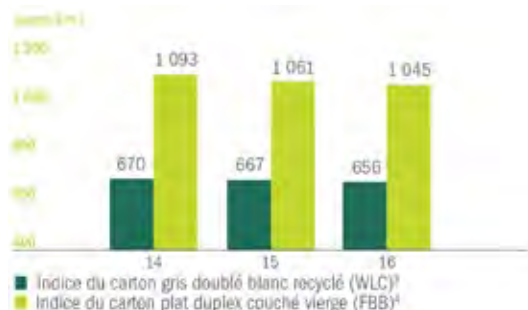
#### Commandes de carton plat couché vierge en Europe

(Carton plat duplex couché vierge (FBB) - moyenne mobile cinq dernières semaines)



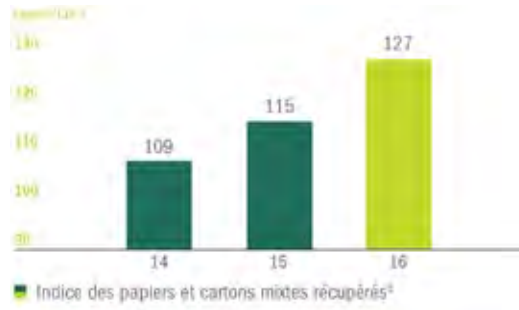
#### Prix de référence - carton plat en Europe<sup>2</sup>

Le prix de référence du carton plat couché recyclé a diminué pour une deuxième année consécutive dans les pays d'Europe de l'Ouest. Des conditions de marché difficiles expliquent la baisse de 2 % du prix de référence en 2016 par rapport à 2015. Le prix de référence du carton plat couché vierge a connu une baisse dans quelques pays européens au début de 2016 et est, par la suite, demeuré relativement stable le reste de l'année, entraînant une diminution de 2 % en 2016 par rapport à 2015.



#### Prix de référence - papiers recyclés en Europe<sup>2</sup>

Les prix des papiers recyclés ont été sous pression en 2016 en raison de la forte demande et des exportations. Par conséquent, notre indice du prix des fibres recyclées en Europe était 10 % plus élevé en 2016 qu'en 2015 avec une hausse des prix moyens des grades bruns, blancs et à base de pâte mécanique.



<sup>1</sup> Source : CEPI Cartonboard

<sup>2</sup> Source : RISI

<sup>3</sup> L'indice Cascades des prix de vente du carton gris doublé blanc recyclé représente une approximation des prix de vente des grades de produits recyclés de Cascades en Europe. Il est pondéré sur une base géographique. Pour chaque pays, nous utilisons la moyenne des prix PPI Europe du carton gris doublé blanc recyclé.

<sup>4</sup> L'indice Cascades des prix de vente du carton plat duplex couché vierge représente une approximation des prix de vente des grades de produits vierges de Cascades en Europe. Il est pondéré sur une base géographique. Pour chaque pays, nous utilisons la moyenne des prix PPI Europe du carton plat duplex couché vierge.

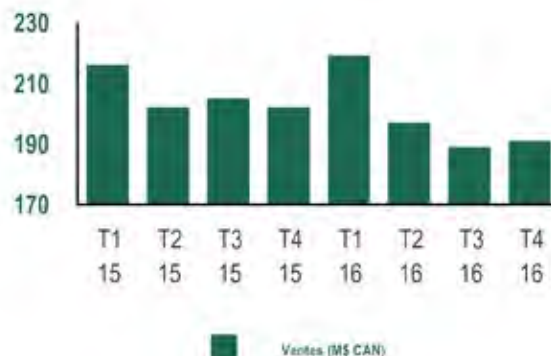
<sup>5</sup> L'indice des papiers recyclés représente une approximation des prix payés pour les papiers recyclés par Cascades en Europe. Il est pondéré sur une base géographique. Pour chaque pays, nous utilisons la moyenne des prix PPI Europe des papiers recyclés. Cet indice devrait être uniquement utilisé à titre d'indicateur d'une tendance, car il peut être différent de nos coûts d'achat réels et de nos volumes d'achats.

# Notre performance

## BEAA ajusté et marge BEAA ajusté



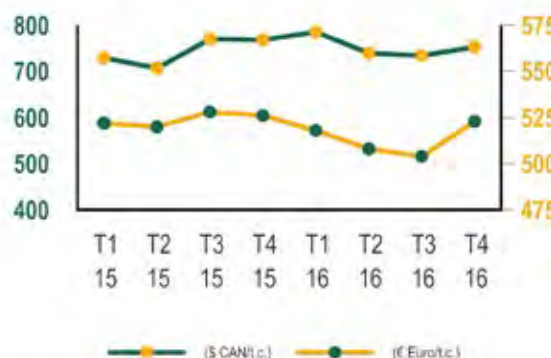
## Ventes



## Expéditions et taux d'utilisation de la capacité de fabrication

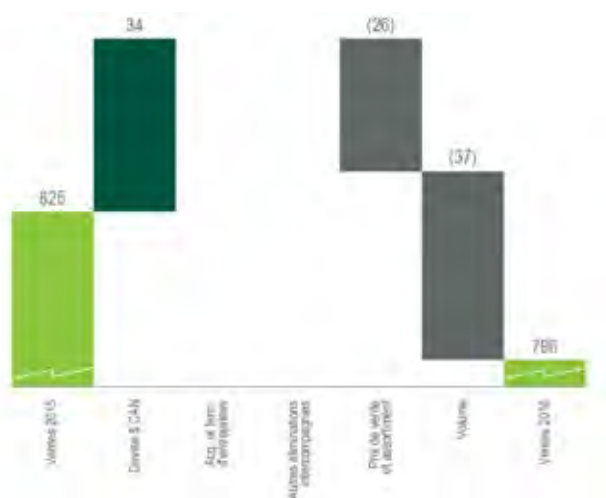


## Prix de vente moyen

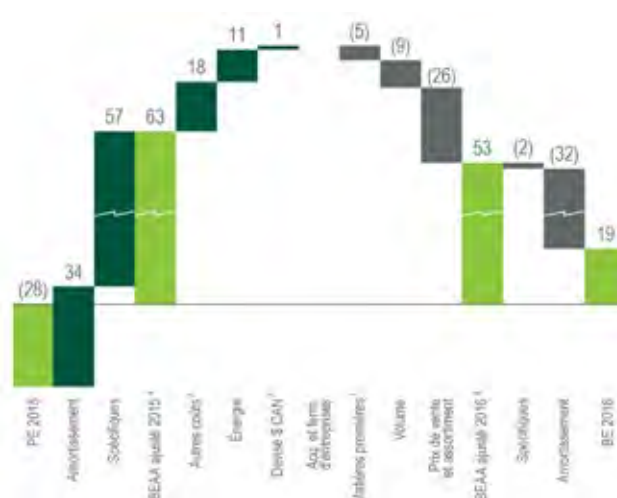


Les principales variations des ventes et du bénéfice (perte) d'exploitation du Groupe Carton plat Europe de 2016, comparativement à 2015, sont présentées ci-dessous :

### Ventes (M\$)



### Bénéfice (perte) d'exploitation (BE) (PE) (M\$)



Pour les notes 1 à 4, voir les définitions à la page 46.

La Société a composé avec certains éléments spécifiques en 2016 et en 2015 qui ont influé de façon positive ou négative sur les résultats. Veuillez vous reporter aux pages 40 à 42 pour plus de détails et le rapprochement.

| 2015   | 2016         | Variation en % |
|--|--------------|----------------|
| <b>Expéditions<sup>1</sup> ('000 t.c.)</b><br>1 111                        | <b>1 066</b> | <b>-4 %</b>    |
| <b>Prix de vente moyen<sup>2</sup></b><br>(\$ CAN/unité)<br>743            | <b>746</b>   | <b>—</b>       |
| (€ Euro/unité)<br>523  | <b>509</b>   | <b>-3 %</b>    |
| <b>Ventes (M\$)</b><br>825   | <b>796</b>   | <b>-4 %</b>    |
| <b>Bénéfice (perte) d'exploitation (M\$)</b><br>(tel que divulgué)<br>(28) | <b>19</b>    | <b>168 %</b>   |
| (ajusté)<br>29   | <b>21</b>    | <b>-28 %</b>   |
| <b>BEAA (M\$)</b><br>(tel que divulgué)<br>6                               | <b>51</b>    | <b>750 %</b>   |
| % des ventes<br>1 %  | <b>6 %</b>   |                |
| (ajusté)<br>63   | <b>53</b>    | <b>-16 %</b>   |
| % des ventes<br>8 %  | <b>7 %</b>   |                |

1 Les expéditions totales n'incluent pas l'élimination des expéditions entre les différents secteurs d'activité.

2 Le prix de vente moyen est basé sur une moyenne pondérée des expéditions de carton plat recyclé et vierge.

La baisse des expéditions est principalement attribuable à la diminution de 43 000 t.c., ou de 5 %, des expéditions des activités de carton plat recyclé qui se sont établies à 904 000 t.c. durant la période. Les expéditions des activités de carton plat vierge ont légèrement diminué de 1 %. Ces baisses s'expliquent par la conjoncture économique difficile en Europe.

Le prix de vente moyen est demeuré stable en 2016 alors que la baisse de 3 % du prix de vente moyen en euros a été contrebalancée par la dépréciation de 3 % du dollar canadien par rapport à l'euro. La diminution du prix de vente moyen en euros reflète une baisse de la demande et un assortiment géographique des ventes défavorables. Lorsque comparé à 2015, le prix de vente moyen des activités de carton plat recyclé a diminué de 17 €, ou de 3 % alors que le prix de vente moyen des activités de carton plat vierge a baissé de 18 €, ou de 2 % en 2016. Cependant, sur une base consolidée, puisque les ventes totales du Groupe renferment une plus grande proportion de carton plat vierge, vendu à un prix plus élevé par t.c., la baisse du prix de vente moyen est limitée à 14 € par rapport à 2015.

En 2016, les ventes ont baissé de 4 % à 796 M\$. La diminution des expéditions des activités de carton plat recyclé et du prix de vente moyen ont retranché 37 M\$ et 26 M\$, respectivement. La dépréciation de 3 % du dollar canadien par rapport à l'euro a, pour sa part, généré une incidence positive sur les ventes de 34 M\$ en 2016.

Le bénéfice d'exploitation ajusté a diminué de 8 M\$ en 2016 en raison de la baisse du prix de vente moyen et des expéditions des activités de carton plat recyclé, en plus d'une hausse des coûts des matières premières qui ont eu une incidence négative de 26 M\$, 9 M\$ et 5 M\$, respectivement. Une baisse des coûts de production de 18 M\$ et de l'énergie de 11 M\$ en France et en Italie, jumelée à un impact bénéfique de 1 M\$ relativement à la dépréciation du dollar canadien par rapport à l'euro sont venus partiellement contrebalancer ces impacts négatifs.

En 2016, le Groupe Carton plat Europe a enregistré des frais de restructuration de 2 M\$ à la suite de la réorganisation de ses activités relativement au transfert de notre usine de carton plat vierge de La Rochette, en France, à notre filiale Reno de Medici, détenue à 57,7 %.

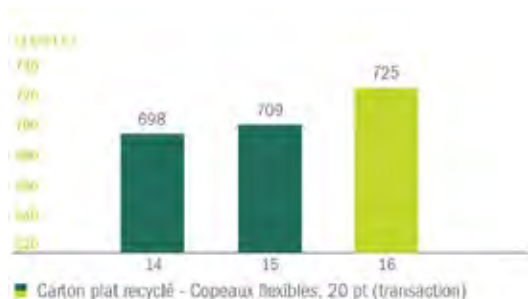
En 2015, le Groupe Carton plat Europe a révisé la valeur recouvrable de son usine de carton plat vierge située en France et a enregistré une baisse de valeur de 42 M\$ sur les immobilisations corporelles et de 11 M\$ sur les pièces de rechange. En 2015, le Groupe a également enregistré une baisse de valeur de 3 M\$ sur des immobilisations corporelles et un passif de 1 M\$ pour indemnités de départ relativement à des usines fermées au cours des dernières années.

# PRODUITS D'EMBALLAGE - PRODUITS SPÉCIALISÉS

## Notre industrie

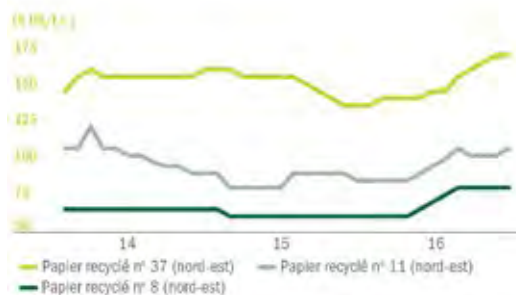
### Prix de référence - carton plat recyclé non couché<sup>1</sup>

Malgré une légère érosion du prix de référence du carton plat recyclé non couché au cours de 2016, il a augmenté de 2 % en moyenne par rapport à 2015 en raison de la hausse de prix de la fin de l'année 2015.



### Prix de référence - coût de la fibre en Amérique du Nord<sup>1</sup>

Le prix annuel des papiers recyclés blancs n° 37 (papiers de bureau triés) est demeuré stable en 2016 par rapport à 2015. Le prix annuel des papiers recyclés bruns n° 11 (vieux cartons ondulés) était 12 % plus élevé en 2016 en raison de la forte demande. Le prix annuel des papiers recyclés n° 8 (papiers journaux spéciaux) a augmenté de 19 % en 2016 comparativement à 2015 après deux années relativement stables.



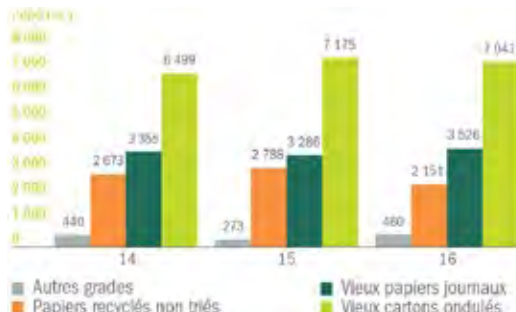
### Exportations américaines de fibres recyclées vers la Chine<sup>1</sup>

La relation entre l'offre de fibre recyclée et la demande pour ces papiers, particulièrement en Asie, influence grandement la dynamique relative aux prix. Les exportations américaines de fibres recyclées vers la Chine ont diminué de 3 % en 2016. Les exportations de vieux cartons ondulés et de papiers recyclés non triés ont diminué de 2 % et 23 %, respectivement, comparativement à 2015 alors que les vieux papiers journaux et les autres grades ont pour leur part augmenté de 7 % et de 69 % sur la même période. La proportion des exportations globales américaines de fibres recyclées vers la Chine a connu une légère baisse, passant de 69% en 2015 à 67% en 2016.

### Exportations américaines totales de fibres recyclées vers la Chine - tous les grades



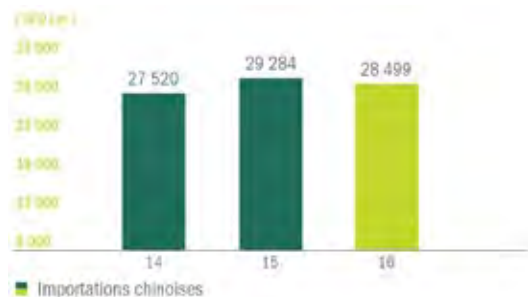
### Principaux grades exportés des États-Unis



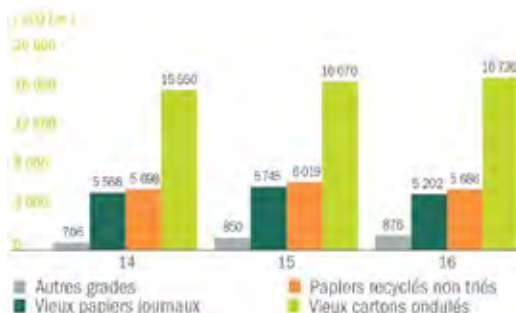
### Importations chinoises de fibres recyclées<sup>1</sup>

Les importations chinoises totales ont diminué de 3 % en 2016 par rapport à 2015 alors que la deuxième moitié de l'année a été affectée par la faillite d'un important transporteur maritime. Sur une base plus détaillée, les importations de vieux cartons ondulés sont demeurées essentiellement stable tout comme les autres grades. Les grades de papiers recyclés non triés et de vieux papiers journaux ont perdu 6 % et 9 %, respectivement.

### Importations chinoises totales de papiers recyclés - tous les grades



### Principaux grades importés par la Chine



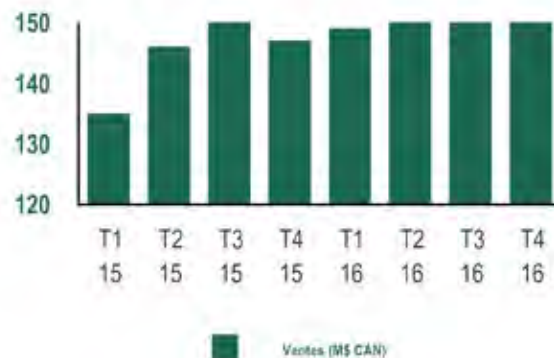
<sup>1</sup> Source : RISI

## Notre performance

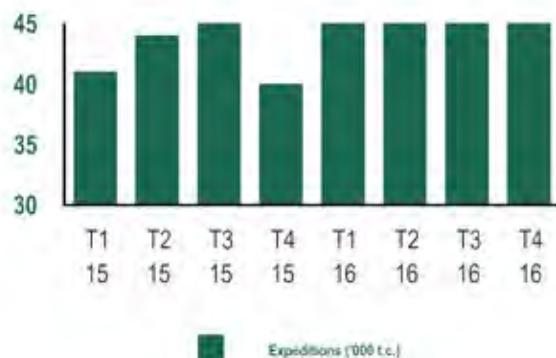
BEAA ajusté et marge BEAA ajusté



Ventes

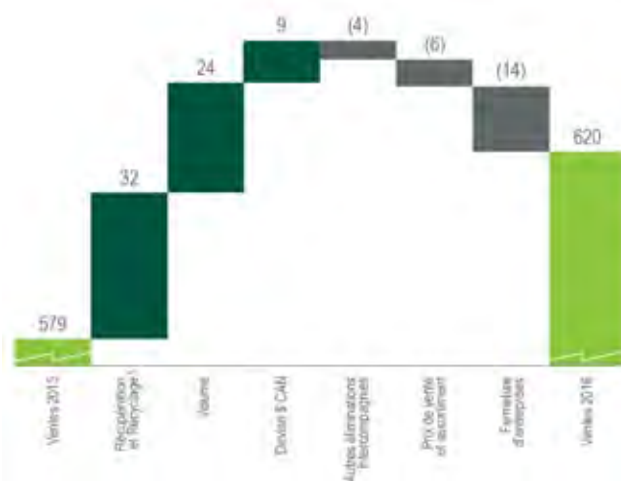


Expéditions

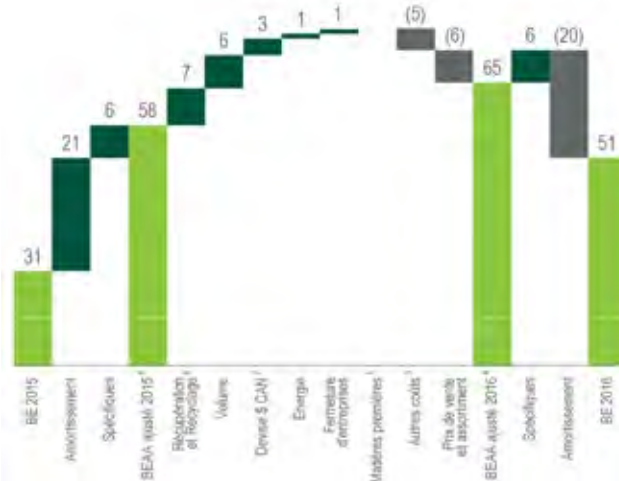


Les principales variations des ventes et du bénéfice d'exploitation du Groupe Produits spécialisés de 2016, comparativement à 2015, sont présentées ci-dessous :

Ventes (M\$)



Bénéfice d'exploitation (BE) (M\$)



Pour les notes 1 à 5, voir les définitions à la page 46.

La Société a composé avec certains éléments spécifiques en 2016 et en 2015 qui ont influé de façon positive ou négative sur les résultats. Veuillez vous reporter aux pages 40 à 42 pour plus de détails et le rapprochement.



| 2015   | 2016 | Variation en % |
|--|------|----------------|
| <b>Expéditions<sup>1</sup> ('000 t.c.)</b>                 |      |                |
| 170  | 187  | 10 %           |
| <b>Ventes (M\$)</b>  |      |                |
| 579  | 620  | 7 %            |
| <b>Bénéfice d'exploitation (M\$)</b><br>(tel que divulgué) |      |                |
| 31   | 51   | 65 %           |
| (ajusté)   |      |                |
| 37   | 45   | 22 %           |
| <b>BEAA (M\$)</b><br>(tel que divulgué)                    |      |                |
| 52   | 71   | 37 %           |
| % des ventes   |      |                |
| 9 %  | 11 % |                |
| (ajusté)   |      |                |
| 58   | 65   | 12 %           |
| % des ventes   |      |                |
| 10 %   | 10 % |                |

<sup>1</sup> Inclut les expéditions d'emballage industriel seulement et exclut les éliminations des expéditions entre les différents secteurs d'activité.

<sup>2</sup> Récupération et Recyclage : Suivant l'intégration de ce secteur avec les autres secteurs de la Société, les variations de nos résultats sont présentées excluant l'impact de celui-ci. Les variations des résultats de ce secteur sont présentées de façon globale et séparée.

Les expéditions du Groupe Produits spécialisés ont augmenté dans tous les secteurs, à l'exception de celui de la récupération et du recyclage. Les expéditions du secteur d'emballage industriel, principalement de carton plat recyclé non couché, ont augmenté de 10 % en 2016 comparativement à 2015.

L'augmentation des ventes de 7 % par rapport à l'année précédente est le résultat d'une hausse des expéditions et des prix de vente moyens dans nos secteurs de récupération et recyclage<sup>2</sup> et d'emballage industriel, ainsi qu'un taux de change favorable. Ces facteurs positifs ont été partiellement contrebalancés par des prix de vente moyens à la baisse pour le secteur d'emballage de produits de consommation et par la perte de revenus à la suite de la fermeture de notre usine située à Auburn, dans l'État du Maine, au cours du deuxième trimestre de 2016.

Le bénéfice d'exploitation ajusté a bondi de 22 % en 2016. Cette hausse s'explique par une meilleure profitabilité de notre secteur de la récupération et du recyclage<sup>2</sup>, une hausse des expéditions pour tous nos secteurs d'emballage et un taux de change favorable. Ces facteurs ont été contrebalancés par des coûts administratifs et de maintenance plus élevés durant l'année ainsi que des prix de vente moyens à la baisse dans le secteur d'emballage de produits de consommation.

En 2016, le Groupe Produits spécialisés a enregistré un gain de 3 M\$ sur la vente de terrains situés à proximité de son ancienne usine de papiers fins située à St-Jérôme, au Québec. Le Groupe a aussi enregistré 4 M\$ de gain sur la vente d'actifs et 1 M\$ de frais de restructuration à la suite de la fermeture de son usine de pâte désencrée située à Auburn, dans l'État du Maine. Le Groupe a également enregistré une reprise de valeur de 3 M\$ principalement à la suite de la vente de l'immeuble de cette même usine. Finalement, une provision environnementale de 3 M\$ principalement liée à la fermeture d'usines au Québec au cours des dernières années a aussi été comptabilisée.

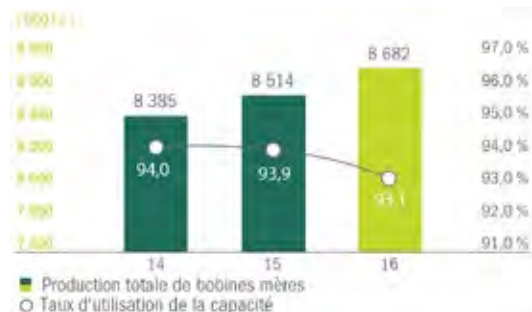
En 2015, le Groupe Produits spécialisés a révisé la valeur recouvrable d'une de ses usines et a enregistré une baisse de valeur de 10 M\$ sur les immobilisations corporelles et de 1 M\$ sur les pièces de rechange. Également au cours de 2015, le Groupe Produits spécialisés a procédé à une restructuration juridique de sa filiale Norcan Flexible Packaging qui était alors détenue à 62,1 %. À la suite de la réorganisation, la Société détient désormais 100 % de l'actif net de cette entreprise à travers sa filiale Cascades Flexible Packaging. La Société a enregistré un gain de 5 M\$ sur l'extinction de certains passifs à la suite de la transaction (y compris 2 M\$ attribuables aux actionnaires sans contrôle).

## PAPIERS TISSU

### Notre industrie

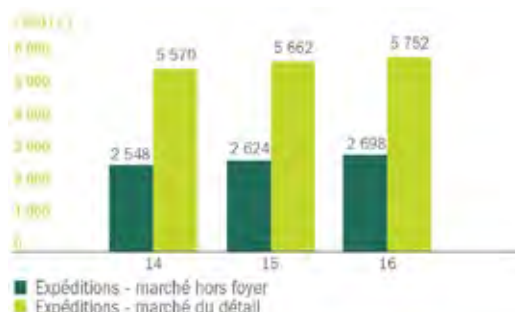
#### Production de l'industrie américaine des papiers tissu (bobines mères) et taux d'utilisation de la capacité<sup>1</sup>

La production totale de bobines mères a augmenté de 2 % pour une deuxième année consécutive en 2016. Le taux d'utilisation de la capacité moyen a diminué d'approximativement 1 % à 93 % en 2016 par rapport à 2015 en raison de l'ajout de nouvelle capacité dans le marché.



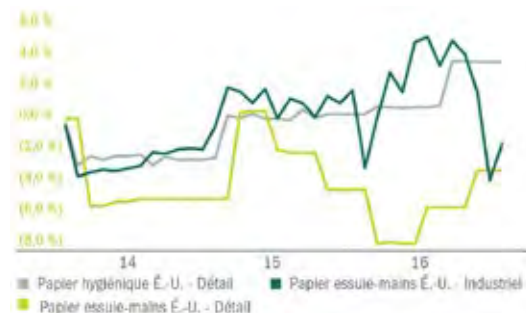
#### Expéditions de produits transformés de l'industrie américaine des papiers tissu<sup>1</sup>

En 2016, les expéditions du marché du détail et du marché hors foyer ont progressé de 2 % et de 3 %, respectivement, par rapport à 2015.



#### Indice américain des prix à la production - variation annuelle du prix des produits de tissu transformés<sup>2</sup>

Aux États-Unis, les prix des papiers hygiéniques au détail ont augmenté dans la deuxième moitié de 2016. Les prix des papiers essuie-mains industriels ont connu une hausse importante en début d'année suivie d'une baisse notable vers la fin de l'année. Pour les prix des papiers essuie-mains au détail, ils étaient significativement plus bas en 2016 qu'en 2015.



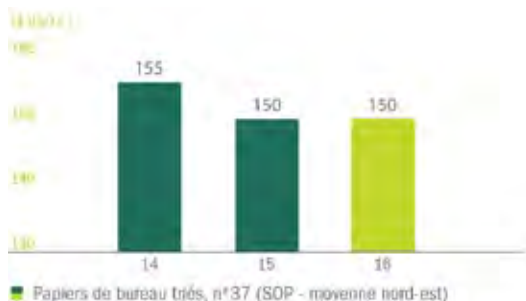
#### Prix de référence - bobines mères<sup>1</sup>

En 2016, le prix de référence des bobines mères recyclées a augmenté de 3 % par rapport à 2015. Le prix de référence des bobines mères vierges a quant à lui connu une augmentation de 2 % pendant l'année.



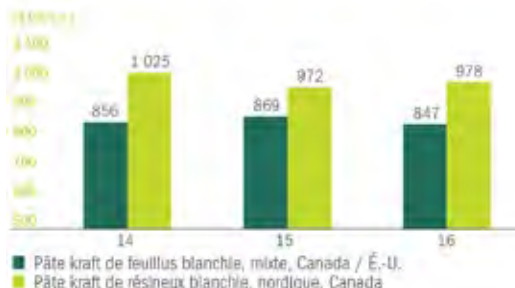
#### Prix de référence - papiers recyclés (grade blanc)<sup>1</sup>

Malgré une tendance à la hausse entre mai et décembre en raison d'une génération de matériels à la baisse, le prix de référence des papiers de bureau triés n° 37 (SOP) est demeuré stable en 2016 par rapport à 2015.



#### Prix de référence - pâte commerciale<sup>1</sup>

En 2016, le prix de référence de la pâte de résineux a augmenté de 1 % par rapport à 2015 en raison de l'offre domestique limitée et la forte demande chinoise, alors que le prix de référence de la pâte de feuillus a diminué de 3 % en 2016 en raison de la faiblesse des fondamentaux de l'offre et de la demande.



<sup>1</sup> Source : RISI

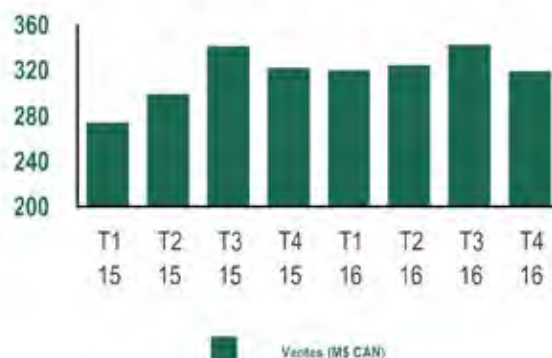
<sup>2</sup> Source : U.S. Bureau of Labor Statistics

# Notre performance

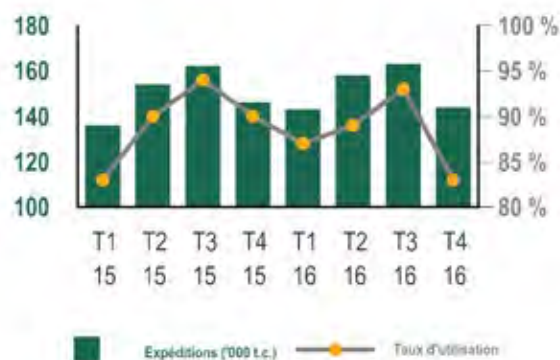
### BEAA ajusté et marge BEAA ajusté



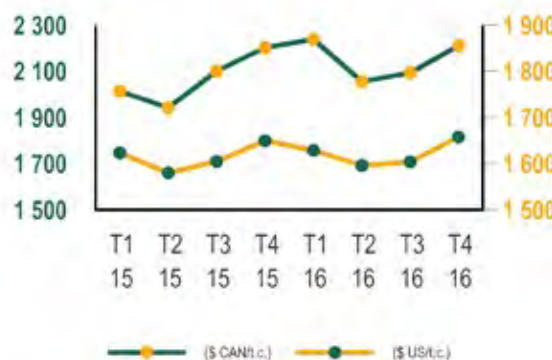
### Ventes



### Expéditions et taux d'utilisation de la capacité de fabrication

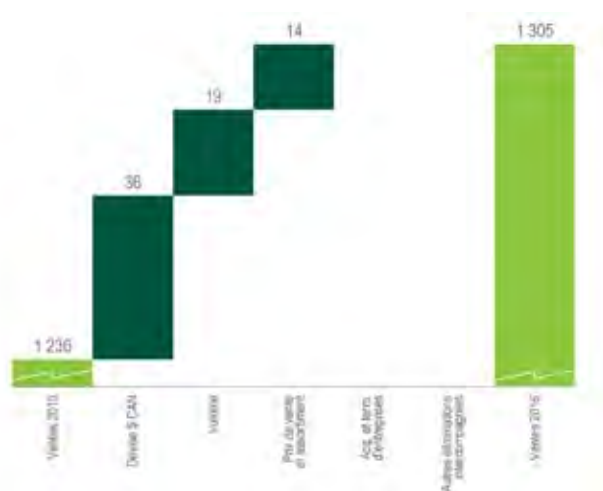


### Prix de vente moyen

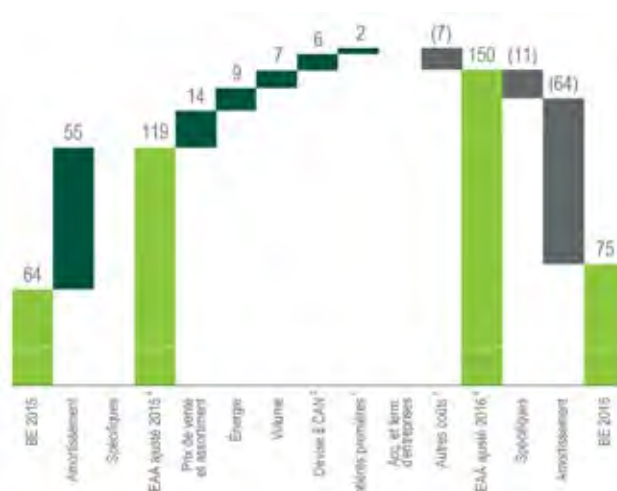


Les principales variations des ventes et du bénéfice d'exploitation du Groupe Tissu de 2016, comparativement à 2015, sont présentées ci-dessous :

### Ventes (M\$)



### Bénéfice d'exploitation (BE) (M\$)



Pour les notes 1 à 4, voir les définitions à la page 46.

La Société a composé avec certains éléments spécifiques en 2016 et en 2015 qui ont influé de façon positive ou négative sur les résultats. Veuillez vous reporter aux pages 40 à 42 pour plus de détails et le rapprochement.

| 2015   | 2016       | Variation en % |
|--|------------|----------------|
| <b>Expéditions<sup>1</sup> ('000 t.c.)</b><br>598          | <b>608</b> | <b>2 %</b>     |
| <b>Prix de vente moyen</b><br>(\$ CAN/unité)               |            |                |
| 2 065  | 2 146      | 4 %            |
| <b>Ventes (M\$)</b>  |            |                |
| 1 236  | 1 305      | 6 %            |
| <b>Bénéfice d'exploitation (M\$)</b><br>(tel que divulgué) |            |                |
| 64   | 75         | 17 %           |
| (ajusté)   |            |                |
| 64   | 86         | 34 %           |
| <b>BEAA (M\$)</b><br>(tel que divulgué)                    |            |                |
| 119  | 139        | 17 %           |
| % des ventes   |            |                |
| 10 %   | 11 %       |                |
| (ajusté)   |            |                |
| 119  | 150        | 26 %           |
| % des ventes   |            |                |
| 10 %   | 11 %       |                |

<sup>1</sup> Les expéditions totales n'incluent pas l'élimination des expéditions entre les différents secteurs d'activité.

Les expéditions externes des bobines mères ont diminué de 7 000 t.c., ou de 3 %, en 2016 comparativement à 2015. Les expéditions de produits transformés ont augmenté de 17 000 t.c., ou de 4 %, durant l'année et ce, principalement au Canada dans les secteurs hors foyer et des produits de consommation. Prendre note que la ligne de produits de Cascades pour le secteur hors foyer a été renommée « Cascades Pro ».

Le prix de vente moyen a été positivement impacté par l'augmentation de prix dans les marchés Pro et des produits de consommation, mais partiellement contrebalancé par la réduction de prix des bobines mères.

L'augmentation des ventes s'explique par les impacts favorables de 19 M\$ de la hausse des expéditions et de 14 M\$ de l'augmentation de prix, mentionné ci-dessus, incluant un changement favorable dans la composition de l'assortiment de produits vendus. De plus, la dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain a eu une incidence positive de 36 M\$.

Sur une base ajustée, l'augmentation du bénéfice d'exploitation est largement due à la hausse des ventes, mentionnée ci-dessus. L'amélioration de notre efficacité opérationnelle, une réduction du coût des matières premières en raison de la baisse des achats externes de bobines mères et des coûts d'énergie à la baisse ont également eu une incidence positive sur le bénéfice d'exploitation. Ces facteurs ont été partiellement contrebalancés par la hausse des frais de marketing pour les marchés Pro et des produits de consommation, par des coûts liés au démarrage de notre nouvelle usine de transformation de papiers tissu en Oregon et par des temps d'arrêt de production pour des raisons de marché requis en fin d'année.

En 2016, le Groupe Tissu a enregistré une baisse de valeur de 4 M\$ relativement à la réévaluation de certains équipements à la suite du transfert des opérations de son usine de transformation de Toronto vers d'autres usines. Des provisions de 3 M\$ sur un contrat de location onéreux et de 4 M\$ pour indemnités de départ ont aussi été enregistrées à la suite de cette fermeture.

## ACTIVITÉS CORPORATIVES

Le bénéfice d'exploitation de 2016 inclut un gain non réalisé de 19 M\$ sur des instruments financiers dérivés et une perte de change de 6 M\$ provenant principalement de contrats de change, comparativement à une perte non réalisée de 19 M\$ sur des instruments financiers dérivés et d'une perte de change de 1 M\$ en 2015.

Nos résultats de 2016 incluent également une perte de 2 M\$ en lien avec un incendie survenu à notre usine de carton-caisse de Mississauga, en Ontario, au début de juillet. Par ailleurs, nos résultats de 2015 incluent des remboursements d'assurance de 8 M\$ reliés à un incendie survenu en 2014 à notre moulin de carton-caisse de Niagara Falls, dans l'État de New York. De plus, en 2015, la Société a également conclu des ententes pour des contrats de travail avec des membres de la haute direction et a ainsi enregistré un passif de 3 M\$. Finalement, en 2015, nous avons enregistré une provision pour indemnités de départ de 1 M\$ à la suite d'une réorganisation du secteur des Activités corporatives.

En 2016, les activités autour de l'implantation de notre progiciel de gestion intégrée (PGI) ainsi que la réingénierie de nos processus d'affaires en cours ont occasionné une hausse de nos coûts comparativement à 2015. Ces coûts supérieurs reflètent l'implantation de notre PGI au sein de deux fois plus d'usines cette année comparativement à l'année dernière, ainsi que les coûts associés aux efforts d'optimisation des processus de l'approvisionnement, de la planification et de la logistique. Ces initiatives devraient générer des baisses de coûts dans le futur et devraient nécessiter des investissements moyens trimestriels approximatifs de 7 M\$ jusqu'à la fin de 2017, moment où elles seront complétées.

### RÉMUNÉRATION À BASE D'ACTIONS

En 2016, la rémunération à base d'actions enregistrée au sein des activités corporatives s'est élevée à 4 M\$, comparativement à 8 M\$ en 2015. Pour plus de détails sur la rémunération à base d'actions, bien vouloir vous référer à la note 20 des états financiers consolidés audités de 2016.

## ANALYSE DES AUTRES ÉLÉMENTS

### AMORTISSEMENT

La charge d'amortissement a augmenté de 2 M\$ pour se chiffrer à 192 M\$ en 2016, comparativement à 190 M\$ en 2015. Les baisses de valeur enregistrées au cours des douze derniers mois ont diminué la charge d'amortissement de 2016, mais ont été plus que compensées par les investissements réalisés au cours des douze derniers mois et par la dépréciation du dollar canadien. La dépréciation moyenne de 4 % et de 3 % du dollar canadien comparativement au dollar américain et à l'euro, respectivement, a provoqué une hausse de la charge d'amortissement de 2 M\$ en 2016. La hausse de la charge d'amortissement de 9 M\$ du Groupe Tissu en 2016 comparativement à 2015 s'explique par la fin récente de plusieurs projets d'investissements en immobilisations corporelles ainsi que par la révision de la durée de vie de quelques actifs. Pour les mêmes raisons, la Société a enregistré une charge d'amortissement de 11 M\$ en 2015.

La charge d'amortissement des autres actifs incorporels a augmenté de 4 M\$ en 2016 comparativement à 2015 en raison de l'implantation accélérée de notre progiciel de gestion intégré (PGI) au sein des usines durant l'année.

### FRAIS DE FINANCEMENT ET INTÉRÊTS SUR AVANTAGES DU PERSONNEL

Les frais de financement et intérêts sur avantages du personnel ont diminué de 4 M\$ pour se chiffrer à 93 M\$ en 2016, comparativement à 97 M\$ en 2015. La dépréciation moyenne de 4 % et de 3 % du dollar canadien comparativement au dollar américain et à l'euro a généré une hausse de la dépense d'intérêts de 2 M\$ en 2016 comparativement à 2015. Ce facteur a été plus que compensé par le refinancement de billets subordonnés de premier rang non garantis, complété en 2015 (voir la section « Faits Saillants » pour plus de détails), à un taux d'intérêt inférieur, générant une économie de frais de financement approximative de 3 M\$ en 2016 comparativement à 2015. Notre endettement net plus faible a également contribué à réduire les frais de financement.

Les frais de financement sur les passifs liés aux avantages du personnel se sont chiffrés à 5 M\$ en 2016, comparativement à 6 M\$ en 2015.

## CHARGE D'IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

En 2016, la Société a enregistré une charge d'impôts sur les résultats de 45 M\$ et un taux d'imposition effectif de 25 % comparativement à 40 M\$ en 2015. La charge d'impôts sur les résultats basée sur le taux réel d'imposition diffère de la charge (recouvrement) d'impôts basé sur le taux combiné d'imposition de base pour les raisons suivantes :

| (en millions de dollars canadiens)  | 2016 | 2015 |
|---|------|------|
| Charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats basé sur le taux combiné d'imposition de base du Canada et des provinces | 48   | (4)  |
| Ajustement de la charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats découlant des éléments suivants :                       |      |      |
| Écart du taux réglementaire d'imposition des établissements étrangers   | 2    | (4)  |
| Réévaluation  | 1    | 5    |
| Renversement d'actifs d'impôt différé sur les déficits fiscaux  | —    | 18   |
| Écarts permanents - autres  | (5)  | 7    |
| Variation d'actifs d'impôt non comptabilisés sur pertes d'exploitation  | (3)  | —    |
| Modification des taux d'imposition  | 2    | —    |
| Variations des écarts temporaires   | —    | 18   |
|   | (3)  | 44   |
| Charge d'impôts sur les résultats   | 45   | 40   |

En 2015, nous n'avons pas comptabilisé d'actif d'impôt différé sur la baisse de valeur de 53 M\$ de notre usine de carton plat en France. De plus, nous avons dû renverser un actif d'impôt différé de 18 M\$ à la suite de notre révision de la valeur de l'usine. La charge d'impôts ou le recouvrement sur la perte ou le gain de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers, ainsi que sur notre part des résultats de quelques entreprises associées et coentreprises canadiennes, est calculé en utilisant le taux du gain en capital.

En ce qui concerne nos entreprises associées et coentreprises américaines, composées principalement du moulin Greenpac, notre part des résultats est calculée avec le taux d'impôt statutaire. De plus, Greenpac est une Corporation LLC (société à responsabilité limitée) et les partenaires ont accepté de la traiter telle une entité transparente à des fins fiscales. Ainsi, la charge d'impôts au taux statutaire américain est intégrée entièrement au sein de la charge d'impôts consolidée de chaque partenaire basée selon sa participation respective dans l'entité et aucune charge d'impôts n'est incluse dans le bénéfice net de Greenpac.

Le taux d'imposition réel et les impôts exigibles subissent les conséquences des résultats de certaines filiales situées dans des pays où le taux d'imposition est plus élevé qu'au Canada, notamment les États-Unis, la France et l'Italie. Le taux d'imposition effectif normal devrait se situer entre 26 % et 39 %. En réalité, la moyenne pondérée du taux d'imposition applicable est de 26,2 % pour 2016.

## PART DES RÉSULTATS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES ET COENTREPRISES

La part des bénéfices des entreprises associées et coentreprises est en partie représentée par notre participation de 20,12 % dans Boralex inc. (« Boralex »), une société ouverte canadienne qui est un important producteur privé d'électricité ayant comme activité principale le développement et l'exploitation de centrales de production d'énergie renouvelable, et qui exerce ses activités dans le nord-est des États-Unis, au Canada et en France. Afin de financer l'acquisition d'Enel Green Power France SAS, en décembre 2014, Boralex a procédé, en janvier 2015, à une émission d'actions ordinaires, diluant ainsi notre participation de 34,23 % à 27,44 %. Au mois de septembre 2015, Boralex a racheté ou a procédé à la conversion de la totalité de ses débetures subordonnées non garanties convertibles de 6,75 %. En conséquence, la participation de la Société dans Boralex a diminué, passant de 27,43 % à 20,29 %.

Le 18 janvier 2017, Boralex a complété le financement relativement à l'acquisition de la participation d'Enercon Canada Inc dans le parc éolien de la région de Niagara, au sud de l'Ontario, au Canada. Cette acquisition a été partiellement financée par des bons de souscription émis en décembre 2016 qui ont été échangés contre des actions ordinaires à la date de clôture de la transaction. À la suite de cette transaction, notre participation dans Boralex s'établit à 17,37 %.

Nous comptabilisons également notre part des résultats (59,7 %) de notre entreprise associée Greenpac. En 2016, Greenpac a eu une contribution positive, sur une base ajustée, de 23 M\$ sur notre part des résultats des entreprises associées et coentreprises, comparativement à 18 M\$ en 2015. Greenpac est une entité transparente sur le plan fiscal et aucune charge d'impôts n'est incluse dans notre quote-part des résultats pour cet investissement (bien vouloir vous référer à la section « Charge d'impôts sur les résultats » pour plus de détails). Pour tous les détails concernant les éléments spécifiques, bien vouloir consulter la section « Éléments spécifiques inclus dans le bénéfice d'exploitation et dans les résultats consolidés ».

## SITUATION DE TRÉSORERIE ET RESSOURCES EN CAPITAL

### FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION DES ACTIVITÉS POURSUIVIES

Les activités d'exploitation des activités poursuivies ont généré 372 M\$ en liquidités en 2016, comparativement à 284 M\$ en 2015. Les variations des éléments hors caisse du fonds de roulement ont généré 56 M\$ en 2016, comparativement à l'utilisation de 38 M\$ en 2015. La première moitié de l'année requiert normalement des sorties de fonds pour les activités d'exploitation normales en raison des fluctuations saisonnières. Durant le premier trimestre de l'année, nous remarquons constamment une hausse des frais payés d'avance et des versements pour des rabais sur ventes consentis en fin d'année précédente. De plus, nous accumulons normalement des stocks lors de la première moitié de l'année en prévision de l'été plus occupé qui approche. Les ventes plus élevées en 2016, jumelées à une meilleure efficacité de notre équipe des services partagés de la finance, ont mené à l'entrée importante de flux de trésorerie lors de la seconde moitié de l'année. Au 31 décembre 2016, le taux du fonds de roulement sur les ventes moyennes des douze derniers mois s'établissait à 11,0 %, comparativement à 11,3 % au 31 décembre 2015.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation des activités poursuivies, en excluant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement, s'établissent à 316 M\$ en 2016, comparativement à 322 M\$ en 2015. En 2016, nous avons déboursé 8 M\$ relativement à des frais liés à la fermeture d'usines, comparativement à 2 M\$ en 2015. En 2015, la Société a également versé des primes de 13 M\$ pour le rachat de ses billets subordonnés. Cette mesure des flux de trésorerie est importante pour la Société, qui vise à poursuivre son programme d'investissement en capital et à réduire son endettement.

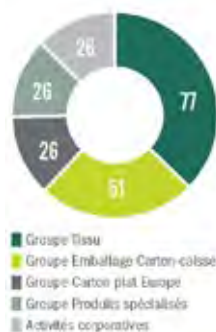
### ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES

En 2016, les activités d'investissement ont nécessité des liquidités totales de 185 M\$, comparativement à 153 M\$ en 2015. Nous avons cumulé des investissements totaux en immobilisations de 182 M\$ en 2016, comparativement à 163 M\$ en 2015. Nous avons également investi 16 M\$ en 2016 pour de l'acquisition de l'usine de Rand-Whitney située à Newtown, au Connecticut (bien vouloir vous référer à la section « Faits saillants » pour plus de détails).

## PAIEMENTS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES

En 2016, des paiements en immobilisations corporelles totalisant 182 M\$ ont été effectués, comparativement à 163 M\$ en 2015. Les nouveaux projets en 2016 représentent 206 M\$, une augmentation de 25 % comparativement à \$165 million pour 2015. La portion résiduelle représente la variation des achats d'immobilisations corporelles incluse dans les comptes créditeurs et charges à payer ainsi que les acquisitions en vertu de contrats de location-financement et autres emprunts.

Les nouveaux investissements en immobilisations corporelles par secteur sont présentés ci-dessous (en M\$) :



Les projets en capital les plus importants commencés, en cours ou terminés sont les suivants :

### GRUPE EMBALLAGE CARTON-CAISSE

- Des investissements afin d'augmenter la capacité de transformation à notre usine de Drummondville, au Québec.
- L'implantation d'un procédé de bioraffinerie, à notre moulin de Cabano, au Québec, qui haussera notre rendement sur les copeaux de bois, réduira l'utilisation de produits chimiques et diminuera les émissions atmosphériques.
- Un nouvel équipement d'impression, à notre usine de cartonnage ondulé de Winnipeg, au Manitoba, qui permettra une plus grande capacité de production et une meilleure efficacité.

### GRUPE CARTON PLAT EUROPE

- La reconstruction de la couche intermédiaire et de la section de séchage de l'équipement en place, à notre usine d'Arnsberg, en Allemagne, permettant ainsi une hausse de la capacité de production, une plus grande efficacité ainsi que des économies à travers tout le processus de production.

## GRUPE PRODUITS SPÉCIALISÉS

- Une nouvelle chaîne de triage pour la collecte de matières recyclables domestiques et commerciales pour notre centre de récupération d'Ottawa, en Ontario.

## GRUPE TISSU

- Des investissements ont été effectués pour la construction d'une nouvelle usine de transformation de papiers tissu à Scappoose, en Oregon. Bien vouloir vous référer à la section « Faits et développements marquants » pour plus de détails.
- La poursuite de l'amélioration de nos équipements à notre usine de transformation de Wagram, en Caroline du Nord.

## ACQUISITIONS D'ACTIFS INCORPORELS ET D'AUTRES ACTIFS ET ACQUISITIONS DE PARTICIPATIONS DANS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES ET COENTREPRISES

En 2016, les investissements au sein des actifs incorporels et autres actifs ainsi que les acquisitions de participations dans des entreprises associées et coentreprises ont mené à des entrées de fonds de 8 M\$ comparativement à l'utilisation de 6 M\$ pour 2015.

En 2016, nous avons encaissé des montants en provenance de notre entreprise associée Greenpac en lien avec son prêt-relais en provenance de la Société et en frais de gestion dus à la Société. De plus, nous avons reçu le remboursement d'une somme en fidécommiss qui n'est plus requise. Nous avons aussi encaissé des montants en lien avec la vente d'immobilisations corporelles d'usines fermées au cours des dernières années. Ces sommes encaissées ont été partiellement contrebalancées par les investissements effectués pour la modernisation de notre système d'information financière en faveur d'un progiciel de gestion intégré (PGI) et pour d'autres logiciels supportant la réingénierie de nos processus d'affaires ainsi que par des investissements effectués dans nos entreprises associées.

En 2015, des investissements semblables ont été effectués pour la modernisation de notre PGI et autres logiciels supportant la réingénierie de nos processus d'affaires. Un montant a également été reçu de notre entreprise associée Greenpac en lien avec le prêt-relais en provenance de la Société et en frais de gestion dus à la Société. Nous avons également encaissé un montant lié à une créance à recevoir concernant une usine vendue en 2011.

## ACTIVITÉS DE FINANCEMENT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES

Compte tenu des dividendes de 15 M\$ payés aux actionnaires de la Société en 2016, les activités de financement des activités poursuivies, en incluant les versements sur les dettes à long terme et le crédit bancaire rotatif, ont utilisé des liquidités totales de 182 M\$ en 2016, comparativement à 129 M\$ pour la même période de 2015.

En 2016, Cascades a procédé au rachat de 1 047 243 actions ordinaires à un coût moyen de 8,62 \$, pour un montant total de 9 M\$. Nous avons également émis 262 836 actions ordinaires pour 1 M\$ en 2016 à la suite d'options qui ont été exercées. Finalement, nous avons versé des dividendes aux actionnaires sans contrôle de Reno de Medici pour un montant total de 1 M\$. Au cours de l'année, la Société a également encaissé un montant de 3 M\$ relativement au règlement d'une partie de ses instruments financiers dérivés de 2017 en lien avec le paiement de la dette à long terme.

## REFINANCEMENT DE LA DETTE

Le 19 mai 2015, la Société a émis des billets subordonnés de 5,75 % d'un montant nominal de 250 M\$ US (305 M\$) échéant en 2023. La Société a affecté le produit tiré de l'émission des billets au rachat de ses billets subordonnés de 250 M\$ US en circulation échéant en 2020, portant intérêt au taux de 7,875 % pour une contrepartie totale de 250 M\$ US (305 M\$). La Société a également versé des primes de 11 M\$ US (13 M\$) pour le rachat de ses billets subordonnés échéant en 2020 et des frais liés au refinancement et à l'offre publique de rachat totalisant 5 M\$. Les produits d'émission et la facilité de crédit ont été utilisés comme suit :

| (en millions de dollars canadiens)               | 2015  |
|--|-------|
| Émission de la dette                             | 305   |
| Frais reliés à l'émission et à l'offre de rachat | (5)   |
| Rachat de la dette refinancée                    | (305) |
| Prime payée sur le refinancement de la dette     | (13)  |
| Augmentation du crédit bancaire rotatif          | 18    |

Le 7 juillet 2015, la Société a conclu un accord avec ses prêteurs pour prolonger et amender son crédit bancaire rotatif de 750 M\$. Selon les termes de l'amendement, l'échéance de la facilité est repoussée jusqu'en juillet 2019 et la grille de taux d'intérêt variable applicable a été légèrement ajustée à la baisse pour mieux refléter les conditions de marché. Les autres conditions financières existantes sont demeurées essentiellement inchangées.



En 2015, nous en sommes venus à des ententes afin de procéder à l'acquisition des parts des actionnaires sans contrôle de 37,9 % et de 27 % de Norcan Flexible Packaging et de Cascades Recovery, respectivement, pour un total de 5 M\$ payés en 2015. Une balance de prix d'achat de 30 M\$ de Cascades Recovery est payable sur une période de 10 ans.

## FLUX DE TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES

En 2015, la Société a généré des flux de trésorerie des activités abandonnées de 30 M\$. En 2015, le Groupe Emballage carton-caisse a vendu son secteur du carton plat en Amérique du Nord et a ainsi encaissé 40 M\$. Le Groupe Produits spécialisés a payé 6 M\$ pour le règlement du régime de retraite de l'usine de papier kraft d'East Angus, au Québec, fermée en 2014. Le groupe a également payé en 2015 2 M\$ pour l'ajustement final du prix de vente relativement à la vente du secteur des papiers fins réalisée en 2014 pour une somme totale de 36 M\$.

## SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

AUX 31 DÉCEMBRE 2016, 2015 ET 2014

La situation financière et les ratios de la Société sont les suivants :

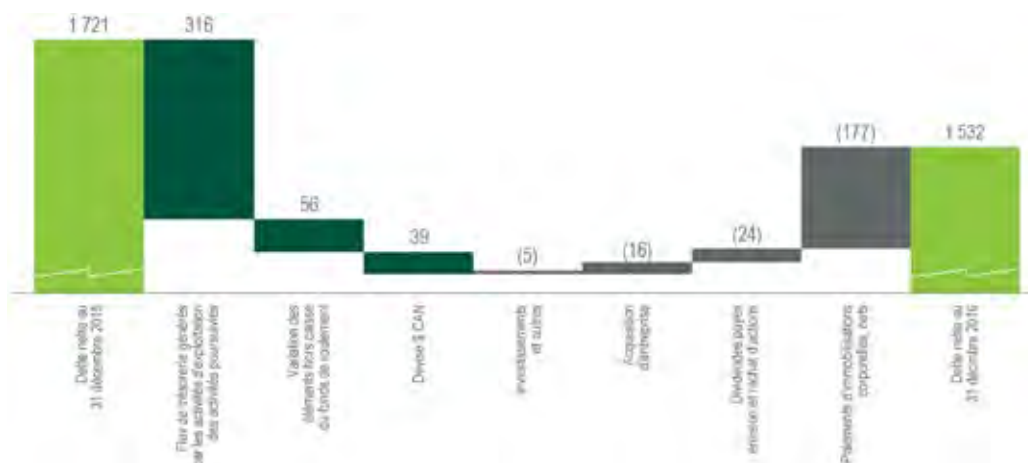
| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)               | 31 décembre 2016 | 31 décembre 2015 | 31 décembre 2014 |
|---|------------------|------------------|------------------|
| Trésorerie et équivalents de trésorerie                                     | 62               | 60               | 29               |
| Fonds de roulement <sup>1</sup>   | 326              | 406              | 379              |
| En % des ventes <sup>2</sup>  | 11,0 %           | 11,3 %           | 12,3 %           |
| Emprunts et avances bancaires   | 28               | 37               | 46               |
| Partie à court terme de la dette à long terme                               | 36               | 34               | 40               |
| Dette à long terme  | 1 530            | 1 710            | 1 556            |
| Dette totale  | 1 594            | 1 781            | 1 642            |
| Dette nette (dette totale moins la trésorerie et équivalents de trésorerie) | 1 532            | 1 721            | 1 613            |
| Capitaux propres des actionnaires   | 984              | 867              | 893              |
| Part des actionnaires sans contrôle   | 90               | 96               | 110              |
| Équité totale   | 1 074            | 963              | 1 003            |
| Équité totale et dette nette  | 2 606            | 2 684            | 2 616            |
| Ratio « Dette nette / (Équité totale + dette nette) »                       | 58,8 %           | 64,1 %           | 61,7 %           |
| Capitaux propres des actionnaires (en dollars)                              | 10,41 \$         | 9,09 \$          | \$ 9,48          |

<sup>1</sup> Fonds de roulement = comptes débiteurs (excluant la portion court terme des autres actifs) + stocks - comptes créditeurs et charges à payer.

<sup>2</sup> En pourcentage des ventes = fonds de roulement moyen DDM/ventes DDM. Les acquisitions et cessions significatives d'entreprises des douze derniers mois sont, respectivement, incluses ou exclues. Non ajusté pour les actifs d'un groupe destiné à être cédé classifiés comme détenus pour la vente. Non ajusté pour les activités abandonnées.

## RAPPROCHEMENT DE LA DETTE NETTE

La variation de la dette nette (dette totale moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie) pour 2016 est présentée ci-dessous (en millions de dollars), accompagnée des ratios financiers applicables (voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour le rapprochement de ces montants) :



|     |                                   |     |
|-----|-----------------------------------|-----|
| 426 | BEAA ajusté (douze derniers mois) | 403 |
| 4,0 | Dette nette / BEAA ajusté         | 3,8 |

La trésorerie disponible par l'intermédiaire des facilités de crédit de la Société ainsi que les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation fourniront à la Société des fonds suffisants pour lui permettre de s'acquitter de ses obligations financières et d'exécuter son programme d'investissement en immobilisations pour au moins les douze prochains mois. Les investissements en immobilisations pour 2017 sont budgétées à environ 200 M\$. Ce montant est assujéti à des changements selon les résultats d'exploitation de la Société et les conditions économiques générales. Au 31 décembre 2016, la Société avait un montant de 647 M\$ (après déduction des lettres de crédit de 13 M\$) disponible sur sa facilité de crédit de 750 M\$ (excluant la facilité de crédit de notre filiale Reno de Medici).

## AVANTAGES DU PERSONNEL

Les actifs et les passifs d'avantages sociaux futurs de la Société sont de 460 M\$ et de 588 M\$ respectivement au 31 décembre 2016, incluant un montant de 106 M\$ pour les avantages post-retraite autres que les régimes de retraite et de 61 M\$ pour les régimes de retraite qui ne requièrent aucun financement de la Société jusqu'à ce qu'il y ait des paiements aux employés. Il n'est pas prévu que ce montant augmente, étant donné que la Société a révisé ses programmes afin d'éliminer certains avantages pour les futurs retraités.

En ce qui concerne les régimes de retraite, le risque de la Société est limité puisque moins de 10 % de ses employés actifs sont assujétiés à des régimes de retraite à prestations déterminées, tandis que le reste des employés, incluant tous les nouveaux, participent aux régimes à cotisations déterminées de la Société comme le REER collectif ou le 401K. Selon leur solde au 31 décembre 2016, 18 % des régimes de retraite de la Société ont fait l'objet d'une évaluation actuarielle au 31 décembre 2015 (17 % en 2014). Lorsque possible, Cascades a utilisé les mesures d'allègement prévues par la loi afin de réduire les impacts des augmentations de contributions actuelles.

Compte tenu des hypothèses et du plafond des actifs utilisés, le déficit actuariel pour les fins comptables de nos régimes de retraite totalisaient 22 M\$ au 31 décembre 2016 comparativement à 36 M\$ en 2015. La dépense de 2016 concernant les régimes de retraite a été de l'ordre de 7 M\$ et les sorties de fonds ont été de 7 M\$. Grâce aux bons rendements des placements en 2016 et au changement sur le plan des hypothèses de calcul, la dépense relative aux avantages du personnel devrait s'établir à 6 M\$ en 2017. Pour ce qui est des besoins en liquidités, il est prévu que ces régimes de retraite nécessitent une contribution d'environ 7 M\$ en 2017. Finalement, sur une base consolidée, le ratio de solvabilité des fonds de retraite de la Société est demeuré stable autour de 100 %.

## COMMENTAIRES SUR LE QUATRIÈME TRIMESTRE DE 2016

Les ventes du quatrième trimestre de 2016 ont augmenté de 4 M\$, atteignant 979 M\$, comparativement à 975 M\$ pour la même période de 2015, en raison principalement de la hausse des ventes du secteur du Récupération et Recyclage et d'une hausse du volume d'expéditions de nos activités d'emballage de carton-caisse. Ces éléments favorables ont été partiellement contrebalancés par la baisse des prix de vente moyens, particulièrement au niveau de nos secteurs carton plat de l'Europe et emballage carton-caisse.

La Société a dégagé un bénéfice d'exploitation de 33 M\$ au quatrième trimestre de 2016, comparativement à une perte d'exploitation de 13 M\$ pour la même période de 2015, soit une hausse de 46 M\$. Celle-ci provient essentiellement de la variation des éléments spécifiques enregistrés au cours des deux périodes, générant une incidence positive de 61 M\$.

Sur une base ajustée, le bénéfice d'exploitation du quatrième trimestre de 2016 s'est élevé à \$32 million comparativement à \$47 million pour la même période de 2015. La baisse s'explique par la hausse du coût des matières premières dans tous les secteurs d'activité, par la hausse des frais d'entretien, de réparations et de logistique ainsi que par des initiatives additionnelles de publicité au sein du Groupe Tissu. La baisse des prix de ventes moyens au sein de nos secteurs du carton plat de l'Europe et de l'emballage carton-caisse au quatrième trimestre de 2016 a également contribué à cette baisse du bénéfice d'exploitation de la période. D'un autre côté, la baisse de 7 M\$ de la charge d'amortissement enregistré au quatrième trimestre de 2016 comparativement à l'année dernière, en raison de la modernisation d'équipement en 2015 qui a entraîné la réévaluation de certains actifs, est venu partiellement contrebalancé ces effets négatifs.

Au cours du quatrième trimestre de 2016, les principaux éléments spécifiques suivants, avant impôt, ont eu des répercussions sur le bénéfice d'exploitation et/ou le bénéfice net :

- une reprise de valeur de 2 M\$ relativement au bâtiment de notre usine fermée de pâte désenrée située à Auburn, au Maine;
- une perte non réalisée sur instruments financiers dérivés de 1 M\$;
- une perte de change sur notre dette à long terme et instruments financiers de 13 M\$.

Le bénéfice net ajusté se chiffre à 15 M\$ ou 0,16 \$ par action, au quatrième trimestre de 2016, comparativement à 22 M\$ ou 0,23 \$ par action pour la même période de 2015. Tel que divulgué, le bénéfice net s'élève à 4 M\$ ou 0,04 \$ par action au quatrième trimestre de 2016, comparativement à une perte nette de 76 M\$ ou de 0,81 \$ par action pour la même période de 2015.

Le rapprochement des éléments spécifiques inclus dans le bénéfice (perte) d'exploitation par secteur d'activité est présenté dans les tableaux ci-dessous :

Pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2016

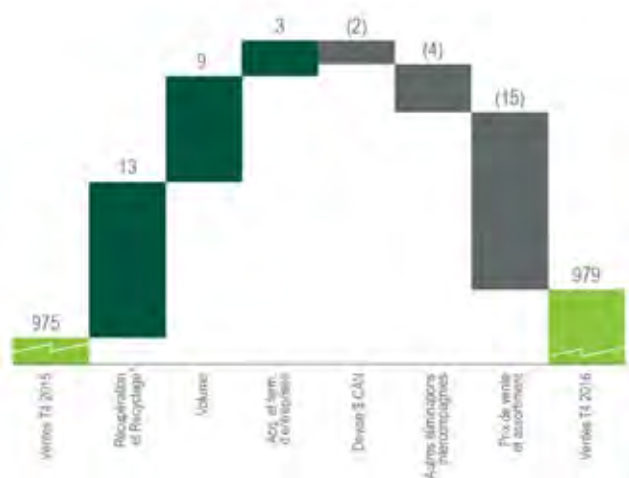
| (en millions de dollars canadiens)                                | Carton-caisse | Carton plat Europe | Produits spécialisés | Papiers tissu | Activités corporatives | Consolidé |
|---|---------------|--------------------|----------------------|---------------|------------------------|-----------|
| <b>Bénéfice (perte) d'exploitation</b>                            | 28            | 3                  | 14                   | 12            | (24)                   | 33        |
| Amortissement   | 14            | 8                  | 5                    | 18            | 5                      | 50        |
| <b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement</b>        | 42            | 11                 | 19                   | 30            | (19)                   | 83        |
| Éléments spécifiques :  |               |                    |                      |               |                        |           |
| Reprise de valeur   | —             | —                  | (2)                  | —             | —                      | (2)       |
| Perte non réalisée sur instruments financiers dérivés             | 1             | —                  | —                    | —             | —                      | 1         |
|   | 1             | —                  | (2)                  | —             | —                      | (1)       |
| <b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement ajusté</b> | 43            | 11                 | 17                   | 30            | (19)                   | 82        |
| <b>Bénéfice (perte) d'exploitation ajusté</b>                     | 29            | 3                  | 12                   | 12            | (24)                   | 32        |

Pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2015

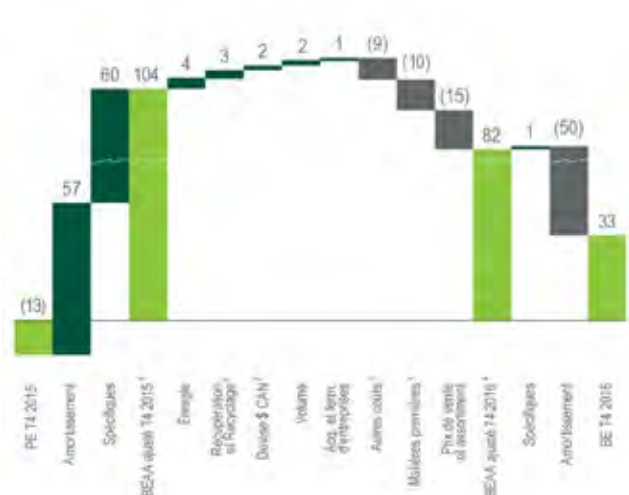
| (en millions de dollars canadiens)                                | Carton-caisse | Carton plat Europe | Produits spécialisés | Papiers tissu | Activités corporatives | Consolidé |
|---|---------------|--------------------|----------------------|---------------|------------------------|-----------|
| <b>Bénéfice (perte) d'exploitation</b>                            | 32            | (51)               | 11                   | 22            | (27)                   | (13)      |
| Amortissement   | 23            | 9                  | 5                    | 16            | 4                      | 57        |
| <b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement</b>        | 55            | (42)               | 16                   | 38            | (23)                   | 44        |
| Éléments spécifiques :  |               |                    |                      |               |                        |           |
| Baisse de valeur  | —             | 55                 | —                    | —             | 2                      | 57        |
| Gain de restructuration   | —             | —                  | —                    | —             | (1)                    | (1)       |
| Perte non réalisée sur instruments financiers dérivés             | 1             | —                  | —                    | —             | 3                      | 4         |
|   | 1             | 55                 | —                    | —             | 4                      | 60        |
| <b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement ajusté</b> | 56            | 13                 | 16                   | 38            | (19)                   | 104       |
| <b>Bénéfice (perte) d'exploitation ajusté</b>                     | 33            | 4                  | 11                   | 22            | (23)                   | 47        |

Les principales variations des ventes et du bénéfice (perte) d'exploitation au quatrième trimestre de 2016 comparativement à la même période de 2015 sont présentées ci-dessous :

### Ventes (M\$)



### Bénéfice (perte) d'exploitation (BE) (PE) (M\$)



Pour les notes 1 à 5, voir les définitions à la page 46

## PERSPECTIVES À COURT TERME

À court terme, nous nous attendons à ce que notre performance financière soit impactée par la récente augmentation du coût des matières premières ainsi que par les tendances saisonnières habituelles dans nos différents segments d'affaires. En Europe, une bonne reprise des commandes au début de 2017 et la récente annonce de hausse de prix de 60 € en avril laissent présager des signes d'amélioration des conditions de marché comparativement au manque de vigueur de 2016. Sur une base segmentée, la hausse de prix annoncée à l'automne 2016 sera bénéfique à notre Groupe Emballage carton-caisse au premier trimestre avec un plein impact à la fin du deuxième trimestre. Cependant, la récente hausse des prix de matières premières contrebalancera les bénéfices. De plus, nous avons récemment annoncé une deuxième hausse de prix pour nos activités de carton-caisse qui devrait prendre effet au début du deuxième trimestre avec une pleine réalisation des bénéfices prévue au cours de la seconde moitié de l'année. Pour notre Groupe Tissu, la combinaison d'une baisse des coûts de marketing et des efforts de repositionnement de produits, jumelée à l'impact bénéfique des prix de ventes moyens plus élevés devrait soutenir la performance future. Sur une note positive, notre nouvelle usine de transformation de papiers tissu située à Scappoose, en Oregon, a commencé à exploiter sa première ligne le mois dernier, comme prévu, et continuera son rodage, en plus d'ajouter deux nouvelles lignes de transformation au cours du deuxième trimestre. Finalement, nous nous attendons à ce que notre Groupe Produits spécialisés maintienne son élan des deux dernières années. Du côté des coûts, la forte demande et le resserrement des dynamiques de marché devraient continuer à exercer de la pression sur les prix des intrants à court terme.

Au niveau corporatif, les investissements demeureront élevés tout au long de la présente année. Toutefois, nous compléterons en 2017 l'implantation de notre progiciel intégré et les initiatives entreprises dans le but de moderniser nos processus d'affaires. Également, nous continuerons nos efforts pour réduire notre endettement et poursuivrons l'évaluation de nos options stratégiques afin de créer davantage de valeur pour nos actionnaires. Comme toujours, nos efforts stratégiques seront guidés par notre engagement à améliorer notre efficacité, notre exécution et notre flexibilité opérationnelles grâce à des investissements ciblés et à des initiatives de croissance.

## RENSEIGNEMENTS À L'ÉGARD DU CAPITAL-ACTIONS

### OPÉRATIONS BOURSIÈRES

Les actions de Cascades se négocient à la Bourse de Toronto sous le symbole CAS. Pendant la période du 1<sup>er</sup> janvier 2016 au 31 décembre 2016, le prix de l'action de Cascades a fluctué entre 7,72 \$ et 13,67 \$. Durant la même période, 43,6 millions d'actions de Cascades se sont échangées à la Bourse de Toronto. Le 31 décembre 2016, le prix de clôture de l'action de Cascades était de 12,10 \$ comparativement à 12,71 \$ le même jour de l'année dernière.

### ACTIONS ORDINAIRES EN CIRCULATION

Au 31 décembre 2016, le capital-actions émis et en circulation se compose de 94 526 516 actions ordinaires (95 310 923 au 31 décembre 2015) et de 5 093 536 options d'achat d'actions ordinaires qui étaient émises et en circulation (5 262 796 au 31 décembre 2015). En 2016, la Société a racheté 1 047 243 actions ordinaires et 262 836 options ont été exercées. Au 1<sup>er</sup> mars 2017, le capital-actions émis et en circulation se composait de 94 606 610 actions ordinaires et de 5 013 442 options d'achat d'actions ordinaires.

### PROGRAMME DE RACHAT D'ACTIONS

L'actuel programme de rachat dans le cours normal des activités permet à la Société le rachat pour annulation de 1 907 173 actions ordinaires entre le 17 mars 2016 et le 16 mars 2017. Pendant la période du 17 mars 2016 au 1<sup>er</sup> mars 2017, Cascades a racheté et annulé 902 738 actions ordinaires à un coût moyen pondéré de 8,65 \$ pour un montant approximatif de 7,8 M\$.

### DIVIDENDES

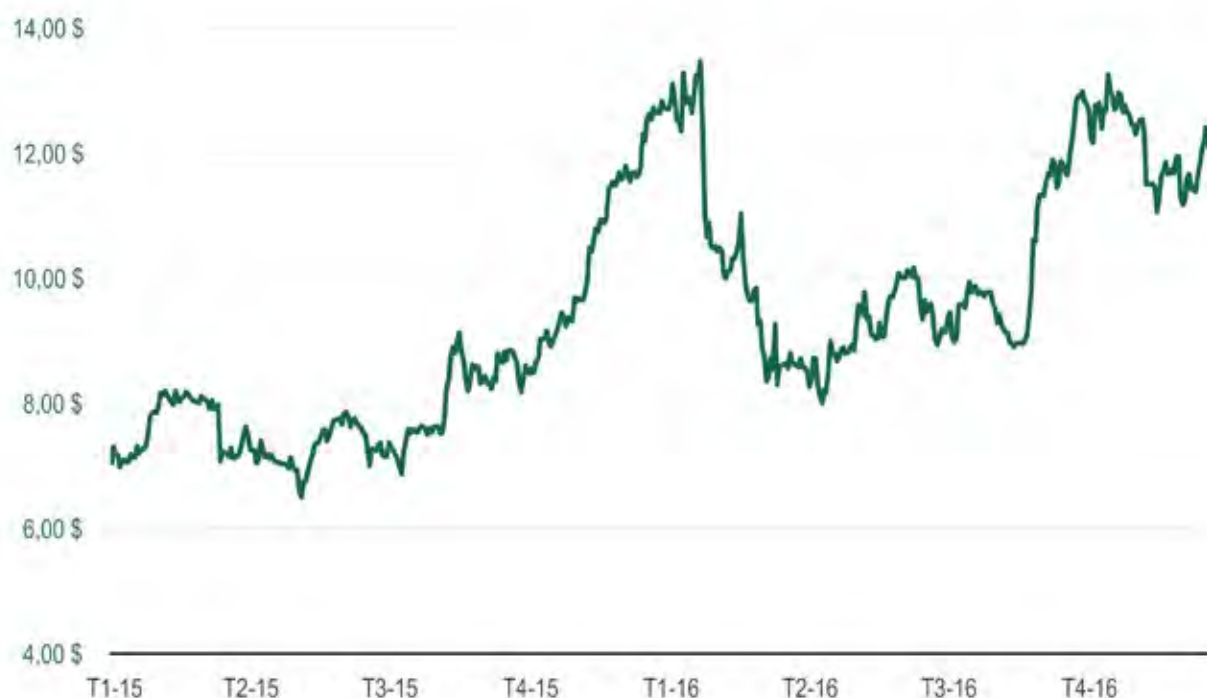
Le 1<sup>er</sup> mars 2017, le conseil d'administration de Cascades a déclaré un dividende trimestriel de 0,04 \$ par action, payable le 3 avril 2017 aux actionnaires inscrits le 24 mars 2017 en fermeture de séance. Ce dividende de 0,04 \$ par action est identique à celui du trimestre précédent et au même trimestre de l'année dernière. Au 1<sup>er</sup> mars 2017, le rendement du dividende était de 1,2 %.

| Symbole TSX : CAS  | 2015    |         |         |          | 2016    |         |          |          |
|--|---------|---------|---------|----------|---------|---------|----------|----------|
|  | T1      | T2      | T3      | T4       | T1      | T2      | T3       | T4       |
| Actions ordinaires en circulation (en millions) <sup>1</sup> | 94,2    | 94,4    | 94,5    | 95,3     | 95,4    | 94,5    | 94,4     | 94,5     |
| Prix de clôture <sup>1</sup>                                 | 7,63 \$ | 7,15 \$ | 8,61 \$ | 12,71 \$ | 8,57 \$ | 9,15 \$ | 12,83 \$ | 12,10 \$ |
| Moyenne journalière du volume <sup>2</sup>                   | 171 939 | 121 917 | 123 487 | 218 204  | 291 483 | 166 510 | 118 987  | 118 554  |
| Rendement du dividende <sup>1</sup>                          | 2,1 %   | 2,2 %   | 1,9 %   | 1,3 %    | 1,9 %   | 1,7 %   | 1,2 %    | 1,3 %    |

<sup>1</sup> Pour la dernière journée du trimestre.

<sup>2</sup> Moyenne journalière du volume sur la Bourse de Toronto.

## PRIX DE L'ACTION POUR LA PÉRIODE DU 1<sup>er</sup> JANVIER 2015 AU 31 DÉCEMBRE 2016



## OBLIGATIONS CONTRACTUELLES ET AUTRES ENGAGEMENTS

L'essentiel des obligations contractuelles et des engagements commerciaux de la Société est lié à l'encours de la dette, à des contrats de location-exploitation, ainsi qu'à des obligations liées aux régimes de retraite et à ses autres régimes post-emploi. Le tableau suivant résume ces obligations en date du 31 décembre 2016 :

### OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

| Paiements exigibles par période (en millions de dollars canadiens)      | TOTAL        | MOINS D'UN AN | ENTRE 1 ET 2 ANS | ENTRE 2 ET 5 ANS | PLUS DE 5 ANS |
|---|--------------|---------------|------------------|------------------|---------------|
| Dette à long terme et location-financement incluant capital et intérêts | 2 011        | 118           | 113              | 624              | 1 156         |
| Contrats de location-exploitation                                       | 65           | 23            | 13               | 20               | 9             |
| Régimes de retraite et autres régimes <sup>1</sup>                      | 1 096        | 38            | 37               | 119              | 902           |
| <b>Total des obligations contractuelles</b>                             | <b>3 172</b> | <b>179</b>    | <b>163</b>       | <b>763</b>       | <b>2 067</b>  |

<sup>1</sup> Ces montants représentent la totalité des prestations qui seront versées aux participants actuels dans les prochaines années et par la suite sans limite dans le futur. La majorité des paiements de prestations sont effectués à partir de fonds administrés par des gardiens de valeurs. La différence proviendra des rendements futurs escomptés sur les actifs des fonds ainsi que des cotisations futures qui seront versées par la Société pour les services rendus après le 31 décembre 2016.

### AFFACTURAGE DE COMPTES À RECEVOIR

La Société vend des comptes débiteurs de l'une de ses filiales européennes par l'entremise d'un contrat d'affacturage avec une institution financière. La Société utilise l'affacturage de comptes débiteurs comme source de financement en réduisant ses besoins de fonds de roulement. Lorsque les comptes débiteurs sont cédés, la Société les retire du bilan, reconnaît le montant reçu en contrepartie de la cession et enregistre une perte sur affacturage incluse dans les Frais de financement. Au 31 décembre 2016, l'impact hors bilan s'établit à 31 M\$ (22 M€). La Société prévoit vendre ses comptes débiteurs sur une base continue. Si elle décidait de mettre fin à ce contrat, le fonds de roulement et l'endettement bancaire augmenteraient.

## OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

La Société a également conclu diverses ententes avec ses coentreprises, sociétés satellites et entités affiliées à un ou plusieurs administrateurs pour obtenir des matières premières, comme le papier recyclé, la pâte vierge et l'énergie ainsi que des produits transformés et non transformés, en plus d'autres ententes dans le cours normal de ses activités. Le montant global des ventes de la Société à ses coentreprises et autres sociétés apparentées s'est élevé à 240 M\$ et à 189 M\$ pour 2016 et 2015 respectivement. Le montant global des ventes des coentreprises et autres sociétés apparentées à la Société s'est chiffré à 182 M\$ et 196 M\$ pour 2016 et 2015 respectivement.

En juin 2013, la Société s'est engagée dans un contrat d'achat ferme avec la société Greenpac. Pour une durée de 8 ans, la Société s'est engagée à acheter une quantité minimale de 340 000 tonnes courtes par année auprès de Greenpac. Si la Société ne respecte pas cette quantité minimale, elle devra dédommager Greenpac sur la base de la marge de profit brute sur ces tonnes courtes. Dans la note 29 portant sur les opérations entre apparentés, le minimum payable à Greenpac sur la base de la marge de profit brute est inclus sur ces 340 000 tonnes.

## CHANGEMENTS DANS LES POLITIQUES COMPTABLES ET INFORMATION

### A) NOUVELLE NORME IFRS APPLIQUÉE

#### IAS 1 - PRÉSENTATION DES ÉTATS FINANCIERS

En décembre 2014, l'International Accounting Standards Board (IASB) a publié des modifications à IAS 1 - Présentation des états financiers (IAS 1 amendments). Les modifications de IAS 1 clarifient les exigences actuelles à l'égard de l'application du jugement dans la préparation des états financiers et de l'information à fournir. Ces modifications sont entrées en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016. L'application de la norme n'a pas donné lieu à des changements significatifs.

### B) NOUVELLES NORMES IFRS NON ENCORE APPLIQUÉES

#### IFRS 15 — CONSTATATION DES PRODUITS

En mai 2014, l'IASB a publié IFRS 15 - Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients. IFRS 15 remplace toutes les normes de constatation des produits précédentes, y compris la norme IAS 18 - Produits des activités ordinaires ainsi que IFRIC 13 - Programmes de fidélisation de la clientèle. La norme définit les exigences pour comptabiliser le revenu. Plus précisément, la nouvelle norme introduit un cadre global avec un principe général selon lequel l'entité comptabilise les revenus à un montant qui reflète la considération à laquelle elle s'attend à avoir droit en échange de ces biens. La norme introduit des directives plus prescriptives que celles qui étaient incluses dans les normes précédentes et peut entraîner des changements dans la classification, dans la divulgation et dans le moment de la constatation de certains types de revenus. La nouvelle norme s'appliquera aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018 et l'adoption anticipée est permise. Actuellement, la Société évalue l'effet que cette norme aura sur ses états financiers consolidés.

#### IFRS 9 — INSTRUMENTS FINANCIERS

En juillet 2014, l'IASB a publié la version finale de la norme IFRS 9, Instruments financiers. Cette norme décrit la classification et l'évaluation des actifs financiers et remplace les multiples catégories et modèles de mesure pour les instruments de dette contenus dans la norme IAS 39, Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation, par un nouveau modèle de mesure mixte ayant seulement deux catégories : le coût amorti et la juste valeur en résultats. IFRS 9 remplace également les modèles de mesure des instruments de capitaux propres, et ces instruments sont comptabilisés à la juste valeur aux résultats ou à la juste valeur au résultat global. Lorsque ces instruments de capitaux propres sont évalués à la juste valeur au résultat global, les dividendes sont comptabilisés en résultat net dans la mesure où ils ne représentent pas clairement un rendement sur l'investissement, mais les autres gains et pertes (y compris les dépréciations) associés à ces instruments restent dans le cumul des autres éléments du résultat global indéfiniment. Les exigences pour les passifs financiers correspondent aux exigences actuelles de IAS 39, à l'exception des passifs financiers désignés à la juste valeur pour lesquels les changements de juste valeur en raison du risque de crédit sont enregistrés dans le résultat global. La norme comprend également des orientations sur la comptabilité de couverture. Elle s'appliquera aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018 et l'application anticipée est permise. La Société évalue actuellement l'incidence de la norme sur ses états financiers consolidés.

### **IFRS 16 — CONTRATS DE LOCATION**

En janvier 2016, l'IASB a publié IFRS 16 - Contrats de location. IFRS 16 remplace la norme IAS 17 - Contrats de location, de même que les interprétations afférentes aux contrats de location : IFRIC 4 - Déterminer si un accord contient un contrat de location, SIC 15 - Avantages dans les contrats de location simple et SIC 27 - Évaluation de la substance des transactions prenant la forme juridique d'un contrat de location. La norme s'appliquera aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019 et l'application anticipée est permise pour les entreprises qui appliquent également IFRS 15 - Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients. La Société évalue actuellement l'incidence de la norme sur ses états financiers consolidés. Au 31 décembre 2016, la Société a pour 65 M\$ d'engagements en vertu de contrats de location-exploitation.

### **IAS 7 - TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE**

En janvier 2016, l'IASB a publié des modifications à IAS 7 - Tableau des flux de trésorerie, afin d'améliorer l'information fournie aux utilisateurs des états financiers concernant les activités de financement. Les modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017 et l'application anticipée est permise. La Société évalue présentement l'incidence de l'adoption de cette norme sur ses états financiers.

### **IAS 12 - IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS**

En février 2016, l'IASB a publié des modifications à IAS 12 - Impôts sur le résultat concernant la comptabilisation d'actifs d'impôt différé au titre de pertes latentes. Les modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017. Ces modifications clarifient la façon de comptabiliser les actifs d'impôt différé constatés sur des passifs financiers évalués à la juste valeur. La Société évalue présentement l'incidence de l'adoption de cette norme sur ses états financiers consolidés.

## **PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES ET JUGEMENTS**

Les estimations et jugements sont continuellement évalués et sont basés sur l'expérience historique et d'autres facteurs, incluant l'anticipation d'événements futurs qui sont jugés raisonnables dans les circonstances.

### **PRINCIPALES ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES**

La préparation d'états financiers selon les IFRS requiert l'utilisation de certaines estimations ayant une incidence sur les actifs et les passifs inscrits aux états financiers, sur la présentation des éventualités à la date du bilan ainsi que sur les postes de revenus et de charges pour les exercices présentés. La direction réévalue régulièrement, en fonction de l'information disponible, ses estimations, y compris celles relatives aux coûts environnementaux, à la durée de vie utile des immobilisations corporelles, à la baisse de valeur des actifs à long terme et aux écarts d'acquisition, ainsi qu'aux avantages du personnel, au recouvrement des comptes débiteurs, à la juste valeur des instruments financiers, aux éventualités et aux impôts. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations. Lorsque des ajustements sont nécessaires, ils sont portés aux résultats lorsqu'ils sont connus.

### **A. BAISSÉ DE VALEUR D'ACTIFS À LONG TERME, ACTIFS INCORPORELS ET ÉCARTS D'ACQUISITION**

Lors de la détermination de la valeur recouvrable d'un actif ou d'une unité génératrice de trésorerie (UGT), la Société utilise plusieurs hypothèses dont des données externes provenant de l'industrie lorsqu'elles sont disponibles et comprenant, entre autres, les niveaux de production, les prix de vente, les volumes, le coût des matières premières, les taux de change, les taux de croissance, le taux d'actualisation et les dépenses en capital.

La Société est d'avis que ces hypothèses sont raisonnables. Ces hypothèses requièrent un degré important de jugement, sont d'une grande complexité, et reflètent les meilleures estimations de la direction en regard de l'information disponible à la date de mesure. De plus, les produits sont des produits de base, ce qui fait en sorte que leurs prix sont, de par leur nature, volatils et cycliques.

### **DESCRIPTION DES PRINCIPALES HYPOTHÈSES RELATIVES AU TEST DE BAISSÉ DE VALEUR (voir les notes 5 et 25 aux états financiers consolidés)**

#### **TAUX DE CROISSANCE**

Les hypothèses utilisées sont basées sur le budget interne de la Société. Les revenus, les marges d'exploitation et les flux de trésorerie sont prévus sur une période de cinq ans et un taux de croissance perpétuel à long terme est appliqué par la suite. Pour bâtir ses prévisions, la Société a pris en compte l'expérience passée, les tendances économiques, telles que la croissance du produit intérieur brut et l'inflation, ainsi que les tendances du marché et de l'industrie.

#### **TAUX D'ACTUALISATION**

La Société utilise la méthode d'actualisation afin de déterminer ses flux de trésorerie futurs. Le taux d'actualisation représente le coût moyen pondéré du capital (« CMPC ») pour des entités comparables en activité dans des secteurs similaires à l'UGT, à un groupe d'UGT ou à un secteur isolable examiné sur la base de l'information publique accessible.

## TAUX DE CHANGE

Pour estimer la juste valeur diminuée des coûts de la vente, les taux de change sont déterminés en utilisant les prévisions à moyen terme des banques pour les deux premières années de la prévision. Pour les trois années subséquentes, la Société utilise la moyenne des taux de change des cinq dernières années. Le taux de change terminal est basé sur les données historiques des 20 dernières années et ajusté afin de refléter la meilleure estimation de la direction.

Compte tenu de la sensibilité des principales hypothèses utilisées, il y a une incertitude liée à la mesure puisqu'un changement défavorable d'une seule hypothèse ou d'une combinaison d'hypothèses pourrait entraîner un changement significatif de la valeur comptable des actifs.

## B. IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

La Société doit évaluer les impôts sur les résultats pour chaque territoire où elle exerce ses activités, ce qui inclut la nécessité d'estimer une valeur pour les pertes d'impôt actuelles en fonction de l'évaluation par la Société de sa capacité à les utiliser contre du revenu imposable futur avant qu'elles n'expirent. Si l'évaluation de la Société de sa capacité à utiliser les pertes d'impôt s'avère inexacte dans l'avenir, plus ou moins de pertes d'impôt pourraient être comptabilisées comme des actifs, ce qui augmente ou diminue la charge d'impôts, et par conséquent, influence les résultats de la Société pour l'année concernée.

## C. AVANTAGES DU PERSONNEL

La valeur actuelle de l'obligation au titre des prestations constituées est déterminée en actualisant les sorties de trésorerie futures estimées en utilisant les taux d'intérêt des obligations de sociétés de haute qualité qui sont libellées dans la monnaie dans laquelle les prestations seront versées et dont l'échéance est près des conditions des engagements de retraite liés.

Le coût des régimes de retraite et des avantages complémentaires de retraite gagnés par les employés est déterminé selon la méthode de répartition des prestations au prorata des années de service et selon les meilleures estimations de la direction à l'égard du rendement prévu des placements, de la progression des salaires, de l'âge de retraite des employés et des coûts prévus des soins de santé. L'obligation au titre des prestations constituées est évaluée en utilisant le taux d'intérêt du marché à la date d'évaluation. En raison de la nature à long terme de ces régimes, ces estimations sont sujettes à d'importantes incertitudes. Toutes les hypothèses sont revues annuellement.

## JUGEMENT IMPORTANT UTILISÉ DANS L'APPLICATION DES POLITIQUES COMPTABLES

### FILIALES ET PARTICIPATIONS COMPTABILISÉES SELON LA MÉTHODE DE LA MISE EN ÉQUIVALENCE

Une part de jugement importante est requise pour évaluer si la structure de certaines participations représente le contrôle, le contrôle conjoint ou une influence notable sur les activités de l'entreprise. L'évaluation de la direction du contrôle, du contrôle conjoint ou de l'influence notable sur l'entreprise déterminera le traitement comptable requis pour notre participation dans celle-ci. La Société détient une participation de 59,7 % en partenariat avec des tierces parties (Greenpac). Une majorité de 80 % des actionnaires de Greenpac est requise pour toutes décisions liées aux activités pertinentes de l'usine. Puisque la Société n'a pas le pouvoir de diriger ni de diriger conjointement les activités pertinentes de Greenpac, cette dernière est considérée comme une entreprise associée.



## CONTRÔLES ET PROCÉDURES

### ÉVALUATION DE L'EFFICACITÉ DES CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE ET CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Le président et chef de la direction et le vice-président et chef de la direction financière de la Société ont conçu ou fait concevoir sous leur supervision des contrôles et procédures de communication de l'information (CPCI) et le contrôle interne à l'égard de l'information financière (CIIF), au sens du Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information financière présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs, afin de fournir une assurance raisonnable que l'information financière présentée est fiable et que les états financiers ont été établis conformément aux IFRS.

Les CPCI ont été conçus pour fournir l'assurance raisonnable que l'information importante relative à la Société est communiquée au président et chef de la direction et au vice-président et chef de la direction financière par d'autres personnes et que l'information qui doit être présentée par la Société dans ses documents annuels, ses documents intermédiaires ou d'autres rapports déposés ou transmis par la Société en vertu de la législation en valeurs mobilières est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits par cette législation. Le président et chef de la direction et le vice-président et chef de la direction financière ont conclu, en se fondant sur leur évaluation, que les contrôles et procédures de communication de l'information étaient efficaces au 31 décembre 2016 pour fournir l'assurance raisonnable que l'information importante relative à l'émetteur leur est communiquée par d'autres personnes au sein de la Société.

Le président et chef de la direction et le vice-président et chef de la direction financière ont évalué l'efficacité du CIIF au 31 décembre 2016, selon le cadre de contrôle établi par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (2013 COSO Framework). En se fondant sur cette évaluation, ils ont conclu que le contrôle interne de la Société à l'égard de l'information financière était efficace au 31 décembre 2016 et s'attendent à certifier l'émission annuelle de la Société auprès de la « Securities and Exchange Commission » (SEC), comme l'exige la loi américaine Sarbanes Oxley.

Au cours du trimestre terminé le 31 décembre 2016, il n'y a eu aucun changement dans les contrôles internes à l'égard de l'information financière de la Société qui a eu ou qui pourrait raisonnablement avoir une incidence importante sur le CIIF.

## FACTEURS DE RISQUE

La Société est exposée à certains risques liés au marché dans le cours normal de ses activités, ce qui inclut les variations des prix de vente de ses principaux produits, des coûts des matières premières, des taux d'intérêt et des taux de change des devises étrangères, autant de facteurs influant sur la situation financière, les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie de la Société. La Société gère l'exposition à ces risques et aux autres risques liés au marché par diverses activités régulières d'exploitation et de financement, ainsi que, de manière plus limitée, par l'utilisation d'instruments financiers dérivés. La Société utilise ces derniers comme mécanismes de gestion des risques et non dans le but de spéculer sur des investissements. Les sections qui suivent traitent des principaux éléments de risque et d'incertitude que nous avons répertoriés ainsi que de nos stratégies d'atténuation. Les éléments ne sont pas présentés dans un ordre particulier, étant donné que chaque risque est évalué en gravité et en probabilité d'occurrence. Nous prévenons le lecteur que la liste ne couvre pas tous les risques que nous courons et que nos stratégies d'atténuation ne permettront pas d'éliminer tous les risques.

**a) Les marchés de certains produits de la Société ont tendance à être cycliques et le prix de certains de ses produits, ainsi que celui des matières premières et le coût de l'énergie, pourrait fluctuer considérablement, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur son entreprise, ses résultats d'exploitation, sa rentabilité et sa situation financière.**

Les marchés de certains produits de la Société, particulièrement le carton-caisse et le carton plat, sont cycliques. Par conséquent, le prix de ce type de produits et des deux matières premières principales qui les constituent, le papier recyclé et la fibre vierge, ont fluctué considérablement par le passé et sont susceptibles de continuer à le faire à l'avenir, principalement en raison des déséquilibres entre l'offre et la demande sur le marché. La force de l'économie mondiale et dans les pays ou les régions où Cascades exerce ses activités, particulièrement au Canada et aux États-Unis, les deux marchés principaux de la Société, influe énormément sur la demande. Celle-ci est également touchée par la fluctuation des stocks détenus par les clients et les préférences de ces derniers. L'offre dépend principalement de la capacité du secteur et des taux d'utilisation de la capacité. En période de faiblesse économique, la réduction des dépenses des consommateurs et des entreprises fait chuter la demande, ce qui est susceptible d'entraîner la baisse des prix. Les participants au secteur peuvent également, à l'occasion, accroître leur capacité ou leur taux d'utilisation de la capacité, ce qui pourrait faire en sorte que l'offre excède la demande et que les prix baissent. Selon la conjoncture du marché et la demande connexe, Cascades pourrait interrompre sa production pour des motifs liés au marché. En outre, la Société pourrait ne pas être en mesure de maintenir ses prix actuels ou d'augmenter ses prix à l'avenir. Le cas échéant, cela aurait un effet défavorable sur ses revenus, sa rentabilité et ses rentrées de fonds. En outre, d'autres participants pourraient accroître leur capacité ou leur taux d'utilisation de la capacité, ce qui pourrait également avoir une incidence défavorable sur l'entreprise ainsi que sur les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société. Le prix de la fibre recyclée et de la fibre vierge fluctue considérablement. Le prix de ces matières pourrait présenter un risque pour les marges de profit de la Société s'il lui était impossible de transférer les augmentations de prix à ses clients en temps opportun. Bien que le prix de la fibre recyclée fluctue généralement en fonction du prix des produits fabriqués à partir de papier recyclé, il se pourrait que ce ne soit pas toujours le cas. Si Cascades n'était pas en mesure d'augmenter le prix de vente de ses produits pour compenser la hausse du prix de la fibre recyclée ou de la fibre vierge, cela pourrait avoir une incidence défavorable sur sa rentabilité et ses rentrées de fonds. En outre, Cascades utilise de l'énergie, principalement du gaz naturel et du mazout, pour générer la vapeur qu'elle utilise dans le cadre de la production et pour faire fonctionner la machinerie. Le prix de l'énergie, particulièrement du gaz naturel et du mazout, demeure très volatil. Cascades évalue constamment ses coûts énergétiques et étudie des moyens d'en tenir compte dans ses prix. Toutefois, si le prix de l'énergie devait augmenter, cela aurait un effet défavorable sur les frais de production, la situation concurrentielle et les résultats d'exploitation de la Société. Une augmentation importante pourrait avoir un effet défavorable sur les résultats d'exploitation de la Société et des répercussions plus lourdes sur le marché qui pourraient nuire davantage à l'entreprise ou aux résultats financiers de la Société.

Afin d'atténuer le risque de prix, notre stratégie inclut l'utilisation d'instruments financiers dérivés en vertu desquels elle fixe le prix de quantités nominales de vieux carton ondulé, d'électricité et de gaz naturel.

Des données additionnelles sur nos programmes de couverture nord-américains d'électricité et de gaz naturel, au 31 décembre 2016, sont présentées ci-dessous :

### COUVERTURE DE L'ÉLECTRICITÉ EN AMÉRIQUE DU NORD

|   | ÉTATS-UNIS | CANADA |
|---|------------|--------|
| Consommation d'électricité  | 40 %       | 60 %   |
| Consommation d'électricité dans un marché à tarif réglementé                    | 56 %       | 65 %   |
| % de la consommation en couverture dans un marché à tarif non réglementé (2016) | 23 %       | —      |
| Prix moyens (2017 - 2018) (en \$ US, par kWh)                                   | 0,04 \$    | —      |
| Juste valeur au 31 décembre 2016 (en millions de \$ CAN)                        | (1) \$     | —      |

## COUVERTURE DU GAZ NATUREL EN AMÉRIQUE DU NORD

|  | ÉTATS-UNIS | CANADA  |
|--|------------|---------|
| Consommation de gaz naturel  | 42 %       | 58 %    |
| % de la consommation en couverture (2016)                            | 46 %       | 47 %    |
| Prix moyens (2017 - 2021) (en \$ US, par mmBtu) (par \$ CAN, par GJ) | 3,29 \$    | 3,75 \$ |
| Juste valeur au 31 décembre 2016 (en millions de \$ CAN)             | (1) \$     | (4) \$  |

**b) Cascades doit affronter une forte concurrence et certains de ses concurrents pourraient profiter d'avantages notables au chapitre des coûts, être en mesure de réaliser des économies d'échelle supérieures ou pouvoir mieux résister aux périodes de diminution des prix et de conditions d'exploitation défavorables, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur la part du marché et la rentabilité de la Société.**

Les marchés des produits de la Société sont extrêmement concurrentiels. Sur certains de ses marchés, Cascades livre concurrence à un petit nombre d'autres producteurs, particulièrement pour ce qui est du papier tissu. Dans certains secteurs d'activité, tels que celui du carton-caisse, la concurrence est plutôt mondiale, alors que dans d'autres, tels que le secteur du papier tissu, elle est plutôt régionale. Dans le segment des produits d'emballage de la Société, celle-ci doit également affronter la concurrence du matériel d'emballage de rechange, tel que le vinyle, le plastique et le polystyrène, ce qui peut donner lieu à un excédent de la capacité, à une diminution de la demande et à des pressions au chapitre des prix. La concurrence sur les marchés où la Société exerce ses activités repose principalement sur le prix, le service à la clientèle ainsi que sur la qualité, la gamme et les caractéristiques de rendement de ses produits. La capacité de la Société de rivaliser avec succès dépend d'une variété de facteurs, notamment les suivants :

- sa capacité de maintenir une grande efficacité dans les usines et à avoir un taux d'exploitation élevé et des coûts de fabrication bas;
- la disponibilité, la qualité et le coût des matières premières, particulièrement la fibre recyclée et la fibre vierge, et de la main-d'oeuvre;
- le coût de l'énergie.

Certains concurrents de la Société pourraient à l'occasion payer moins cher la fibre, l'énergie et la main-d'oeuvre dont ils ont besoin et exercer leurs activités dans un contexte où la réglementation environnementale et gouvernementale est moins restrictive que celle à laquelle Cascades est soumise. Par exemple, les fabricants entièrement intégrés, qui sont ceux dont les besoins en pâtes et en autres fibres sont comblés entièrement par des sources internes, pourraient avoir certains avantages concurrentiels sur les fabricants qui ne sont pas entièrement intégrés tels que Cascades lorsque le prix des matières premières est relativement élevé, étant donné qu'ils sont en mesure d'obtenir un approvisionnement constant en matières premières à un coût susceptible d'être inférieur aux prix en vigueur sur le marché. En comparaison, les concurrents qui sont moins intégrés que Cascades pourraient profiter d'avantages au chapitre des coûts lorsque le prix de la pâte ou de la fibre est relativement bas parce qu'ils sont en mesure d'acheter ces matières à un prix inférieur aux frais que la Société engage dans le cadre de la production. D'autres concurrents de plus grande envergure que Cascades pourraient réaliser de plus grosses économies d'échelle, à l'échelle mondiale, ou mieux résister aux périodes où les prix chutent ou alors où les conditions d'exploitation sont défavorables. En outre, les clients de la Société regroupent de plus en plus leurs entreprises. Si le nombre de clients de la Société diminue, sa force de négociation avec ses clients pourrait faiblir, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur ses prix, ses marges et sa rentabilité.

Afin d'atténuer le risque de concurrence, les objectifs de Cascades sont d'offrir des produits de qualité qui répondent aux besoins des clients à des prix compétitifs et en offrant un bon service à la clientèle.

**c) Comme la Société exerce ses activités à l'échelle internationale, elle est exposée à des risques politiques, sociaux et de change qui pourraient avoir un effet défavorable sur l'entreprise, ses résultats d'exploitation, sa rentabilité et sa situation financière.**

Cascades compte des clients et exerce des activités à l'extérieur du Canada. En 2016, les ventes à l'extérieur du Canada représentaient environ 61 % des ventes de la Société, incluant 39 % qui étaient des ventes effectuées aux États-Unis. En 2016, 25 % des ventes des usines canadiennes ont été faites aux États-Unis.

Les activités internationales de la Société l'exposent à un certain nombre de risques et de défis, notamment les suivants :

- la commercialisation efficace de ses produits dans d'autres pays;
- les tarifs et les autres barrières commerciales;
- les cadres réglementaires et les contextes politiques différents qui s'appliquent aux activités de la Société dans certaines régions, tels que la conformité environnementale et les règles en matière de santé et de sécurité.

En outre, les états financiers de la Société sont présentés en dollars canadiens, tandis qu'une partie de ses ventes sont réalisées dans d'autres devises, principalement le dollar américain et l'euro. La variation de valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain peut favorablement ou défavorablement affecter les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société, ce qui a eu une incidence directe sur les prix à l'exportation et a également fait fluctuer les prix libellés en dollars canadiens au Canada, étant donné que le prix de plusieurs gammes de produits de la Société est fixé en dollars américains. De plus, une grande partie de la dette de la Société est également libellée en devises autres que le dollar canadien. La Société possède des billets subordonnés en circulation et, également, quelques emprunts sous sa facilité de crédit qui sont libellés en dollars américains et en euros pour un montant de 889 M\$ US et de 73 M€ respectivement au 31 décembre 2016.

De surcroît, dans certains cas, la devise dans laquelle la Société vend ses produits ne correspond pas à la devise dans laquelle elle engage des frais, ce qui peut avoir un effet défavorable sur sa rentabilité. La fluctuation du cours du change peut également influencer sur la situation concurrentielle relative d'une installation donnée si celle-ci doit affronter la concurrence de producteurs non locaux, ainsi que sur la capacité de la Société de commercialiser avec succès ses produits sur les marchés d'exportation. Par conséquent, si le dollar canadien demeurait fort de façon permanente vis-à-vis du dollar américain et de l'euro, cela pourrait avoir une incidence sur la rentabilité des installations de la Société et forcer Cascades à fermer des installations temporairement ou de façon permanente et, de ce fait, avoir un effet défavorable important sur l'entreprise ou ses résultats financiers. Afin d'atténuer le risque de change sur les transactions commerciales futures, les actifs et les passifs constatés et l'investissement net dans les opérations étrangères, qui sont partiellement couverts par les achats et la dette, la direction a établi une politique exigeant que la Société gère le risque de change lié à sa monnaie fonctionnelle.

La Société s'acquitte de cette tâche en concluant des contrats à terme sur devises et des options de devises relatifs aux ventes, achats, dépenses d'intérêts et remboursements de la dette à long terme estimés. Les gains et les pertes résultant de ces instruments financiers dérivés désignés comme couverture sont imputés dans les « Autres éléments du résultat global » et sont reclassés dans les résultats à titre d'ajustement des éléments couverts. Des données additionnelles sur notre programme de couverture de devises en Amérique du Nord sont présentées ci-dessous :

#### COUVERTURE DE CHANGE EN AMÉRIQUE DU NORD <sup>1</sup>

| Contrats de vente et d'options :  | 2017          | 2018          |
|---|---------------|---------------|
| Montant total en M\$ US   | 48 \$ à 92 \$ | 15 \$ à 40 \$ |
| % estimé des ventes, net des dépenses des opérations canadiennes (excluant les filiales ayant une part d'actionnaire sans contrôle) | 29 % à 55 %   | 9 % à 24 %    |
| Taux de change moyen (\$ US / \$ CAN)   | 0,77 à 0,79   | 0,74 à 0,77   |
| Juste valeur au 31 décembre 2016 (en M\$ CAN)   | (6) \$        | (2) \$        |

<sup>1</sup> Voir la note 27 des états financiers consolidés audités pour plus de détails sur les instruments financiers.

#### d) Les activités de la Société sont assujetties à une réglementation environnementale rigoureuse et nécessitent des dépenses qui pourraient être importantes par rapport aux fonds provenant de l'exploitation.

La Société est soumise aux lois et règlements sur l'environnement imposés par l'ensemble des autorités gouvernementales et des organismes de réglementation dans tous les pays où elle exerce ses activités. Ces lois et règlements environnementaux imposent des normes strictes à la Société, notamment dans les domaines suivants :

- les émissions atmosphériques;
- l'évacuation des eaux;
- l'utilisation et la manipulation des matières dangereuses;
- l'utilisation, la manipulation et l'élimination des déchets;
- la décontamination environnementale.

La Société est également régie par la Comprehensive Environmental Response, le Compensation and Liability Act des États-Unis (CERCLA), ainsi que par les autres lois applicables aux États-Unis, au Canada et en Europe, qui tiennent les entreprises responsables des études sur les substances dangereuses et de l'élimination de ces dernières. Les filiales européennes et certaines usines du Québec de la Société sont également assujetties à un marché du carbone dans le but de réduire les émissions de CO<sub>2</sub> à l'échelle mondiale. Chaque unité s'est vu assigner des droits d'émission (quota CO<sub>2</sub>). En se fondant sur l'année civile, si les émissions dépassent le quota CO<sub>2</sub>, la Société doit acheter sur le marché les crédits nécessaires pour couvrir son déficit.

Si la Société ne se conforme pas aux exigences des lois, des règlements ou des permis environnementaux applicables, elle pourrait se voir imposer des amendes ou des sanctions civiles ou criminelles ou faire l'objet de mesures coercitives, y compris des ordonnances réglementaires ou judiciaires ordonnant ou suspendant certaines activités ou exigeant que des mesures correctives soient prises ou que du matériel de contrôle de la pollution soit installé, ce qui pourrait être très coûteux. Il est difficile de prédire l'évolution future de ces lois et règlements ou leur incidence sur le bénéfice et l'exploitation futurs, mais il faudrait probablement engager des dépenses en immobilisations pour s'y conformer. En outre, la modification des lois et des règlements actuels régissant les activités de la Société ou leur mise en application plus stricte pourraient avoir un effet défavorable important sur ses activités, ses résultats d'exploitation ou sa situation financière. De plus, bien que Cascades s'efforce généralement de planifier à chaque année les dépenses en immobilisations reliées à la conformité environnementale et en matière de santé et de sécurité, les dépenses en immobilisations effectivement engagées pourraient excéder celles prévues dans les estimations. Le cas échéant, Cascades pourrait être forcée de réduire d'autres dépenses en immobilisations ou d'autres activités. En outre, la mise en application des lois et des règlements environnementaux existants devient de plus en plus stricte. La Société pourrait découvrir des situations ou des problèmes environnementaux inconnus qui découlent d'activités qu'elle a exercées par le passé ou qu'elle exerce actuellement ou pourrait se voir attribuer des responsabilités environnementales imprévues à l'avenir. Ces situations et responsabilités pourraient avoir les effets suivants :

- nécessiter des frais de remise en état des emplacements ou d'autres frais pour assurer la conformité aux lois ou règlements environnementaux ou corriger les violations de ceux-ci;
- entraîner des réclamations gouvernementales ou privées pour dommages corporels, matériels ou environnementaux.

L'une ou l'autre des situations pourraient avoir un effet défavorable important sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société. Cascades pourrait être assujettie à une responsabilité absolue et, dans certaines circonstances, solidaire dans le cadre d'enquêtes de contamination des sols, y compris la contamination causée par des tiers, quant aux propriétés qui lui appartiennent ou qu'elle exploite ou sur lesquelles la Société ou ses prédécesseurs ont pris des dispositions en vue de l'élimination de matières réglementées. Par conséquent, la Société participe de temps à autre à des poursuites et à des enquêtes administratives et judiciaires en matière environnementale. La Société pourrait être appelée à le faire à l'avenir et le montant total des frais futurs et des autres responsabilités environnementales qu'elle est susceptible d'engager pourrait être important.

À ce jour, la Société respecte, à tous égards importants, l'ensemble des lois et règlements environnementaux applicables. Toutefois, elle prévoit qu'elle devra continuer à engager des dépenses en immobilisations et des charges d'exploitation afin de maintenir cette conformité aux exigences en vigueur.

## **MARCHÉ DU CARBONE**

La Société est assujettie au marché du carbone et se doit de détenir des droits d'émission de gaz à effet de serre équivalents à ses émissions. Tout dépendant des circonstances, la Société pourrait devoir acheter des crédits additionnels sur le marché et pourrait devoir en acquérir davantage dans l'avenir. À court ou moyen terme, ces transactions n'auraient pas d'incidence significative sur les finances de la Société et il n'est pas prévu que cet aspect change ultérieurement.

### **e) Cascades pourrait subir des sinistres que ses assurances pourraient ne pas couvrir, en totalité ou en partie.**

Cascades a contracté des assurances responsabilité contre les incendies et des couvertures supplémentaires complètes à l'égard de la plupart de ses installations, dont les caractéristiques et les montants d'assurance sont ceux d'usage au sein du secteur relativement à des biens similaires. En outre, certains types de sinistres, tels que ceux qui résultent des guerres, des actes de terrorisme ou des désastres naturels, ne sont généralement pas assurés, soit parce qu'ils ne sont pas assurables, soit parce qu'il n'est pas possible de les assurer de façon économique. De surcroît, les assureurs sont récemment devenus plus réticents à assurer certains types de sinistres. Si un sinistre non assuré ou un sinistre dont la valeur est supérieure au montant de la couverture survient, Cascades pourrait perdre les capitaux qu'elle a investis dans l'installation en question, ainsi que les revenus futurs qu'elle prévoyait tirer des activités de fabrication y ayant trait, tout en demeurant tenue de continuer à payer les hypothèques et les autres obligations financières reliées aux biens en question. Un tel sinistre pourrait avoir un effet défavorable sur l'entreprise, ses résultats d'exploitation ou sa situation financière.

Afin d'atténuer le risque de couverture d'assurance, la Société révisé sa stratégie annuellement avec le conseil d'administration et cherche différentes possibilités afin d'atteindre la forme de couverture d'assurance la plus efficiente au plus bas coût possible.

### **f) Les conflits de travail pourraient avoir un effet défavorable important sur la structure de coûts de la Société et sur sa capacité d'exploiter ses usines.**

En date du 31 décembre 2016, la Société comptait environ 11 000 employés, dont environ 9 000 travaillaient dans ses établissements canadiens et américains. Environ 28 % des employés canadiens et américains de la Société sont syndiqués; ils font l'objet de 27 conventions collectives distinctes. En outre, en Europe, certains des établissements de la Société sont visés par des conventions collectives sectorielles nationales qui sont renouvelées chaque année. Si la Société ne réussit pas à négocier des conventions acceptables avec ces syndicats au

moment de l'expiration des conventions existantes, cela pourrait entraîner des grèves ou des arrêts de travail ainsi qu'une hausse des frais d'exploitation attribuable à l'augmentation des salaires versés ou des avantages sociaux offerts aux employés syndiqués. Si les employés syndiqués amorcent un arrêt de travail ou se mettent en grève, cela pourrait perturber les activités de Cascades ou augmenter ses coûts de main-d'œuvre, ce qui pourrait avoir un effet défavorable important sur l'entreprise, sa situation financière, ses résultats d'exploitation et ses rentrées de fonds. Des 27 conventions collectives en cours en Amérique du Nord, 2 sont présentement échues et en cours de négociation, 6 expireront en 2017 et 6 autres prendront fin en 2018.

En règle générale, la Société entreprend le processus de négociation plusieurs mois avant la date d'expiration d'une convention collective; elle est donc en train de négocier avec les syndicats dont les conventions collectives ont expiré ou expireront bientôt. Cependant, Cascades pourrait ne pas réussir à négocier de nouvelles conventions ou à les négocier selon des modalités satisfaisantes.

**g) Cascades pourrait faire des placements dans des entreprises qu'elle ne contrôle pas et ne pas toucher de dividendes ou un rendement du capital investi ou ne pas toucher ceux-ci en temps utile.**

Cascades a mis sur pied des coentreprises et a fait des placements dans des coentreprises en vue d'accroître son intégration verticale, d'améliorer le service à la clientèle et d'augmenter l'efficacité de la commercialisation et de la distribution aux États-Unis et sur d'autres marchés. Ses principaux placements minoritaires, entreprises associées et coentreprises comprennent les suivants :

- deux coentreprises à 50 % avec Sonoco Products Company, une au Canada (2 usines) et une aux États-Unis (2 usines), qui fabriquent des produits spécialisés d'emballage de papier, comme les embouts de rouleaux et les cartons d'emballage pour rouleaux de papier;
- une participation de 20,12 % dans Boralex inc., société canadienne ouverte et importante société privée productrice d'électricité vouée au développement et à l'exploitation de centrales d'énergie renouvelable qui compte des établissements au Canada, dans le nord-est des États-Unis et en France;
- une participation de 57,7 % dans la filiale Reno de Medici, S.p.A. (RdM), une société manufacturière de carton plat en Europe; et
- une participation en coentreprise de 59,7 % dans Greenpac Mill LLC, une société américaine qui fabrique un papier doublure à poids de base léger, fait à 100 % de fibres recyclées.

À l'heure actuelle, à l'exception de RdM, Cascades n'a pas le contrôle effectif de ces entreprises. Le fait de ne pas contrôler les entreprises dans lesquelles elle investit pourrait compromettre sa capacité de recevoir des distributions de ces entreprises ou de mettre en oeuvre son plan d'affaires entièrement. Si une entreprise qui n'est pas contrôlée par la Société contracte une dette ou conclut une autre convention, cela pourrait l'empêcher de verser des distributions à la Société. Même dans les cas où ni la loi ni un contrat n'empêchent ces entreprises de verser des dividendes ou des distributions à Cascades, la Société pourrait ne pas pouvoir influencer sur le versement des dividendes ou des distributions en question. En outre, si l'un ou l'autre des autres investisseurs dans une entreprise que la Société ne contrôle pas est en défaut d'exécution de ses obligations, cette entreprise pourrait ne pas être en mesure d'exercer ses activités conformément à son plan d'affaires ou Cascades pourrait devoir accroître le montant de sa participation. Si l'un ou l'autre de ces faits se matérialise, cela pourrait avoir un effet défavorable sur l'entreprise, ses résultats d'exploitation, sa situation financière et sa capacité de faire les versements requis sur ses billets de premier rang en circulation.

En outre, la Société a conclu diverses conventions entre actionnaires relativement à ses coentreprises et à ses participations en actions. Certaines de ces conventions comportent une clause de sortie forcée, qui prévoit que si l'un des actionnaires offre d'acheter la totalité des actions appartenant aux autres parties à la convention, les autres parties devront soit accepter l'offre, soit acheter la totalité des actions appartenant à l'actionnaire en question, selon les mêmes modalités. En outre, certaines des conventions prévoient que si un actionnaire fait l'objet d'une procédure de faillite ou est en défaut aux termes de l'une ou l'autre de ses dettes, les parties à la convention qui ne sont pas en défaut auront le droit de faire valoir la clause de sortie forcée ou de vendre leurs actions à un tiers. Le pouvoir de la Société d'acheter la participation des autres actionnaires dans ces coentreprises, si ceux-ci devaient faire valoir une telle clause de sortie forcée, pourrait être limité par les engagements prévus dans la facilité de crédit et l'acte de la Société. En outre, il se pourrait que Cascades n'ait pas suffisamment de fonds pour accepter l'offre ni le pouvoir de réunir des fonds adéquats au besoin, ce qui pourrait la forcer à vendre sa participation dans ces coentreprises ou à modifier son plan d'affaires.

**h) Les acquisitions ont été et continuent d'être un élément important de la stratégie de croissance de la Société, ce qui pourrait exposer celle-ci à des difficultés dans l'intégration des activités acquises, au détournement du temps et des ressources de la direction et à des responsabilités imprévues, entre autres risques commerciaux.**

Les acquisitions ont toujours été un élément important de la stratégie de croissance de la Société. Cascades prévoit continuer à rechercher des acquisitions stratégiques de façon sélective à l'avenir. Le pouvoir de la Société de réaliser des acquisitions et d'intégrer les entreprises acquises à l'avenir selon des modalités qui lui seraient favorables pourrait être limité par le nombre de cibles intéressantes, l'utilisation accrue de ses ressources internes et, dans la mesure où cela est nécessaire, son pouvoir d'obtenir du financement ou d'en obtenir selon des modalités satisfaisantes. Les acquisitions pourraient également exposer la Société à d'autres risques, y compris les suivants :

- difficultés dans l'intégration et la gestion des entreprises nouvellement acquises et dans l'amélioration de l'efficacité de leur exploitation;
- difficultés dans le maintien de normes, de contrôles, de méthodes et de politiques uniformes dans tous les établissements de la Société;
- accès à des marchés sur lesquels la Société a peu ou pas d'expérience;
- incapacité de la Société à garder à son service les employés clés des sociétés nouvellement acquises;
- perturbations des activités en cours de la Société;
- détournement du temps et des ressources de la direction.

En outre, les acquisitions futures pourraient forcer Cascades à contracter des dettes supplémentaires en vue de financer une acquisition ou à prendre des dettes en charge dans le cadre d'une acquisition, et ainsi entraîner des coûts, des éléments de passif éventuels et des frais d'amortissement. La Société pourrait également engager des coûts et détourner l'attention de la direction d'acquisitions éventuelles qui ne se réaliseront jamais. Quant aux acquisitions qu'elle réalisera, il se pourrait que les synergies prévues ne se concrétisent jamais. Si la Société ne réussit pas à régler l'une ou l'autre de ces questions, cela pourrait avoir un effet défavorable sur ses résultats d'exploitation, sa situation financière et sa capacité de remplir ses obligations au chapitre du service à la dette, y compris les billets de premier rang en circulation.

Bien que Cascades effectue généralement une vérification diligente des entreprises ou des éléments d'actif qu'elle acquiert, et qu'elle prévoit continuer à le faire, il se peut qu'elle ne réussisse pas à découvrir toutes les responsabilités qui deviendraient les siennes à titre de successeur. Lorsque cela est possible, la Société essaie d'atténuer l'effet de ce type de responsabilités éventuelles en obtenant des indemnités et des garanties du vendeur, qui sont dans certains cas soutenues par le report du paiement d'une tranche du prix d'achat. Toutefois, ces indemnités et ces garanties, si elles sont obtenues, pourraient ne pas couvrir le montant intégral des responsabilités en raison de leur portée, de leur montant ou de leur durée limités, des ressources financières de la personne qui les a accordées ou d'autres motifs.

**i) La Société effectue des tests de dépréciation qui pourraient entraîner la baisse de la valeur de l'actif et, par conséquent, avoir un effet défavorable sur sa situation.**

Les IFRS exigent que Cascades effectue régulièrement des tests de dépréciation de l'actif à long terme et de l'achalandage afin d'établir s'il faut diminuer la valeur de l'élément d'actif en question. La dévaluation d'un élément d'actif résultant d'un test de dépréciation donnerait lieu à une imputation hors caisse qui réduirait le bénéfice déclaré de la Société. En outre, la dévaluation de l'actif de la Société pourrait avoir un effet défavorable important sur sa conformité au ratio d'endettement qu'elle doit respecter aux termes de ses facilités de crédit actuelles et, par conséquent, limiter son pouvoir d'emprunt.

**j) Certains initiés de Cascades sont collectivement propriétaires d'un pourcentage appréciable des actions ordinaires.**

MM. Bernard, Laurent et Alain Lemaire (les « Lemaire ») sont collectivement propriétaires de 29,8 % des actions ordinaires au 31 décembre 2016 et il se pourrait que, dans certains cas, leurs intérêts ne correspondent pas à ceux des autres porteurs d'actions ordinaires. Étant donné que les autres actions ordinaires de la Société sont détenues par un grand nombre d'actionnaires, les Lemaire pourraient effectivement être en mesure de faire ce qui suit :

- élire la totalité des administrateurs de la Société et, en conséquence, contrôler les questions qui doivent être approuvées par le conseil;
- contrôler les questions soumises au vote des actionnaires, y compris les fusions, les acquisitions et les regroupements avec des tiers et la vente de la totalité ou de la quasi-totalité de l'actif de la Société;
- exercer un contrôle ou une influence, d'une autre manière, sur l'orientation et les politiques de la Société.

En outre, les Lemaire pourraient avoir des intérêts dans des acquisitions, des désinvestissements ou d'autres opérations qui, à leur avis, pourraient augmenter la valeur de leur participation même si elles accroissent les risques auxquels sont exposés les détenteurs d'actions ordinaires.

**k) Si Cascades ne réussit pas à garder son personnel clé ou à le remplacer, en particulier si les Lemaire ne continuent pas à jouer un rôle actif dans l'exploitation de la Société, cela pourrait avoir un effet défavorable sur l'entreprise, sa situation financière ou ses résultats d'exploitation.**

Bien que Cascades pense qu'ils continueront à jouer un rôle actif dans l'entreprise et que Cascades continuera d'être en mesure de recruter et de garder à son service d'autres personnes compétentes et de remplacer le personnel clé au besoin, la concurrence à cet égard pourrait être féroce. Cascades n'a pas souscrit d'assurance à l'égard des Lemaire ou d'autres membres de sa direction principale.

## I) Risques relatifs à l'endettement de la Société

**Le degré d'endettement élevé de la Société pourrait avoir un effet défavorable sur sa santé financière et l'empêcher de remplir les obligations relatives à sa dette.** La Société présente un endettement élevé. En date du 31 décembre 2016, l'encours total de sa dette se chiffrait à 1 532 M\$ sur une base consolidée, y compris les obligations découlant de contrats de location-acquisition. La Société pouvait également prélever environ 647 M\$ sur sa facilité de crédit renouvelable et celle de ses coentreprises. À la même date, son ratio d'endettement consolidé s'établissait à 58,8 %. Pour l'année 2016, les frais financiers de la Société incluant les avantages du personnel se sont élevés à 93 M\$. Cascades a également des obligations considérables aux termes de contrats de location-financement, qui sont décrites dans ses états financiers consolidés audités qui sont intégrés aux présentes par renvoi.

Le 7 juillet 2015, la Société a conclu un accord avec ses prêteurs pour prolonger et amender son crédit bancaire rotatif de 750 M\$. Selon les termes de l'amendement, l'échéance de la facilité a été repoussée jusqu'en juillet 2019 et la grille de taux d'intérêt variable applicable a été légèrement ajustée à la baisse pour mieux refléter les conditions de marché. Les autres conditions financières existantes sont demeurées essentiellement inchangées.

Le 19 mai 2015, la Société a émis des billets subordonnés de 5,75 % d'un montant nominal de 250 M\$ US (305 M\$) échéant en 2023. La Société a affecté le produit tiré de l'émission des billets au rachat de ses billets subordonnés de 250 M\$ US en circulation échéant en 2020, portant intérêt au taux de 7,875 % pour une contrepartie totale de 250 M\$ US (305 M\$). La Société a également versé des primes de 11 M\$ US (13 M\$) pour le rachat de ses billets subordonnés échéant en 2020 et des frais liés au refinancement et à l'offre publique de rachat totalisant 5 M\$. Le refinancement de ces billets subordonnés réduira nos frais de financement futurs d'approximativement 6 M\$ US annuellement.

Les billets de premier rang en circulation de Cascades ont été cotés par Moody's Investor Service Inc. (« Moody's ») et par Standard & Poor's Corporation (S&P).

Le tableau suivant reflète la cote du crédit bancaire garanti/la cote corporative/la cote de solvabilité des billets de premier rang de la Société en date de l'approbation de l'analyse des résultats d'exploitation par le conseil d'administration, ainsi que son évolution comparativement aux exercices précédents :

| Cote de solvabilité (perspective) | MOODY'S                      | STANDARD & POOR'S           |
|-----------------------------------|------------------------------|-----------------------------|
| 2004                              | Ba1/Ba2/Ba3 (stable)         | BBB-/BB+/BB+ (négatif)      |
| 2005 - 2006                       | Ba1/Ba2/Ba3 (stable)         | BB+/BB/BB- (négatif)        |
| 2007                              | Baa3/Ba2/Ba3 (stable)        | BBB-/BB/BB- (stable)        |
| 2008                              | Baa3/Ba2/Ba3 (négatif)       | BB+/BB-/B+ (négatif)        |
| 2009 - 2010                       | Baa3/Ba2/Ba3 (stable)        | BB+/BB-/B+ (stable)         |
| 2011                              | Baa3/Ba2/Ba3 (stable)        | BB+/BB-/B+ (positive)       |
| 2012                              | Baa3/Ba2/Ba3 (stable)        | BB+/BB-/B+ (négatif)        |
| 2013                              | Baa3/Ba2/Ba3 (stable)        | BB/B+/B (stable)            |
| 2014                              | Baa3/Ba2/Ba3 (stable)        | BB/B+/B+ (stable)           |
| 2015                              | Baa3/Ba2/Ba3 (stable)        | BB/B+/B+ (stable)           |
| <b>2016</b>                       | <b>Baa3/Ba2/Ba3 (stable)</b> | <b>BB+/BB-/BB- (stable)</b> |

Cette facilité de crédit est conclue avec des banques internationales hautement cotées. La Société peut décider d'avoir recours à des instruments financiers dérivés afin de réduire son taux d'intérêt et son exposition aux devises. Le degré d'endettement de la Société pourrait avoir des conséquences graves pour les porteurs d'actions ordinaires, par exemple :

- la Société pourrait avoir plus de difficulté à remplir les obligations relatives à sa dette;
- la Société pourrait être davantage exposée aux pressions de la concurrence et à la faiblesse de l'économie ou du marché et être forcée de consacrer une tranche appréciable de ses fonds provenant de l'exploitation au service de la dette, ce qui l'empêcherait de s'en servir aux fins de fonds de roulement, des dépenses en immobilisations et des acquisitions ou aux autres fins générales de l'entreprise;
- la Société aurait moins de latitude pour se préparer à l'évolution de son secteur ou y réagir;
- la Société pourrait être limitée dans sa capacité d'obtenir d'autres sources de financement.

**Cascades pourrait contracter d'autres dettes à l'avenir, ce qui intensifierait les risques actuels.** Même si nous avons un endettement élevé, la Société et ses filiales seront en mesure de contracter d'autres dettes dans le futur. Même si notre facilité de crédit et les actes régissant nos billets subordonnés limitent la capacité de la Société ou de ses filiales restreintes d'avoir recours à de nouvelles dettes, ces restrictions sont sujettes à d'importantes exceptions et qualifications. Si la Société ou ses filiales contractent de nouvelles dettes, les risques de devoir se conformer à ces restrictions s'intensifieront.



**Les modalités de la dette de la Société imposent des restrictions considérables aux activités que celle-ci peut exercer, ce qui pourrait l'empêcher de se préparer à l'évolution du marché ou d'y réagir ou de combler ses besoins en capitaux.** Les facilités de crédit de la Société et les actes régissant les billets de premier rang comprennent un certain nombre de clauses restrictives importantes, qui limitent notamment le pouvoir de la Société de faire ce qui suit :

- contracter des emprunts;
- verser des dividendes sur ses actions, racheter ses actions ou rembourser des titres d'emprunt subordonnés;
- faire des placements;
- vendre les actions de ses filiales;
- garantir d'autres dettes;
- conclure des conventions qui limitent le versement de dividendes ou d'autres distributions de filiales assujetties à des restrictions;
- conclure des opérations avec des membres de son groupe;
- créer ou prendre en charge des privilèges ou des sûretés;
- conclure des opérations de cession-bail;
- participer à des fusions ou à des regroupements d'entreprises;
- vendre la totalité ou la quasi-totalité de son actif.

Ces clauses restrictives pourraient limiter le pouvoir de la Société de se préparer à l'évolution du marché ou d'y réagir ou de combler ses besoins en capitaux. Les facilités de crédit actuelles de la Société comprennent d'autres clauses qui sont encore plus restrictives, y compris des engagements financiers qui l'obligent à atteindre certains résultats financiers et d'exploitation et à se conformer à certains ratios financiers stipulés. Des événements indépendants de sa volonté pourraient l'empêcher de se conformer à ces engagements, ce qui pourrait l'obliger à réduire ses activités et ses projets de croissance.

Les clauses restrictives qui sont énoncées dans l'acte relatif aux billets de premier rang de la Société et les facilités de crédit de la Société ne s'appliquent pas aux coentreprises avec des actionnaires sans contrôle.

**Si la Société ne réussit pas à se conformer aux clauses restrictives de ses facilités de crédit ou de l'acte relatif à ses billets de premier rang, même si cela est attribuable à des événements indépendants de sa volonté, cela pourrait entraîner un cas de défaut qui pourrait devancer l'échéance de la dette.** Si Cascades ne réussit pas à remplir les engagements et les autres exigences prévus dans les actes, la facilité de crédit, les nouvelles facilités de crédit ou ses autres titres d'emprunt, un cas de défaut pourrait se produire aux termes du titre d'emprunt pertinent. Le cas échéant, cela pourrait déclencher un défaut aux termes d'autres titres d'emprunt, Cascades pourrait se voir interdire l'accès à d'autres emprunts et les porteurs des titres d'emprunt en défaut pourraient déclarer certaines sommes payables immédiatement. Il se pourrait que l'actif et les rentrées de fonds de la Société ne soient pas suffisants pour rembourser toutes les sommes empruntées sur les titres d'emprunt. En outre, il se pourrait que la Société soit incapable de refinancer ou de restructurer les paiements à faire sur la dette applicable. Même si elle réussissait à obtenir du financement supplémentaire, il n'est pas certain que les modalités de ce financement seraient favorables. Des temps d'arrêt de production importants ou prolongés dans les activités générales et des conditions économiques difficiles pourraient avoir un impact sur la capacité de la Société à respecter ses ratios, et pourraient mener Cascades à prendre des mesures afin de réduire sa dette ou à agir d'une manière contraire à ses objectifs opérationnels actuels.

#### **m) Cascades est une Société de portefeuille et se révèle tributaire des rentrées de fonds générées par ses filiales pour remplir ses obligations relatives au service de la dette**

Cascades est structurée à titre de Société de portefeuille et son seul actif important est constitué des actions ou des autres participations en actions de ses filiales, de ses coentreprises, de ses entreprises associées et de ses placements minoritaires. À titre de Société de portefeuille, Cascades exerce la quasi-totalité de ses activités par l'intermédiaire de ces entreprises. Par conséquent, ses rentrées de fonds et sa capacité de remplir ses obligations relatives au service de la dette sont tributaires du bénéfice de ses filiales, des coentreprises, entreprises associées, de ses placements minoritaires et de la distribution de ce bénéfice à Cascades, ou encore de prêts, d'avances ou d'autres paiements effectués par ces entreprises à Cascades. Le pouvoir de ces entreprises de verser des dividendes ou de faire d'autres paiements ou avances à Cascades sera tributaire des résultats d'exploitation de celles-ci et assujetti aux lois applicables et aux restrictions contractuelles prévues dans les actes qui régissent leurs dettes. En ce qui a trait aux coentreprises, aux entreprises associées et aux placements minoritaires de la Société, Cascades pourrait ne pas exercer un contrôle suffisant pour faire en sorte que des distributions lui soient versées. Bien que la facilité de crédit et les actes limitent le pouvoir des filiales assujetties à des restrictions de s'entendre sur certaines restrictions qui s'appliqueraient à leur capacité de verser des dividendes ou de faire d'autres paiements à la Société, ces restrictions ne s'appliquent pas aux coentreprises, aux entreprises associées ou aux placements minoritaires. Ces restrictions sont également assujetties à des exceptions et à des réserves importantes. Le pouvoir des filiales de la Société de générer des fonds provenant de l'exploitation suffisants pour permettre à celle-ci de faire les versements prévus sur sa dette sera tributaire de leurs résultats financiers futurs, qui pourraient subir les répercussions de nombreux facteurs économiques, concurrentiels et commerciaux, dont bon nombre sont indépendants de la volonté de la Société. Si les filiales de la Société ne génèrent pas suffisamment de fonds provenant de l'exploitation pour lui permettre de remplir les obligations relatives à sa dette, Cascades pourrait devoir mettre en oeuvre d'autres plans de financement, impliquant par exemple de refinancer ou restructurer sa dette, de vendre des éléments

d'actif, de réduire ou retarder ses dépenses en immobilisations ou de tenter de réunir des fonds supplémentaires. Il pourrait être impossible de refinancer et de vendre certains éléments d'actif ou encore, s'il est possible de les vendre, il se pourrait que Cascades n'en tire pas des sommes suffisantes. Quant au financement supplémentaire, il pourrait être impossible de l'obtenir ou de l'obtenir selon des modalités acceptables. Il se pourrait également que les modalités des divers titres d'emprunt de la Société interdisent à celle-ci d'obtenir du financement supplémentaire. Si la Société ne réussit pas à générer des rentrées de fonds suffisantes pour remplir les obligations relatives à sa dette ou à refinancer ses obligations selon des modalités raisonnables sur le plan des affaires, cela aurait un effet défavorable sur l'entreprise, sa situation financière et ses résultats d'exploitation. Le bénéfice des filiales en exploitation de la Société et la somme que celles-ci seront en mesure de lui verser à titre de dividendes ou à un autre titre pourraient ne pas être suffisants pour permettre à la Société de remplir ses obligations au chapitre du service de la dette.

#### **n) Risques relatifs aux actions ordinaires**

***Le cours des actions pourrait fluctuer et les acquéreurs pourraient ne pas être en mesure de revendre les actions ordinaires au prix d'émission ou à un prix supérieur.*** Le cours des actions ordinaires pourrait fluctuer en raison d'un certain nombre de facteurs ayant trait aux activités de la Société, y compris l'annonce de faits nouveaux, la variation des résultats d'exploitation de la Société, les ventes d'actions ordinaires effectuées sur le marché, le fait de ne pas répondre aux attentes des analystes, la situation générale dans tous ses secteurs d'activité ou l'économie mondiale en général. Au cours des dernières années, les actions ordinaires, les actions d'autres sociétés exerçant leurs activités dans les mêmes secteurs et le marché boursier en général ont subi des fluctuations de prix assez considérables qui n'avaient aucun rapport avec le rendement de l'exploitation des sociétés visées. Il n'est pas certain que le cours des actions ordinaires ne continuera pas à fluctuer de façon marquée à l'avenir et que cela ne soit pas nécessairement attribuable au rendement de la Société.

#### **o) Risque de taux d'intérêt (flux de trésorerie et juste valeur)**

Comme la Société ne possède pas d'actif important portant intérêt, son bénéfice et ses flux de trésorerie d'exploitation sont relativement indépendants des variations des taux d'intérêt du marché.

Le risque de taux d'intérêt auquel est exposée la Société découle de ses emprunts à long terme. Les emprunts à taux d'intérêt variables exposent la Société au risque de variation des flux de trésorerie en raison de la fluctuation des taux d'intérêt, tandis que les emprunts à taux fixes exposent la Société au risque de variation de la juste valeur en raison de la fluctuation des taux d'intérêt.

#### **p) Risque de crédit**

Le risque de crédit découle de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des instruments financiers dérivés et des dépôts auprès de banques et d'institutions financières. La Société réduit ce risque en faisant affaire avec des institutions solvables.

La Société est exposée au risque de crédit relatif aux créances à recevoir de ses clients. Afin de réduire ce risque, la politique de crédit de la Société comprend l'analyse de la situation financière de ses clients et un examen régulier de leurs limites de crédit. De plus, la Société croit qu'il n'y a pas de concentration du risque de crédit grâce à la diversité géographique de ses clients et aux procédures mises en place par la direction pour gérer le risque commercial. Les instruments financiers dérivés comportent un élément de risque de crédit dans l'éventualité du non-respect des obligations de la contrepartie.

#### **q) Risques liés à la cybersécurité**

Étant donné l'automatisation croissante des fonctions commerciales, la Société dépend des technologies de l'information pour traiter, transmettre et stocker des informations électroniques exploitées dans ses activités quotidiennes. Tout incident de sécurité relié aux technologies de l'information, à la suite de comportements malveillants ou involontaires, pourrait avoir des répercussions négatives sur ses activités, la propriété intellectuelle, les résultats d'exploitations et la situation financière de la Société. La cybersécurité représente un défi à l'échelle de la Société et les risques s'y rattachant sont intégrés dans le programme de gestion des risques d'entreprise qui est présenté au comité d'audit de la Société. Afin de limiter l'exposition de la Société face à des incidents affectant la confidentialité, l'intégrité et la disponibilité des informations, la Société a mis en place des mesures de contrôle fondées sur les meilleures pratiques du marché.

## RAPPORT DE LA DIRECTION AUX ACTIONNAIRES DE CASCADES INC.

Le 1<sup>er</sup> mars 2017

Les états financiers consolidés ci-joints sont la responsabilité de la direction de Cascades Inc. et ont été examinés par le comité d'audit et des finances et approuvés par le conseil d'administration.

Les états financiers consolidés ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board et comprennent des montants fondés sur des hypothèses posées par la direction ainsi que sur le jugement de celle-ci.

La direction de la Société est aussi responsable de tous les autres renseignements contenus dans le rapport annuel afin de s'assurer de leur concordance avec les états financiers consolidés et les activités de la Société.

La direction de la Société est responsable de l'élaboration, de l'établissement et du maintien des procédures et des contrôles internes appropriés relatifs à l'information financière afin de s'assurer que les états financiers destinés au public sont présentés de manière fidèle, conformément aux IFRS. Ces systèmes de contrôle interne visent à fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et à la protection des éléments d'actif.

L'auditeur indépendant et les auditeurs internes ont libre accès au comité d'audit et des finances, composé d'administrateurs externes indépendants. Le comité d'audit et des finances, qui rencontre régulièrement au cours de l'exercice les membres de la direction financière de même que les vérificateurs externes et internes, examine les états financiers consolidés et recommande leur approbation au conseil d'administration.

Les états financiers consolidés ci-joints ont été audités par PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l., dont le rapport figure ci-après.



**Mario Plourde**

Le président et chef de la direction  
Kingsey Falls, Canada



**Allan Hogg**

Le vice-président et chef de la direction financière  
Kingsey Falls, Canada

## RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT AUX ACTIONNAIRES DE CASCADES INC.

Le 1<sup>er</sup> mars 2017

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de Cascades Inc. et de ses filiales, qui comprennent les bilans consolidés au 31 décembre 2016 et 2015, et les états des résultats consolidés, du résultat global, des capitaux propres et des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes constituées d'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

### Responsabilité de la direction pour les États financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers consolidés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »), ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

### Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers consolidés, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en oeuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers consolidés afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus dans le cadre de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

### Opinion

À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de Cascades Inc. et de ses filiales aux 31 décembre 2016 et 2015, ainsi que de leur performance financière et de leurs flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière.

*PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.<sup>1</sup>*

Montréal, Canada

<sup>1</sup> CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique N° A126402

## BILANS CONSOLIDÉS

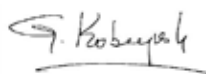
| (en millions de dollars canadiens)   | NOTE     | 31 décembre<br>2016 | 31 décembre<br>2015 |
|--|----------|---------------------|---------------------|
| <b>Actifs</b>  |          |                     |                     |
| <b>Actifs à court terme</b>  |          |                     |                     |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie                                    |          | 62                  | 60                  |
| Comptes débiteurs  | 7 et 15  | 524                 | 540                 |
| Impôts débiteurs   |          | 12                  | 30                  |
| Stocks   | 8 et 15  | 477                 | 494                 |
| Actifs financiers  | 27       | 3                   | 1                   |
|  |          | <b>1 078</b>        | <b>1 125</b>        |
| <b>Actifs à long terme</b>   |          |                     |                     |
| Participations dans des entreprises associées et coentreprises             | 9        | 335                 | 322                 |
| Immobilisations corporelles  | 10 et 15 | 1 618               | 1 608               |
| Actifs incorporels à durée de vie limitée                                  | 11       | 171                 | 174                 |
| Actifs financiers  | 27       | 10                  | 12                  |
| Autres actifs  | 12 et 27 | 72                  | 80                  |
| Actifs d'impôt différé   | 18       | 179                 | 181                 |
| Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels à durée de vie illimitée | 11       | 350                 | 346                 |
|  |          | <b>3 813</b>        | <b>3 848</b>        |
| <b>Passifs et capitaux propres</b>   |          |                     |                     |
| <b>Passifs à court terme</b>   |          |                     |                     |
| Emprunts et avances bancaires  |          | 28                  | 37                  |
| Comptes créditeurs et charges à payer                                      | 13       | 661                 | 613                 |
| Impôts créditeurs  |          | 1                   | 1                   |
| Partie à court terme de la dette à long terme                              | 15       | 36                  | 34                  |
| Partie à court terme des provisions pour éventualités et charges           | 14       | 9                   | 5                   |
| Partie à court terme des passifs financiers et autres passifs              | 16 et 27 | 27                  | 37                  |
|  |          | <b>762</b>          | <b>727</b>          |
| <b>Passifs à long terme</b>  |          |                     |                     |
| Dette à long terme   | 15       | 1 530               | 1 710               |
| Provisions pour éventualités et charges                                    | 14       | 34                  | 34                  |
| Passifs financiers   | 27       | 16                  | 47                  |
| Autres passifs   | 16       | 178                 | 178                 |
| Passifs d'impôt différé  | 18       | 219                 | 189                 |
|  |          | <b>2 739</b>        | <b>2 885</b>        |
| <b>Capitaux propres des actionnaires</b>                                   |          |                     |                     |
| Capital-actions  | 19       | 487                 | 490                 |
| Surplus d'apport   | 20       | 16                  | 17                  |
| Bénéfices non répartis   |          | 512                 | 387                 |
| Cumul des autres éléments du résultat global                               | 21       | (31)                | (27)                |
|  |          | <b>984</b>          | <b>867</b>          |
| Part des actionnaires sans contrôle  |          | 90                  | 96                  |
| <b>Capitaux propres totaux</b>   |          | <b>1 074</b>        | <b>963</b>          |
|  |          | <b>3 813</b>        | <b>3 848</b>        |

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

Approuvé par le conseil d'administration



Alain Lemaire



Georges Kobrynsky

## RÉSULTATS CONSOLIDÉS

| Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action ordinaire et les nombres d'actions ordinaires) |    | NOTE | 2016              | 2015       |
|--|----|------|-------------------|------------|
| <b>Ventes</b>  |    |      | <b>4 001</b>      | 3 861      |
| <b>Coût des produits vendus et charges</b>   |    |      |                   |            |
| Coût des produits vendus (incluant l'amortissement de 192 M\$; 2015 — 190 M\$)   | 22 |      | 3 380             | 3 261      |
| Frais de vente et d'administration   | 22 |      | 402               | 360        |
| Gain sur acquisitions, cessions et autres  | 24 |      | (4)               | (1)        |
| Baisse de valeur et frais de restructuration   | 25 |      | 12                | 66         |
| Gain de change   |    |      | (4)               | (6)        |
| Perte (gain) sur instruments financiers dérivés  | 27 |      | (6)               | 28         |
|  |    |      | <b>3 780</b>      | 3 708      |
| <b>Bénéfice d'exploitation</b>   |    |      | <b>221</b>        | 153        |
| Frais de financement   | 26 |      | 88                | 91         |
| Intérêts sur avantages du personnel  | 26 |      | 5                 | 6          |
| Perte sur le refinancement de la dette à long terme  | 15 |      | —                 | 19         |
| Perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers   |    |      | (22)              | 91         |
| Part des résultats des entreprises associées et coentreprises  | 9  |      | (32)              | (37)       |
| <b>Bénéfice (perte) avant impôts sur les résultats</b>   |    |      | <b>182</b>        | (17)       |
| <b>Charge d'impôts sur les résultats</b>   | 18 |      | <b>45</b>         | 40         |
| <b>Bénéfice net (perte nette) pour l'exercice des activités poursuivies incluant la part des actionnaires sans contrôle</b>                                |    |      | <b>137</b>        | (57)       |
| <b>Bénéfice net généré par les activités abandonnées</b>   | 5  |      | <b>—</b>          | 1          |
| <b>Bénéfice net (perte nette) pour l'exercice incluant la part des actionnaires sans contrôle</b>  |    |      | <b>137</b>        | (56)       |
| <b>Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle</b>   |    |      | <b>2</b>          | 9          |
| <b>Bénéfice net (perte nette) pour l'exercice attribuable aux actionnaires</b>   |    |      | <b>135</b>        | (65)       |
| <b>Bénéfice net (perte nette) des activités poursuivies par action ordinaire</b>   |    |      |                   |            |
| De base  |    |      | 1,42 \$           | (0,70) \$  |
| Dilué  |    |      | 1,39 \$           | (0,70) \$  |
| <b>Bénéfice net (perte nette) par action ordinaire</b>   |    |      |                   |            |
| De base  |    |      | 1,42 \$           | (0,69) \$  |
| Dilué  |    |      | 1,39 \$           | (0,69) \$  |
| <b>Nombre moyen pondéré de base d'actions ordinaires en circulation</b>  |    |      | <b>94 709 048</b> | 94 384 308 |
| <b>Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées</b>   |    |      | <b>96 877 848</b> | 96 261 484 |
| <b>Bénéfice net (perte nette) attribuable aux actionnaires :</b>   |    |      |                   |            |
| Activités poursuivies  |    |      | 135               | (66)       |
| Activités abandonnées  | 5  |      | —                 | 1          |
| <b>Bénéfice net (perte nette)</b>  |    |      | <b>135</b>        | (65)       |

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

## ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

| Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars canadiens)                           | NOTE | 2016       | 2015        |
|--|------|------------|-------------|
| <b>Bénéfice net (perte nette) incluant la part des actionnaires sans contrôle pour l'exercice</b>        |      | <b>137</b> | <b>(56)</b> |
| <b>Autres éléments du résultat global</b>  |      |            |             |
| <b>Éléments qui peuvent être reclassés ultérieurement aux résultats</b>                                  |      |            |             |
| <b>Écarts de conversion</b>  | 21   |            |             |
| Variation des écarts de conversion cumulés des filiales étrangères autonomes                             |      | (33)       | 115         |
| Variation des écarts de conversion cumulés relative aux activités de couverture des investissements nets |      | 21         | (101)       |
| <b>Couverture de flux de trésorerie</b>  | 21   |            |             |
| Variation de la juste valeur des contrats de change à terme  |      | —          | 2           |
| Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés de marchandises                          |      | 10         | 2           |
| <b>Actifs financiers disponibles à la vente</b>  |      | (2)        | 2           |
| <b>Part dans les autres éléments du résultat global des entreprises associées</b>                        |      | —          | 14          |
| <b>Charge (recouvrement) d'impôts</b>  | 18   | (6)        | 8           |
|  |      | (10)       | 42          |
| <b>Éléments qui sont reclassés aux bénéfices non répartis</b>  |      |            |             |
| Gain actuariel sur les obligations postérieures à l'emploi   | 17   | 11         | 25          |
| Impôts   | 18   | (3)        | (7)         |
|  |      | 8          | 18          |
| <b>Autres éléments du résultat global</b>  |      | (2)        | 60          |
| <b>Résultat global pour l'exercice incluant la part des actionnaires sans contrôle</b>                   |      | <b>135</b> | <b>4</b>    |
| <b>Résultat global pour l'exercice des actionnaires sans contrôle</b>                                    |      | <b>(4)</b> | <b>16</b>   |
| <b>Résultat global pour l'exercice attribuable aux actionnaires</b>                                      |      | <b>139</b> | <b>(12)</b> |
| <b>Résultat global attribuable aux actionnaires :</b>  |      |            |             |
| Activités poursuivies  |      | 139        | (13)        |
| Activités abandonnées  |      | —          | 1           |
| <b>Résultat global</b>   |      | <b>139</b> | <b>(12)</b> |

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

## ÉTATS CONSOLIDÉS DES CAPITAUX PROPRES

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016

| (en millions de dollars canadiens)   | CAPITAL-ACTIONS | SURPLUS D'APPORT | BÉNÉFICES NON RÉPARTIS | CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL | CAPITAUX PROPRES TOTAUX DES ACTIONNAIRES | PART DES ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE | CAPITAUX PROPRES TOTAUX |
|--|-----------------|------------------|------------------------|--|--|-------------------------------------|-------------------------|
| <b>Solde au début de l'exercice</b>  | <b>490</b>      | <b>17</b>        | <b>387</b>             | <b>(27)</b>                                  | <b>867</b>                               | <b>96</b>                           | <b>963</b>              |
| Résultat global  |                 |                  |                        |  |  |                                     |                         |
| Bénéfice net   | —               | —                | 135                    | —  | 135                                      | 2                                   | 137                     |
| Autres éléments du résultat global   | —               | —                | 8                      | (4)  | 4  | (6)                                 | (2)                     |
|  | —               | —                | 143                    | (4)  | 139                                      | (4)                                 | 135                     |
| Dividendes   | —               | —                | (15)                   | —  | (15)                                     | —                                   | (15)                    |
| Options sur actions ordinaires   | 1               | —                | —                      | —  | 1  | —                                   | 1                       |
| Émission d'actions ordinaires  | 1               | —                | —                      | —  | 1  | —                                   | 1                       |
| Rachat d'actions ordinaires  | (5)             | (1)              | (3)                    | —  | (9)                                      | —                                   | (9)                     |
| Dividendes payés pour la part des actionnaires sans contrôle et acquisitions de parts d'actionnaires sans contrôle | —               | —                | —                      | —  | —  | (2)                                 | (2)                     |
| <b>Solde à la fin de l'exercice</b>  | <b>487</b>      | <b>16</b>        | <b>512</b>             | <b>(31)</b>                                  | <b>984</b>                               | <b>90</b>                           | <b>1 074</b>            |

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015

| (en millions de dollars canadiens)                 | CAPITAL-ACTIONS | SURPLUS D'APPORT | BÉNÉFICES NON RÉPARTIS | CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL | CAPITAUX PROPRES TOTAUX DES ACTIONNAIRES | PART DES ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE | CAPITAUX PROPRES TOTAUX |
|--|-----------------|------------------|------------------------|--|--|-------------------------------------|-------------------------|
| <b>Solde au début de l'exercice</b>                | <b>483</b>      | <b>18</b>        | <b>454</b>             | <b>(62)</b>                                  | <b>893</b>                               | <b>110</b>                          | <b>1 003</b>            |
| Résultat global                                    |                 |                  |                        |  |  |                                     |                         |
| Bénéfice net (perte nette)                         | —               | —                | (65)                   | —  | (65)                                     | 9                                   | (56)                    |
| Autres éléments du résultat global                 | —               | —                | 18                     | 35   | 53                                       | 7                                   | 60                      |
|  | —               | —                | (47)                   | 35   | (12)                                     | 16                                  | 4                       |
| Dividendes   | —               | —                | (15)                   | —  | (15)                                     | —                                   | (15)                    |
| Options sur actions ordinaires                     | 2               | (1)              | —                      | —  | 1  | —                                   | 1                       |
| Émission d'actions ordinaires                      | 5               | —                | —                      | —  | 5  | —                                   | 5                       |
| Acquisitions de parts d'actionnaires sans contrôle | —               | —                | (5)                    | —  | (5)                                      | (30)                                | (35)                    |
| <b>Solde à la fin de l'exercice</b>                | <b>490</b>      | <b>17</b>        | <b>387</b>             | <b>(27)</b>                                  | <b>867</b>                               | <b>96</b>                           | <b>963</b>              |

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.



## TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

| Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars canadiens)  | NOTE | 2016  | 2015  |
|---|------|-------|-------|
| <b>Activités d'exploitation des activités poursuivies</b>   |      |       |       |
| Bénéfice net (perte nette) pour l'exercice attribuable aux actionnaires   |      | 135   | (65)  |
| Bénéfice net généré par les activités abandonnées   | 5    | —     | (1)   |
| Bénéfice net (perte nette) des activités poursuivies  |      | 135   | (66)  |
| Ajustements pour :  |      |       |       |
| Frais de financement et intérêts sur avantages du personnel   | 26   | 93    | 97    |
| Perte sur le refinancement de la dette à long terme   |      | —     | 19    |
| Amortissement   |      | 192   | 190   |
| Gain sur acquisitions, cessions et autres   | 24   | (4)   | (1)   |
| Baisse de valeur et frais de restructuration  | 25   | 4     | 64    |
| Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés   |      | (18)  | 18    |
| Perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers  |      | (22)  | 91    |
| Charge d'impôts sur les résultats   | 18   | 45    | 40    |
| Part des résultats des entreprises associées et coentreprises   | 9    | (32)  | (37)  |
| Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle   |      | 2     | 9     |
| Frais de financement nets payés   |      | (89)  | (89)  |
| Prime payée sur le rachat de la dette à long terme  | 15   | —     | (13)  |
| Impôts reçus (payés) nets   |      | 10    | (14)  |
| Dividendes reçus  | 9    | 18    | 17    |
| Avantages du personnel et autres  |      | (18)  | (3)   |
|   |      | 316   | 322   |
| Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement  | 26   | 56    | (38)  |
|   |      | 372   | 284   |
| <b>Activités d'investissement des activités poursuivies</b>   |      |       |       |
| Acquisitions de participations dans des entreprises associées et coentreprises  |      | (6)   | (2)   |
| Paiements d'immobilisations corporelles   |      | (182) | (163) |
| Produits de la cession d'immobilisations corporelles  |      | 5     | 4     |
| Variation d'actifs incorporels et d'autres actifs   |      | 14    | 8     |
| Acquisition d'entreprise  | 6    | (16)  | —     |
|   |      | (185) | (153) |
| <b>Activités de financement des activités poursuivies</b>   |      |       |       |
| Emprunts et avances bancaires   |      | (8)   | (14)  |
| Évolution des crédits bancaires rotatifs  |      | (146) | (120) |
| Émission de billets subordonnés, déduction faite des frais afférents  | 15   | —     | 300   |
| Rachat de billets subordonnés   | 15   | —     | (305) |
| Augmentation des autres dettes à long terme   |      | 40    | 73    |
| Versements sur les autres dettes à long terme   |      | (47)  | (48)  |
| Règlement sur instruments financiers dérivés  |      | 3     | —     |
| Émission d'actions ordinaires   | 19   | 1     | 5     |
| Rachat d'actions ordinaires   | 19   | (9)   | —     |
| Dividendes payés pour la part des actionnaires sans contrôle et acquisitions de parts des actionnaires sans contrôle      | 9    | (1)   | (5)   |
| Dividendes payés aux actionnaires de la Société   | 19   | (15)  | (15)  |
|   |      | (182) | (129) |
| <b>Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie des activités poursuivies au cours de l'exercice</b> |      | 5     | 2     |
| <b>Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie des activités abandonnées de l'exercice</b>          | 5    | —     | 30    |
| <b>Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au cours de l'exercice</b>                           |      | 5     | 32    |
| <b>Écarts de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie</b>  |      | (3)   | (1)   |
| <b>Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice</b>   |      | 60    | 29    |
| <b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice</b>   |      | 62    | 60    |

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

## INFORMATION SECTORIELLE

La Société évalue la performance de ses secteurs d'activité en se basant sur leur bénéfice d'exploitation avant amortissement, qui n'est pas une mesure de performance définie par les Normes internationales d'information financière (IFRS). Cependant, le principal décideur opérationnel utilise cette mesure afin d'évaluer la performance opérationnelle de chacun de ces secteurs. Les résultats de chaque secteur d'exploitation sont préparés selon les mêmes normes que celles de la Société. Les activités intersectorielles sont comptabilisées sur les mêmes bases que les ventes à des clients externes, soit à la juste valeur. Les conventions comptables des secteurs isolables sont les mêmes que celles de la Société décrites à la note 2.

Les secteurs opérationnels de la Société sont présentés de manière cohérente avec l'information interne fournie au principal décideur opérationnel. Le chef de la direction a le pouvoir d'affectation des ressources et de gestion de la performance de la Société et constitue donc le principal décideur opérationnel.

La Société exerce ses activités dans les quatre secteurs suivants : carton-caisse, carton plat Europe, Produits spécialisés (formant les produits d'emballage de la Société) et Papiers tissu.

| Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars canadiens) | VENTES       |              |
|--|--------------|--------------|
|  | 2016         | 2015         |
| <b>Produits d'emballage</b>  |              |              |
| Carton-caisse  | 1 370        | 1 301        |
| Carton plat Europe   | 796          | 825          |
| Produits spécialisés   | 620          | 579          |
| Ventes intersecteurs   | (61)         | (55)         |
|  | <b>2 725</b> | <b>2 650</b> |
| <b>Papiers tissu</b>   | <b>1 305</b> | <b>1 236</b> |
| Ventes intersecteurs et Activités corporatives                                 | (29)         | (25)         |
|  | <b>4 001</b> | <b>3 861</b> |

| Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars canadiens)     | BÉNÉFICE (PERTE) D'EXPLOITATION AVANT AMORTISSEMENT (BEAA) |             |
|--|--|-------------|
|  | 2016   | 2015        |
| <b>Produits d'emballage</b>  |  |             |
| Carton-caisse  | 214  | 233         |
| Carton plat Europe   | 51   | 6           |
| Produits spécialisés   | 71   | 52          |
|  | <b>336</b>   | <b>291</b>  |
| <b>Papiers tissu</b>   | <b>139</b>   | <b>119</b>  |
| <b>Corporatif</b>  | <b>(62)</b>  | <b>(67)</b> |
| <b>Bénéfice d'exploitation avant amortissement</b>                                 | <b>413</b>   | <b>343</b>  |
| Amortissement  | (192)  | (190)       |
| Frais de financement et intérêts sur avantages du personnel                        | (93)   | (97)        |
| Perte sur le refinancement de la dette à long terme                                | —  | (19)        |
| Gain (perte) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers | 22   | (91)        |
| Part des résultats des entreprises associées et coentreprises                      | 32   | 37          |
| <b>Bénéfice (perte) avant impôts sur les résultats</b>                             | <b>182</b>   | <b>(17)</b> |

## PAIEMENTS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars canadiens)

|  | 2016 | 2015 |
|--|------|------|
| <b>Produits d'emballage</b>  |      |      |
| Carton-caisse  | 51   | 64   |
| Carton plat Europe   | 26   | 23   |
| Produits spécialisés   | 26   | 14   |
|  | 103  | 101  |
| <b>Papiers tissu</b>   | 77   | 57   |
| <b>Corporatif</b>  | 26   | 7    |
| <b>Acquisitions totales</b>  | 206  | 165  |
| Produits de la cession d'immobilisations corporelles   | (5)  | (4)  |
| Acquisitions en vertu de contrats de location-financement et incluses dans les autres emprunts     | (18) | (3)  |
|  | 183  | 158  |
| Acquisitions d'immobilisations corporelles incluses dans les comptes créditeurs et charges à payer |      |      |
| Début de l'exercice  | 19   | 20   |
| Fin de l'exercice  | (25) | (19) |
| <b>Paievements d'immobilisations corporelles, nets des produits de cessions</b>                    | 177  | 159  |

## ACTIFS TOTAUX

(en millions de dollars canadiens)

|  | 31 décembre<br>2016 | 31 décembre<br>2015 |
|--|---------------------|---------------------|
| <b>Produits d'emballage</b>                                    |                     |                     |
| Carton-caisse  | 1 285               | 1 277               |
| Carton plat Europe   | 567                 | 620                 |
| Produits spécialisés   | 336                 | 330                 |
|  | 2 188               | 2 227               |
| <b>Papiers tissu</b>   | 922                 | 940                 |
| <b>Corporatif</b>  | 400                 | 381                 |
| Élimination intersectorielles                                  | (37)                | (29)                |
|  | 3 473               | 3 519               |
| Participations dans des entreprises associées et coentreprises | 335                 | 322                 |
| Autres placements  | 5                   | 7                   |
|  | 3 813               | 3 848               |

La répartition par secteur géographique se détaille comme suit :

| Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars canadiens) | 2016  | 2015  |
|--|-------|-------|
| <b>Ventes</b>  |       |       |
| Établissements situés au Canada  |       |       |
| Ventes intérieures   | 1 511 | 1 376 |
| Ventes aux États-Unis  | 505   | 542   |
| Ventes outre-mer   | 14    | 21    |
|  | 2 030 | 1 939 |
| Établissements situés aux États-Unis   |       |       |
| Ventes intérieures   | 1 065 | 976   |
| Ventes au Canada   | 45    | 62    |
| Ventes outre-mer   | 2     | 6     |
|  | 1 112 | 1 044 |
| Établissements situés en Italie  |       |       |
| Ventes intérieures   | 241   | 234   |
| Ventes à d'autres pays   | 140   | 149   |
|  | 381   | 383   |
| Établissements situés dans d'autres pays                                       |       |       |
| Ventes en Europe   | 399   | 426   |
| Ventes à d'autres pays   | 79    | 69    |
|  | 478   | 495   |
|  | 4 001 | 3 861 |

| (en millions de dollars canadiens) | 31 décembre<br>2016 | 31 décembre<br>2015 |
|------------------------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Immobilisations corporelles</b> |                     |                     |
| Canada                             | 830                 | 838                 |
| États-Unis                         | 505                 | 464                 |
| Italie                             | 179                 | 199                 |
| Autres pays                        | 104                 | 107                 |
|                                    | 1 618               | 1 608               |

| (en millions de dollars canadiens)   | 31 décembre<br>2016 | 31 décembre<br>2015 |
|--|---------------------|---------------------|
| <b>Écarts d'acquisition, listes et relations avec les clients et autres actifs incorporels à durée de vie limitée et illimitée</b> |                     |                     |
| Canada   | 441                 | 447                 |
| États-Unis   | 71                  | 64                  |
| Italie   | 9                   | 9                   |
|  | 521                 | 520                 |

## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

(Les chiffres des tableaux sont en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action ordinaire et par option ainsi que le nombre d'actions ordinaires et d'options.)

### NOTE 1 INFORMATION GÉNÉRALE

Cascades Inc. et ses filiales (collectivement nommées « Cascades » ou « la Société ») fabriquent, transforment et distribuent des produits d'emballage et des papiers tissu principalement composés de fibres recyclées. Cascades Inc. est une société située au Québec, Canada, domiciliée au 404, boulevard Marie-Victorin, Kingsey Falls et dont les actions sont cotées à la Bourse de Toronto.

Le Conseil d'administration a approuvé les présents états financiers consolidés le 1<sup>er</sup> mars 2017.

### NOTE 2 PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

#### MODE DE PRÉSENTATION

La Société établit ses états financiers selon les principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR »), tels qu'ils sont définis dans la Partie 1 du Manuel de Comptables Professionnels Agréés Canada (« CPA Canada ») – Comptabilité, qui intègre les IFRS publiées par l'International Accounting Standards Board. Les méthodes comptables ayant servi à l'établissement des présents états financiers sont présentées ci-après. Ces méthodes ont été appliquées uniformément à toutes les périodes présentées, sauf indication contraire.

#### BASE DE MESURE

Les présents états financiers consolidés ont été préparés selon la convention du coût historique, à l'exception de la réévaluation de certains actifs et passifs financiers, incluant les dérivés, qui sont évalués à leur juste valeur.

#### PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Les présents états financiers consolidés comprennent les comptes de la Société, qui incluent :

#### A. FILIALES

Les filiales sont des entités sur lesquelles la Société exerce le contrôle, soit le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles. La Société n'a pas d'intérêt dans une entité structurée. L'existence et l'effet des droits de vote potentiels qui sont exerçables ou convertibles sont pris en compte pour déterminer si la Société contrôle une autre entité. Les filiales sont consolidées à partir de la date à laquelle le contrôle est transféré à la Société. Elles sont déconsolidées à compter de la date à laquelle le contrôle cesse. Les conventions comptables des filiales sont modifiées, le cas échéant, pour assurer leur cohérence avec les conventions adoptées par la Société. L'acquisition de filiales est comptabilisée selon la méthode de l'acquisition. Les résultats sont consolidés à compter de la date d'acquisition. Le prix d'acquisition est mesuré à la juste valeur des actifs remis, des instruments de capitaux propres émis et des passifs contractés ou assumés à la date de l'échange. Les coûts de transaction directement attribuables à l'acquisition sont comptabilisés en charges. Les actifs identifiables acquis ainsi que les passifs et passifs éventuels assumés dans un regroupement d'entreprises sont initialement évalués à leur juste valeur à la date d'acquisition, indépendamment de l'ampleur de tout intérêt des actionnaires sans contrôle. L'excédent du prix d'acquisition sur la juste valeur des actifs nets identifiables acquis est comptabilisé comme écart d'acquisition. Dans le cas où la juste valeur de la contrepartie versée est inférieure à la juste valeur des actifs nets acquis de la filiale, l'excédent est comptabilisé à l'état des résultats consolidés. Les soldes, les transactions et les gains non réalisés sur les transactions entre les filiales sont éliminés.

Voici les principales filiales de la Société :

|                        | POURCENTAGE DÉTENU (%) | JURIDICTION |
|------------------------|------------------------|-------------|
| Cascades Canada ULC    | 100                    | Canada      |
| Cascades Recovery Inc. | 100                    | Canada      |
| Cascades USA Inc.      | 100                    | Delaware    |
| Cascades Europe S.A.S. | 100                    | France      |
| Reno de Medici S.p.A.  | 57,7                   | Italie      |

## B. TRANSACTIONS ET CHANGEMENTS DANS LA PARTICIPATION

Les acquisitions ou cessions de participations qui n'entraînent pas la perte de contrôle par la Société sont traitées comme des opérations sur les capitaux propres. Lors de l'acquisition ou de la cession de participations sans contrôle entraînant l'obtention ou la perte du contrôle par la Société, les gains ou les pertes résultant de la réévaluation de la participation antérieurement détenue ou de la participation sans contrôle sont comptabilisés à l'état des résultats consolidés.

## C. ENTREPRISES ASSOCIÉES

Les entreprises associées sont des entités sur lesquelles la Société exerce une influence notable, donnant généralement lieu à une participation variant entre 20 % et 50 % des droits de vote. Les placements dans des entreprises associées sont comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence et sont initialement comptabilisés au coût. Les placements dans les entreprises associées incluent les écarts d'acquisition constatés au moment de l'acquisition, nets de toute baisse de valeur accumulée.

Les gains non réalisés sur les transactions entre la Société et ses entreprises associées sont éliminés à la hauteur de la participation de la Société dans ces entités. Les conventions comptables des entreprises associées sont modifiées, le cas échéant, pour assurer leur cohérence avec les conventions adoptées par la Société. Les gains et pertes sur dilution découlant des participations dans des entreprises associées sont comptabilisés à l'état des résultats consolidés.

À chaque fin d'année, la Société évalue s'il y a des preuves objectives que ses intérêts dans des entreprises associées se sont dépréciés. S'il y a baisse de valeur, la valeur comptable de la participation de la Société dans les actifs sous-jacents des entreprises associées est ramenée à sa valeur recouvrable estimée (soit le plus élevé de la juste valeur de la participation diminuée des coûts de la vente et de la valeur d'utilité) et la charge est comptabilisée à l'état des résultats consolidés.

## D. COENTREPRISES

Une coentreprise est une entité dans laquelle la Société détient un intérêt à long terme et dont elle partage le contrôle conjoint sur les décisions relatives aux activités pertinentes. La Société comptabilise ses participations dans des coentreprises selon la méthode de la mise en équivalence. Les politiques comptables des coentreprises sont modifiées, le cas échéant, pour assurer leur cohérence avec les politiques adoptées par la Société.

## CONSTATATION DES PRODUITS

La Société comptabilise ses produits, lesquels sont constitués de ventes de marchandises, lorsqu'il est probable que les avantages économiques iront à la Société, que les marchandises ont été livrées, que les risques et avantages importants inhérents à la propriété sont transférés, que le montant de la vente est établi ou déterminable et que le recouvrement est considéré comme probable.

Les produits sont évalués sur la base des prix spécifiés dans le contrat de vente, déduction faite de l'escompte et des retours estimés au moment de la vente. L'expérience historique est utilisée pour estimer et prévoir les escomptes et les retours. Les rabais volume sont évalués sur la base prévue des ventes annuelles.

## INSTRUMENTS FINANCIERS ET COUVERTURE

Les actifs financiers et les passifs financiers sont comptabilisés lorsque la Société devient une partie aux dispositions d'un instrument. Les actifs financiers sont sortis du bilan lorsque le droit de recevoir des flux de trésorerie provenant des actifs a expiré ou a été transféré et que la Société a transféré la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété. Il y a compensation des actifs financiers et des passifs financiers lorsqu'il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants enregistrés et qu'il y a une intention de régler sur une base nette ou de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément. Lorsqu'il y a compensation, le montant net est présenté au bilan consolidé.

## CLASSEMENT

La Société classe ses instruments financiers selon les catégories suivantes : à la juste valeur par le biais du résultat net, détenus jusqu'à leur échéance, prêts et créances, disponibles à la vente ou autres passifs. Le classement dépend de la finalité pour laquelle les instruments financiers ont été acquis ou émis. La direction détermine le classement de ses actifs et passifs financiers au moment de la comptabilisation initiale. La Société utilise la comptabilisation à la date de règlement pour tous les actifs financiers.

## A. ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR LE BIAIS DU RÉSULTAT NET

Un actif financier ou un passif financier est classé dans cette catégorie s'il a été acquis principalement en vue d'être vendu ou racheté à court terme. Les instruments dérivés sont également inclus dans cette catégorie, sauf s'ils sont désignés comme des instruments de couverture. Lors de la comptabilisation initiale, ils sont désignés par la Société comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net. Les coûts de transaction sont comptabilisés en charges aux résultats. Les gains et les pertes découlant des variations de la juste valeur sont constatés aux résultats avec les autres gains et pertes dans la période où ils surviennent. Les actifs financiers et les passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net sont classés comme éléments à court terme, à l'exception de la partie qui devrait être réalisée ou réglée plus de douze mois après la date du bilan consolidé, qui est classée comme élément à long terme.

## **B. ACTIFS FINANCIERS DÉTENUS JUSQU'À LEUR ÉCHÉANCE**

Les actifs financiers détenus jusqu'à leur échéance sont des actifs financiers non dérivés, assortis de paiements déterminés ou déterminables et d'une échéance fixe, que la Société a l'intention manifeste et la capacité de conserver jusqu'à leur échéance, sauf les prêts et créances, les actifs financiers disponibles à la vente et les actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net. Ces actifs financiers sont évalués au coût après amortissement. Aux 31 décembre 2016 et 2015, la Société n'avait aucun actif financier détenu jusqu'à son échéance.

## **C. ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE**

Les actifs financiers disponibles à la vente sont des actifs financiers non dérivés qui sont désignés comme étant disponibles à la vente ou qui ne sont classés dans aucune autre catégorie. Les actifs financiers disponibles à la vente sont initialement enregistrés à leur juste valeur majorée des coûts de transaction et sont ensuite évalués à leur juste valeur. Les gains et les pertes résultant des variations de la juste valeur sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat global. Les actifs financiers disponibles à la vente sont présentés dans les actifs à long terme, sauf s'ils viennent à échéance au cours des douze prochains mois ou si la direction a l'intention de s'en départir au cours des douze prochains mois.

Les intérêts sur les actifs financiers disponibles à la vente sont calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif et sont comptabilisés comme revenu d'intérêt dans les résultats. Les dividendes sur les titres disponibles à la vente sont comptabilisés aux résultats à titre de gains et pertes sur instruments financiers dérivés lorsque le droit de la Société d'en recevoir le paiement est établi. Lorsqu'un placement disponible à la vente est vendu ou subit une perte de valeur, les gains et les pertes accumulés dans le cumul des autres éléments du résultat global sont comptabilisés à titre de gains et pertes sur instruments financiers dérivés à l'état des résultats consolidés.

## **D. PRÊTS ET CRÉANCES**

Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés à paiements déterminés ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Les prêts et créances de la Société comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les comptes débiteurs et les effets à recevoir relatifs aux cessions d'entreprises. Les prêts et créances sont initialement comptabilisés à leur juste valeur et sont ensuite évalués au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif moins une provision pour baisse de valeur.

## **E. PASSIFS FINANCIERS AU COÛT AMORTI**

Les passifs financiers au coût amorti comprennent les emprunts et avances bancaires, les comptes créditeurs et les charges à payer et la dette à long terme. Les comptes créditeurs et les charges à payer sont initialement comptabilisés au montant à payer, diminués, lorsque significatif, pour ramener les créditeurs à leur juste valeur. Ultérieurement, les comptes créditeurs et les charges à payer sont évalués au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif. Ces instruments sont présentés comme passifs à court terme si le paiement est dû dans les douze prochains mois. Sinon, ils sont présentés comme passifs à long terme.

## **BAISSE DE VALEUR DES ACTIFS FINANCIERS**

À chaque date de rapport, la Société évalue s'il y a des preuves objectives qu'un actif financier s'est déprécié. Si une telle preuve existe, la Société reconnaît une baisse de valeur, comme suit :

- i) Actifs financiers comptabilisés au coût amorti : La baisse de valeur est la différence entre le coût amorti du prêt ou de la créance et la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés, actualisés selon la méthode du taux d'intérêt effectif sur l'instrument d'origine. La valeur comptable de l'actif est réduite de ce montant soit directement, soit indirectement par l'utilisation d'un compte de provision.
- ii) Actifs disponibles à la vente : La baisse de valeur est la différence entre le coût initial de l'actif et la diminution permanente de sa juste valeur à la date de mesure, moins les baisses de valeur précédemment comptabilisées dans l'état des résultats. Ce montant représente la perte cumulée dans le cumul des autres éléments du résultat global qui est reclassée au bénéfice net (perte nette).

Les baisses de valeur sur les actifs financiers comptabilisés au coût amorti sont renversées dans les périodes subséquentes si le montant de la diminution de la perte peut être objectivement lié à un événement survenu après la dépréciation. Les baisses de valeur sur les titres d'instruments de capitaux propres disponibles à la vente ne sont pas renversées.

## **INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS ET COUVERTURE**

Les instruments financiers dérivés sont initialement comptabilisés à leur juste valeur à la date à laquelle est conclu le contrat de dérivé et sont par la suite réévalués à leur juste valeur. La méthode de comptabilisation du gain ou de la perte dépend de la désignation de l'instrument financier dérivé comme instrument de couverture et le cas échéant, de la nature de l'élément couvert. La Société désigne certains instruments financiers dérivés comme étant une :

- i) couverture de l'exposition aux variations de la juste valeur d'un actif ou d'un passif comptabilisé ou d'un engagement ferme (couverture de la juste valeur);
- ii) couverture de l'exposition à un risque particulier associé à un actif ou à un passif comptabilisé ou à une transaction prévue hautement probable (couverture de flux de trésorerie); ou
- iii) couverture d'un investissement net dans un établissement étranger (couverture d'investissement net).

La Société consigne de manière formalisée toutes les relations entre les instruments de couverture et les éléments couverts ainsi que l'objectif et la stratégie de gestion des risques qui l'ont conduite à établir la relation. La Société documente également son appréciation, tant à la date à laquelle est conclue la couverture que sur une base continue, du fait que les dérivés qui sont utilisés dans les opérations de couverture sont très efficaces ou non pour compenser les variations des justes valeurs ou des flux de trésorerie des éléments couverts.

La juste valeur totale d'un dérivé de couverture est classée comme un actif ou un passif à long terme lorsque l'échéance de l'élément couvert est à plus de douze mois et comme actif ou passif à court terme lorsque l'échéance résiduelle est de moins de douze mois. Les instruments financiers dérivés détenus à des fins de négociation sont classés dans les actifs ou les passifs à court terme.

#### A. COUVERTURE DE JUSTE VALEUR

La variation périodique de la juste valeur du dérivé de couverture est comptabilisée en résultat net. La variation périodique du gain ou de la perte cumulé sur l'élément couvert est comptabilisée comme un ajustement de sa valeur comptable au bilan et est également comptabilisée en résultat net. L'inefficacité de la couverture est automatiquement comptabilisée au résultat net comme étant la différence entre les montants ci-dessus enregistrés dans le résultat net. Les gains et les pertes réalisés sur l'élément de couverture, résultant de la différence entre les paiements d'intérêts sur la tranche reçue et la tranche payée de l'instrument dérivé de couverture, sont comptabilisés selon le principe de la comptabilité d'exercice en tant que revenu ou dépense d'intérêt.

Si la couverture ne répond plus aux critères de la comptabilité de couverture, l'ajustement de la valeur comptable d'un élément couvert pour lequel la méthode de l'intérêt effectif est utilisée sera amorti en résultat net jusqu'à l'échéance en utilisant un taux d'intérêt effectif révisé.

#### B. COUVERTURE DE FLUX DE TRÉSORERIE

La partie efficace des variations de la juste valeur des dérivés qui sont désignés comme instruments de couverture de flux de trésorerie est comptabilisée dans le résultat global. Les gains et les pertes liés à la partie non efficace sont immédiatement enregistrés dans l'état des résultats consolidés.

Les montants accumulés en capitaux propres sont reclassés en résultat dans la période où l'élément couvert influe sur le résultat (par exemple, lorsque la vente prévue qui est couverte a lieu). Les gains ou les pertes liés à la partie efficace des swaps de taux d'intérêt qui couvrent les emprunts à taux variables sont comptabilisés dans l'état des résultats consolidés sur la même ligne que l'élément couvert. Les gains et les pertes liés à la partie non efficace sont comptabilisés dans l'état des résultats consolidés à titre de gains et pertes sur instruments financiers dérivés. Toutefois, lorsque la transaction prévue qui était couverte donne lieu à la comptabilisation d'un actif non financier (par exemple, des stocks ou des immobilisations corporelles), les gains et pertes précédemment reportés dans les capitaux propres sont retirés des capitaux propres et inclus dans l'évaluation initiale du coût de l'actif. Les montants différés sont finalement comptabilisés dans le coût des marchandises vendues dans le cas des stocks ou dans les amortissements dans le cas des immobilisations corporelles.

Lorsqu'un instrument de couverture arrive à échéance ou est vendu ou lorsqu'une couverture ne répond plus aux critères de la comptabilité de couverture, tous les gains ou les pertes cumulés dans le résultat global demeurent dans les capitaux propres et sont comptabilisés lorsque la transaction prévue est finalement enregistrée dans l'état des résultats consolidés. Lorsqu'il est établi qu'une transaction prévue ne surviendra pas, les gains et les pertes cumulés dans le résultat global sont immédiatement comptabilisés à l'état des résultats consolidés.

#### C. COUVERTURE D'INVESTISSEMENT NET

Les couvertures d'investissements nets sont comptabilisées de la même manière que les couvertures de flux de trésorerie. Tous les gains ou les pertes sur l'instrument de couverture liés à la partie efficace de la couverture sont comptabilisés dans le résultat global. Les gains ou les pertes liés à la portion inefficace sont immédiatement comptabilisés dans l'état des résultats consolidés. Les gains et les pertes accumulés dans les capitaux propres sont inclus dans l'état des résultats consolidés lorsque l'entité étrangère est partiellement cédée ou vendue.

La Société utilise également des swaps inter-devises pour gérer le risque de fluctuation des devises associé aux flux de trésorerie prévus en devises étrangères. Ces swaps inter-devises sont désignés en couverture de change de son investissement net dans ses activités à l'étranger. La partie des gains et des pertes découlant de la conversion des dérivés qui sont considérés comme une couverture efficace est comptabilisée dans les autres éléments du résultat global, en contrepartie des gains et des pertes découlant de la conversion de l'investissement net de la Société dans ses activités à l'étranger.

#### TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

La trésorerie et les équivalents de trésorerie se composent des espèces en caisse, des soldes bancaires et des placements à court terme liquides dont l'échéance est égale ou inférieure à trois mois.

#### COMPTES DÉBITEURS

Les comptes débiteurs sont initialement comptabilisés à leur juste valeur et sont ensuite évalués au coût amorti en utilisant la méthode de l'intérêt effectif, déduction faite d'une provision pour créances douteuses basée sur des prévisions de recouvrement.



## STOCKS

Les stocks de produits finis sont évalués au moindre du coût moyen de fabrication ou de la méthode du prix de détail et de la valeur de réalisation nette. Les stocks de matières premières et les approvisionnements sont évalués au moindre du coût et du coût de remplacement, et le coût de remplacement est la meilleure mesure disponible de la valeur nette de réalisation. Le coût des matières premières et des approvisionnements est déterminé respectivement selon les méthodes du coût moyen et de l'épuisement successif. La valeur de réalisation nette représente le prix de vente estimé dans le cours normal des affaires, déduction faite des frais de vente variables.

## IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET AMORTISSEMENT

Les immobilisations corporelles sont inscrites au coût diminué de l'amortissement cumulé et du cumul des pertes de valeur, y compris les frais d'intérêts engagés durant la période de construction de certaines immobilisations corporelles. Les coûts de réparations et d'entretien sont enregistrés à l'état des résultats consolidés au cours de la période pendant laquelle ils sont engagés. Les valeurs résiduelles, les méthodes d'amortissement et les durées de vie utile des immobilisations corporelles sont revues annuellement et ajustées le cas échéant.

L'amortissement est calculé selon la méthode de l'amortissement linéaire, aux taux annuels suivants :

|                                    |                    |
|------------------------------------|--------------------|
| Bâtiments                          | Entre 10 et 33 ans |
| Matériel et outillage              | Entre 7 et 30 ans  |
| Matériel roulant                   | Entre 5 et 10 ans  |
| Autres immobilisations corporelles | Entre 3 et 10 ans  |

## SUBVENTIONS ET CRÉDITS D'IMPÔT À L'INVESTISSEMENT

Les subventions et les crédits d'impôt à l'investissement sont comptabilisés selon la méthode de la réduction du coût des immobilisations corporelles. Ils sont portés aux résultats en diminution de l'amortissement au même rythme que l'amortissement des immobilisations corporelles auxquelles ils se rapportent.

## COÛTS D'EMPRUNT

Les coûts d'emprunt directement attribuables à l'acquisition, à la construction ou à la production de biens admissibles, qui sont des actifs qui demandent une période de temps considérable avant d'être prêts pour leur utilisation prévue, sont ajoutés au coût de ces actifs, jusqu'à ce que toutes les activités nécessaires pour préparer l'actif à son utilisation prévue soient terminées. Tous les autres coûts d'emprunt sont comptabilisés dans les résultats dans la période au cours de laquelle ils surviennent.

## ACTIFS INCORPORELS

Les actifs incorporels sont composés des listes et relations avec les clients, des logiciels d'application et des baux à prix de faveur. Ils sont comptabilisés au coût diminué de l'amortissement cumulé et des pertes de valeur, et amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire, selon les durées de vie utile estimatives suivantes :

|   |                   |
|---|-------------------|
| Listes et relations avec des clients      | Entre 2 et 20 ans |
| Actifs incorporels à durée de vie limitée | Entre 2 et 20 ans |
| Logiciels d'application                   | Entre 3 et 10 ans |
| Progiciel (« PGI »)                       | 7 ans             |
| Baux à prix de faveur                     | Terme du bail     |

Les dépenses liées aux activités de recherche sont comptabilisées à titre de dépense dans la période au cours de laquelle elles surviennent.

## BAISSE DE VALEUR

### A. IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET ACTIFS INCORPORELS À DURÉE DE VIE LIMITÉE

À la fin de chaque période de présentation de l'information financière, la Société doit évaluer s'il existe un quelconque indice que la valeur comptable d'un actif ou d'un groupe d'actifs est inférieure à sa valeur recouvrable tel que défini à la section C ci-dessous. À cette fin, les actifs sont regroupés au plus bas niveau de regroupement pour lequel il existe des entrées de trésorerie largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs (unité génératrice de trésorerie ou « UGT »).

Lorsque la valeur recouvrable est inférieure à la valeur comptable, la valeur comptable est réduite à la valeur recouvrable. Les baisses de valeur sont comptabilisées immédiatement à l'état des résultats consolidés à titre de Baisse de valeur et frais de restructuration. Les reprises de baisses de valeur possibles sont évaluées lorsque des événements ou des changements dans les circonstances justifient un tel examen. La valeur comptable réévaluée est la plus élevée entre la valeur recouvrable estimée et la valeur comptable qui aurait été déterminée si aucune baisse de valeur n'avait été comptabilisée et si l'amortissement n'avait pas été pris précédemment sur l'actif ou l' UGT. Une reprise de baisse de valeur est comptabilisée directement dans l'état des résultats consolidés au poste Baisse de valeur et frais de restructuration.

## B. ÉCARTS D'ACQUISITION ET AUTRES ACTIFS INCORPORELS À DURÉE DE VIE ILLIMITÉE

Les écarts d'acquisition et les autres actifs incorporels à durée de vie illimitée sont comptabilisés au coût d'acquisition moins les réductions de valeur. Ils ont une durée de vie illimitée en raison de leur nature permanente car ils sont des droits acquis et non assujettis à la désuétude. Ils font l'objet d'un test de dépréciation sur une base annuelle au 31 décembre, ou plus fréquemment, lorsqu'un événement ou des circonstances indiquent que la valeur pourrait être réduite de façon permanente. Les écarts d'acquisition sont alloués aux UGT aux fins du test de dépréciation en fonction du niveau le plus bas où la direction examine les résultats, niveau qui n'est pas plus élevé que le secteur d'exploitation. La répartition est faite à ces UGT qui devraient bénéficier du regroupement d'entreprises dans lesquelles l'écart d'acquisition et les marques de commerce ont pris naissance. Les baisses de valeur sur écarts d'acquisition et les autres actifs incorporels à durée de vie illimitée ne font pas l'objet de reprise.

## C. VALEUR RECOUVRABLE

La valeur recouvrable est la plus élevée de la juste valeur diminuée des coûts de la vente et de la valeur d'utilité. Pour évaluer la valeur d'utilité, les flux de trésorerie futurs estimés sont actualisés à leur valeur actuelle en utilisant un taux d'actualisation qui reflète l'évaluation actuelle du marché de la valeur temporelle de l'argent et les risques spécifiques à l'actif ou d'une UGT. Lors de la détermination de la juste valeur diminuée des coûts de la vente, la Société estime s'il y a un prix de marché pour l'actif en cours d'évaluation. Sinon, la Société utilise l'approche basée sur les bénéfices.

## CONTRATS DE LOCATION

Les contrats de location dans lesquels la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété sont conservés par le bailleur sont classés en tant que contrats de location simple. Les paiements effectués en vertu de contrats de location simple sont imputés à l'état des résultats consolidés linéairement sur la durée du bail.

La Société loue certaines immobilisations corporelles. Les contrats de location d'immobilisations corporelles pour lesquels la Société détient la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété sont classés en tant que contrats de location-financement. Les contrats de location-financement sont capitalisés à la date d'entrée en vigueur du contrat au moindre de la juste valeur du bien loué et de la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location. Les immobilisations corporelles louées sont amorties selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la période la plus courte entre leur durée de vie estimative et la durée du contrat de location. Les paiements minimaux au titre de la location doivent être ventilés entre la charge financière et l'amortissement du solde de la dette de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant. Les obligations correspondant au contrat de location-financement, déduction faite des frais de financement, sont présentées dans la dette à long terme.

## PROVISIONS POUR ÉVENTUALITÉS ET CHARGES

Les provisions pour éventualités et charges comprennent principalement les poursuites judiciaires et autres litiges. Une provision est comptabilisée lorsque la Société a une obligation légale ou implicite résultant d'un événement passé et qu'il est probable que le règlement de l'obligation exigera une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques ou causera une perte financière, et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

Lorsqu'il est attendu que la totalité ou une partie de la dépense nécessaire à l'extinction d'une provision sera remboursée par une autre partie, le remboursement doit être traité comme un actif distinct au bilan consolidé seulement si la Société a la quasi-certitude de recevoir ce remboursement.

Les provisions sont évaluées à la valeur actuelle des dépenses attendues que la Société juge nécessaires pour éteindre l'obligation. Les taux d'actualisation reflètent les appréciations actuelles par le marché de la valeur temps de l'argent et des risques spécifiques liés à ce passif. L'augmentation des provisions liée au passage du temps est comptabilisée à titre de frais de financement.

## OBLIGATIONS LIÉES À LA RESTAURATION ENVIRONNEMENTALE ET COÛTS ENVIRONNEMENTAUX

Une obligation d'engager des coûts de restauration et d'environnement se pose lorsque des perturbations de l'environnement sont causées par le développement ou la production continue d'usines ou d'un site d'enfouissement. Ces coûts découlant de l'installation de l'usine et d'autres travaux de préparation du site sont prévus et capitalisés au début de chaque projet, ou dès que l'obligation d'assumer ces coûts se pose. Les coûts de démantèlement sont comptabilisés à la valeur estimée à laquelle l'obligation peut être réglée à la date du bilan consolidé, et sont imputés aux résultats sur la durée de l'opération, par la dépréciation de l'actif et la désactualisation du passif. Le taux d'actualisation est le taux avant impôt reflétant les appréciations actuelles du marché de la valeur temporelle de l'argent et les risques spécifiques liés à l'obligation. Les coûts de restauration entraînés par des exploitations passées sont générés sur une base continue pendant la production et sont évalués à leur valeur actualisée et imputés aux résultats lorsque l'obligation survient.

Les changements dans la mesure d'un passif relatif au démantèlement d'une usine ou à d'autres travaux de préparation du site qui entraînent des changements dans le calendrier prévisionnel ou dans le montant des flux de trésorerie, ou un changement dans le taux d'escompte, sont ajoutés ou déduits du coût de l'actif lié au moment où les changements surviennent. Si une diminution du passif excède la valeur comptable de l'actif, l'excédent est comptabilisé immédiatement à l'état des résultats consolidés. Si la valeur de l'actif est augmentée et qu'il y a une indication que la valeur comptable révisée n'est pas récupérable, un test de dépréciation est effectué conformément à la politique comptable pour les tests de dépréciation.

### **DETTE À LONG TERME**

La dette à long terme est initialement comptabilisée à la juste valeur, déduction faite des frais de financement engagés. La dette à long terme est par la suite comptabilisée au coût amorti; toute différence entre les produits (nets des frais de transaction) et la valeur de rachat est comptabilisée à l'état des résultats consolidés et amortie selon la méthode des intérêts effectifs sur la durée de l'emprunt.

Les frais de financement versés lors de l'établissement du crédit bancaire renouvelable sont reconnus comme des frais de financement reportés et amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée prévue du crédit bancaire renouvelable.

### **AVANTAGES DU PERSONNEL**

La Société offre des régimes de retraite à prestations déterminées, capitalisés et non capitalisés, des régimes à cotisations déterminées ainsi que des régimes enregistrés d'épargne-retraite (« REER ») collectifs, qui prévoient, pour la plupart de ses employés, le paiement de prestations de retraite. Les régimes de retraite à prestations déterminées sont habituellement contributifs et fondés sur le nombre d'années de service et, dans la plupart des cas, sur la moyenne de la rémunération de fin de carrière. Les prestations de retraite ne font pas l'objet d'une majoration en fonction de l'inflation. La Société offre certains avantages postérieurs à l'emploi tels que des allocations de retraite et des régimes collectifs d'assurance vie ainsi que de soins médicaux et dentaires. Ces avantages autres que les régimes de retraite ne sont toutefois pas capitalisés. En outre, les régimes de soins médicaux et dentaires sont éliminés progressivement lors de la retraite et ne sont plus offerts à la majorité des nouveaux retraités et aux employés et l'allocation de retraite n'est pas offerte à ceux ne répondant pas à certains critères.

Le passif comptabilisé au bilan consolidé au titre des régimes de retraite à prestations déterminées correspond à la valeur actualisée de l'obligation au titre des prestations déterminées à la fin de la période considérée moins la juste valeur des actifs du régime. L'obligation au titre des prestations déterminées est calculée au moins tous les trois ans par des actuaires indépendants en utilisant la méthode des unités de crédit projetées et régulièrement mise à jour par la direction pour les opérations importantes et les changements de circonstances, y compris les changements dans les prix du marché et les taux d'intérêts jusqu'à la fin de la période.

De plus, lorsqu'un actif est comptabilisé au bilan pour un régime de retraite donné, sa valeur comptable ne peut dépasser l'avantage économique futur que la Société peut s'attendre à tirer de cet actif. L'avantage économique futur inclut la suspension des cotisations si les dispositions du régime le permettent sous condition des exigences minimales de capitalisation. Lorsqu'il existe une exigence minimale de capitalisation, ceci peut augmenter le passif comptabilisé au bilan. Toutes les cotisations spéciales légalement requises pour financer les déficits d'un régime ont été considérées. Pour les régimes dont un rapport actuariel de financement est requis au 31 décembre 2016, un calendrier attendu des cotisations d'équilibre a été estimé afin d'établir l'exigence minimale de capitalisation. Pour les autres régimes, nous avons utilisé les cotisations d'équilibre présentées aux plus récents rapports actuariels de financement déposés.

Les gains et les pertes actuariels déterminés dans le calcul de la valeur actualisée de l'obligation au titre des prestations déterminées et de la juste valeur des actifs des régimes sont comptabilisés dans le résultat global et enregistrés immédiatement dans les bénéfices non répartis sans recyclage à l'état des résultats consolidés. Le coût des services passés est immédiatement comptabilisé dans l'état des résultats consolidés.

Lorsque la restructuration d'un régime de retraite entraîne à la fois une compression et un règlement des obligations, la compression est comptabilisée avant le règlement.

Les frais d'intérêts sur les régimes de retraite et les autres avantages postérieurs à l'emploi sont comptabilisés dans l'état des résultats consolidés à titre de frais de financement. La date de mesure des régimes d'avantages du personnel est le 31 décembre de chaque année. Une évaluation actuarielle est effectuée au moins tous les trois ans. Sur la base des soldes au 31 décembre 2016, 18 % des plans ont été évalués au 31 décembre 2015 (17 % en 2014).

### **IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS**

La Société utilise la méthode du passif fiscal pour la comptabilisation des impôts différés. Selon cette méthode, les impôts différés sont calculés en fonction de la différence entre les valeurs fiscales et comptables des différents actifs et passifs. Le taux d'imposition en vigueur ou pratiquement en vigueur lorsque ces différences se résorberont est utilisé pour calculer l'impôt différé à la date du bilan consolidé. Les actifs d'impôt différé sont constatés lorsqu'il est plus probable qu'improbable que l'actif se réalisera.

Les actifs et les passifs d'impôt différé sont compensés lorsqu'il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les actifs et passifs d'impôts exigibles et lorsque les actifs et passifs d'impôt différé concernent des impôts sur le résultat prélevés par la même administration fiscale sur la même entité imposable ou sur des entités imposables différentes qui ont l'intention de régler sur la base de leur montant net.

### CONVERSION DES MONNAIES ÉTRANGÈRES

Les éléments inclus dans les états financiers de chacune des entités de la Société sont évalués en utilisant la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel la Société est implantée (la monnaie fonctionnelle). Les états financiers consolidés sont présentés en dollars canadiens, monnaie fonctionnelle de la Société.

#### A. OPÉRATIONS CONCLUES EN MONNAIES ÉTRANGÈRES

Les opérations libellées en monnaies autres que la monnaie fonctionnelle de l'unité d'affaires sont comptabilisées au taux de change en vigueur à la date de l'opération. Les actifs et les passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis au taux de change en vigueur à la date du bilan consolidé. Les gains et les pertes de change non réalisés à la conversion d'autres actifs et passifs monétaires sont pris en compte dans l'état des résultats consolidés de l'exercice.

#### B. ÉTABLISSEMENTS ÉTRANGERS

Les actifs et les passifs des établissements étrangers sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date du bilan consolidé. Les produits et les charges sont convertis aux taux de change moyens de l'exercice. Les gains ou les pertes de conversion sont enregistrés dans le cumul des autres éléments du résultat global.

### PAIEMENT FONDÉ SUR DES ACTIONS

La Société applique la méthode de la juste valeur pour comptabiliser les attributions d'options d'achat d'actions aux membres de la direction et aux employés cadres. Cette méthode consiste à enregistrer une dépense aux résultats en fonction des conditions de levée des options attribuées de chaque émission. La juste valeur de chaque émission est calculée au moyen du modèle d'évaluation du prix des options Black-Scholes. Ce modèle a été conçu afin d'estimer la juste valeur des options négociées qui ne comportent aucune restriction en matière d'acquisition de droits et qui sont entièrement transférables. Toute contrepartie payée par les employés à la levée des options ainsi que toute rémunération à base d'actions y afférente sont créditées au capital-actions.

### DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

La distribution de dividendes aux actionnaires de la Société est reconnue comme un passif dans les états financiers consolidés de la période durant laquelle les dividendes sont approuvés par le conseil d'administration de la Société.

### RÉSULTATS PAR ACTION ORDINAIRE

Les résultats par action ordinaire de base sont calculés en fonction du nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice. Les résultats dilués par action ordinaire sont déterminés en ajustant le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation pour tenir compte des instruments dilutifs qui sont principalement les options d'achat d'actions selon la méthode du rachat d'actions. Selon cette méthode, les instruments qui ont un effet dilutif, soit lorsque le cours moyen de l'action pour la période est supérieur au prix d'exercice ou de levée, sont considérés comme ayant été exercés ou levés au début de la période, et le produit obtenu est considéré comme ayant été utilisé pour racheter des actions ordinaires de la Société au cours moyen de l'action de la période.

## NOTE 3

### CHANGEMENTS DANS LES POLITIQUES COMPTABLES ET INFORMATION

#### A) NOUVELLE NORME IFRS APPLIQUÉE

##### IAS 1 - PRÉSENTATION DES ÉTATS FINANCIERS

En décembre 2014, l'International Accounting Standards Board (IASB) a publié des modifications à IAS 1 - Présentation des états financiers (IAS 1 amendments). Les modifications de IAS 1 clarifient les exigences actuelles à l'égard de l'application du jugement dans la préparation des états financiers et de l'information à fournir. Ces modifications sont entrées en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016. L'application de la norme n'a pas donné lieu à des changements significatifs.

## **B) NOUVELLES NORMES IFRS NON ENCORE APPLIQUÉES**

### **IFRS 15 — CONSTATATION DES PRODUITS**

En mai 2014, l'IASB a publié IFRS 15 - Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients. IFRS 15 remplace toutes les normes de constatation des produits précédentes, y compris la norme IAS 18 - Produits des activités ordinaires ainsi que IFRIC 13 - Programmes de fidélisation de la clientèle. La norme définit les exigences pour comptabiliser le revenu. Plus précisément, la nouvelle norme introduit un cadre global avec un principe général selon lequel l'entité comptabilise les revenus à un montant qui reflète la considération à laquelle elle s'attend à avoir droit en échange de ces biens. La norme introduit des directives plus prescriptives que celles qui étaient incluses dans les normes précédentes et peut entraîner des changements dans la classification, dans la divulgation et dans le moment de la constatation de certains types de revenus. La nouvelle norme s'appliquera aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018 et l'adoption anticipée est permise. Actuellement, la Société évalue l'effet que cette norme aura sur ses états financiers consolidés.

### **IFRS 9 — INSTRUMENTS FINANCIERS**

En juillet 2014, l'IASB a publié la version finale de la norme IFRS 9, Instruments financiers. Cette norme décrit la classification et l'évaluation des actifs financiers et remplace les multiples catégories et modèles de mesure pour les instruments de dette contenus dans la norme IAS 39, Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation, par un nouveau modèle de mesure mixte ayant seulement deux catégories : le coût amorti et la juste valeur en résultats. IFRS 9 remplace également les modèles de mesure des instruments de capitaux propres, et ces instruments sont comptabilisés à la juste valeur aux résultats ou à la juste valeur au résultat global. Lorsque ces instruments de capitaux propres sont évalués à la juste valeur au résultat global, les dividendes sont comptabilisés en résultat net dans la mesure où ils ne représentent pas clairement un rendement sur l'investissement, mais les autres gains et pertes (y compris les dépréciations) associés à ces instruments restent dans le cumul des autres éléments du résultat global indéfiniment. Les exigences pour les passifs financiers correspondent aux exigences actuelles de IAS 39, à l'exception des passifs financiers désignés à la juste valeur pour lesquels les changements de juste valeur en raison du risque de crédit sont enregistrés dans le résultat global. La norme comprend également des orientations sur la comptabilité de couverture. Elle s'appliquera aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018 et l'application anticipée est permise. La Société évalue actuellement l'incidence de la norme sur ses états financiers consolidés.

### **IFRS 16 — CONTRATS DE LOCATION**

En janvier 2016, l'IASB a publié IFRS 16 - Contrats de location. IFRS 16 remplace la norme IAS 17 - Contrats de location, de même que les interprétations afférentes aux contrats de location : IFRIC 4 - Déterminer si un accord contient un contrat de location, SIC 15 - Avantages dans les contrats de location simple et SIC 27 - Évaluation de la substance des transactions prenant la forme juridique d'un contrat de location. La norme s'appliquera aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019 et l'application anticipée est permise pour les entreprises qui appliquent également IFRS 15 - Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients. La Société évalue actuellement l'incidence de la norme sur ses états financiers consolidés. Au 31 décembre 2016, la Société a pour 65 M\$ d'engagements en vertu de contrats de location-exploitation.

### **IAS 7 - TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE**

En janvier 2016, l'IASB a publié des modifications à IAS 7 - Tableau des flux de trésorerie, afin d'améliorer l'information fournie aux utilisateurs des états financiers concernant les activités de financement. Les modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017 et l'application anticipée est permise. La Société évalue présentement l'incidence de l'adoption de cette norme sur ses états financiers.

### **IAS 12 - IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS**

En février 2016, l'IASB a publié des modifications à IAS 12 - Impôts sur les résultats concernant la comptabilisation d'actifs d'impôt différé au titre de pertes latentes. Les modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017. Ces modifications clarifient la façon de comptabiliser les actifs d'impôt différé constatés sur des passifs financiers évalués à la juste valeur. La Société évalue présentement l'incidence de l'adoption de cette norme sur ses états financiers consolidés.

## **NOTE 4**

### **PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES ET JUGEMENTS**

Les estimations et jugements sont continuellement évalués et sont basés sur l'expérience historique et d'autres facteurs, incluant l'anticipation d'événements futurs qui sont jugés raisonnables dans les circonstances.

### **PRINCIPALES ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES**

La préparation d'états financiers selon les IFRS requiert l'utilisation de certaines estimations ayant une incidence sur les actifs et les passifs inscrits aux états financiers, sur la présentation des éventualités à la date du bilan ainsi que sur les postes de revenus et de charges pour les exercices présentés. La direction réévalue régulièrement, en fonction de l'information disponible, ses estimations, y compris celles relatives aux coûts environnementaux, à la durée de vie utile des immobilisations corporelles, à la baisse de valeur des actifs à long terme et aux écarts d'acquisition, ainsi qu'aux avantages du personnel, au recouvrement des comptes débiteurs, à la juste valeur des instruments financiers, aux éventualités et aux impôts. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations. Lorsque des ajustements sont nécessaires, ils sont portés aux résultats lorsqu'ils sont connus.

## A. BAISSÉ DE VALEUR D'ACTIFS À LONG TERME, ACTIFS INCORPORELS ET ÉCARTS D'ACQUISITION

Lors de la détermination de la valeur recouvrable d'un actif ou d'une unité génératrice de trésorerie (UGT), la Société utilise plusieurs hypothèses dont des données externes provenant de l'industrie lorsqu'elles sont disponibles et comprenant, entre autres, les niveaux de production, les prix de vente, les volumes, le coût des matières premières, les taux de change, les taux de croissance, le taux d'actualisation et les dépenses en capital.

La Société est d'avis que ces hypothèses sont raisonnables. Ces hypothèses requièrent un degré important de jugement, sont d'une grande complexité, et reflètent les meilleures estimations de la direction en regard de l'information disponible à la date de mesure. De plus, les produits sont des produits de base, ce qui fait en sorte que leurs prix sont, de par leur nature, volatils et cycliques.

### DESCRIPTION DES PRINCIPALES HYPOTHÈSES RELATIVES AU TEST DE BAISSÉ DE VALEUR (voir les notes 5 et 25 aux états financiers consolidés)

#### TAUX DE CROISSANCE

Les hypothèses utilisées sont basées sur le budget interne de la Société. Les revenus, les marges d'exploitation et les flux de trésorerie sont prévus sur une période de cinq ans et un taux de croissance perpétuel à long terme est appliqué par la suite. Pour bâtir ses prévisions, la Société a pris en compte l'expérience passée, les tendances économiques, telles que la croissance du produit intérieur brut et l'inflation, ainsi que les tendances du marché et de l'industrie.

#### TAUX D'ACTUALISATION

La Société utilise la méthode d'actualisation afin de déterminer ses flux de trésorerie futurs. Le taux d'actualisation représente le coût moyen pondéré du capital (« CMPC ») pour des entités comparables en activité dans des secteurs similaires à l'UGT, à un groupe d'UGT ou à un secteur isolable examiné sur la base de l'information publique accessible.

#### TAUX DE CHANGE

Pour estimer la juste valeur diminuée des coûts de la vente, les taux de change sont déterminés en utilisant les prévisions à moyen terme des banques pour les deux premières années de la prévision. Pour les trois années subséquentes, la Société utilise la moyenne des taux de change des cinq dernières années. Le taux de change terminal est basé sur les données historiques des 20 dernières années et ajusté afin de refléter la meilleure estimation de la direction. Compte tenu de la sensibilité des principales hypothèses utilisées, il y a une incertitude liée à la mesure puisqu'un changement défavorable d'une seule hypothèse ou d'une combinaison d'hypothèses pourrait entraîner un changement significatif de la valeur comptable des actifs.

## B. IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

La Société doit évaluer les impôts sur les résultats pour chaque territoire où elle exerce ses activités, ce qui inclut la nécessité d'estimer une valeur pour les pertes d'impôt actuelles en fonction de l'évaluation par la Société de sa capacité à les utiliser contre du revenu imposable futur avant qu'elles n'expirent. Si l'évaluation de la Société de sa capacité à utiliser les pertes d'impôt s'avère inexacte dans l'avenir, plus ou moins de pertes d'impôt pourraient être comptabilisées comme des actifs, ce qui augmente ou diminue la charge d'impôts, et par conséquent, influence les résultats de la Société pour l'année concernée.

## C. AVANTAGES DU PERSONNEL

La valeur actuelle de l'obligation au titre des prestations constituées est déterminée en actualisant les sorties de trésorerie futures estimées en utilisant les taux d'intérêt des obligations de sociétés de haute qualité qui sont libellées dans la monnaie dans laquelle les prestations seront versées et dont l'échéance est près des conditions des engagements de retraite liés.

Le coût des régimes de retraite et des avantages complémentaires de retraite gagnés par les employés est déterminé selon la méthode de répartition des prestations au prorata des années de service et selon les meilleures estimations de la direction à l'égard du rendement prévu des placements, de la progression des salaires, de l'âge de retraite des employés et des coûts prévus des soins de santé. L'obligation au titre des prestations constituées est évaluée en utilisant le taux d'intérêt du marché à la date d'évaluation. En raison de la nature à long terme de ces régimes, ces estimations sont sujettes à d'importantes incertitudes. Toutes les hypothèses sont revues annuellement.

### JUGEMENT IMPORTANT UTILISÉ DANS L'APPLICATION DES POLITIQUES COMPTABLES

#### FILIALES ET PARTICIPATIONS COMPTABILISÉES SELON LA MÉTHODE DE LA MISE EN ÉQUIVALENCE

Une part de jugement importante est requise pour évaluer si la structure de certaines participations représente le contrôle, le contrôle conjoint ou une influence notable sur les activités de l'entreprise. L'évaluation de la direction du contrôle, du contrôle conjoint ou de l'influence notable sur l'entreprise déterminera le traitement comptable requis pour notre participation dans celle-ci. La Société détient une participation de 59,7 % en partenariat avec des tierces parties (Greenpac). Une majorité de 80 % des actionnaires de Greenpac est requise pour toutes décisions liées aux activités pertinentes de l'usine. Puisque la Société n'a pas le pouvoir de diriger ni de diriger conjointement les activités pertinentes de Greenpac, cette dernière est considérée comme une entreprise associée.

## NOTE 5

### ACTIVITÉS ABANDONNÉES ET CESSIONS

#### BÉNÉFICE NET CONSOLIDÉ DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES

| (en millions de dollars canadiens)   | 2016 | 2015    |
|--|------|---------|
| <b>Bénéfice net consolidé des activités abandonnées</b>                      | —    | 1       |
| <b>Bénéfice net consolidé des activités abandonnées par action ordinaire</b> |      |         |
| De base et dilué   | —    | 0,01 \$ |

#### FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES

| (en millions de dollars canadiens)                             | 2016 | 2015 |
|--|------|------|
| <b>Flux de trésorerie consolidés des activités abandonnées</b> |      |      |
| Flux de trésorerie générés (utilisés) par :                    |      |      |
| Activités d'exploitation                                       | —    | (14) |
| Activités d'investissement                                     | —    | 45   |
| Activités de financement                                       | —    | (1)  |
|  | —    | 30   |

#### Groupe Emballage carton-caisse

Le 11 décembre 2014, le Groupe Emballage carton-caisse a annoncé la conclusion d'une entente visant la vente de ses actifs de carton plat en Amérique du Nord à la société Graphic Packaging Holding Company. La vente a été complétée le 4 février 2015 et la Société a encaissé la somme de 46 M\$ à cet égard au premier trimestre. Les parties ont convenu d'un ajustement du prix de vente de 8 M\$, dont 6 M\$ ont été déboursés en 2015. En 2015, la Société a enregistré une perte de 4 M\$ sur la vente.

Le Groupe Emballage carton-caisse a également enregistré un gain de 4 M\$ au premier trimestre de 2015 sur le renversement d'un passif lié aux avantages du personnel ne faisant pas partie de la transaction et qui s'est éteint à la suite de la vente.

Les actifs et passifs, au moment de la cession des activités de Carton plat Amérique du Nord, s'établissaient comme suit :

|  | SECTEUR D'ACTIVITÉ : | EMBALLAGE<br>CARTON-CAISSE      |
|--|----------------------|---------------------------------|
|  |                      | Carton plat Amérique<br>du Nord |
| (en millions de dollars canadiens)                             |                      |                                 |
| Comptes débiteurs  |                      | 27                              |
| Stocks   |                      | 27                              |
| Immobilisations corporelles                                    |                      | 19                              |
| Autres actifs  |                      | 3                               |
| <b>Actifs totaux</b>   |                      | <b>76</b>                       |
| Comptes créditeurs et charges à payer                          |                      | 28                              |
| Autres passifs   |                      | 6                               |
| <b>Passifs totaux</b>  |                      | <b>34</b>                       |
|  |                      | 42                              |
| Perte sur cession, avant impôts sur les résultats              |                      | (4)                             |
| Passif lié à l'ajustement du prix de vente au 31 décembre 2015 |                      | 2                               |
| <b>Considération totale reçue</b>                              |                      | <b>40</b>                       |

Les résultats et les flux de trésorerie provenant de cette activité sont présentés à titre d'activités abandonnées.

| (en millions de dollars canadiens)   | 2016 | 2015 |
|--|------|------|
| <b>Résultats des activités abandonnées de carton plat Amérique du Nord</b>   |      |      |
| Ventes, nettes des intercompagnies   | —    | 24   |
| Coût des produits vendus (excluant l'amortissement), net des intercompagnies | —    | 22   |
| Frais de vente et d'administration   | —    | 3    |
| Perte sur acquisitions, cessions et autres                                   | —    | 4    |
| Baisse de valeur et gain de restructuration                                  | —    | (4)  |
| Gain de change   | —    | (1)  |
| Bénéfice net des activités abandonnées                                       | —    | —    |

| (en millions de dollars canadiens)  | 2016 | 2015 |
|---|------|------|
| <b>Flux de trésorerie des activités abandonnées de Carton plat Amérique du Nord</b> |      |      |
| Flux de trésorerie générés par :  |      |      |
| Activités d'investissement  | —    | 40   |

### Groupe Carton plat Europe

Le 15 juin 2014, comme annoncé en 2013, nous avons cessé définitivement l'exploitation de notre usine de carton plat vierge en Suède.

Les résultats provenant de cette activité sont nuls alors que les flux de trésorerie sont présentés à titre d'activités abandonnées.

| (en millions de dollars canadiens)   | 2016 | 2015 |
|--|------|------|
| <b>Flux de trésorerie des activités abandonnées de carton plat vierge en Suède</b> |      |      |
| Flux de trésorerie générés (utilisés) par :  |      |      |
| Activités d'exploitation   | —    | (4)  |
| Activités d'investissement   | —    | 1    |
|  | —    | (3)  |

### Groupe Produits spécialisés

Le 30 juin 2014, la Société a vendu ses usines de papiers fins du Groupe Produits spécialisés à Les Entreprises Rolland inc., une filiale de H.I.G. Capital.

La Société a finalisé l'ajustement du prix de vente relatif au fonds de roulement et a enregistré un gain de 1 M\$ au cours de 2015 en réduisant sa provision pour ajustement à 2 M\$. En 2015, la Société a également vendu une parcelle de terrain ne faisant pas partie de la transaction et a enregistré une reprise de valeur de 1 M\$.

Le 26 septembre 2014, nous avons cessé l'exploitation de notre usine de papier kraft du Groupe Produits spécialisés, située à East Angus au Québec. En 2015, le Groupe a versé 6 M\$ pour le règlement du régime de retraite.

Les résultats et les flux de trésorerie provenant de ces activités, qui constituent le secteur des papiers spécialisés, sont présentés à titre d'activités abandonnées.

| (en millions de dollars canadiens)  | 2016 | 2015 |
|---|------|------|
| <b>Résultats des activités abandonnées du secteur des papiers spécialisés</b> |      |      |
| Frais de vente et d'administration  | —    | 2    |
| Gain sur acquisitions, cessions et autres                                     | —    | (1)  |
| Reprise de valeur   | —    | (1)  |
| Bénéfice d'exploitation   | —    | —    |
| Recouvrement d'impôts sur les résultats                                       | —    | (1)  |
| Bénéfice net des activités abandonnées  | —    | 1    |



(en millions de dollars canadiens)

|  | 2016 | 2015 |
|--|------|------|
| <b>Flux de trésorerie des activités abandonnées du secteur des papiers spécialisés</b> |      |      |
| Flux de trésorerie générés (utilisés) par :  |      |      |
| Activités d'exploitation   | —    | (10) |
| Activités d'investissement   | —    | 4    |
| Activités de financement   | —    | (1)  |
|  | —    | (7)  |

## NOTE 6

### ACQUISITION D'ENTREPRISE

Le 31 mai 2016, le Groupe Emballage carton-caisse de la Société a acquis de Rand-Whitney Container LLC son usine de cartonnage-ondulé située à Newtown, au Connecticut. Une contrepartie totale de 18 M\$ a été versée par la Société et consistait en 15 M\$ en espèces (12 M\$ US) et en certains actifs de son usine de cartonnage-ondulé, située à Thompson, au Connecticut, ayant une valeur de 3 M\$. L'excédent de la contrepartie versée sur la juste valeur nette des actifs acquis a occasionné un écart d'acquisition déductible d'impôt de 7 M\$ et est affecté à toutes les usines de transformation de l'UGT du Groupe Emballage carton-caisse. La Société s'attend à ce que cette acquisition crée des synergies. L'allocation du prix d'acquisition a été finalisée au 30 septembre 2016.

Les actifs acquis sont constitués des éléments suivants :

| (en millions de dollars canadiens) | 2016                 |                            |
|------------------------------------|----------------------|----------------------------|
|                                    | SECTEUR D'ACTIVITÉ : | EMBALLAGE CARTON-CAISSE    |
|                                    | ENTITÉ ACQUISE :     | Rand-Whitney Newtown Plant |
| Juste valeur des actifs acquis :   |                      |                            |
| Immobilisations corporelles        |                      | 10                         |
| Liste de clients                   |                      | 1                          |
| Écart d'acquisition                |                      | 7                          |
|                                    |                      | 18                         |
| Contrepartie en espèces payée      |                      | 15                         |
| Juste valeur des actifs échangés   |                      | 3                          |
| Contrepartie totale                |                      | 18                         |

En plus du prix d'acquisition payé à Rand-Whitney, la Société a engagé des frais de transaction totalisant 1 M\$.

Newtown, sur une base individuelle, a contribué en 2016 pour 35 M\$ aux ventes et a généré un bénéfice net attribuable aux actionnaires nul depuis son acquisition. Si l'acquisition avait eu lieu le 1<sup>er</sup> janvier 2016, les ventes consolidées auraient été plus élevées de 60 M\$ alors que le bénéfice net consolidé attribuable aux actionnaires serait demeuré le même pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016. Ces estimations sont fondées sur l'hypothèse que les ajustements de juste valeur qui ont été apportés à la date d'acquisition auraient été les mêmes si l'acquisition avait eu lieu le 1<sup>er</sup> janvier 2016.

## NOTE 7 COMPTES DÉBITEURS

| (en millions de dollars canadiens)            | NOTE | 2016 | 2015 |
|---|------|------|------|
| Comptes débiteurs                             |      | 465  | 494  |
| Comptes débiteurs provenant des parties liées | 29   | 39   | 30   |
| Moins : Provision pour créances douteuses     |      | (6)  | (12) |
| Comptes débiteurs - nets                      |      | 498  | 512  |
| Provisions pour rabais-volume                 |      | (35) | (35) |
| Autre   |      | 61   | 63   |
|   |      | 524  | 540  |

En date du 31 décembre 2016, des comptes débiteurs de 118 M\$ (31 décembre 2015 — 164 M\$) étaient en souffrance mais non dépréciés.

L'âge de ces comptes débiteurs à chaque date de divulgation est établi de la façon suivante :

| (en millions de dollars canadiens) | 2016 | 2015 |
|------------------------------------|------|------|
| Arriéré de 1-30 jours              | 69   | 114  |
| Arriéré de 31-60 jours             | 22   | 27   |
| Arriéré de 61-90 jours             | 8    | 13   |
| Arriéré de 91 jours et plus        | 19   | 10   |
|                                    | 118  | 164  |

Les mouvements de la provision pour créances douteuses de la Société sont reflétés comme suit :

| (en millions de dollars canadiens)                                   | 2016 | 2015 |
|--|------|------|
| Solde au début de l'exercice   | 12   | 12   |
| Provision pour créances douteuses, nette du solde de début inutilisé | (3)  | 4    |
| Créances radiées au cours de l'exercice                              | (3)  | (4)  |
| Solde à la fin de l'exercice   | 6    | 12   |

La variation de la provision pour créances douteuses a été incluse dans les Frais de vente et d'administration dans l'état des résultats consolidés.

L'exposition maximale au risque de crédit à la date de divulgation se rapproche de la valeur comptable de chaque catégorie de créances mentionnées ci-dessus.

## NOTE 8 STOCKS

| (en millions de dollars canadiens)       | 2016 | 2015 |
|--|------|------|
| Produits finis                           | 219  | 230  |
| Matières premières                       | 107  | 113  |
| Approvisionnements et pièces de rechange | 151  | 151  |
|  | 477  | 494  |

Au 31 décembre 2016, les produits finis, les matières premières et les stocks d'approvisionnement et pièces de rechange ont été ajustés pour la valeur de réalisation nette (VRN) pour 7 M\$, nul et nul respectivement (31 décembre 2015 — 7 M\$, nul et nul). Au 31 décembre 2016, la valeur comptable des stocks évalués à la VRN est de 9 M\$ pour les stocks de produits finis, de nul pour les stocks de matières premières et de nul pour les stocks d'approvisionnement et pièces de rechange (31 décembre 2015 — 15 M\$, nul et nul).

La Société a vendu tous les produits finis qui étaient dépréciés en 2015. En 2016 et en 2015, la Société n'a pas renversé d'ajustement de VRN précédemment enregistré sur des stocks. Les coûts de production comptabilisés en charges et inclus dans le coût des produits vendus s'élèvent à 1 612 M\$ (1 532 M\$ en 2015).

## NOTE 9

### PARTICIPATIONS DANS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES ET COENTREPRISES

#### A. LES PARTICIPATIONS DANS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES ET COENTREPRISES SONT DÉTAILLÉES COMME SUIT :

| (en millions de dollars canadiens)            | 2016 | 2015 |
|---|------|------|
| Participations dans des entreprises associées | 281  | 275  |
| Participations dans des coentreprises         | 54   | 47   |
|   | 335  | 322  |

Les participations dans des entreprises associées et coentreprises au 31 décembre 2016 incluent des écarts d'acquisition de 28 M\$ (31 décembre 2015 — 29 M\$).

#### B. PARTICIPATIONS DANS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES

Voici les principales entreprises associées de la Société :

|                                   | POURCENTAGE D'ACTION<br>DÉTENUES (%) | PRINCIPAL LIEU D'AFFAIRES           |
|-----------------------------------|--------------------------------------|-------------------------------------|
| Borex Inc. <sup>1</sup>           | 20,12                                | Kingsey Falls, Québec, Canada       |
| Greenpac Holding LLC <sup>2</sup> | 59,7                                 | Niagara Falls, New York, États-Unis |

<sup>1</sup> Borex Inc. est une société publique canadienne et un producteur d'électricité majeur dont l'activité principale est le développement et l'exploitation de centrales électriques qui génèrent des énergies renouvelables avec des activités au Canada, dans le nord des États-Unis et en France. Le 18 janvier 2017, Borex a émis des actions ordinaires afin de financer partiellement l'acquisition de la participation d'Enercon Canada Inc dans le parc éolien de la région de Niagara. Suite à cette transaction, la participation de la Société est maintenant de 17,37 %.

<sup>2</sup> Greenpac Holding LLC est une société américaine qui fabrique un papier doublure à poids de base léger, fait à 100 % de fibres recyclées.

Les données financières (100 %) des principales entités associées de la Société, converties en millions de dollars canadiens si nécessaire, se détaillent comme suit :

| (en millions de dollars canadiens)  | 2016         |                      | 2015         |                      |
|---|--------------|----------------------|--------------|----------------------|
|   | BORALEX INC. | GREENPAC HOLDING LLC | BORALEX INC. | GREENPAC HOLDING LLC |
| <b>Bilan</b>  |              |                      |              |                      |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie   | 100          | 28                   | 100          | 69                   |
| Actifs à court terme (autres que la trésorerie et équivalents de trésorerie et les actifs financiers à court terme) | 288          | 103                  | 100          | 71                   |
| Actifs financiers à court terme   | 1            | 1                    | 1            | 1                    |
| Actifs à long terme (autres que les actifs financiers à long terme)   | 2 311        | 513                  | 2 241        | 554                  |
| Actifs financiers à long terme  | 2            | 11                   | —            | 11                   |
| Passifs à court terme (autres que les passifs financiers à court terme)   | 131          | 41                   | 94           | 53                   |
| Passifs financiers à court terme  | 321          | 19                   | 187          | 49                   |
| Passifs à long terme (autres que les passifs financiers à long terme)   | 131          | —                    | 163          | —                    |
| Passifs financiers à long terme   | 1 605        | 251                  | 1 446        | 275                  |
| <b>Résultats</b>  |              |                      |              |                      |
| Ventes  | 299          | 340                  | 266          | 314                  |
| Amortissement   | 116          | 28                   | 97           | 26                   |
| Frais de financement  | 76           | 27                   | 74           | 30                   |
| Recouvrement d'impôts sur les résultats   | (9)          | —                    | (1)          | —                    |
| Bénéfice net (perte nette)  | 2            | 22                   | (8)          | 32                   |
| <b>Résultat global</b>  |              |                      |              |                      |
| Écarts de conversion  | (12)         | —                    | 14           | (2)                  |
| Couverture de flux de trésorerie  | —            | 4                    | (2)          | (1)                  |
|   | (12)         | 4                    | 12           | (3)                  |
| <b>Résultat global total</b>  | (10)         | 26                   | 4            | 29                   |
| <b>Flux de trésorerie</b>   |              |                      |              |                      |
| Dividendes reçus des entreprises associées  | 7            | —                    | 7            | —                    |

La participation dans Borex Inc. a une juste valeur marchande de 252 M\$ au 31 décembre 2016 (31 décembre 2015 — 190 M\$).

Le 6 mai 2016, la Société a annoncé que son entreprise associée Greenpac, située à Niagara Falls, dans l'État de New York, a procédé avec succès au refinancement de sa dette bancaire. Celui-ci renferme un prêt à terme et une facilité de crédit bancaire rotatif. Cette entente, d'une durée de cinq ans, permettra de réduire les coûts de financement d'approximativement 225 points de base, permettant ainsi davantage de flexibilité pour faire face aux aléas futurs des marchés.

Au mois de septembre 2015, Boralex a racheté ou a procédé à la conversion de la totalité de ses débetures subordonnées non garanties convertibles de 6,75 %. En conséquence, la participation de la Société dans Boralex a diminué, passant de 27,43 % à 20,29 %, occasionnant pour la Société un gain sur dilution de 15 M\$.

Au mois de février 2015, Boralex a acquis la participation sans contrôle de Boralex Europe et est ainsi devenue son unique actionnaire. L'excédent de 51 M\$ du montant payé comparativement à la valeur comptable a été comptabilisé par Boralex comme une baisse des actifs nets et des bénéfices non répartis. Notre part de 14 M\$ dans cette baisse est comptabilisée comme une perte sous la part des résultats des entreprises associées et coentreprises dans l'état des résultats consolidés.

Au mois de janvier 2015, notre entreprise associée Boralex a procédé à un appel public à l'épargne pour émettre des actions ordinaires en vue de rembourser un prêt-relais, en lien avec l'acquisition d'Enel Green Power France SAS en décembre 2014. Notre participation dans l'actionnariat de Boralex a ainsi été diluée à 27,44 %, comparativement à 34,23 % au 31 décembre 2014, occasionnant pour la Société un gain sur dilution de 9 M\$.

### C. PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES

Voici les principales coentreprises de la Société ainsi que le pourcentage des actions qu'elle détient :

|  | POURCENTAGE D'ACTIONS DÉTENUES (%) | PRINCIPAL LIEU D'AFFAIRES                             |
|--|------------------------------------|---|
| Cascades Sonoco US Inc. <sup>1</sup>                             | 50                                 | Birmingham, Alabama et Tacoma, Washington, États-Unis |
| Cascades Sonoco inc. <sup>1</sup>                                | 50                                 | Kingsey Falls et Berthierville, Québec, Canada        |
| Maritime Paper Products Limited Partnership (MPPLP) <sup>2</sup> | 40                                 | Dartmouth, Nouvelle-Écosse, Canada                    |

<sup>1</sup> Ces coentreprises fabriquent toutes des produits d'emballage en papier tels que les en-têtes et les rouleaux.

<sup>2</sup> MPPLP est une entreprise canadienne de transformation de carton-caisse.

Voici les données (100 %) sur les principales coentreprises de la Société, converties en millions de dollars canadiens si nécessaire :

|   | 2016  |  |   |
|---|---|--|---|
| (en millions de dollars canadiens)  | CASCADES SONOCO US INC. (Anciennement Cascades Sonoco Inc.) | CASCADES SONOCO INC. (Anciennement Cascades Conversion Inc. et Converdis Inc.) | MARITIME PAPER PRODUCTS LIMITED PARTNERSHIP |
| <b>Bilan</b>  |   |  |   |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie   | 5   | 3  | 3   |
| Actifs à court terme (autres que la trésorerie et équivalents de trésorerie et les actifs financiers à court terme) | 26  | 23   | 20  |
| Actifs à long terme (autres que les actifs financiers à long terme)   | 16  | 18   | 28  |
| Passifs à court terme (autres que les passifs financiers à court terme)   | 9   | 9  | 6   |
| Passifs financiers à court terme  | 1   | —  | 1   |
| Passifs à long terme (autres que les passifs financiers à long terme)   | 4   | 3  | —   |
| Passifs financiers à long terme   | 1   | 1  | 5   |
| <b>Résultats</b>  |   |  |   |
| Ventes  | 119   | 88   | 96  |
| Amortissement   | 2   | 2  | 2   |
| Frais de financement  | 1   | —  | 1   |
| Charge d'impôt sur les résultats  | 4   | 2  | —   |
| Bénéfice net  | 9   | 6  | 8   |
| <b>Résultat global</b>  |   |  |   |
| Écarts de conversion  | (1)   | —  | —   |
| <b>Total résultat global</b>  | <b>8</b>  | <b>6</b>   | <b>8</b>                                    |
| <b>Flux de trésorerie</b>   |   |  |   |
| Dividendes reçus des coentreprises  | 4   | 4  | —   |

| (en millions de dollars canadiens)  | CASCADES SONOCO INC. | CASCADES CONVERSION INC. | CONVERDIS INC. | MARITIME PAPER PRODUCTS LIMITED PARTNERSHIP |
|---|----------------------|--------------------------|----------------|---|
| <b>Bilan</b>  |                      |                          |                |   |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie   | 2                    | 2                        | 1              | —   |
| Actifs à court terme (autres que la trésorerie et équivalents de trésorerie et les actifs financiers à court terme) | 26                   | 14                       | 7              | 18  |
| Actifs à long terme (autres que les actifs financiers à long terme)   | 15                   | 21                       | 5              | 32  |
| Passifs à court terme (autres que les passifs financiers à court terme)   | 5                    | 3                        | 2              | 5   |
| Passifs financiers à court terme  | 1                    | 1                        | 2              | 3   |
| Passifs à long terme (autres que les passifs financiers à long terme)   | 4                    | 2                        | 1              | —   |
| Passifs financiers à long terme   | 1                    | —                        | —              | 12  |
| <b>Résultats</b>  |                      |                          |                |   |
| Ventes  | 120                  | 64                       | 25             | 96  |
| Amortissement   | 1                    | 1                        | —              | 2   |
| Frais de financement  | 1                    | —                        | —              | 1   |
| Charge d'impôt sur les résultats  | 4                    | 2                        | —              | —   |
| Bénéfice net (perte nette)  | 9                    | 7                        | 1              | (1)   |
| <b>Résultat global</b>  |                      |                          |                |   |
| Écarts de conversion  | 5                    | —                        | —              | —   |
| <b>Total résultat global</b>  | 14                   | 7                        | 1              | (1)   |
| <b>Flux de trésorerie</b>   |                      |                          |                |   |
| Dividendes reçus des coentreprises  | 4                    | 3                        | —              | —   |

Il n'y a pas de passifs éventuels relativement à la participation de la Société dans les coentreprises ni aucun passif éventuel dans les entreprises elles-mêmes.

## D. FILIALES AVEC PART D'ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE

Voici les données relatives aux filiales de la Société ayant une part d'actionnaires sans contrôle significative :

| (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)   | Au 31 décembre 2016   |                       | Au 31 décembre 2015          |                          |
|---|-----------------------|-----------------------|------------------------------|--------------------------|
|   | RENO DE MEDICI S.p.A. | RENO DE MEDICI S.p.A. | NORCAN FLEXIBLE PACKAGING    | CASCADÉS RECOVERY INC.   |
| Principal lieu d'affaires   | Milan, Italie         | Milan, Italie         | Mississauga, Ontario, Canada | Toronto, Ontario, Canada |
| % d'actions détenues par les actionnaires sans contrôle   | 42,30 %               | 42,39 %               | —                            | —                        |
| Résultat attribuable aux actionnaires sans contrôle   | 2                     | 6                     | 1                            | 2                        |
| Participation des actionnaires sans contrôle cumulée à la fin de l'exercice   | 90                    | 96                    | N/A                          | N/A                      |
| Dividendes versés aux actionnaires sans contrôle  | 1                     | —                     | —                            | —                        |
| <b>Bilan</b>  |                       |                       |                              |                          |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie   | 41                    | 35                    | N/A                          | N/A                      |
| Actifs à court terme (autres que la trésorerie et équivalents de trésorerie et les actifs financiers à court terme) | 231                   | 214                   | N/A                          | N/A                      |
| Actifs à long terme (autres que les actifs financiers à long terme)   | 299                   | 305                   | N/A                          | N/A                      |
| Passifs à court terme (autres que les passifs financiers à court terme)   | 178                   | 159                   | N/A                          | N/A                      |
| Passifs financiers à court terme  | 23                    | 24                    | N/A                          | N/A                      |
| Passifs à long terme (autres que les passifs financiers à long terme)   | 68                    | 61                    | N/A                          | N/A                      |
| Passifs financiers à long terme   | 82                    | 81                    | N/A                          | N/A                      |
| <b>Résultats</b>  |                       |                       |                              |                          |
| Ventes  | 702                   | 655                   | 16                           | 222                      |
| Amortissement   | 32                    | 32                    | 1                            | 8                        |
| Charge d'impôt sur les résultats  | 5                     | 5                     | —                            | 3                        |
| Bénéfice net  | 5                     | 13                    | 4                            | 8                        |
| <b>Flux de trésorerie</b>   |                       |                       |                              |                          |
| Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation   | 56                    | 41                    | 1                            | 12                       |
| Flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement  | (39)                  | (24)                  | —                            | (6)                      |
| Flux de trésorerie générés (utilisés) par les activités de financement  | (9)                   | 12                    | —                            | (7)                      |

Au troisième trimestre de 2015, le Groupe Produits spécialisés a procédé à une restructuration juridique de sa filiale Norcan Flexible Packaging qu'il détenait à 62,1 %. À la suite de la réorganisation, la Société détient désormais 100 % de l'actif net de cette entreprise par l'intermédiaire de sa filiale Cascades Flexible Packaging. La Société a enregistré un gain de 5 M\$ sur l'extinction de certains passifs à la suite de la transaction (y compris 2 M\$ attribuables aux actionnaires sans contrôle). La Société a versé 2 M\$ pour l'acquisition de la part des actionnaires sans contrôle et ce montant est attribué aux bénéfices non répartis.

Le 27 novembre 2015, la Société a conclu une entente pour l'acquisition de la participation de 27 % des actionnaires sans contrôle de Cascades Recovery pour un montant de 32 M\$, payable sur une période de dix ans et un montant de 1 M\$ en contrepartie conditionnelle. L'excédent de 3 M\$ entre la valeur comptable et la juste valeur pour l'acquisition de la part des actionnaires sans contrôle est attribué aux bénéfices non répartis. Cette transaction consolide notre position de leader dans le secteur de la récupération et du recyclage au Canada.

## E. PARTICIPATIONS DANS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES ET COENTREPRISES NON SIGNIFICATIVES

La valeur comptable des placements dans les entités associées et coentreprises non significatives pour la Société se détaille comme suit :

| (en millions de dollars canadiens)   | 2016 | 2015 |
|--------------------------------------|------|------|
| Entités associées non significatives | 16   | 14   |
| Coentreprises non significatives     | 14   | 10   |
|                                      | 30   | 24   |

La quote-part du résultat net des activités poursuivies dans les entités associées et coentreprises non significatives pour la Société se détaille comme suit :

| (en millions de dollars canadiens)   | 2016 | 2015 |
|--------------------------------------|------|------|
| Entités associées non significatives | 2    | 1    |
| Coentreprises non significatives     | 4    | 4    |
|                                      | 6    | 5    |

La Société a reçu un montant de 3 M\$ en dividendes de ses entreprises associées et coentreprises au 31 décembre 2016 (31 décembre 2015 — 3 M\$).

En 2015, la Société a révisé la valeur recouvrable de certains de ses autres investissements et a enregistré une baisse de valeur de 2 M\$ dans la part des résultats des entreprises associées et coentreprises dans l'état des résultats consolidés.

## NOTE 10

### IMMOBILISATIONS CORPORELLES

| (en millions de dollars canadiens)                    | NOTE | TERRAINS   | BÂTIMENTS  | MATÉRIEL ET<br>OUTILLAGE | MATÉRIEL<br>ROULANT | AUTRES     | TOTAL        |
|---|------|------------|------------|--------------------------|---------------------|------------|--------------|
| <b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2015</b>                 |      |            |            |                          |                     |            |              |
| Coût  |      | 110        | 681        | 2 554                    | 93                  | 195        | 3 633        |
| Amortissement cumulé et baisse de valeur              |      | 3          | 313        | 1 587                    | 60                  | 97         | 2 060        |
| <b>Montant net</b>                                    |      | <b>107</b> | <b>368</b> | <b>967</b>               | <b>33</b>           | <b>98</b>  | <b>1 573</b> |
| <b>Exercice terminé le 31 décembre 2015</b>           |      |            |            |                          |                     |            |              |
| Montant net au début                                  |      | 107        | 368        | 967                      | 33                  | 98         | 1 573        |
| Acquisitions  |      | —          | 4          | 32                       | 11                  | 118        | 165          |
| Cessions  |      | —          | (1)        | (2)                      | —                   | (2)        | (5)          |
| Amortissement   |      | —          | (25)       | (130)                    | (9)                 | (8)        | (172)        |
| Baisse de valeur                                      | 25   | —          | (9)        | (43)                     | —                   | (3)        | (55)         |
| Autres  |      | —          | 11         | 66                       | 1                   | (74)       | 4            |
| Écarts de conversion                                  |      | 4          | 18         | 63                       | 1                   | 12         | 98           |
| <b>Montant net à la fin</b>                           |      | <b>111</b> | <b>366</b> | <b>953</b>               | <b>37</b>           | <b>141</b> | <b>1 608</b> |
| <b>Au 31 décembre 2015</b>                            |      |            |            |                          |                     |            |              |
| Coût  |      | 113        | 717        | 2 675                    | 104                 | 272        | 3 881        |
| Amortissement cumulé et baisse de valeur              |      | 2          | 351        | 1 722                    | 67                  | 131        | 2 273        |
| <b>Montant net</b>                                    |      | <b>111</b> | <b>366</b> | <b>953</b>               | <b>37</b>           | <b>141</b> | <b>1 608</b> |
| <b>Exercice terminé le 31 décembre 2016</b>           |      |            |            |                          |                     |            |              |
| Montant net au début                                  |      | 111        | 366        | 953                      | 37                  | 141        | 1 608        |
| Acquisitions  |      | —          | 5          | 45                       | 25                  | 131        | 206          |
| Cessions  |      | (1)        | —          | (1)                      | —                   | (3)        | (5)          |
| Amortissement   |      | —          | (28)       | (116)                    | (13)                | (13)       | (170)        |
| Acquisition d'entreprise, nette des actifs transférés | 6    | 1          | 7          | —                        | —                   | —          | 8            |
| Reprise (baisse) de valeur                            | 25   | —          | 2          | (3)                      | —                   | (2)        | (3)          |
| Autres  |      | 1          | 39         | 55                       | 6                   | (98)       | 3            |
| Écarts de conversion                                  |      | (2)        | (4)        | (22)                     | —                   | (1)        | (29)         |
| <b>Montant net à la fin</b>                           |      | <b>110</b> | <b>387</b> | <b>911</b>               | <b>55</b>           | <b>155</b> | <b>1 618</b> |
| <b>Au 31 décembre 2016</b>                            |      |            |            |                          |                     |            |              |
| Coût  |      | 110        | 740        | 2 553                    | 126                 | 282        | 3 811        |
| Amortissement cumulé et baisse de valeur              |      | —          | 353        | 1 642                    | 71                  | 127        | 2 193        |
| <b>Montant net</b>                                    |      | <b>110</b> | <b>387</b> | <b>911</b>               | <b>55</b>           | <b>155</b> | <b>1 618</b> |

Les autres immobilisations corporelles incluent des bâtiments ainsi que du matériel et de l'outillage en cours de construction ou d'installation ayant une valeur comptable de 90 M\$ (94 M\$ au 31 décembre 2015) et des dépôts pour l'achat de matériel et outillage s'élevant à 7 M\$ (5 M\$ au 31 décembre 2015). La valeur comptable des immobilisations liées à des contrats de location-financement est de 24 M\$ (22 M\$ au 31 décembre 2015).

En 2016, 2 M\$ (1 M\$ en 2015) d'intérêts engagés sur les actifs admissibles ont été capitalisés. Le coût moyen pondéré du capital sur les fonds empruntés était de 5,56 % en 2016 (5,84 % en 2015).



## NOTE 11

### ÉCARTS D'ACQUISITION ET AUTRES ACTIFS INCORPORELS À DURÉE DE VIE LIMITÉE ET ILLIMITÉE

| (en millions de dollars canadiens)          | NOTE | LOGICIELS ET<br>PROGICIEL | LISTES ET<br>RELATIONS AVEC<br>LES CLIENTS | AUTRES ACTIFS<br>INCORPORELS À<br>DURÉE DE VIE<br>LIMITÉE | TOTAL DES<br>ACTIFS<br>INCORPORELS À<br>DURÉE DE VIE<br>LIMITÉE | ÉCART<br>D'ACQUISITION | AUTRES ACTIFS<br>INCORPORELS À<br>DURÉE DE VIE<br>ILLIMITÉE | TOTAL DES<br>ACTIFS<br>INCORPORELS À<br>DURÉE DE VIE<br>ILLIMITÉE |
|---|------|---------------------------|--|---|---|------------------------|---|---|
| <b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2015</b>       |      |                           |  |   |   |                        |   |   |
| Coût  |      | 102                       | 170  | 35  | 307   | 332                    | 8   | 340   |
| Amortissement cumulé et baisse de valeur    |      | 28                        | 68   | 28  | 124   | 4                      | 1   | 5   |
| <b>Montant net</b>                          |      | <b>74</b>                 | <b>102</b>                                 | <b>7</b>  | <b>183</b>  | <b>328</b>             | <b>7</b>  | <b>335</b>  |
| <b>Exercice terminé le 31 décembre 2015</b> |      |                           |  |   |   |                        |   |   |
| Montant net au début                        |      | 74                        | 102  | 7   | 183   | 328                    | 7   | 335   |
| Additions                                   |      | 9                         | —  | —   | 9   | —                      | —   | —   |
| Amortissement                               |      | (7)                       | (10)                                       | (1)   | (18)  | —                      | —   | —   |
| Écarts de conversion                        |      | —                         | —  | —   | —   | 11                     | —   | 11  |
| <b>Montant net à la fin</b>                 |      | <b>76</b>                 | <b>92</b>                                  | <b>6</b>  | <b>174</b>  | <b>339</b>             | <b>7</b>  | <b>346</b>  |
| <b>Au 31 décembre 2015</b>                  |      |                           |  |   |   |                        |   |   |
| Coût  |      | 110                       | 170  | 35  | 315   | 343                    | 8   | 351   |
| Amortissement cumulé et baisse de valeur    |      | 34                        | 78   | 29  | 141   | 4                      | 1   | 5   |
| <b>Montant net</b>                          |      | <b>76</b>                 | <b>92</b>                                  | <b>6</b>  | <b>174</b>  | <b>339</b>             | <b>7</b>  | <b>346</b>  |
| <b>Exercice terminé le 31 décembre 2016</b> |      |                           |  |   |   |                        |   |   |
| Montant net au début                        |      | 76                        | 92   | 6   | 174   | 339                    | 7   | 346   |
| Additions                                   |      | 17                        | —  | —   | 17  | —                      | —   | —   |
| Acquisition d'entreprise                    | 6    | —                         | 1  | —   | 1   | 7                      | —   | 7   |
| Amortissement                               |      | (10)                      | (9)  | (3)   | (22)  | —                      | —   | —   |
| Autres                                      |      | —                         | —  | 1   | 1   | —                      | (1)   | (1)   |
| Écarts de conversion                        |      | —                         | —  | —   | —   | (2)                    | —   | (2)   |
| <b>Montant net à la fin</b>                 |      | <b>83</b>                 | <b>84</b>                                  | <b>4</b>  | <b>171</b>  | <b>344</b>             | <b>6</b>  | <b>350</b>  |
| <b>Au 31 décembre 2016</b>                  |      |                           |  |   |   |                        |   |   |
| Coût  |      | 126                       | 171  | 35  | 332   | 349                    | 7   | 356   |
| Amortissement cumulé et baisse de valeur    |      | 43                        | 87   | 31  | 161   | 5                      | 1   | 6   |
| <b>Montant net</b>                          |      | <b>83</b>                 | <b>84</b>                                  | <b>4</b>  | <b>171</b>  | <b>344</b>             | <b>6</b>  | <b>350</b>  |

## NOTE 12

### AUTRES ACTIFS

| (en millions de dollars canadiens)                              | NOTE | 2016 | 2015 |
|---|------|------|------|
| Effets à recevoir relatifs aux cessions d'entreprises           |      | 9    | 12   |
| Autres placements   |      | 5    | 7    |
| Autres actifs   |      | 27   | 43   |
| Avantages du personnel  | 17   | 46   | 33   |
|   |      | 87   | 95   |
| Moins : Partie à court terme incluse dans les comptes débiteurs |      | (15) | (15) |
|   |      | 72   | 80   |

En 2012, la Société a octroyé un prêt-relais de 15 M\$ US (15 M\$) à Greenpac Holding LLC (Greenpac) portant intérêt à un taux variant entre 7,5 % et 9,5 % en fonction du ratio de dette nette/BEAA de Greenpac. En mai 2016, suite au refinancement de sa dette, Greenpac a remboursé la totalité du prêt-relais et des intérêts courus sur celui-ci. Au 31 décembre 2015, le solde du prêt-relais était de 8 M\$ incluant les intérêts courus et était présenté sous les Autres actifs. Les revenus reportés pour la supervision de Greenpac Mill, enregistrés dans les Autres actifs, s'élèvent à 12 M\$ au 31 décembre 2016 (17 M\$ au 31 décembre 2015). Ces coûts sont remboursés à la Société par Greenpac Mill sur une période de cinq ans.

## NOTE 13 COMPTES CRÉDITEURS ET CHARGES À PAYER

| (en millions de dollars canadiens)  | NOTE | 2016 | 2015 |
|-------------------------------------|------|------|------|
| Comptes créditeurs                  |      | 472  | 440  |
| Comptes à payer à des parties liées | 29   | 44   | 31   |
| Frais coursus                       |      | 145  | 142  |
|                                     |      | 661  | 613  |

## NOTE 14 PROVISIONS POUR ÉVENTUALITÉS ET CHARGES

| (en millions de dollars canadiens)          | OBLIGATIONS LIÉES À LA RESTAURATION ENVIRONNEMENTALE | COÛTS ENVIRONNEMENTAUX | CRÉANCES LÉGALES | INDEMNITÉS DE DÉPART | CONTRATS ONÉREUX | AUTRES | PROVISIONS TOTALES |
|---|--|------------------------|------------------|----------------------|------------------|--------|--------------------|
| <b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2015</b> | 8  | 14                     | 3                | 5                    | 7                | 7      | 44                 |
| Provisions additionnelles                   | —  | 1                      | —                | 2                    | —                | 4      | 7                  |
| Renversement de la provision                | —  | —                      | —                | —                    | (1)              | (1)    | (2)                |
| Paiements                                   | (1)  | (1)                    | (1)              | (6)                  | (1)              | (4)    | (14)               |
| Réévaluation                                | 2  | —                      | —                | 1                    | —                | —      | 3                  |
| Écarts de conversion                        | —  | —                      | 1                | —                    | —                | —      | 1                  |
| <b>Solde au 31 décembre 2015</b>            | 9  | 14                     | 3                | 2                    | 5                | 6      | 39                 |
| Provisions additionnelles                   | —  | 5                      | 1                | 7                    | 3                | 4      | 20                 |
| Renversement de la provision                | —  | (1)                    | —                | —                    | (1)              | —      | (2)                |
| Paiements                                   | (3)  | (2)                    | (1)              | (6)                  | (1)              | (3)    | (16)               |
| Réévaluation                                | 2  | —                      | —                | —                    | —                | —      | 2                  |
| <b>Solde au 31 décembre 2016</b>            | 8  | 16                     | 3                | 3                    | 6                | 7      | 43                 |

Analyse de la provision totale :

| (en millions de dollars canadiens) | 2016 | 2015 |
|------------------------------------|------|------|
| Long terme                         | 34   | 34   |
| Court terme                        | 9    | 5    |
|                                    | 43   | 39   |

### OBLIGATIONS LIÉES À LA RESTAURATION ENVIRONNEMENTALE

La Société utilise certains sites d'enfouissement. Une provision a été constatée à la juste valeur pour les coûts qui seront nécessaires à la restructuration de ces sites.

### COÛTS ENVIRONNEMENTAUX

Une provision environnementale est comptabilisée lorsque la Société a une obligation qui a été provoquée par ses activités poursuivies ou abandonnées.

### CRÉANCES LÉGALES

Dans le cours normal des affaires, la Société prend part à diverses actions en justice et éventualités relativement à des litiges contractuels et des questions liées au travail.

Également, dans le cours normal de ses activités, la Société fait l'objet de diverses poursuites et d'éventualités liées surtout à des différends contractuels, à des réclamations au titre de l'environnement et de la garantie de produits ainsi qu'à des problèmes de main-d'oeuvre. Bien qu'il soit impossible de prédire avec certitude l'issue des poursuites non réglées ou en suspens au 31 décembre 2016, la direction est d'avis que leur règlement n'aura pas d'effets importants sur la situation financière consolidée de la Société, ses résultats ou ses flux de trésorerie consolidés.

La Société travaille actuellement avec des représentants du ministère de l'Environnement de l'Ontario (MEO) - région du Nord et Environnement Canada - Fonds de durabilité des Grands Lacs à Toronto, relativement à toute responsabilité éventuelle que pourrait encourir la Société concernant une situation environnementale établie sur le site de son ancienne usine de Thunder Bay (Thunder Bay). Le MEO et Environnement Canada ont demandé que la Société se penche sur un plan de gestion sur la qualité du sédiment adjacent aux étangs aérés de l'usine. Plusieurs réunions ont été tenues au cours des dernières années avec le MEO et Environnement Canada et un plan de gestion établi sur le dragage des sédiments a été proposé par une tierce partie. Les deux paliers de gouvernement analysent cette proposition avec les parties impliquées afin de s'entendre sur ce plan d'action qui serait mis en oeuvre au cours des prochaines années.

La Société est aussi en pourparlers avec des représentants du MEO, en ce qui concerne sa responsabilité potentielle relativement à un impact environnemental décelé à son ancienne usine de Thunder Bay, vendue à Thunder Bay Fine Papers Inc. (« Fine Papers ») en 2007. Fine Papers a depuis vendu l'usine à Superior Fine Papers (Superior). Le MEO a demandé que la Société ainsi que l'ancien propriétaire Fine Papers et le propriétaire actuel Superior présentent un plan de fermeture pour le site d'enfouissement des déchets et un plan pour la fermeture et la surveillance à long terme du réseau d'égouts (les Plans). Bien que la Société reconnaisse qu'à la suite d'événements passés, il pourrait y avoir une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques futurs en règlement d'une obligation éventuelle, il n'est pas possible à ce moment d'estimer l'obligation de la Société puisque Superior n'a pas soumis tous les plans et les coûts connexes qui permettraient à la Société de procéder à une évaluation. En outre, la Société n'a pas accès au site et est incapable de déterminer la valeur des actifs restants sur son ancien site qui pourraient être utilisés pour financer cette responsabilité potentielle. La Société poursuit tous les recours juridiques disponibles pour résoudre la situation. Dans tous les cas, la direction considère que cette obligation potentielle de la Société n'est pas significative.

La Société a enregistré une provision environnementale pour couvrir sa portion estimée d'exposition relativement à ces cas.

## NOTE 15

### DETTE À LONG TERME

| (en millions de dollars canadiens)   | ÉCHÉANCE | 2016         | 2015  |
|--|----------|--------------|-------|
| Crédit bancaire rotatif, portant intérêt à un taux moyen pondéré de 2,30 % au 31 décembre 2016 et se composant de (19) M\$; 82 M\$ US et (1) M€ (31 décembre 2015 — (11) M\$; 151 M\$ US et 27 M€) | 2019     | 90           | 238   |
| Billets subordonnés de 250 M\$, portant intérêt au taux de 5,50 %  | 2021     | 250          | 250   |
| Billets subordonnés de 550 M\$ US, portant intérêt au taux de 5,50 %   | 2022     | 738          | 761   |
| Billets subordonnés de 250 M\$ US, portant intérêt au taux de 5,75 %   | 2023     | 336          | 346   |
| Autres emprunts de filiales  |          | 62           | 61    |
| Autres emprunts sans recours contre la Société   |          | 105          | 106   |
|  |          | <b>1 581</b> | 1 762 |
| Moins : Frais de financement non amortis   |          | 15           | 18    |
| Total de la dette à long terme   |          | <b>1 566</b> | 1 744 |
| Moins :  |          |              |       |
| Partie à court terme des emprunts de filiales  |          | 13           | 10    |
| Partie à court terme des emprunts sans recours contre la Société   |          | 23           | 24    |
|  |          | <b>36</b>    | 34    |
|  |          | <b>1 530</b> | 1 710 |

- a. Le 19 mai 2015, la Société a émis des billets subordonnés de 5,75 % d'un montant nominal de 250 M\$ US (305 M\$) échéant en 2023. La Société a affecté le produit tiré de l'émission des billets au rachat de ses billets subordonnés de 250 M\$ US en circulation échéant en 2020, portant intérêt au taux de 7,875 % pour une contrepartie totale de 250 M\$ US (305 M\$). La Société a également versé des primes de 11 M\$ US (13 M\$) pour le rachat de ses billets subordonnés échéant en 2020 et des frais liés au refinancement et à l'offre publique de rachat totalisant 5 M\$.

Les produits d'émission et la facilité de crédit ont été utilisés comme suit :

| (en millions de dollars canadiens)               | 2015  |
|--|-------|
| Émission de la dette                             | 305   |
| Frais reliés à l'émission et à l'offre de rachat | (5)   |
| Rachat de la dette refinancée                    | (305) |
| Prime payée sur le refinancement de la dette     | (13)  |
| Augmentation du crédit bancaire rotatif          | 18    |

- b. Le 7 juillet 2015, la Société a conclu un accord avec ses prêteurs pour prolonger et amender son crédit bancaire rotatif de 750 M\$. Selon les termes de l'amendement, l'échéance de la facilité a été repoussée jusqu'en juillet 2019 et la grille de taux d'intérêt variable applicable a été légèrement ajustée à la baisse pour mieux refléter les conditions de marché. Les autres conditions financières existantes sont demeurées essentiellement inchangées.
- c. Au 31 décembre 2016, les comptes débiteurs et les stocks totalisant environ 715 M\$ (31 décembre 2015 — 672 M\$) ainsi que les immobilisations corporelles totalisant environ 250 M\$ (31 décembre 2015 — 265 M\$) ont été donnés en garantie du crédit bancaire rotatif.
- d. La Société a des contrats de location-financement pour différents biens et immobilisations corporelles. Les renouvellements et les options d'achat sont spécifiques à l'entité qui détient le bail. L'obligation découlant des contrats de location-financement est garantie du fait que les droits de l'actif loué reviennent au bailleur en cas de défaut.

Les paiements minimaux au titre de la location-financement et la valeur actualisée des paiements nets minimaux se détaillent comme suit :

| (en millions de dollars canadiens)                               | 2016               |                                 | 2015               |                                 |
|--|--------------------|---------------------------------|--------------------|---------------------------------|
|  | PAIEMENTS MINIMAUX | VALEUR ACTUALISÉE DES PAIEMENTS | PAIEMENTS MINIMAUX | VALEUR ACTUALISÉE DES PAIEMENTS |
| Moins de un an   | 8                  | 7                               | 5                  | 4                               |
| Plus de un an, mais moins de 5 ans                               | 19                 | 15                              | 16                 | 13                              |
| Plus de 5 ans  | 7                  | 6                               | 8                  | 6                               |
| Total des paiements minimaux exigibles                           | 34                 | 28                              | 29                 | 23                              |
| Moins les montants représentant des frais de financement         | 6                  | —                               | 6                  | —                               |
| Valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location | 28                 | 28                              | 23                 | 23                              |

## NOTE 16 AUTRES PASSIFS

| (en millions de dollars canadiens)  | NOTE | 2016 | 2015 |
|---|------|------|------|
| Avantages du personnel  | 17   | 174  | 174  |
| Autres  |      | 8    | 9    |
|   |      | 182  | 183  |
| Moins : Partie à court terme incluse dans les comptes créditeurs et charges à payer |      | (4)  | (5)  |
|   |      | 178  | 178  |

## NOTE 17

### AVANTAGES DU PERSONNEL

La Société offre divers régimes d'avantages postérieurs à l'emploi, y compris des régimes de retraite à prestations et à cotisations déterminées, des allocations de retraite et des régimes collectifs d'assurance vie ainsi que de soins médicaux et dentaires. Le tableau qui suit fait état des postes et sections des états financiers dans lesquels les montants et activités liés aux avantages postérieurs à l'emploi sont inclus.

| (en millions de dollars canadiens)  | NOTE  | 2016        | 2015        |
|---|-------|-------------|-------------|
| <b>Obligations inscrites au bilan au titre des :</b>  |       |             |             |
| Régimes de retraite à prestations déterminées   | 17(a) | 22          | 36          |
| Régimes d'avantages postérieurs à l'emploi autres que les régimes de retraite à prestations déterminées | 17(b) | 106         | 105         |
| <b>Passifs nets à long terme inscrits au bilan :</b>  |       | <b>128</b>  | <b>141</b>  |
| <b>Charges comptabilisées en résultat net au titre des éléments suivants :</b>                          |       |             |             |
| Régimes de retraite à prestations déterminées   |       | 7           | 9           |
| Régimes de retraite à cotisations déterminées   |       | 20          | 20          |
| Régimes d'avantages postérieurs à l'emploi autres que les régimes de retraite à prestations déterminées |       | 5           | 8           |
|   |       | <b>32</b>   | <b>37</b>   |
| <b>Réévaluations au titre des :</b>   |       |             |             |
| Régimes de retraite à prestations déterminées   | 17(a) | (13)        | (22)        |
| Régimes d'avantages postérieurs à l'emploi autres que les régimes de retraite à prestations déterminées | 17(b) | 2           | (3)         |
|   |       | <b>(11)</b> | <b>(25)</b> |

#### A. RÉGIMES DE RETRAITE À PRESTATIONS DÉTERMINÉES

La Société offre des régimes de retraite à prestations déterminées, capitalisés et non capitalisés, des régimes à cotisations déterminées ainsi que des REER collectifs, qui prévoient, pour la plupart de ses employés, le paiement de prestations de retraite. Les régimes de retraite à prestations déterminées sont habituellement contributifs et fondés sur le nombre d'années de service et, dans la plupart des cas, sur la moyenne de la rémunération de fin de carrière. Les prestations de retraite ne font pas l'objet d'une indexation en fonction de l'inflation.

La majorité des paiements de prestations sont effectués à partir de fonds administrés par des gardiens de valeurs mais, dans le cas des régimes sans capitalisation, la Société assume les obligations au titre du versement des prestations lorsqu'elles deviennent exigibles. Les actifs des régimes détenus en fiducie sont régis par la réglementation locale et les pratiques en usage dans chaque pays. La responsabilité de ces régimes - soit la supervision de tous les aspects du régime, y compris les décisions de placement et l'établissement des calendriers de cotisations - incombe à la Société. La Société a mis sur pied des comités de placements et a retenu les services d'experts professionnels indépendants d'expérience, notamment des gestionnaires de placement, des conseillers en investissement, des actuaires et des gardiens de valeurs pour l'aider à gérer les régimes.

Les variations de l'obligation au titre des prestations déterminées et de la juste valeur des actifs des régimes de retraite se sont établies comme suit au cours de l'exercice :

| (en millions de dollars canadiens)   | VALEUR<br>ACTUALISÉE DE<br>L'OBLIGATION | JUSTE VALEUR<br>DES ACTIFS DE<br>RÉGIMES | TOTAL | EFFET DES<br>EXIGENCES DE<br>FINANCEMENT<br>MINIMAL (DE LA<br>LIMITATION AU<br>PLAFOND DE<br>L'ACTIF) | TOTAL |
|--|---|--|-------|---|-------|
| <b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2015</b>  | 512                                     | (453)                                    | 59    | —   | 59    |
| Coût des services rendus   | 6                                       | —  | 6     | —   | 6     |
| Charge (produit) d'intérêts  | 18                                      | (15)                                     | 3     | —   | 3     |
| Incidence sur le résultat net  | 24                                      | (15)                                     | 9     | —   | 9     |
| Réévaluations  |   |  |       |   |       |
| Rendement des actifs des régimes, à l'exclusion des montants inclus dans la charge (le produit) d'intérêts | —                                       | (16)                                     | (16)  | —   | (16)  |
| Gain découlant des changements dans les hypothèses financières   | (10)                                    | —  | (10)  | —   | (10)  |
| Gains liés à l'expérience  | (2)                                     | —  | (2)   | —   | (2)   |
| Changement du plafond de l'actif, excluant les montants inclus dans la dépense d'intérêts                  | —                                       | —  | —     | 6   | 6     |
| Incidence des réévaluations sur les autres éléments du résultat global                                     | (12)                                    | (16)                                     | (28)  | 6   | (22)  |
| Écarts de conversion   | 3                                       | (1)                                      | 2     | —   | 2     |
| Cession d'entreprise   | —                                       | 2  | 2     | —   | 2     |
| Cotisations  |   |  |       |   |       |
| Employeurs   | —                                       | (14)                                     | (14)  | —   | (14)  |
| Participants aux régimes   | 2                                       | (2)                                      | —     | —   | —     |
| Prestations versées  | (45)                                    | 45                                       | —     | —   | —     |
| <b>Au 31 décembre 2015</b>   | 484                                     | (454)                                    | 30    | 6   | 36    |
| Coût des services rendus   | 5                                       | —  | 5     | —   | 5     |
| Charge (produit) d'intérêts  | 18                                      | (16)                                     | 2     | —   | 2     |
| Incidence sur le résultat net  | 23                                      | (16)                                     | 7     | —   | 7     |
| Réévaluations  |   |  |       |   |       |
| Rendement des actifs des régimes, à l'exclusion des montants inclus dans la charge (le produit) d'intérêts | —                                       | (9)                                      | (9)   | —   | (9)   |
| Perte découlant des changements dans les hypothèses financières  | 11                                      | —  | 11    | —   | 11    |
| Gains liés à l'expérience  | (9)                                     | —  | (9)   | —   | (9)   |
| Changement du plafond de l'actif, excluant les montants inclus dans la dépense d'intérêts                  | —                                       | —  | —     | (6)   | (6)   |
| Incidence des réévaluations sur les autres éléments du résultat global                                     | 2                                       | (9)                                      | (7)   | (6)   | (13)  |
| Écarts de conversion   | (1)                                     | —  | (1)   | —   | (1)   |
| Cotisations  |   |  |       |   |       |
| Employeurs   | —                                       | (7)                                      | (7)   | —   | (7)   |
| Participants aux régimes   | 2                                       | (2)                                      | —     | —   | —     |
| Prestations versées  | (28)                                    | 28                                       | —     | —   | —     |
| <b>Au 31 décembre 2016</b>   | 482                                     | (460)                                    | 22    | —   | 22    |

Le tableau qui suit présente une répartition par pays et par secteur de l'obligation au titre des prestations déterminées et des actifs des régimes :

2016

| (en millions de dollars canadiens)                 | CANADA | ÉTATS-UNIS | EUROPE | TOTAL |
|--|--------|------------|--------|-------|
| Valeur actualisée des obligations capitalisées     | 411    | 10         | —      | 421   |
| Juste valeur des actifs des régimes                | 454    | 6          | —      | 460   |
| Déficit (excédent) des régimes capitalisés         | (43)   | 4          | —      | (39)  |
| Valeur actualisée des obligations non capitalisées | 37     | —          | 24     | 61    |
| Passifs (actifs) inscrits au bilan                 | (6)    | 4          | 24     | 22    |

2016

| (en millions de dollars canadiens)                 | CARTON-CAISSE | CARTON PLAT EUROPE | PRODUITS SPÉCIALISÉS | PAPIERS TISSU | CORPORATIF | TOTAL |
|--|---------------|--------------------|----------------------|---------------|------------|-------|
| Valeur actualisée des obligations capitalisées     | 385           | —                  | —                    | 35            | 1          | 421   |
| Juste valeur des actifs des régimes                | 427           | —                  | —                    | 32            | 1          | 460   |
| Déficit (excédent) des régimes capitalisés         | (42)          | —                  | —                    | 3             | —          | (39)  |
| Valeur actualisée des obligations non capitalisées | 8             | 24                 | 2                    | 2             | 25         | 61    |
| Passifs (actifs) inscrits au bilan                 | (34)          | 24                 | 2                    | 5             | 25         | 22    |

2015

| (en millions de dollars canadiens)  | CANADA | ÉTATS-UNIS | EUROPE | TOTAL |
|---|--------|------------|--------|-------|
| Valeur actualisée des obligations capitalisées                                | 413    | 10         | —      | 423   |
| Juste valeur des actifs des régimes   | 448    | 6          | —      | 454   |
| Déficit (excédent) des régimes capitalisés                                    | (35)   | 4          | —      | (31)  |
| Effet des exigences de financement minimal (limitation au plafond de l'actif) | 6      | —          | —      | 6     |
| Valeur actualisée des obligations non capitalisées                            | 36     | —          | 25     | 61    |
| Passifs inscrits au bilan   | 7      | 4          | 25     | 36    |

2015

| (en millions de dollars canadiens)  | CARTON-CAISSE | CARTON PLAT EUROPE | PRODUITS SPÉCIALISÉS | PAPIERS TISSU | CORPORATIF | TOTAL |
|---|---------------|--------------------|----------------------|---------------|------------|-------|
| Valeur actualisée des obligations capitalisées                                | 388           | —                  | —                    | 34            | 1          | 423   |
| Juste valeur des actifs des régimes   | 422           | —                  | —                    | 30            | 2          | 454   |
| Déficit (excédent) des régimes capitalisés                                    | (34)          | —                  | —                    | 4             | (1)        | (31)  |
| Effet des exigences de financement minimal (limitation au plafond de l'actif) | 6             | —                  | —                    | —             | —          | 6     |
| Valeur actualisée des obligations non capitalisées                            | 8             | 25                 | 1                    | 2             | 25         | 61    |
| Passifs (actifs) inscrits au bilan  | (20)          | 25                 | 1                    | 6             | 24         | 36    |

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2016, la Société utilise des taux d'actualisation distincts pour déterminer l'obligation et le coût des services rendus. Les hypothèses actuarielles importantes sont les suivantes :

|  | 2016                  |            |        | 2015                  |            |        |
|--|-----------------------|------------|--------|-----------------------|------------|--------|
|  | CANADA                | ÉTATS-UNIS | EUROPE | CANADA                | ÉTATS-UNIS | EUROPE |
| Taux d'actualisation obligation (fin de période)   | 3,7 %                 | 3,73 %     | 1,9 %  | 3,9 %                 | 3,9 %      | 2,1 %  |
| Taux d'actualisation obligation (début de période) | 3,9 %                 | 3,9 %      | 2,1 %  | 3,75 %                | 3,62 %     | 1,9 %  |
| Taux d'actualisation (coût des services rendus)    | 4,1 %                 | 3,9 %      | 2,1 %  | 3,75 %                | 3,62 %     | 1,9 %  |
| Taux d'augmentation des salaires                   | Entre 1,75 % et 3 %   | s.o.       | —      | Entre 1,75 % et 3 %   | s.o.       | —      |
| Taux d'inflation                                   | Entre 2,25 % et 2,5 % | s.o.       | 1,75 % | Entre 2,25 % et 2,5 % | s.o.       | 1,75 % |

Les hypothèses relatives au taux de mortalité futur reposent sur les conseils d'actuaire, qui s'appuient sur les statistiques publiées et l'expérience dans chaque pays. Le tableau qui suit fait état de l'espérance de vie moyenne, en années, établie en fonction de ces hypothèses pour un participant qui prend sa retraite à l'âge de 65 ans pour les régimes canadiens, qui représentent 93 % de l'ensemble des régimes :

|  | 2016 | 2015 |
|--|------|------|
| Départ à la retraite à la date de clôture            |      |      |
| Homme  | 21,6 | 21,6 |
| Femme  | 24,1 | 24   |
| Départ à la retraite 20 ans après la date de clôture |      |      |
| Homme  | 22,7 | 22,7 |
| Femme  | 25   | 25   |

Le tableau qui suit présente une analyse de la sensibilité de l'obligation au titre des prestations déterminées aux changements d'hypothèses indiquées. Les effets d'un changement d'hypothèse sur chaque régime sont pondérés en fonction de la proportion du total des obligations des régimes afin d'obtenir l'incidence totale pour chaque hypothèse présentée.

|                                  | INCIDENCE SUR L'OBLIGATION AU TITRE DES PRESTATIONS DÉTERMINÉES |  |                           |
|----------------------------------|---|--|---------------------------|
|                                  | VARIATION DE L'HYPOTHÈSE  | AUGMENTATION DE L'HYPOTHÈSE                          | DIMINUTION DE L'HYPOTHÈSE |
| Taux d'actualisation             | 0,25 %  | (3,1) %  | 3,1 %                     |
| Taux d'augmentation des salaires | 0,25 %  | 0,4 %  | (0,4) %                   |
|                                  |   | AUGMENTATION / DIMINUTION DE L'HYPOTHÈSE D'UNE ANNÉE |                           |
| Espérance de vie                 |   |  | 2,8 %                     |

Les actifs des régimes, qui servent au financement des régimes de retraite à prestations déterminées de la Société, s'établissent comme suit :

| (en millions de dollars canadiens)      |          |          |          |       | 2016 |        |
|---|----------|----------|----------|-------|------|--------|
|   | NIVEAU 1 | NIVEAU 2 | NIVEAU 3 | TOTAL |      | %      |
| Encaisse et placements court terme      | 9        | —        | —        | 9     |      | 2,0 %  |
| Obligations                             |          |          |          |       |      |        |
| Obligations canadiennes                 | 47       | 67       | —        | 114   |      | 24,8 % |
| Actions                                 |          |          |          |       |      |        |
| Actions canadiennes                     | 71       | —        | —        | 71    |      |        |
| Actions étrangères                      | 14       | —        | —        | 14    |      |        |
|   |          |          |          | 85    |      | 18,5 % |
| Fonds communs                           |          |          |          |       |      |        |
| Fonds communs d'obligations étrangères  | —        | 2        | —        | 2     |      |        |
| Fonds communs d'actions canadiennes     | 16       | 3        | —        | 19    |      |        |
| Fonds communs d'actions étrangères      | —        | 109      | —        | 109   |      |        |
| Fonds communs de placements alternatifs | —        | 21       | —        | 21    |      |        |
|   |          |          |          | 151   |      | 32,8 % |
| Autres                                  |          |          |          |       |      |        |
| Rentes assurées                         | —        | 94       | —        | 94    |      |        |
| Contrats dérivés, montant net           | 7        | —        | —        | 7     |      |        |
|   |          |          |          | 101   |      | 21,9 % |
|   | 164      | 296      | —        | 460   |      |        |



2015

| (en millions de dollars canadiens)      | NIVEAU 1 | NIVEAU 2 | NIVEAU 3 | TOTAL | %      |
|---|----------|----------|----------|-------|--------|
| Encaisse et placements court terme      | 17       | —        | —        | 17    | 3,8 %  |
| Obligations                             |          |          |          |       |        |
| Obligations canadiennes                 | 57       | 72       | —        | 129   | 28,4 % |
| Actions                                 |          |          |          |       |        |
| Actions canadiennes                     | 65       | —        | —        | 65    |        |
| Actions étrangères                      | 15       | —        | —        | 15    |        |
| Fonds communs                           |          |          |          | 80    | 17,6 % |
| Fonds communs d'obligations étrangères  | —        | 2        | —        | 2     |        |
| Fonds communs d'actions canadiennes     | —        | 18       | —        | 18    |        |
| Fonds communs d'actions étrangères      | —        | 118      | —        | 118   |        |
| Fonds communs de placements alternatifs | —        | 20       | —        | 20    |        |
| Autres                                  |          |          |          | 158   | 34,8 % |
| Rentes assurées                         | —        | 63       | —        | 63    |        |
| Contrats dérivés, montant net           | 7        | —        | —        | 7     |        |
|   |          |          |          | 70    | 15,4 % |
|   | 161      | 293      | —        | 454   |        |

Les actifs des régimes de retraite comprennent des actions de la Société pour un montant inférieur à 1 M\$. Ces actions ont été achetées par l'un des gestionnaires du régime. De plus, des prestations annuelles de rente d'une valeur approximative de 94 M\$ sont garanties par des contrats d'assurance.

## B. RÉGIMES D'AVANTAGES POSTÉRIEURS À L'EMPLOI AUTRES QUE LES RÉGIMES DE RETRAITE À PRESTATIONS DÉTERMINÉES

La Société offre certains avantages postérieurs à l'emploi tels que des allocations de retraite et des régimes collectifs d'assurance vie, ainsi que de soins médicaux et dentaires. Ces avantages autres que les régimes de retraite ne sont toutefois pas capitalisés. En outre, les régimes de soins médicaux et dentaires sont éliminés progressivement lors de la retraite et ne sont plus offerts à la majorité des nouveaux retraités et l'allocation de retraite n'est plus offerte à la majorité des employés embauchés après 2002.

Les montants comptabilisés dans l'état de la situation financière ont été déterminés comme suit :

2016

| (en millions de dollars canadiens)                 | CANADA | ÉTATS-UNIS | EUROPE | TOTAL |
|--|--------|------------|--------|-------|
| Valeur actualisée des obligations non capitalisées | 78     | 4          | 24     | 106   |
| Passifs inscrits au bilan                          | 78     | 4          | 24     | 106   |

2016

| (en millions de dollars canadiens)                 | CARTON-CAISSE | CARTON PLAT EUROPE | PRODUITS SPÉCIALISÉS | PAPIERS TISSU | CORPORATIF | TOTAL |
|--|---------------|--------------------|----------------------|---------------|------------|-------|
| Valeur actualisée des obligations non capitalisées | 41            | 24                 | 6                    | 13            | 22         | 106   |
| Passifs inscrits au bilan                          | 41            | 24                 | 6                    | 13            | 22         | 106   |

2015

| (en millions de dollars canadiens)                 | CANADA | ÉTATS-UNIS | EUROPE | TOTAL |
|--|--------|------------|--------|-------|
| Valeur actualisée des obligations non capitalisées | 77     | 4          | 24     | 105   |
| Passifs inscrits au bilan                          | 77     | 4          | 24     | 105   |

2015

| (en millions de dollars canadiens)                 | CARTON-CAISSE | CARTON PLAT EUROPE | PRODUITS SPÉCIALISÉS | PAPIERS TISSU | CORPORATIF | TOTAL |
|--|---------------|--------------------|----------------------|---------------|------------|-------|
| Valeur actualisée des obligations non capitalisées | 42            | 24                 | 6                    | 13            | 20         | 105   |
| Passifs inscrits au bilan                          | 42            | 24                 | 6                    | 13            | 20         | 105   |

Les variations de l'obligation nette au titre des prestations déterminées pour les régimes d'avantages postérieurs à l'emploi se sont établies comme suit au cours de l'exercice :

| (en millions de dollars canadiens)                                     | VALEUR ACTUALISÉE DE L'OBLIGATION | JUSTE VALEUR DES ACTIFS DES RÉGIMES | TOTAL |
|--|-----------------------------------|-------------------------------------|-------|
| <b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2015</b>                                  | 109                               | —                                   | 109   |
| Coût des services rendus   | 2                                 | —                                   | 2     |
| Charge d'intérêts  | 4                                 | —                                   | 4     |
| Modifications au régime  | 3                                 | —                                   | 3     |
| Incidence sur le résultat net  | 9                                 | —                                   | 9     |
| Réévaluations  |                                   |                                     |       |
| Gain découlant de changements dans les hypothèses financières          | (1)                               | —                                   | (1)   |
| Gains liés à l'expérience  | (2)                               | —                                   | (2)   |
| Incidence des réévaluations sur les autres éléments du résultat global | (3)                               | —                                   | (3)   |
| Écarts de conversion   | 2                                 | —                                   | 2     |
| Cession d'entreprise   | (4)                               | —                                   | (4)   |
| Contributions et primes versées par l'employeur                        | —                                 | (8)                                 | (8)   |
| Prestations versées  | (8)                               | 8                                   | —     |
| <b>Au 31 décembre 2015</b>   | 105                               | —                                   | 105   |
| Coût des services rendus   | 2                                 | —                                   | 2     |
| Charge d'intérêts  | 3                                 | —                                   | 3     |
| Incidence sur le résultat net  | 5                                 | —                                   | 5     |
| Réévaluations  |                                   |                                     |       |
| Perte découlant de changements dans les hypothèses financières         | 2                                 | —                                   | 2     |
| Incidence des réévaluations sur les autres éléments du résultat global | 2                                 | —                                   | 2     |
| Écarts de conversion   | (1)                               | —                                   | (1)   |
| Contributions et primes versées par l'employeur                        | —                                 | (5)                                 | (5)   |
| Prestations versées  | (5)                               | 5                                   | —     |
| <b>Au 31 décembre 2016</b>   | 106                               | —                                   | 106   |

La méthode de comptabilisation, les hypothèses relatives au taux d'actualisation et à l'espérance de vie et la fréquence des évaluations des prestations postérieures à l'emploi sont similaires à celles qui sont utilisées pour les régimes de retraite à prestations déterminées, si ce n'est de l'ajout d'hypothèses actuarielles en ce qui concerne l'augmentation à long terme du coût des soins de santé, fixée à 4,50 % par année (4,50 % en 2015).

Le tableau qui suit fait état de la sensibilité de l'obligation au titre des prestations déterminées aux changements d'hypothèses. Les effets sur chaque régime d'un changement d'hypothèse sont pondérés en fonction de la proportion du total des obligations des régimes afin d'obtenir l'incidence totale pour chaque hypothèse présentée.

|   | INCIDENCE SUR L'OBLIGATION AU TITRE DES RÉGIMES D'AVANTAGES POSTÉRIEURS À L'EMPLOI |  |                           |
|---|--|--|---------------------------|
|   | VARIATION DE L'HYPOTHÈSE   | AUGMENTATION DE L'HYPOTHÈSE                          | DIMINUTION DE L'HYPOTHÈSE |
| Taux d'actualisation                    | 0,25 %   | (2,4) %  | 2,5 %                     |
| Taux d'augmentation des salaires        | 0,25 %   | 0,6 %  | (0,6) %                   |
| Augmentation du coût des soins de santé | 1,0 %  | 2,3 %  | (1,9) %                   |
|   |  | AUGMENTATION / DIMINUTION DE L'HYPOTHÈSE D'UNE ANNÉE |                           |
| Espérance de vie                        |  |  | 1,3 %                     |

## C. RISQUES ET AUTRES CONSIDÉRATIONS RELATIFS AUX AVANTAGES POSTÉRIEURS À L'EMPLOI

De par ses régimes à prestations déterminées, la Société est exposée à un certain nombre de risques, les plus importants étant décrits ci-après.

### **Volatilité des actifs**

Les passifs des régimes sont calculés au moyen d'un taux d'actualisation établi par référence au taux de rendement des obligations de sociétés de qualité supérieure; si le rendement des actifs des régimes est inférieur à ce taux, il y aura une perte d'expérience. Les régimes canadiens et américains de la Société affichent tous une proportion de titres de capitaux propres qui, selon les attentes, devraient afficher à long terme un rendement supérieur à celui des obligations des sociétés, tout en introduisant un élément de volatilité et de risque à court terme.

Pour les régimes canadiens de la Société, qui représentent 98 % des régimes de retraite capitalisés, il a été convenu que lorsqu'un régime sera en meilleure santé financière et/ou lorsque le taux de rendement des obligations utilisé pour fins d'évaluation de solvabilité sera plus élevé, la Société réduira le niveau du risque de placement en investissant dans des actifs qui permettent un meilleur appariement avec les passifs.

La première étape de ce processus a été réalisée en 2013, avec la vente d'un certain nombre de placements en titres de capitaux propres et l'achat de diverses obligations de gouvernements et de sociétés pour les régimes de 50 M\$ ou moins et par l'intermédiaire des contrats à terme pour les régimes de plus grande taille. Les obligations gouvernementales représentent des placements dans des titres d'administrations publiques au Canada seulement. Les obligations de sociétés sont des titres mondiaux, l'accent étant toutefois mis sur le Canada. Au 31 décembre 2016, 59 % des actifs de régimes sont investis dans des obligations, en nature ou par l'intermédiaire de contrats à terme. La deuxième étape du processus a débuté en 2014, lorsque la Société a acheté des rentes d'une compagnie d'assurance vie pour certains retraités. En septembre 2016, la Société a poursuivi le processus en achetant des rentes pour d'autres groupes de retraités. Au 31 décembre 2016, la valeur totale des rentes assurées s'élève à 94 M\$.

Cependant, la Société estime qu'étant donné son expérience et la nature à long terme des passifs des régimes, le maintien d'un certain niveau de placements en titres de capitaux propres demeure approprié dans le cadre de sa stratégie à long terme, qui consiste à gérer les régimes avec efficacité. Les placements sont diversifiés, de sorte que la défaillance d'un placement n'aurait pas d'incidence importante sur le niveau des actifs pris dans leur ensemble. Les régimes ne sont pas exposés à un risque de change important.

### **Variations des rendements des obligations**

Une diminution des rendements des obligations de sociétés se traduira par une augmentation des passifs des régimes, bien que celle-ci sera contrebalancée en partie par une augmentation de la valeur des obligations détenues par les régimes, et ce, particulièrement pour nos régimes en bonne santé financière qui ont une plus grande pondération en obligations.

### **Risque d'inflation**

Les prestations ne sont pas indexées. Seules les prestations futures de membres actifs se fondent sur les salaires. Par conséquent, ce risque n'est pas significatif.

### **Espérance de vie**

Comme la majorité des obligations des régimes consistent à verser des prestations pendant la durée de vie du participant, l'accroissement de l'espérance de vie fera augmenter les passifs des régimes.

Chaque analyse de sensibilité présentée dans cette note repose sur la substitution d'une hypothèse, les autres hypothèses étant maintenues constantes. En pratique, cette situation est peu susceptible de se produire, et les changements touchant certaines des hypothèses peuvent afficher une corrélation. Aux fins du calcul de la sensibilité de l'obligation au titre des prestations déterminées aux changements dans les hypothèses actuarielles importantes, la méthode utilisée (valeur actualisée de l'obligation au titre de prestations déterminées calculée selon la méthode des unités de crédit projetées à la date de clôture) est la même que pour le calcul du passif comptabilisé dans l'état de la situation financière.

Au 31 décembre 2016, le surplus total des régimes de retraite capitalisés de la Société (pour la plupart au Canada) totalisait 39 M\$ (un surplus de 31 M\$ au 31 décembre 2015). La Société versera des cotisations spéciales au titre des services passés de 1 M\$ pour combler le déficit de certains régimes de retraite canadiens pour les dix prochains exercices. Les cotisations anticipées au titre des services rendus au cours de la période s'établissent à 3 M\$ et seront versées dans le cadre de l'activité normale. En ce qui a trait au besoin de flux de trésorerie, ces régimes devraient nécessiter des contributions nettes approximatives de 7 M\$ en 2017.

La durée moyenne pondérée de l'obligation au titre des prestations déterminées est de 12 ans (12 ans en 2015).

Le tableau qui suit présente une analyse de l'échelonnement prévu des versements de prestations de retraite et des autres régimes non actualisés :

| (en millions de dollars canadiens)   | MOINS DE UN AN | ENTRE 1 ET 2 ANS | ENTRE 2 ET 5 ANS | PLUS DE 5 ANS | TOTAL        |
|--|----------------|------------------|------------------|---------------|--------------|
| Prestations de retraite  | 29             | 30               | 91               | 772           | 922          |
| Prestations pour les régimes d'avantages postérieurs à l'emploi autres que les régimes de retraite à prestations déterminées | 9              | 7                | 28               | 130           | 174          |
| <b>Au 31 décembre 2016</b>   | <b>38</b>      | <b>37</b>        | <b>119</b>       | <b>902</b>    | <b>1 096</b> |

Ces montants représentent la totalité des prestations qui seront versées aux participants actuels dans les prochaines années et par la suite sans limite dans le futur. La majorité des paiements de prestations sont effectués à partir de fonds administrés par des gardiens de valeurs. La différence proviendra des rendements futurs escomptés sur les actifs des fonds ainsi que des cotisations futures qui seront versées par la Société pour les services rendus après le 31 décembre 2016.

## NOTE 18 IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

a. La charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats se détaille comme suit :

| (en millions de dollars canadiens) | 2016 | 2015 |
|------------------------------------|------|------|
| Impôts exigibles                   | 11   | (1)  |
| Impôts différés                    | 34   | 41   |
|                                    | 45   | 40   |

b. La charge d'impôts sur les résultats basée sur le taux réel d'imposition diffère de la charge (recouvrement) d'impôts basé sur le taux combiné d'imposition de base pour les raisons suivantes :

| (en millions de dollars canadiens)  | 2016 | 2015 |
|---|------|------|
| Charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats basé sur le taux combiné d'imposition de base du Canada et des provinces | 48   | (4)  |
| Ajustement de la charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats découlant des éléments suivants :                       |      |      |
| Écart du taux réglementaire d'imposition des établissements étrangers   | 2    | (4)  |
| Réévaluation  | 1    | 5    |
| Renversement d'actifs d'impôt différé sur les déficits fiscaux  | —    | 18   |
| Écarts permanents - autres  | (5)  | 7    |
| Variation d'actifs d'impôt non comptabilisés en pertes d'exploitation   | (3)  | —    |
| Modification des taux d'imposition  | 2    | —    |
| Variations des écarts temporaires   | —    | 18   |
|   | (3)  | 44   |
| Charge d'impôts sur les résultats   | 45   | 40   |

Le taux moyen pondéré d'impôt était de 26,2 % pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016 (26,8 % en 2015).

c. La charge (recouvrement) d'impôts lié aux autres éléments du résultat global s'établit comme suit :

| (en millions de dollars canadiens)                         | 2016 | 2015 |
|--|------|------|
| Conversion de devises liées aux activités de couverture    | 3    | (13) |
| Couverture de flux de trésorerie                           | 3    | 1    |
| Gain actuariel sur les obligations postérieures à l'emploi | 3    | 7    |
|  | 9    | (5)  |

d. L'analyse des actifs d'impôt différé et passifs d'impôt différé, sans tenir compte de la compensation des soldes des bilans au sein de la même juridiction fiscale, se détaille comme suit :

| (en millions de dollars canadiens)                       | 2016        | 2015       |
|--|-------------|------------|
| <b>Actifs d'impôt différé :</b>                          |             |            |
| Actifs d'impôt différé à récupérer après plus de 12 mois | 279         | 297        |
| <b>Passifs d'impôt différé :</b>                         |             |            |
| Passifs d'impôt différé à utiliser après plus de 12 mois | 319         | 305        |
|  | <b>(40)</b> | <b>(8)</b> |

La variation du compte d'impôt différé se détaille comme suit :

| (en millions de dollars canadiens)                          | 2016        | 2015       |
|---|-------------|------------|
| Au 1 <sup>er</sup> janvier                                  | (8)         | 47         |
| Par l'intermédiaire des résultats                           | (34)        | (41)       |
| Variation des crédits d'impôt, nette des impôts y afférents | 5           | —          |
| Par l'intermédiaire des autres éléments du résultat global  | (9)         | 5          |
| Inclus dans les activités abandonnées                       | —           | 1          |
| Écarts de conversion  | 6           | (20)       |
| Au 31 décembre  | <b>(40)</b> | <b>(8)</b> |

Les variations des actifs et passifs d'impôt différé au cours de l'exercice, sans tenir compte de la compensation des soldes des bilans au sein de la même juridiction fiscale, se détaillent comme suit :

### ACTIFS D'IMPÔT DIFFÉRÉ

| (en millions de dollars canadiens)      | AVANTAGE FISCAL COMPTABILISÉ DÉCOULANT DES PERTES FISCALES | AVANTAGES DU PERSONNEL | DÉPENSES SUR LA RECHERCHE | CRÉDITS D'IMPÔT INUTILISÉS | INSTRUMENTS FINANCIERS | PERTE DE CHANGE SUR LA DETTE À LONG TERME | AUTRES | TOTAL |
|---|--|------------------------|---------------------------|----------------------------|------------------------|---|--------|-------|
| <b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2015</b>   | 163  | 34                     | 70                        | 39                         | 8                      | —   | 14     | 328   |
| Par l'intermédiaire des résultats       | (24)   | (3)                    | (32)                      | (1)                        | 7                      | 23  | 1      | (29)  |
| Par l'intermédiaire du résultat global  | —  | (7)                    | —                         | —                          | —                      | —   | —      | (7)   |
| Écarts de conversion                    | 2  | 1                      | —                         | 1                          | 1                      | —   | —      | 5     |
| <b>Au 31 décembre 2015</b>              | 141  | 25                     | 38                        | 39                         | 16                     | 23  | 15     | 297   |
| Par l'intermédiaire des résultats       | 19   | 2                      | (23)                      | (3)                        | (8)                    | (2)                                       | 1      | (14)  |
| Par l'intermédiaire des crédits d'impôt | —  | —                      | —                         | 5                          | —                      | —   | —      | 5     |
| Par l'intermédiaire du résultat global  | —  | (3)                    | —                         | —                          | (3)                    | (3)                                       | —      | (9)   |
| Écarts de conversion                    | (1)  | —                      | —                         | —                          | —                      | 1   | —      | —     |
| <b>Au 31 décembre 2016</b>              | 159  | 24                     | 15                        | 41                         | 5                      | 19  | 16     | 279   |

### PASSIFS D'IMPÔT DIFFÉRÉ

| (en millions de dollars canadiens)     | IMMOBILISATIONS CORPORELLES | GAIN DE CHANGE SUR LA DETTE À LONG TERME | ACTIFS INCORPORELS | INVESTISSEMENTS | AUTRES | TOTAL |
|--|-----------------------------|--|--------------------|-----------------|--------|-------|
| <b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2015</b>  | 134                         | 17                                       | 51                 | 68              | 11     | 281   |
| Par l'intermédiaire des résultats      | 22                          | (5)                                      | (1)                | 5               | (9)    | 12    |
| Par l'intermédiaire du résultat global | —                           | (12)                                     | —                  | —               | —      | (12)  |
| Inclus dans les activités abandonnées  | —                           | —  | —                  | —               | (1)    | (1)   |
| Écarts de conversion                   | 13                          | —  | 1                  | 11              | —      | 25    |
| <b>Au 31 décembre 2015</b>             | 169                         | —  | 51                 | 84              | 1      | 305   |
| Par l'intermédiaire des résultats      | 14                          | —  | 3                  | 3               | —      | 20    |
| Écarts de conversion                   | (3)                         | —  | (1)                | (2)             | —      | (6)   |
| <b>Au 31 décembre 2016</b>             | 180                         | —  | 53                 | 85              | 1      | 319   |

En tenant compte de la compensation des soldes dans une même juridiction fiscale, le passif d'impôt différé net est de 40 M\$. Ce montant est présenté au bilan dans les actifs d'impôt différé pour un montant de 179 M\$ et dans les passifs d'impôt différé pour un montant de 219 M\$.

- e. La Société a cumulé des pertes fiscales constatées totalisant environ 575 M\$ qui peuvent être portées en diminution des bénéfices imposables des exercices à venir. L'avantage fiscal découlant du report de 159 M\$ de ces pertes a été comptabilisé à titre d'actif d'impôt différé. Un actif d'impôt différé est comptabilisé dans la mesure où l'utilisation des pertes reportées par l'intermédiaire de revenu imposable futur est probable. Les pertes fiscales au 31 décembre 2016 se détaillent comme suit :

| (en millions de dollars canadiens) | PERTES FISCALES<br>CONSTATÉES | ÉCHÉANCE     |
|------------------------------------|-------------------------------|--------------|
| Canada                             | 7                             | 2026         |
|                                    | 14                            | 2027         |
|                                    | 2                             | 2029         |
|                                    | 16                            | 2030         |
|                                    | 69                            | 2031         |
|                                    | 135                           | 2032         |
|                                    | 82                            | 2033         |
|                                    | 123                           | 2034         |
|                                    | 16                            | 2035         |
|                                    | 60                            | 2036         |
| États-Unis                         | 2                             | 2020         |
|                                    | 2                             | 2029         |
|                                    | 2                             | 2031         |
|                                    | 3                             | 2032         |
|                                    | 2                             | 2033         |
|                                    | 1                             | 2034         |
|                                    | 13                            | 2035         |
| Europe                             | 1                             | 2036         |
|                                    | 25                            | Indéfiniment |
|                                    | <b>575</b>                    |              |

## NOTE 19 CAPITAL-ACTIONS

### A. GESTION DU CAPITAL

Le capital se définit comme les dettes à long terme, les emprunts et avances bancaires moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie, et les capitaux propres des actionnaires qui incluent le capital-actions.

| (en millions de dollars canadiens)                     | 2016         | 2015  |
|--|--------------|-------|
| Trésorerie et équivalents de trésorerie                | (62)         | (60)  |
| Emprunts et avances bancaires                          | 28           | 37    |
| Dettes à long terme, incluant la portion à court terme | 1 566        | 1 744 |
|  | <b>1 532</b> | 1 721 |
| Capitaux propres totaux                                | 1 074        | 963   |
| Capitaux totaux  | <b>2 606</b> | 2 684 |

Les objectifs de la Société en matière de gestion du capital sont les suivants :

- Préserver la capacité de la Société à poursuivre son exploitation afin d'offrir un rendement aux actionnaires;
- Conserver une structure du capital optimale afin de réduire le coût du capital;
- Engager des dépenses en immobilisations adéquates dans l'infrastructure des unités d'affaires afin d'assurer l'aspect concurrentiel des activités; et
- Racheter des actions ordinaires dans le cadre du programme de rachat annuel.

La Société détermine le montant de capital proportionnellement aux risques. Elle gère la structure de son capital et apporte des ajustements en fonction des conditions économiques et des caractéristiques de risque des actifs sous-jacents. Afin de conserver ou de modifier la structure de son capital, la Société peut ajuster le montant des dividendes versés aux actionnaires, rembourser du capital aux actionnaires, émettre de nouvelles actions et acquérir ou vendre des actifs pour améliorer la flexibilité et la performance financière.

La Société assure mensuellement et trimestriellement le suivi du capital en fonction de divers ratios financiers et indicateurs non financiers du rendement. La Société doit également respecter certaines restrictions imposées par diverses ententes bancaires. Ces ratios sont calculés sur une base consolidée ajustée des filiales avec recours seulement. Ces restrictions se composent du ratio de la dette à long terme sur la capitalisation de 65 % et du ratio de couverture des intérêts de 2,25x. La Société doit également respecter un ratio de couverture des intérêts consolidés avant de contracter d'autres emprunts. La dette à long terme se compose des passifs figurant au bilan consolidé, y compris les garanties et les privilèges relatifs à la dette à long terme d'une autre personne mais exclusion faite des autres passifs à long terme, des comptes créditeurs, des obligations au titre de contrats de location-exploitation et des autres obligations à payer (1 512 M\$ en 2016 ; 1 711 M\$ en 2015). Le ratio de capitalisation est calculé en ajoutant les capitaux propres des actionnaires inscrits au bilan consolidé à la dette à long terme. Les capitaux propres des actionnaires ont été ajustés à la hausse de 208 M\$ pour ajouter l'effet de la transition aux IFRS au 31 décembre 2010. Le ratio de couverture des intérêts est calculé en divisant le BEAA par les intérêts débiteurs. Le BEAA représente le bénéfice net des quatre derniers trimestres majoré des intérêts débiteurs, des impôts, de l'amortissement, des charges liées aux options sur actions et des dividendes versés par une personne avec laquelle la Société n'a pas de relation de crédit (379 M\$ en 2016; 364 M\$ en 2015). Sont exclus du bénéfice net la quote-part des résultats des placements dans des titres de capitaux propres et les gains ou les pertes découlant des éléments non récurrents. Les intérêts débiteurs sont calculés en ajoutant aux intérêts et aux frais financiers déterminés selon les IFRS, les intérêts capitalisés, exclusion faite de l'amortissement des frais de financement reportés et des frais de financement ainsi que des gains et pertes non réalisés découlant des ententes de couverture. Ils excluent également les gains et les pertes liés à la conversion de la dette à long terme libellée en devises. Le ratio de couverture des intérêts consolidés pour contracter d'autres emprunts est calculé comme le définissent les conventions régissant les billets subordonnés datées du 19 juin 2014 et du 19 mai 2015.

Au 31 décembre 2016, le ratio de la dette à long terme sur la capitalisation s'établissait à 55,91 % et le ratio de couverture des intérêts était de 4,52x. La Société respecte les exigences relatives aux ratios imposées par ses créanciers.

La convention de crédit de la Société comprend certaines restrictions habituelles pour ces types de prêts telles que des limites pour contracter de nouvelles dettes et pour donner des garanties ou pour vendre des actifs sans le consentement des prêteurs.

Les billets subordonnés non garantis sont sujets à certaines restrictions habituelles qui limitent la capacité de la Société, entre autres, à obtenir des dettes additionnelles et à payer des dividendes et d'autres paiements restreints, comme défini par les conventions régissant les billets subordonnés de la Société datées du 19 juin 2014 et du 19 mai 2015.

Historiquement, la Société investit entre 100 M\$ et 200 M\$ par année en achats d'immobilisations corporelles. Ces montants sont soigneusement examinés au cours de l'année par rapport aux résultats d'exploitation et aux actions stratégiques approuvées par le conseil d'administration. Ces investissements, combinés à l'entretien annuel, renforcent la stabilité des unités d'affaires de la Société et améliorent sa compétitivité sur le plan des coûts grâce aux nouvelles technologies et procédures améliorées.

La Société a mis sur pied un programme de rachat annuel afin de racheter ses actions ordinaires en circulation lorsque la direction juge que le cours du marché est approprié. En plus des limitations par rapport au rachat d'actions ordinaires dans le cours normal des activités, la Société doit respecter certaines restrictions définies dans les conventions régissant les billets subordonnés, lesquelles précisent le montant qui peut être utilisé pour racheter des actions ordinaires.

## B. AUTORISÉ ET EN CIRCULATION

Le capital-actions autorisé de la Société consiste en un nombre illimité d'actions ordinaires sans valeur nominale et en un nombre illimité d'actions de catégories A et B pouvant être émises en séries sans valeur nominale. Au cours des deux derniers exercices, les actions ordinaires ont fluctué de la façon suivante :

| NOTE   | 2016                         |                                  | 2015                         |                                  |
|--|------------------------------|----------------------------------|------------------------------|----------------------------------|
|  | NOMBRE D' ACTIONS ORDINAIRES | EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS | NOMBRE D' ACTIONS ORDINAIRES | EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS |
| Solde au début de l'exercice   | 95 310 923                   | 490                              | 94 186 474                   | 483                              |
| Actions ordinaires émises lorsque les options d'achat d'actions sont levées        | 19(d) 262 836                | 1                                | 1 168 349                    | 5                                |
| Renversement du surplus d'apport lorsque les options d'achat d'actions sont levées | —                            | 1                                | —                            | 2                                |
| Rachat d'actions ordinaires  | 19(c) (1 047 243)            | (5)                              | (43 900)                     | —                                |
| Solde à la fin de l'exercice   | 94 526 516                   | 487                              | 95 310 923                   | 490                              |

### C. RACHAT D' ACTIONS ORDINAIRES

En 2016, dans le cours normal des activités, la Société a renouvelé son programme de rachat d'actions ordinaires pour un maximum de 1 907 173 actions ordinaires auprès de la Bourse de Toronto, ce qui représentait approximativement 2 % des actions ordinaires émises et en circulation. L'autorisation de rachat est valable pour la période du 17 mars 2016 au 16 mars 2017. En 2016, la Société a racheté 1 047 243 actions ordinaires dans le cadre de ce programme pour une contrepartie de 9 M\$ (43 900 actions ordinaires pour une contrepartie négligeable en 2015).

### D. ÉMISSION D' ACTIONS ORDINAIRES

La société a émis 262 836 actions ordinaires à la suite de l'exercice d'options pour un montant de 1 M\$ (5 M\$ en 2015 pour 1 168 349 actions ordinaires émises).

### E. BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) PAR ACTION ORDINAIRE

Le bénéfice net (perte nette) de base et dilué par action ordinaire se détaille de la façon suivante :

|  | 2016    | 2015      |
|--|---------|-----------|
| Bénéfice net (perte nette) disponible pour les actionnaires (en millions de dollars canadiens) | 135     | (65)      |
| Nombre moyen pondéré de base d'actions ordinaires en circulation (en millions)                 | 95      | 94        |
| Nombre moyen pondéré dilué d'actions ordinaires en circulation (en millions)                   | 97      | 94        |
| Bénéfice net (perte nette) de base par action ordinaire (en dollars canadiens)                 | 1,42 \$ | (0,69) \$ |
| Bénéfice net (perte nette) dilué par action ordinaire (en dollars canadiens)                   | 1,39 \$ | (0,69) \$ |

Au 31 décembre 2016 et 2015, aucune option d'achat a été exclue en raison de leur effet antidilutif. Au 1<sup>er</sup> mars 2017, la Société n'avait racheté aucune action ordinaire depuis le début de l'année financière.

### F. LES DIVIDENDES DÉCLARÉS PAR ACTION ORDINAIRE SONT DÉTAILLÉS COMME SUIV :

|  | 2016    | 2015    |
|--|---------|---------|
| Dividendes déclarés par action ordinaire | 0,16 \$ | 0,16 \$ |

## NOTE 20 RÉMUNÉRATION À BASE D' ACTIONS

a. Selon les termes d'un plan de rémunération à base d'actions pour les membres de la direction et les employés clés de la Société, adopté le 15 décembre 1998, révisé le 15 mars 2013 et approuvé par les actionnaires le 8 mai 2013, un solde de 2 368 580 actions ordinaires ont spécifiquement été réservées pour émission. Chaque option expirera à une date ne pouvant pas dépasser 10 ans suivant la date d'octroi de l'option. Le prix d'exercice d'une option ne doit pas être inférieur à la valeur marchande de l'action à la date de l'octroi, déterminée comme étant la moyenne des cours de clôture de l'action à la Bourse de Toronto des cinq jours de Bourse précédant la date d'octroi. Les modalités d'exercice des options octroyées sont de 25 % du nombre d'actions sous option dans les 12 mois après la date du premier anniversaire de l'octroi et jusqu'à 25 % additionnels tous les 12 mois après les deuxième, troisième et quatrième anniversaires de la date d'octroi. Les options ne peuvent pas être exercées si la valeur marchande de l'action est inférieure à sa valeur comptable à la date de l'octroi. Les options exercées sont réglées en actions. Le coût de la rémunération à base d'actions lié à ces options s'élève à 1 M\$ (1 M\$ en 2015).

Les changements dans le nombre d'options en circulation aux 31 décembre 2016 et 2015 se détaillent comme suit :

|                                     | 2016             |                                  | 2015             |                                  |
|-------------------------------------|------------------|----------------------------------|------------------|----------------------------------|
|                                     | NOMBRE D'OPTIONS | PRIX D'EXERCICE MOYEN PONDÉRÉ \$ | NOMBRE D'OPTIONS | PRIX D'EXERCICE MOYEN PONDÉRÉ \$ |
| Début d'exercice                    | 5 262 796        | 6,16                             | 6 432 328        | 5,96                             |
| Octroyées                           | 351 461          | 9,75                             | 462 644          | 7,66                             |
| Exercées                            | (262 836)        | 5,51                             | (1 168 349)      | 4,44                             |
| Expirées                            | (257 885)        | 11,49                            | (258 090)        | 11,85                            |
| Annulées                            | —                | —                                | (205 737)        | 5,92                             |
| Fin d'exercice                      | 5 093 536        | 6,17                             | 5 262 796        | 6,16                             |
| Options exerçables - fin d'exercice | 4 086 275        | 5,79                             | 4 027 950        | 6,17                             |

Le prix moyen pondéré de l'action au moment de l'exercice des options était de 12,14 \$ (10,35 \$ en 2015).



Les options suivantes étaient en circulation le 31 décembre 2016 :

| ANNÉE DE L'OCTROI | OPTIONS EN CIRCULATION |                                  | OPTIONS EXERÇABLES |                                  | DATE D'EXPIRATION |
|-------------------|------------------------|----------------------------------|--------------------|----------------------------------|-------------------|
|                   | NOMBRE D'OPTIONS       | PRIX D'EXERCICE MOYEN PONDÉRÉ \$ | NOMBRE D'OPTIONS   | PRIX D'EXERCICE MOYEN PONDÉRÉ \$ |                   |
| 2007              | 282 383                | 11,83                            | 282 383            | 11,83                            | 2017              |
| 2008              | 359 236                | 7,81                             | 359 236            | 7,81                             | 2018              |
| 2009              | 24 298                 | 2,28                             | 24 298             | 2,28                             | 2019              |
| 2009              | 968 333                | 3,92                             | 968 333            | 3,92                             | 2019              |
| 2010              | 444 124                | 6,43                             | 444 124            | 6,43                             | 2020              |
| 2011              | 512 622                | 6,26                             | 512 622            | 6,46                             | 2021              |
| 2012              | 832 726                | 4,46                             | 832 726            | 4,46                             | 2017 & 2022       |
| 2013              | 464 284                | 5,18                             | 347 574            | 5,18                             | 2017 & 2023       |
| 2014              | 453 647                | 6,10                             | 221 977            | 6,10                             | 2017 & 2024       |
| 2015              | 400 422                | 7,66                             | 93 002             | 7,66                             | 2025              |
| 2016              | 351 461                | 9,75                             | —                  | —                                | 2026              |
|                   | 5 093 536              |                                  | 4 086 275          |                                  |                   |

### JUSTE VALEUR DES OPTIONS D'ACHAT D'ACTIONS OCTROYÉES

Les prix des options ont été établis à partir du modèle d'évaluation de Black & Scholes. La volatilité attendue est basée sur la volatilité du cours historique des cinq dernières années. Les hypothèses suivantes ont été utilisées pour estimer la juste valeur de 2,75 \$ (2015 — 2,05 \$), à la date d'octroi, de chaque option émise aux employés :

|                                     | 2016     | 2015    |
|-------------------------------------|----------|---------|
| Prix de l'action à la date d'octroi | 10,09 \$ | 7,76 \$ |
| Prix d'exercice                     | 9,75 \$  | 7,66 \$ |
| Taux d'intérêt sans risque          | 1,04 %   | 1,29 %  |
| Taux de dividende prévu             | 1,58 %   | 2,06 %  |
| Durée prévue des options            | 6 ans    | 6 ans   |
| Volatilité attendue                 | 31 %     | 32 %    |

b. La Société offre à ses employés canadiens un plan d'achat d'actions ordinaires. Les employés peuvent cotiser volontairement jusqu'à un maximum de 5 % de leur salaire et, si certaines conditions sont remplies, la Société contribuera au plan à raison de 25 % de la contribution de l'employé.

Les actions sont achetées sur le marché à une date prédéterminée chaque mois. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016, la contribution de la Société au plan s'élève à 1 M\$ (1 M\$ en 2015).

c. La Société offre un régime d'unités d'actions différées (« UAD ») au profit de ses administrateurs externes leur permettant de recevoir la totalité ou une partie de leur rémunération annuelle sous forme d'UAD. Une UAD est une unité nominale de valeur équivalente aux actions ordinaires de la Société. Lorsqu'ils cessent d'être membre du conseil d'administration, les participants sont en droit de recevoir le paiement de leurs UAD cumulées sous forme d'espèces basé sur le prix moyen des actions ordinaires de la Société négociées sur le marché libre au cours des cinq jours avant la date de démission du participant.

La charge liée aux UAD et le passif correspondant sont comptabilisés à la date d'octroi. Le passif est ajusté périodiquement pour refléter toute variation de la valeur marchande des actions ordinaires. Au 31 décembre 2016, la Société avait un total de 205 773 UAD en circulation (185 041 UAD en 2015), représentant un passif à long terme de 3 M\$ (3 M\$ en 2015). Au 15 janvier 2017, la société a émis 41 503 UAD pour un total de 247 276 UAD en circulation.

d. En 2013, la Société a mis en place un régime d'unités d'actions liées au rendement (« UAR ») au profit de ses dirigeants et employés clés, leur permettant de recevoir une partie de leur rémunération sous forme d'UAR. Une UAR est une unité nominale de valeur équivalente à une action ordinaire de la Société. Périodiquement, le nombre d'UAR faisant partie de la rémunération est ajusté en fonction du rendement sur le capital utilisé moyen de trois ans (« RCU »). Ce nombre est obtenu en multipliant le nombre d'UAR à l'octroi par un facteur selon le RCU atteint. Les participants sont en droit de recevoir le paiement de leurs UAR sous forme d'espèces et basé sur le prix moyen des actions ordinaires de la Société négociées sur le marché libre au cours des cinq jours avant la date d'acquisition.

Les UAR s'acquiescent sur une période de deux ans à compter de l'octroi. La charge liée aux UAR et le passif correspondant sont comptabilisés durant la période d'acquisition. Le passif est ajusté périodiquement pour refléter toute variation de la valeur marchande des actions ordinaires, le RCU moyen anticipé et le passage du temps. Au 31 décembre 2016, la Société avait un total de 761 367 UAR émises (931 786 UAR en 2015), représentant un passif de 5 M\$ (7 M\$ en 2015). En 2016, la Société a effectué des paiements totalisant 5 M\$ pour les UAR (2 M\$ en 2015).

## NOTE 21 CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

| (en millions de dollars canadiens)  | 2016 | 2015 |
|---|------|------|
| Écarts de conversion des filiales étrangères, déduction faite des activités de couverture et des impôts y afférents de 16 M\$ (19 M\$ au 31 décembre 2015)  | (13) | (4)  |
| Perte non réalisée résultant des instruments dérivés de marchandises désignés comme couverture de flux de trésorerie, déduction faite des impôts y afférents de 2 M\$ (5 M\$ au 31 décembre 2015) | (5)  | (12) |
| Gain (perte) non réalisé sur actifs financiers disponibles à la vente, déduction faite des impôts y afférents de nul (nul au 31 décembre 2015)  | (1)  | 1    |
| Perte non réalisée sur la part dans les autres éléments du résultat global des entreprises associées, déduction faite des impôts y afférents de 9 M\$ (9 M\$ au 31 décembre 2015)                 | (12) | (12) |
|   | (31) | (27) |

## NOTE 22 COÛT DES PRODUITS VENDUS PAR NATURE

| (en millions de dollars canadiens) | 2016  | 2015  |
|------------------------------------|-------|-------|
| Matières premières                 | 1 612 | 1 532 |
| Salaires et avantages              | 662   | 641   |
| Énergie                            | 248   | 266   |
| Livraison                          | 269   | 259   |
| Amortissement                      | 192   | 190   |
| Autres                             | 397   | 373   |
|                                    | 3 380 | 3 261 |

## FRAIS DE VENTE ET D'ADMINISTRATION PAR NATURE

| (en millions de dollars canadiens) | 2016 | 2015 |
|------------------------------------|------|------|
| Salaires et avantages              | 271  | 244  |
| Technologie de l'information       | 46   | 28   |
| Publicité et marketing             | 15   | 16   |
| Autres                             | 70   | 72   |
|                                    | 402  | 360  |

## NOTE 23 CHARGES DU PERSONNEL

| (en millions de dollars canadiens)                                  | NOTE  | 2016 | 2015 |
|---|-------|------|------|
| Salaires et avantages   | 22    | 933  | 885  |
| Options d'achat d'actions octroyées aux administrateurs et employés | 20(a) | 1    | 1    |
| Charges de retraite - régimes à prestations déterminées             | 17    | 7    | 9    |
| Charges de retraite - régimes à cotisations déterminées             | 17    | 20   | 20   |
| Autres avantages postérieurs à l'emploi                             | 17    | 5    | 8    |
|   |       | 966  | 923  |

## RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Les principaux dirigeants incluent les membres du conseil d'administration, le président et les vice-présidents de la Société (comme divulgué dans la notice annuelle à la section 8,3). La rémunération payée ou payable aux principaux dirigeants pour leurs services est illustrée ci-dessous :

| (en millions de dollars canadiens)         | 2016 | 2015 |
|--|------|------|
| Salaires et autres avantages à court terme | 11   | 11   |
| Paiements fondés sur des actions           | 4    | 4    |
|  | 15   | 15   |

## NOTE 24 GAIN SUR ACQUISITIONS, CESSIONS ET AUTRES

| (en millions de dollars canadiens) | 2016 | 2015 |
|------------------------------------|------|------|
| Gain sur cession d'actifs          | (4)  | (1)  |

### 2016

#### Quatrième trimestre

- Le Groupe Produits spécialisés a enregistré un gain de 3 M\$ sur la vente de terrains situés à proximité de l'ancienne usine de papier fin située à St-Jérôme, au Québec. Le Groupe a également comptabilisé une provision environnementale de 3 M\$ principalement liée à la fermeture d'usines au Québec des dernières années.

#### Deuxième trimestre

- Le Groupe Produits spécialisés a enregistré un gain de 4 M\$ sur la vente d'actifs à la suite de la fermeture de son usine de pâte désencrée située à Auburn, au Maine.

### 2015

#### Troisième trimestre

- Le Groupe Emballage carton-caisse a vendu un entrepôt dans la ville de Québec et a enregistré un gain de 1 M\$.

## NOTE 25

### BAISSE DE VALEUR ET FRAIS DE RESTRUCTURATION

#### A. BAISSE DE VALEUR (REPRISE) DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES, DES ACTIFS INCORPORELS À DURÉE DE VIE LIMITÉE ET DES AUTRES ACTIFS

La Société a enregistré des baisses de valeur nettes totalisant 3 M\$ en 2016 et des baisses de valeur nettes totalisant 69 M\$ en 2015. La valeur recouvrable des UGT a été déterminée selon un modèle de juste valeur diminuée des coûts de la vente basé sur la méthode du revenu, à l'exception de certaines situations indiquées ci-dessous. Le niveau 2 est utilisé pour mesurer la juste valeur. Les baisses de valeur sont détaillées comme suit :

| 2016                               |                      |                    |                      |            |               |                        |       |
|------------------------------------|----------------------|--------------------|----------------------|------------|---------------|------------------------|-------|
| (en millions de dollars canadiens) | PRODUITS D'EMBALLAGE |                    |                      |            | PAPIERS TISSU | ACTIVITÉS CORPORATIVES | TOTAL |
|                                    | CARTON-CAISSE        | CARTON PLAT EUROPE | PRODUITS SPÉCIALISÉS | SOUS-TOTAL |               |                        |       |
| Immobilisations corporelles        | 2                    | —                  | (3)                  | (1)        | 4             | —                      | 3     |

| 2015   |                      |                    |                      |            |               |                        |       |
|--|----------------------|--------------------|----------------------|------------|---------------|------------------------|-------|
| (en millions de dollars canadiens)                         | PRODUITS D'EMBALLAGE |                    |                      |            | PAPIERS TISSU | ACTIVITÉS CORPORATIVES | TOTAL |
|  | CARTON-CAISSE        | CARTON PLAT EUROPE | PRODUITS SPÉCIALISÉS | SOUS-TOTAL |               |                        |       |
| Immobilisations corporelles                                | —                    | 45                 | 10                   | 55         | —             | —                      | 55    |
| Pièces de rechange   | —                    | 11                 | 1                    | 12         | —             | —                      | 12    |
| Actifs incorporels à durée de vie limitée et autres actifs | —                    | —                  | —                    | —          | —             | 2                      | 2     |
|  | —                    | 56                 | 11                   | 67         | —             | 2                      | 69    |

#### 2016

##### Quatrième trimestre

- Le Groupe Produits spécialisés a vendu l'immeuble de son usine de pâte désencrée située à Auburn, dans l'État du Maine, et a enregistré une reprise de valeur de 2 M\$.

##### Troisième trimestre

- Le Groupe Tissu a enregistré une baisse de valeur de 2 M\$ à la suite de la réévaluation de certains équipements à la suite de la fermeture de son usine de transformation de Toronto au deuxième trimestre.

##### Deuxième trimestre

- Le Groupe Emballage carton-caisse a enregistré une baisse de valeur de 2 M\$ sur les actifs de son usine du Connecticut ne faisant pas partie de la transaction avec Rand-Whitney pour l'acquisition de l'usine de Newtown, au Connecticut.
- Le Groupe Produits spécialisés a vendu une parcelle de terrain d'une usine fermée et a enregistré une reprise de valeur de 1 M\$.
- Dans le cadre du transfert des activités de transformation de Toronto vers d'autres sites, le Groupe Tissu a enregistré une baisse de valeur de 2 M\$ à la suite de la réévaluation de certains équipements non transférés. La valeur recouvrable a été déterminée selon le prix de vente des actifs.

#### 2015

##### Quatrième trimestre

- Le Groupe Carton plat Europe a révisé la valeur recouvrable de son usine de carton plat vierge située en France et des baisses de valeur totalisant 42 M\$ et 11 M\$ ont respectivement été allouées aux immobilisations corporelles et aux pièces de rechange. Dû aux conditions de marché difficiles dans ce secteur, l'UGT ne génère pas suffisamment de rentabilité pour soutenir la valeur nette comptable de ses actifs. Le Groupe a également enregistré une baisse de valeur de 2 M\$ relativement aux immobilisations corporelles d'usines fermées au cours des dernières années.
- Les Activités corporatives ont révisé la valeur recouvrable d'un billet à recevoir relativement à la vente d'une usine en 2014 et ont enregistré une baisse de valeur de 2 M\$.

#### Troisième trimestre

- Le Groupe Produits spécialisés a révisé la valeur recouvrable d'une de ses usines et a enregistré une baisse de valeur de 10 M\$ sur les immobilisations corporelles et de 1 M\$ sur les pièces de rechange. Les conditions de marché difficiles dans ce secteur ne génèrent pas suffisamment de rentabilité pour soutenir la valeur nette comptable des actifs. La valeur recouvrable a été déterminée selon le prix de vente des actifs.

#### Deuxième trimestre

- Le Groupe Carton plat Europe a également enregistré des baisses de valeur de 1 M\$ relativement à des usines fermées. La valeur recouvrable a été déterminée selon le prix de vente des actifs.

### B. ÉCARTS D'ACQUISITION ET AUTRES ACTIFS INCORPORELS À DURÉE DE VIE ILLIMITÉE

La répartition des écarts d'acquisition et des autres actifs à durée de vie illimitée se présente comme suit :

- L'écart d'acquisition de 292 M\$ du Groupe Emballage carton-caisse est alloué à toutes les UGT de ce groupe.
- L'écart d'acquisition du Groupe Produits spécialisés est alloué aux UGT de récupération et recyclage pour un montant de 13 M\$ et aux UGT d'emballage industriel pour 3 M\$.
- L'écart d'acquisition de 36 M\$ du Groupe Tissu est alloué à toutes les UGT de ce groupe.
- Les droits d'eau de 6 M\$ sont alloués aux UGT de RdM.

Annuellement, la Société doit effectuer un test de baisse de valeur pour tous ses écarts d'acquisition, sauf si les trois conditions suivantes sont remplies :

- les actifs et les passifs composant l'unité n'ont pas changé de façon significative depuis le dernier calcul de la valeur recouvrable;
- le dernier calcul de la valeur recouvrable a donné lieu à un montant qui a dépassé la valeur comptable de l'unité par une marge substantielle; et
- sur la base des analyses des événements survenus et des circonstances qui ont changé depuis le plus récent calcul de la valeur recouvrable, la probabilité qu'une détermination de la valeur recouvrable actuelle soit inférieure à la valeur comptable actuelle de l'unité est faible.

Étant donné que les trois conditions ont été remplies, la Société n'a pas effectué de test de baisse de valeur pour tous ses écarts d'acquisition en 2016.

### C. FRAIS (GAIN) DE RESTRUCTURATION

Les frais (gain) de restructuration sont détaillés comme suit :

| (en million de dollars canadiens) | 2016 | 2015 |
|-----------------------------------|------|------|
| Groupe Emballage carton-caisse    | (1)  | —    |
| Groupe Carton plat Europe         | 2    | 1    |
| Groupe Produits spécialisés       | 1    | (5)  |
| Groupe Tissu                      | 7    | —    |
| Activités corporatives            | —    | 1    |
|                                   | 9    | (3)  |

#### 2016

##### Troisième trimestre

- Le Groupe Tissu a enregistré une provision de 3 M\$ sur un contrat onéreux à la suite de la fermeture de son usine de transformation de Toronto au deuxième trimestre.

##### Deuxième trimestre

- Le Groupe Emballage carton-caisse a enregistré un gain de 1 M\$ sur le renversement d'une provision sur un contrat onéreux à la suite de la restructuration, en 2012, de ses activités de transformation en Ontario.
- Le Groupe Carton plat Europe a enregistré des frais de restructuration de 2 M\$ à la suite de la réorganisation de ses activités avec le transfert de l'usine de carton plat vierge de La Rochette, en France, à notre filiale Reno de Medici.
- Le Groupe Produits spécialisés a enregistré des frais de restructuration de 1 M\$ à la suite de la fermeture de son usine de pâte désencrée située à Auburn, dans l'État du Maine.
- Le Groupe Tissu a enregistré des provisions pour indemnités de départ de 4 M\$ à la suite du transfert des activités de transformation de Toronto à d'autres sites du Groupe Tissu.

2015

Troisième trimestre

- Le Groupe Produits spécialisés a procédé à une restructuration juridique de sa filiale Norcan Flexible Packaging qui était détenue à 62,1 %. À la suite de la réorganisation, la Société détient désormais 100 % de l'actif net de cette entreprise par l'intermédiaire de sa filiale Cascades Flexible Packaging. La Société a enregistré un gain de 5 M\$ sur l'extinction de certains passifs à la suite de la transaction (y compris 2 M\$ attribuables aux actionnaires sans contrôle).

Deuxième trimestre

- Le Groupe Carton plat Europe a enregistré des provisions pour indemnités de départ de 1 M\$ relatives aux fermetures d'usines des dernières années.

Les Activités corporatives ont enregistré des provisions pour indemnités de départ de 1 M\$ à la suite d'une réorganisation de leurs activités.

## NOTE 26

### RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

#### A. LA VARIATION DES ÉLÉMENTS HORS CAISSE DU FONDS DE ROULEMENT SE DÉTAILLE DE LA FAÇON SUIVANTE :

| (en millions de dollars canadiens)    | 2016 | 2015 |
|---------------------------------------|------|------|
| Comptes débiteurs                     | (6)  | (57) |
| Impôts débiteurs                      | (1)  | (3)  |
| Stocks                                | (2)  | (9)  |
| Comptes créditeurs et charges à payer | 66   | 33   |
| Impôts créditeurs                     | (1)  | (2)  |
|                                       | 56   | (38) |

#### B. FRAIS DE FINANCEMENT ET INTÉRÊTS SUR AVANTAGES DU PERSONNEL

| (en millions de dollars canadiens)      | 2016 | 2015 |
|---|------|------|
| Intérêts sur la dette à long terme      | 83   | 88   |
| Revenus d'intérêts                      | (1)  | (4)  |
| Amortissement des frais financiers      | 3    | 4    |
| Autres intérêts et frais bancaires      | 3    | 3    |
| Intérêts sur les avantages du personnel | 5    | 6    |
|   | 93   | 97   |

## NOTE 27

### INSTRUMENTS FINANCIERS

#### 27.1 JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Le classement des instruments financiers aux 31 décembre 2016 et 2015, ainsi que leur valeur comptable et leur juste valeur respectives, se présentent comme suit :

| (en millions de dollars canadiens)                                       | NOTE | 2016             |              | 2015             |              |
|--|------|------------------|--------------|------------------|--------------|
|  |      | VALEUR COMPTABLE | JUSTE VALEUR | VALEUR COMPTABLE | JUSTE VALEUR |
| <b>Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net</b>  |      |                  |              |                  |              |
| Dérivés  | 27.4 | 10               | 10           | 13               | 13           |
| <b>Actifs financiers disponibles à la vente</b>                          |      |                  |              |                  |              |
| Autres investissements   |      | 1                | 1            | 2                | 2            |
| Placements en actions détenus à des fins de transaction                  |      | 1                | 1            | 1                | 1            |
| <b>Passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net</b> |      |                  |              |                  |              |
| Dérivés  | 27.4 | (31)             | (31)         | (63)             | (63)         |
| <b>Autres passifs financiers au coût amorti</b>                          |      |                  |              |                  |              |
| Dette à long terme   |      | (1 566)          | (1 612)      | (1 744)          | (1 729)      |
| <b>Dérivés désignés comme éléments de couverture</b>                     |      |                  |              |                  |              |
| Actifs d'instruments financiers dérivés                                  |      | 2                | 2            | —                | —            |
| Passifs d'instruments financiers dérivés                                 |      | (8)              | (8)          | (16)             | (16)         |

## 27.2 DÉTERMINATION DE LA JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

La juste valeur d'un instrument financier correspond au montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

- (i) La juste valeur de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des comptes débiteurs, des billets à recevoir, des emprunts et avances bancaires et des comptes créditeurs et charges à payer se rapproche de la valeur comptable en raison de l'échéance relativement courte de ces éléments.
- (ii) La juste valeur des placements en actions détenus à des fins de transaction est basée sur des données observables sur le marché et représente principalement les placements de la Société dans Junex inc., qui est cotée à la Bourse de Toronto.
- (iii) La juste valeur des dettes à long terme est établie en fonction de données observables sur le marché et du calcul des flux de trésorerie actualisés. Les taux d'actualisation ont été établis en utilisant les taux de rendement des obligations gouvernementales locales ajustés d'une marge pour tenir compte des risques spécifiques à chacun des emprunts ainsi que des conditions du marché du crédit.

## 27.3 HIÉRARCHIE DES ACTIFS ET DES PASSIFS FINANCIERS ÉVALUÉS À LA JUSTE VALEUR

Le tableau suivant présente des renseignements sur les actifs et passifs financiers de la Société évalués à la juste valeur sur une base récurrente aux 31 décembre 2016 et 2015 et indique la hiérarchie de nos techniques d'évaluation pour déterminer les justes valeurs. Trois niveaux d'évaluation peuvent être utilisés pour mesurer la juste valeur :

Niveau 1 - Consiste en une évaluation sur des prix cotés sur un marché actif pour des actifs et passifs identiques.

Niveau 2 - Consiste en une évaluation sur des données observables autres que les prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques, sur des prix cotés sur des marchés inactifs pour des actifs et passifs identiques ou sur d'autres données observables ou qui peuvent être corroborées par des données observables sur des marchés pour la quasi-totalité du terme des actifs ou des passifs.

Niveau 3 - Consiste en une évaluation sur des données qui ne sont généralement pas observables et qui reflètent les estimations de la direction quant aux hypothèses que les participants au marché utiliseraient pour évaluer l'actif ou le passif.

2016

| (en millions de dollars canadiens)                      | VALEUR COMPTABLE | PRIX COTÉS SUR DES MARCHÉS ACTIFS POUR DES ACTIFS IDENTIQUES (NIVEAU 1) | DONNÉES SIGNIFICATIVES OBSERVABLES (NIVEAU 2) | DONNÉES SIGNIFICATIVES NON OBSERVABLES (NIVEAU 3) |
|---|------------------|---|---|---|
| <b>Actifs financiers</b>                                |                  |   |   |   |
| Autres investissements                                  | 1                | —   | 1   | —   |
| Placements en actions détenus à des fins de transaction | 1                | 1   | —   | —   |
| Actifs financiers dérivés                               | 12               | —   | 12  | —   |
|   | 14               | 1   | 13  | —   |
| <b>Passifs financiers</b>                               |                  |   |   |   |
| Passifs financiers dérivés                              | (39)             | —   | (39)  | —   |
|   | (39)             | —   | (39)  | —   |

2015

| (en millions de dollars canadiens)                      | VALEUR COMPTABLE | PRIX COTÉS SUR DES MARCHÉS ACTIFS POUR DES ACTIFS IDENTIQUES (NIVEAU 1) | DONNÉES SIGNIFICATIVES OBSERVABLES (NIVEAU 2) | DONNÉES SIGNIFICATIVES NON OBSERVABLES (NIVEAU 3) |
|---|------------------|---|---|---|
| <b>Actifs financiers</b>                                |                  |   |   |   |
| Autres investissements                                  | 2                | —   | 2   | —   |
| Placements en actions détenus à des fins de transaction | 1                | 1   | —   | —   |
| Actifs financiers dérivés                               | 13               | —   | 13  | —   |
|   | 16               | 1   | 15  | —   |
| <b>Passifs financiers</b>                               |                  |   |   |   |
| Passifs financiers dérivés                              | (79)             | —   | (79)  | —   |
|   | (79)             | —   | (79)  | —   |



## 27.4 GESTION DES RISQUES FINANCIERS

Dans le cours normal de ses affaires, la Société est exposée à divers risques financiers : le risque de marché (y compris le risque de change, le risque de taux d'intérêt [juste valeur et flux de trésorerie] et le risque de prix), le risque de crédit et le risque de liquidité. Le programme de gestion globale des risques de la Société met l'accent sur le caractère imprévisible du marché des capitaux et vise à réduire au minimum les effets négatifs de ce marché sur son rendement financier. Cette dernière utilise des instruments financiers dérivés pour couvrir certains risques.

La gestion des risques est assurée par un service de trésorerie centralisé et par le comité de direction agissant conformément à des politiques approuvées par le conseil d'administration. Ils repèrent, évaluent et couvrent les risques financiers en étroite collaboration avec les unités d'affaires. Le conseil d'administration fournit les lignes directrices de la gestion globale des risques touchant des aspects précis, notamment le risque de change, le risque de taux d'intérêt, le risque de crédit, l'utilisation d'instruments financiers dérivés et non dérivés et l'investissement des liquidités excédentaires.

### Sommaire

|                                    |              |             |            |       |             |            |       | 2016 |
|------------------------------------|--------------|-------------|------------|-------|-------------|------------|-------|------|
| (en millions de dollars canadiens) |              |             |            |       |             |            |       |      |
| RISQUE                             | NOTE         | ACTIFS      |            |       | PASSIFS     |            |       |      |
|                                    |              | COURT TERME | LONG TERME | TOTAL | COURT TERME | LONG TERME | TOTAL |      |
| Risque de change                   | 27.4 A) (i)  | 2           | —          | 2     | (20)        | (13)       | (33)  |      |
| Risque de prix                     | 27.4 A) (ii) | 1           | 9          | 10    | (3)         | (3)        | (6)   |      |
|                                    |              | 3           | 9          | 12    | (23)        | (16)       | (39)  |      |

|                                    |               |             |            |       |             |            |       | 2015 |
|------------------------------------|---------------|-------------|------------|-------|-------------|------------|-------|------|
| (en millions de dollars canadiens) |               |             |            |       |             |            |       |      |
| RISQUE                             | NOTE          | ACTIFS      |            |       | PASSIFS     |            |       |      |
|                                    |               | COURT TERME | LONG TERME | TOTAL | COURT TERME | LONG TERME | TOTAL |      |
| Risque de change                   | 27.4 A) (i)   | —           | 1          | 1     | (23)        | (38)       | (61)  |      |
| Risque de prix                     | 27.4 A) (ii)  | 1           | 11         | 12    | (9)         | (8)        | (17)  |      |
| Risque de taux d'intérêt           | 27.4 A) (iii) | —           | —          | —     | —           | (1)        | (1)   |      |
|                                    |               | 1           | 12         | 13    | (32)        | (47)       | (79)  |      |

## A. RISQUE DE MARCHÉ

### (i) Risque de change

La Société exerce ses activités à l'échelle internationale et est ainsi exposée au risque de change par ses exportations de biens fabriqués au Canada, aux États-Unis, en France, en Italie et en Allemagne. Le risque de change découle de transactions commerciales futures, de la constatation d'actifs et de passifs et de participations dans des entités étrangères. Ces risques sont partiellement compensés par ses achats et par le service de la dette.

La Société gère le risque de change en concluant différents contrats de change et en souscrivant des options sur devises liées aux ventes anticipées, aux achats, aux charges d'intérêts et au remboursement de la dette à long terme. La direction a mis en oeuvre une politique de gestion des risques de devises à l'égard de sa monnaie fonctionnelle. La politique de gestion des risques consiste à couvrir de 25 % à 90 % des flux de trésorerie prévus dans chaque monnaie étrangère majeure pour les 12 prochains mois et de couvrir de 0 % à 75 % pour les 24 mois suivants. La Société peut désigner ces contrats de change à titre de couvertures de flux de trésorerie futurs anticipés des ventes, des achats, des frais d'intérêts et du remboursement de la dette à long terme libellée en devises étrangères. Les gains ou les pertes résultant de ces instruments financiers dérivés désignés comme couvertures sont comptabilisés dans le Cumul des autres éléments du résultat global net des impôts y afférents et sont reclassés dans les résultats à titre d'ajustement des ventes, du coût des ventes, des frais d'intérêts ou de la variation de change sur la dette à long terme dans la même période où l'élément couvert en question influe sur les résultats.

En 2016, environ 25 % des ventes provenant des activités canadiennes ont été faites aux États-Unis et 15 % des ventes provenant des activités françaises et italiennes ont été réalisées dans des pays ayant une monnaie autre que l'euro.

Le tableau ci-dessous résume les engagements de la Société à acheter et à vendre des devises aux 31 décembre 2016 et 2015 :

2016

|  | TAUX DE CHANGE  | ÉCHÉANCE      | MONTANT NOMINAL (EN MILLIONS) | JUSTE VALEUR (EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS) |
|--|-----------------|---------------|-------------------------------|---|
| <b>Repaiement de la dette à long terme</b>   |                 |               |                               |   |
| Dérivés à la juste valeur par le biais du résultat net et classifiés dans la Perte (gain) de change sur la dette à long terme: |                 |               |                               |   |
| Contrats à terme sur devises pour acheter (\$ US contre \$ CAN)  | 1,06            | Janvier 2020  | US\$ 50                       | 13  |
| Options sur devises vendues pour vendre \$ US (\$ US contre \$ CAN)  | 1,15            | Décembre 2017 | US\$ 75                       | (14)  |
| Options sur devises vendues pour vendre \$ US (\$ US contre \$ CAN)  | 1,15            | Janvier 2020  | US\$ 100                      | (19)  |
| Options sur devises vendues pour acheter \$ US (\$ US contre \$ CAN)   | 1,0225          | Janvier 2020  | US\$ 200                      | (2)   |
| Swap inter-devises (\$ US contre \$ CAN)   | 1,329           | Juillet 2023  | US\$ 102                      | (2)   |
|  |                 |               |                               | (24)  |
| <b>Couverture d'investissement net</b>   |                 |               |                               |   |
| Swap inter-devises (\$ CAN contre €)   | 1,4263          | Décembre 2018 | € 95                          | 1   |
| <b>Ventes anticipées</b>   |                 |               |                               |   |
| Dérivés à la juste valeur par le biais du résultat net et classifiés dans les Pertes sur instruments financiers dérivés :      |                 |               |                               |   |
| Contrats à terme sur devises pour acheter (\$ US contre \$ CAN)  | 1,3543          | 0 à 12 mois   | US\$ 20                       | —   |
| Options sur devises pour vendre (\$ US contre \$ CAN)  | 1,2709 à 1,2962 | 0 à 12 mois   | US\$ 48 à 92                  | (6)   |
| Options sur devises pour vendre (\$ US contre \$ CAN)  | 1,3042 à 1,3461 | 13 à 24 mois  | US\$ 15 à 40                  | (2)   |
|  |                 |               |                               | (8)   |
|  |                 |               |                               | (31)  |

En 2016, la Société a compensé 12 M\$ d'actifs financiers dérivés et 19 M\$ de passifs financiers dérivés car nous avons l'intention de régler les instruments financiers dérivés sur une base nette avec une tierce partie. Au cours de l'année, la Société a également encaissé un montant de 3 M\$ relativement au règlement d'une partie de ses instruments financiers dérivés de 2017 en lien avec le paiement de la dette à long terme.

|  | TAUX DE CHANGE  | ÉCHÉANCE      | MONTANT NOMINAL (EN MILLIONS) | JUSTE VALEUR (EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS) |
|--|-----------------|---------------|-------------------------------|---|
| <b>Repaiement de la dette à long terme</b>   |                 |               |                               |   |
| Dérivés à la juste valeur par le biais du résultat net et classifiés dans la Perte (gain) de change sur la dette à long terme: |                 |               |                               |   |
| Contrats à terme sur devises pour acheter (\$ US contre \$ CAN)  | 0,9997          | Décembre 2017 | US\$ 150                      | 54  |
| Contrats à terme sur devises pour acheter (\$ US contre \$ CAN)  | 1,06            | Janvier 2020  | US\$ 50                       | 14  |
| Options sur devises vendues pour vendre \$ US (\$ US contre \$ CAN)  | 1,1167          | Décembre 2017 | US\$ 300                      | (75)  |
| Options sur devises vendues pour vendre \$ US (\$ US contre \$ CAN)  | 1,15            | Janvier 2020  | US\$ 100                      | (21)  |
| Options sur devises vendues pour acheter \$ US (\$ US contre \$ CAN)   | 1,0225          | Janvier 2020  | US\$ 200                      | (2)   |
| Swap inter-devises (€ contre \$ US)  | 1,05            | Février 2016  | € 80                          | (4)   |
|  |                 |               |                               | (34)  |
| <b>Ventes anticipées</b>   |                 |               |                               |   |
| Dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie et reclassés dans les Ventes pour la portion efficace :               |                 |               |                               |   |
| Contrats à terme sur devises pour vendre (GBP contre €)  | 1,3141          | 0 à 12 mois   | € 1                           | —   |
| Contrats à terme sur devises pour vendre (€ contre \$ US)  | 1,0892          | 0 à 12 mois   | € 1                           | —   |
|  |                 |               |                               | —   |
| Dérivés à la juste valeur par le biais du résultat net et classifiés dans les Pertes sur instruments financiers dérivés :      |                 |               |                               |   |
| Contrats à terme sur devises pour vendre (\$ US contre \$ CAN)   | 1,3882          | 0 à 12 mois   | US\$ 20                       | —   |
| Options sur devises pour vendre (\$ US contre \$ CAN)  | 1,1434 à 1,1701 | 0 à 12 mois   | US\$ 45 à 90                  | (19)  |
| Options sur devises pour vendre (\$ US contre \$ CAN)  | 1,2675 à 1,2839 | 13 à 24 mois  | US\$ 35 à 60                  | (6)   |
| Options sur devises pour vendre (\$ US contre \$ CAN)  | 1,3705 à 1,4213 | 25 à 36 mois  | US\$ 5 à 20                   | (1)   |
|  |                 |               |                               | (26)  |
|  |                 |               |                               | (60)  |

En 2015, la Société a compensé 14 M\$ d'actifs financiers dérivés et 22 M\$ de passifs financiers dérivés car elle a l'intention de régler les instruments financiers dérivés sur une base nette avec une tierce partie. Pour la même raison, la Société a également compensé 53 M\$ de passifs dérivés contre 54 M\$ en actifs dérivés avec une autre tierce partie.

La juste valeur des contrats de change à terme et des options sur devises est déterminée en utilisant une technique généralement acceptée, à savoir la valeur actualisée de la différence entre la valeur du contrat à l'échéance calculée en utilisant le taux de change au contrat et le taux de change auquel l'institution financière renégocierait le contrat aux mêmes conditions en date du bilan. Les taux d'actualisation sont ajustés en fonction du risque de crédit de la Société ou de la tierce partie, le cas échéant. Au moment de déterminer des ajustements du risque de crédit, la Société tient compte des accords de compensation, le cas échéant.

En 2016, si le dollar canadien s'était apprécié de 0,01 \$ par rapport au dollar américain en moyenne pour l'année et si toutes les autres variables avaient été constantes, le bénéfice d'exploitation avant amortissement pour l'exercice aurait été inférieur d'environ 3 M\$, basé sur l'exposition nette des ventes américaines moins les achats américains de la Société provenant des unités d'exploitation canadiennes et le bénéfice d'exploitation avant amortissement des unités américaines de la Société, mais en excluant l'incidence de ce changement sur les éléments libellés en fonds de roulement. Les charges d'intérêts auraient été relativement stables.

En 2016, si le dollar canadien s'était apprécié de 0,02 \$ par rapport à l'euro et si toutes les autres variables avaient été constantes, le bénéfice d'exploitation avant amortissement pour l'année aurait été approximativement inférieur de 1 M\$ à la suite de la conversion en dollars canadiens des activités européennes de la Société.

### RISQUE DE CHANGE SUR LA CONVERSION DES FILIALES ÉTRANGÈRES AUTONOMES

La Société détient certains placements dans ses activités à l'étranger dont les actifs nets sont exposés au risque de change. La Société peut désigner une partie de sa dette à long terme libellée en devises étrangères comme une couverture de l'investissement net dans les filiales étrangères. Les gains ou les pertes résultant de la conversion en dollars canadiens de la dette à long terme libellée en devises étrangères et désignée comme couverture d'investissements nets sont comptabilisés dans le Cumul des autres éléments du résultat global, net des impôts y afférents.

Le tableau ci-dessous montre l'effet sur les capitaux propres consolidés d'un changement de 10 % de la valeur du dollar canadien comparativement au dollar américain et à l'euro aux 31 décembre 2016 et 2015. Ce calcul inclut l'effet de la couverture de change de l'investissement net dans des entités étrangères des États-Unis et n'assume aucune modification autre que la variation du taux de change.

Les expositions utilisées dans les calculs sont l'équité libellée en devises étrangères et le niveau de couverture aux 31 décembre 2016 et 2015, les instruments de couverture étant la dette à long terme libellée en dollars américains.

Capitaux propres consolidés : Effet d'un mouvement de change de 10 % avant impôts :

| (en millions de dollars canadiens)               | 2016                 |             |            | 2015                 |             |            |
|--|----------------------|-------------|------------|----------------------|-------------|------------|
|  | AVANT<br>COUVERTURES | COUVERTURES | IMPACT NET | AVANT<br>COUVERTURES | COUVERTURES | IMPACT NET |
| Variation de 10 % du taux de change \$ CAN/\$ US | 107                  | 73          | 34         | 111                  | 64          | 47         |
| Variation de 10 % du taux de change \$ CAN/euro  | 13                   | 13          | —          | 1                    | —           | 1          |

## (ii) Risque de prix

La Société est exposée au risque de prix des marchandises, du vieux carton ondulé, de l'électricité et du gaz naturel. La Société peut utiliser des contrats sur marchandises pour gérer ses coûts de production. La Société désigne ces dérivés comme couvertures de flux de trésorerie sur les achats prévus de matières premières, de gaz naturel et d'électricité. Les gains et les pertes résultant de ces instruments financiers dérivés désignés comme couvertures sont imputés au Cumul des autres éléments du résultat global, déduction faite des impôts y afférents, et sont reclassés dans les résultats à titre d'ajustement du Coût des produits vendus au même moment où l'élément couvert influe sur les résultats.

La juste valeur de ces contrats s'établit comme suit :

|  | 2016            |             |   |
|--|-----------------|-------------|---|
|  | QUANTITÉ        | ÉCHÉANCE    | JUSTE VALEUR (EN<br>MILLIONS DE DOLLARS<br>CANADIENS) |
| <b>Achats anticipés</b>  |                 |             |   |
| Dérivés désignés pour fins de transaction et reclassés dans le Coût des produits vendus  |                 |             |   |
| Électricité  | 109 500 MWh     | 2017 à 2018 | (1)   |
| Dérivés désignés éléments de couverture de flux de trésorerie et reclassés dans le Coût des produits vendus pour la portion efficace |                 |             |   |
| Gaz naturel :  |                 |             |   |
| Portefeuille canadien  | 4 658 660 GJ    | 2017 à 2021 | (4)   |
| Portefeuille américain   | 4 722 800 mmBtu | 2017 à 2021 | (1)   |
|  |                 |             | (6)   |

|  | 2015            |             |   |
|--|-----------------|-------------|---|
|  | QUANTITÉ        | ÉCHÉANCE    | JUSTE VALEUR (EN<br>MILLIONS DE DOLLARS<br>CANADIENS) |
| <b>Achats anticipés</b>  |                 |             |   |
| Dérivés désignés pour fins de transaction et reclassés dans le Coût des produits vendus  |                 |             |   |
| Électricité  | 127 284 MWh     | 2016 à 2017 | (1)   |
| Dérivés désignés éléments de couverture de flux de trésorerie et reclassés dans le Coût des produits vendus pour la portion efficace |                 |             |   |
| Gaz naturel :  |                 |             |   |
| Portefeuille canadien  | 7 735 000 GJ    | 2016 à 2019 | (9)   |
| Portefeuille américain   | 4 004 100 mmBtu | 2016 à 2020 | (7)   |
|  |                 |             | (17)  |

En 2013, la Société a conclu un contrat d'achat de vapeur. L'accord comprend un dérivé incorporé et la juste valeur est de 10 M\$ au 31 décembre 2016 (2015 — 11 M\$).

La juste valeur des instruments financiers dérivés autres que les options est établie selon une méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs anticipés. Les flux de trésorerie futurs anticipés sont déterminés par référence aux prix ou taux à terme en vigueur à la date d'évaluation de l'indice financier sous-jacent (taux de change ou d'intérêt ou prix d'une matière première) selon les termes contractuels de l'instrument. Les flux de trésorerie futurs anticipés sont actualisés à un taux d'intérêt représentatif de l'échéance de chaque flux et du risque de crédit de la partie au contrat pour qui il représente un passif (sous réserve de l'application des clauses pertinentes de support de crédit). La juste valeur des instruments financiers dérivés représentant des options est établie en utilisant des méthodes similaires tenant compte de l'impact de la volatilité potentielle de l'indice financier sous-jacent à l'option sur les flux de trésorerie futurs anticipés.

Le tableau ci-dessous montre l'effet des changements dans le prix du vieux carton ondulé, de l'électricité et du gaz naturel aux 31 décembre 2016 et 2015. Le calcul inclut l'effet de la couverture des prix de ces produits de base et suppose que, pour chaque variation de prix, toutes les autres variables demeurent constantes.

Les expositions aux risques utilisées dans le calcul sont la consommation et le niveau de couverture des instruments financiers aux 31 décembre 2016 et 2015. Les instruments de couverture utilisés sont des contrats dérivés sur marchandises.

Consommation consolidée de marchandises : Effet des variations de prix avant impôts :

| (en millions de dollars canadiens <sup>1</sup> )               | 2016                 |             |            | 2015                 |             |            |
|--|----------------------|-------------|------------|----------------------|-------------|------------|
|  | AVANT<br>COUVERTURES | COUVERTURES | IMPACT NET | AVANT<br>COUVERTURES | COUVERTURES | IMPACT NET |
| 15 \$ US/t.c. de variation dans le prix du papier recyclé      | 32                   | —           | 32         | 33                   | —           | 33         |
| 30 \$ US/t.c. de variation dans le prix de la pâte commerciale | 6                    | —           | 6          | 7                    | —           | 7          |
| 1 \$ US/mmBTU de variation dans le prix du gaz naturel         | 12                   | 6           | 6          | 12                   | 6           | 6          |
| 1 \$ US/MWh de variation dans le prix de l'électricité         | 2                    | —           | 2          | 2                    | —           | 2          |

<sup>1</sup> L'analyse de sensibilité est calculée avec un taux de change de 1,33 \$ CAN/\$ US pour 2016 et de 1,38 \$ CAN/\$ US pour 2015.

### (iii) Risque de taux d'intérêt

La Société ne possède pas d'actif important portant intérêt.

Le risque de taux d'intérêt auquel est exposée la Société découle de ses emprunts à long terme. Les emprunts à taux d'intérêt variable exposent la Société au risque de variation des flux de trésorerie. Les emprunts à taux fixe exposent la Société au risque de variation de la juste valeur.

La Société analyse au besoin son exposition au risque de taux d'intérêt. Des scénarios qui prennent en compte le refinancement, le renouvellement des positions existantes, d'autres sources de financement et la couverture sont élaborés. D'après le résultat de ces scénarios, la Société calcule l'incidence sur le bénéfice d'une variation définie des taux d'intérêt. Pour chaque simulation, la même variation est utilisée pour toutes les devises. Les scénarios sont appliqués seulement aux passifs qui représentent les principales positions portant intérêt. Au 31 décembre 2016, environ 9 % (16 % en 2015) de la dette à long terme de la Société porte intérêt à taux variable.

Sur la base de la dette à long terme au 31 décembre 2016, l'impact sur la charge d'intérêts d'un changement de 1 % du taux serait d'environ 1 M\$ (impact sur le bénéfice net d'environ 1 M\$).

La Société détient des swaps de taux d'intérêt par l'intermédiaire de RdM. Ces swaps fixent le taux d'intérêt sur un montant nominal de 38 M€ et viennent à échéance entre 2020 et 2023. La juste valeur de ces swaps est nulle au 31 décembre 2016 (31 décembre 2015 — nulle). En 2015, la Société détenait également des swaps pour ses activités en Amérique du Nord (passif de 1M\$).

### (iv) Les pertes (gain) sur instruments financiers dérivés sont les suivantes :

| (en millions de dollars canadiens)                          | 2016 | 2015 |
|---|------|------|
| Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés | (18) | 18   |
| Perte réalisée sur instruments financiers dérivés           | 12   | 10   |
|   | (6)  | 28   |

## B. RISQUE DE CRÉDIT

Le risque de crédit découle de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des instruments financiers dérivés et des dépôts auprès de banques et d'institutions financières. La Société réduit ce risque en faisant affaire avec des institutions solvables.

La Société est exposée au risque de crédit relatif aux créances à recevoir de ses clients. Afin de réduire ce risque, la politique de crédit de la Société comprend l'analyse de la position financière de ses clients et un examen régulier de leurs limites de crédit. De plus, la Société croit qu'il n'y a pas de concentration du risque de crédit grâce à la diversité géographique de ses clients et aux procédures mises en place par la direction pour gérer les risques commerciaux. Les instruments financiers dérivés comportent un élément de risque de crédit dans l'éventualité du non-respect des obligations de la contrepartie.

Les comptes débiteurs sont initialement comptabilisés à la juste valeur et sont ensuite évalués au coût amorti en utilisant la méthode de l'intérêt effectif, déduction faite d'une provision pour mauvaises créances. Une provision pour créances douteuses est établie lorsqu'il y a une indication objective que la Société ne sera pas en mesure de recouvrer tous les montants dus d'après les modalités initiales. Des difficultés financières importantes du débiteur, la possibilité de faillite ou de restructuration financière et un défaut de paiement constituent des facteurs indiquant que les comptes clients ont subi une dépréciation. Le solde de chaque compte client est évalué séparément pour déterminer s'il y a eu dépréciation. Le montant de la provision pour créances douteuses représente l'écart entre la valeur comptable de l'actif et la valeur actualisée des flux de trésorerie estimatifs. La valeur comptable de l'actif est réduite par l'intermédiaire d'un compte de provision, et le montant de la perte est constaté dans l'état consolidé des résultats au poste Frais de vente et d'administration. Lorsqu'un compte client est irrécouvrable, il est radié du poste Provision pour créances douteuses. Le recouvrement de montants qui avaient été radiés est porté au crédit du poste Frais de vente et d'administration de l'état consolidé des résultats.

Les prêts et les billets à recevoir résultant de cessions d'entreprises sont comptabilisés à la juste valeur. Il n'y a pas de solde en défaut de paiement au 31 décembre 2016.

## C. RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité représente le risque que la Société éprouve des difficultés à honorer ses engagements lorsqu'ils viennent à échéance. Les tableaux qui suivent présentent les échéances contractuelles des passifs financiers aux 31 décembre 2016 et 2015 :

|  | 2016                |                                       |                |                            |                           |               |
|--|---------------------|---------------------------------------|----------------|----------------------------|---------------------------|---------------|
| (en millions de dollars canadiens)             | VALEUR<br>COMPTABLE | FLUX DE<br>TRÉSORERIE<br>CONTRACTUELS | MOINS DE UN AN | ENTRE UN AN ET<br>DEUX ANS | ENTRE DEUX ET<br>CINQ ANS | PLUS DE 5 ANS |
| Passifs financiers non dérivés                 |                     |                                       |                |                            |                           |               |
| Emprunts et avances bancaires                  | 28                  | 28                                    | 28             | —                          | —                         | —             |
| Comptes fournisseurs et charges à payer        | 661                 | 661                                   | 661            | —                          | —                         | —             |
| Crédit bancaire rotatif                        | 90                  | 95                                    | 2              | 2                          | 91                        | —             |
| Billets subordonnés                            | 1 324               | 1 735                                 | 74             | 74                         | 464                       | 1 123         |
| Autres emprunts de filiales                    | 62                  | 71                                    | 14             | 13                         | 25                        | 19            |
| Autres emprunts sans recours contre la Société | 105                 | 110                                   | 28             | 24                         | 44                        | 14            |
| Passifs d'instruments financiers dérivés       | 39                  | 39                                    | 23             | 5                          | 9                         | 2             |
|  | <b>2 309</b>        | <b>2 739</b>                          | <b>830</b>     | <b>118</b>                 | <b>633</b>                | <b>1 158</b>  |

|  | 2015                |                                       |                |                            |                           |               |
|--|---------------------|---------------------------------------|----------------|----------------------------|---------------------------|---------------|
| (en millions de dollars canadiens)             | VALEUR<br>COMPTABLE | FLUX DE<br>TRÉSORERIE<br>CONTRACTUELS | MOINS DE UN AN | ENTRE UN AN ET<br>DEUX ANS | ENTRE DEUX ET<br>CINQ ANS | PLUS DE 5 ANS |
| Passifs financiers non dérivés                 |                     |                                       |                |                            |                           |               |
| Emprunts et avances bancaires                  | 37                  | 37                                    | 37             | —                          | —                         | —             |
| Comptes fournisseurs et charges à payer        | 613                 | 613                                   | 613            | —                          | —                         | —             |
| Crédit bancaire rotatif                        | 238                 | 271                                   | 10             | 10                         | 251                       | —             |
| Billets subordonnés                            | 1 357               | 1 854                                 | 76             | 76                         | 226                       | 1 476         |
| Autres emprunts de filiales                    | 61                  | 67                                    | 12             | 10                         | 22                        | 23            |
| Autres emprunts sans recours contre la Société | 106                 | 106                                   | 25             | 24                         | 46                        | 11            |
| Passifs d'instruments financiers dérivés       | 79                  | 79                                    | 32             | 35                         | 12                        | —             |
|  | <b>2 491</b>        | <b>3 027</b>                          | <b>805</b>     | <b>155</b>                 | <b>557</b>                | <b>1 510</b>  |

Au 31 décembre 2016, la Société disposait de facilités de crédit non utilisées de 768 M\$ (621 M\$ au 31 décembre 2015), déduction faite des lettres de crédit de 26 M\$ (26 M\$ au 31 décembre 2015).

## D. AUTRE RISQUE

### AFFACTURAGE DE COMPTES À RECEVOIR

La Société vend des comptes débiteurs de l'une de ses filiales européennes par l'entremise d'un contrat d'affacturage avec une institution financière. La Société utilise l'affacturage de comptes débiteurs comme source de financement en réduisant ses besoins de fonds de roulement. Lorsque les comptes débiteurs sont cédés, la Société les retire du bilan, reconnaît le montant reçu en contrepartie de la cession et enregistre une perte sur affacturage incluse dans les Frais de financement. Au 31 décembre 2016, l'impact hors bilan s'établit à 31 M\$ (22 M€). La Société prévoit vendre ses comptes débiteurs sur une base continue. Si elle décidait de mettre fin à ce contrat, le fonds de roulement et l'endettement bancaire augmenteraient.

## NOTE 28 ENGAGEMENTS

a. La Société loue des bâtiments, véhicules, équipements et autres en vertu de contrats de location-exploitation non résiliables.

Les paiements minimaux futurs sont les suivants :

| (en millions de dollars canadiens) | 2016 | 2015 |
|------------------------------------|------|------|
| Moins de 1 an                      | 23   | 24   |
| Plus de 1 an mais moins de 5 ans   | 33   | 39   |
| Plus de 5 ans                      | 9    | 11   |

b. Engagements de capital et matières premières

Les dépenses en capital et en matières premières contractées à la fin de la période mais non engagées sont les suivantes :

| (en millions de dollars canadiens) | NOTE | 2016                           |                       |                       | 2015                           |                       |                       |
|------------------------------------|------|--------------------------------|-----------------------|-----------------------|--------------------------------|-----------------------|-----------------------|
|                                    |      | IMMOBILISATIONS<br>CORPORELLES | ACTIFS<br>INCORPORELS | MATIÈRES<br>PREMIÈRES | IMMOBILISATIONS<br>CORPORELLES | ACTIFS<br>INCORPORELS | MATIÈRES<br>PREMIÈRES |
| Moins de 1 an                      | 29   | 36                             | 2                     | 73                    | 24                             | 2                     | 75                    |
| Plus de 1 an mais moins de 5 ans   | 29   | —                              | 3                     | 258                   | 1                              | 4                     | 301                   |
| Plus de 5 ans                      | 29   | —                              | 1                     | —                     | —                              | 1                     | 38                    |
|                                    |      | 36                             | 6                     | 331                   | 25                             | 7                     | 414                   |

## NOTE 29

### OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

La Société a conclu les opérations suivantes avec des apparentés :

| (en millions de dollars canadiens) | COENTREPRISES | ASSOCIÉES |
|------------------------------------|---------------|-----------|
| <b>2016</b>                        |               |           |
| Ventes aux parties liées           | 151           | 89        |
| Achats auprès des parties liées    | 14            | 168       |
| <b>2015</b>                        |               |           |
| Ventes aux parties liées           | 112           | 77        |
| Achats auprès des parties liées    | 21            | 175       |

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont mesurées à la juste valeur.

En plus des montants apparentés présentés dans la note 12, les soldes suivants étaient en cours à la fin de la période considérée :

| (en millions de dollars canadiens)      | 31 décembre<br>2016 | 31 décembre<br>2015 |
|---|---------------------|---------------------|
| Débiteurs provenant des parties liées : |                     |                     |
| Coentreprises                           | 18                  | 17                  |
| Entreprises associées                   | 21                  | 13                  |
| Créditeurs envers les parties liées :   |                     |                     |
| Coentreprises                           | 2                   | 9                   |
| Entreprises associées                   | 42                  | 22                  |

Les débiteurs provenant des parties liées résultent principalement de transactions de vente. Les débiteurs ne sont pas garantis en nature et ne portent pas intérêt. Il n'y a pas de provision contre les débiteurs provenant des parties liées. Les créditeurs envers les parties liées résultent principalement de transactions d'achat. Les dettes ne portent pas intérêt.

En juin 2013, la Société s'est engagée dans un contrat d'achat ferme avec la société Greenpac. Pour une durée de 8 ans, la Société s'est engagée à acheter une quantité minimale de 340 000 tonnes courtes par année auprès de Greenpac. Si la Société ne respecte pas cette quantité minimale, elle devra dédommager Greenpac sur la base de la marge de profit brute sur ces tonnes courtes. Le minimum payable à Greenpac sur la base de la marge de profit brute de ces 340 000 tonnes est inclus dans la note 28 portant sur les engagements.



## CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil d'administration et la direction de Cascades estiment qu'une régie d'entreprise de qualité contribue à l'exploitation efficace de l'entreprise et au maintien de la confiance de ses investisseurs. Cascades revoit donc régulièrement ses pratiques en la matière, et ce, tant pour se conformer à la législation applicable que pour améliorer l'efficacité de la Société.

C'est le conseil d'administration qui veille, entre autres choses, à la bonne gouvernance d'une entreprise. Par conséquent, sa composition doit être déterminée avec soin. Cascades peut compter sur des administrateurs chevronnés et reconnaît l'importance des administrateurs indépendants. En effet, parmi les douze membres actuels de son conseil, huit étaient indépendants en date du 31 décembre 2016. Ces derniers se rencontrent au moins une fois par année sans la présence des administrateurs non indépendants ni des membres de la haute direction. De plus, afin que les nouveaux arrivants au conseil se familiarisent avec les activités, les enjeux et les défis de l'entreprise, Cascades leur offre un programme d'orientation et de formation.



**1**  
**Alain Lemaire**  
 Président exécutif du conseil  
 d'administration  
 Kingsey Falls (Québec) Canada  
 Administrateur depuis 1967  
 Non indépendant

**2**  
**Louis Garneau**  
 Président de  
 Louis Garneau Sports inc.  
 Saint-Augustin-de-Desmaures  
 (Québec) Canada  
 Administrateur depuis 1996  
 Indépendant

**3**  
**Sylvie Lemaire**  
 Administratrice de sociétés  
 Otterburn Park (Québec)  
 Canada  
 Administratrice depuis 1999  
 Non indépendante

**4**  
**David McAusland**  
 Associé McCarthy Tétrault  
 Beaconsfield (Québec) Canada  
 Administrateur depuis 2003  
 Indépendant

**5**  
**Georges Kobrynsky**  
 Administrateur de sociétés  
 Outremont (Québec) Canada  
 Administrateur depuis 2010  
 Indépendant

**6**  
**Élise Pelletier**  
 Administratrice  
 Chambly  
 (Québec) Canada  
 Administratrice depuis 2011  
 Indépendante

**7**  
**Sylvie Vachon**  
 Présidente directrice générale  
 de l'Administration portuaire  
 de Montréal  
 Longueuil (Québec) Canada  
 Administratrice depuis 2013  
 Indépendante

**8**  
**Laurence G. Sellyn**  
 Conseiller d'affaires et  
 consultant, directeur de sociétés  
 Beaconsfield (Québec) Canada  
 Administrateur depuis 2013  
 Indépendant

**9**  
**Mario Plourde**  
 Président et chef de la direction  
 de Cascades inc.  
 Kingsey Falls (Québec) Canada  
 Administrateur depuis 2014  
 Non indépendant

**10**  
**Michelle Cormier**  
 Consultante, Wynnchurch  
 Capital Canada  
 Montréal (Québec) Canada  
 Administratrice depuis 2016  
 Indépendante

**11**  
**Martin Couture**  
 Président et chef de la direction  
 de Sanimax inc. (Canada)  
 Montréal (Québec) Canada  
 Administrateur depuis 2016  
 Indépendant

**12**  
**Patrick Lemaire**  
 Président et chef de la direction  
 de Boralex inc.  
 Kingsey Falls (Québec) Canada  
 Administrateur depuis 2016  
 Non indépendant

## INFORMATION FINANCIÈRE HISTORIQUE — 10 ANS

Pour les exercices terminés les 31 décembre

(en millions de dollars canadiens sauf les montants par action ordinaire et les ratios) (non audités)

L'information financière n'est pas redressée afin de reclasser l'impact des activités abandonnées, s'il y a lieu (ainsi que les normes IFRS pour les exercices antérieurs à 2011).

|  | IFRS     | IFRS      |
|--|----------|-----------|
|  | 2016     | 2015      |
| <b>Faits saillants — Résultats consolidés</b>                                      |          |           |
| Ventes   | 4 001    | 3 885     |
| Coût des produits vendus et charges  | 3 598    | 3 462     |
| Bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté (BEAA ajusté)                   | 403      | 423       |
| Amortissement  | 192      | 190       |
| Bénéfice d'exploitation ajusté   | 211      | 233       |
| Frais de financement et intérêts sur avantages du personnel                        | 93       | 97        |
| Perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers | (22)     | 91        |
| Éléments spécifiques   | (10)     | 99        |
|  | 150      | (54)      |
| Charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats                                   | 45       | 39        |
| Part des résultats des entreprises associées et coentreprises                      | (32)     | (37)      |
| Bénéfice net (perte nette) attribuable aux actionnaires sans contrôle              | 2        | 9         |
| Bénéfice net (perte nette)   | 135      | (65)      |
| Bénéfice net (perte nette) par action ordinaire                                    | 1,42 \$  | (0,69) \$ |
| <b>Faits saillants — Flux de trésorerie consolidés</b>                             |          |           |
| Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation                        | 372      | 270       |
| Marge brute d'autofinancement  | 316      | 307       |
| par action ordinaire   | 3,34 \$  | 3,28 \$   |
| Acquisitions d'immobilisations corporelles, net des produits de cessions           | 177      | 156       |
| Acquisitions d'entreprises et trésorerie provenant de coentreprises                | 16       | —         |
| Produits de la cession d'entreprises   | —        | (40)      |
| Variation nette de la dette à long terme   | 153      | 100       |
| Dividendes sur les actions ordinaires  | 15       | 15        |
| par action ordinaire   | 0,16 \$  | 0,16 \$   |
| Rendement en dividendes  | 1,3 %    | 1,3 %     |
| <b>Faits saillants — Bilans consolidés (aux 31 décembre)</b>                       |          |           |
| Actifs à court terme moins passifs à court terme                                   | 316      | 398       |
| Immobilisations corporelles  | 1 618    | 1 608     |
| Actif total  | 3 813    | 3 848     |
| Dette à long terme totale  | 1 566    | 1 744     |
| Part des actionnaires sans contrôle  | 90       | 96        |
| Capitaux propres des actionnaires  | 984      | 867       |
| par action ordinaire   | 10,41 \$ | 9,10 \$   |
| <b>Faits saillants boursiers</b>   |          |           |
| Actions ordinaires émises et en circulation (en millions)                          | 94,5     | 95,3      |
| Volume de transactions (en millions)   | 43,5     | 39,7      |
| Capitalisation boursière   | 1 144    | 1 211     |
| Prix de fermeture  | 12,10 \$ | 12,71 \$  |
| Haut   | 13,67 \$ | 13,00 \$  |
| Bas  | 7,72 \$  | 6,49 \$   |
| <b>Ratios financiers clés</b>  |          |           |
| Bénéfice net (perte nette) / ventes  | 3,4 %    | (1,7) %   |
| Ventes / actif total*  | 1,0x     | 1,0x      |
| Actif total / capitaux propres des actionnaires moyen*                             | 4,1x     | 4,4x      |
| Rendement sur les capitaux propres des actionnaires*                               | 14,6 %   | (7,4) %   |
| Rendement sur les actifs totaux (BEAA / actif moyen)*                              | 10,5 %   | 11,2 %    |
| BEAA / ventes  | 10,1 %   | 10,9 %    |
| BEAA / intérêts  | 4,3x     | 4,4x      |
| Actifs à court terme moins passifs à court terme / ventes*                         | 7,9 %    | 10,2 %    |
| Dette nette / BEAA*  | 3,8x     | 4,1x      |
| Dette totale / dette totale + capitaux propres des actionnaires                    | 61,8 %   | 67,3 %    |
| Cours / bénéfice net   | 8,5x     | s.o.      |
| Cours / valeur comptable   | 1,2x     | 1,4x      |

| IFRS      | IFRS     | IFRS      | IFRS     |          |          |           |          |
|-----------|----------|-----------|----------|----------|----------|-----------|----------|
| 2014      | 2013     | 2012      | 2011     | 2010     | 2009     | 2008      | 2007     |
| 3 953     | 3 849    | 3 645     | 3 760    | 3 959    | 3 877    | 4 025     | 4 033    |
| 3 595     | 3 497    | 3 341     | 3 517    | 3 561    | 3 412    | 3 720     | 3 693    |
| 358       | 352      | 304       | 243      | 398      | 465      | 305       | 340      |
| 183       | 182      | 199       | 186      | 212      | 218      | 213       | 208      |
| 175       | 170      | 105       | 57       | 186      | 247      | 92        | 132      |
| 108       | 115      | 115       | 100      | 112      | 118      | 103       | 106      |
| 30        | (2)      | (8)       | (4)      | 4        | 31       | 24        | (59)     |
| 191       | 28       | 33        | (148)    | 65       | 33       | 54        | 7        |
| (154)     | 29       | (35)      | 109      | 5        | 65       | (89)      | 78       |
| (11)      | 12       | (4)       | 27       | —        | 23       | (29)      | 6        |
| —         | 3        | (2)       | (14)     | (15)     | (17)     | (8)       | (27)     |
| 4         | 3        | (7)       | (3)      | 3        | (1)      | 2         | 3        |
| (147)     | 11       | (22)      | 99       | 17       | 60       | (54)      | 96       |
| (1,57) \$ | 0,11 \$  | (0,23) \$ | 1,03 \$  | 0,18 \$  | 0,61 \$  | (0,55) \$ | 0,96 \$  |
| 250       | 232      | 199       | 115      | 228      | 355      | 126       | 53       |
| 251       | 226      | 154       | 121      | 246      | 303      | 150       | 163      |
| 2,67 \$   | 2,41 \$  | 1,64 \$   | 1,26 \$  | 2,54 \$  | 3,10 \$  | 1,52 \$   | 1,64 \$  |
| 172       | 136      | 141       | 110      | 131      | 171      | 184       | 169      |
| —         | —        | 14        | 60       | 3        | 69       | (5)       | 10       |
| (36)      | —        | —         | (292)    | —        | —        | 47        | 37       |
| 88        | (30)     | (54)      | 143      | 30       | 59       | 149       | 91       |
| 15        | 15       | 15        | 15       | 16       | 16       | 16        | 16       |
| 0,16 \$   | 0,16 \$  | 0,16 \$   | 0,16 \$  | 0,16 \$  | 0,16 \$  | 0,16 \$   | 0,16 \$  |
| 2,3 %     | 2,3 %    | 3,9 %     | 3,6 %    | 2,4 %    | 1,8 %    | 4,6 %     | 1,9 %    |
| 308       | 414      | 295       | 400      | 479      | 484      | 522       | 581      |
| 1 592     | 1 684    | 1 659     | 1 703    | 1 777    | 1 912    | 2 030     | 1 886    |
| 3 673     | 3 831    | 3 694     | 3 728    | 3 724    | 3 792    | 4 031     | 3 769    |
| 1 596     | 1 579    | 1 475     | 1 407    | 1 395    | 1 469    | 1 708     | 1 574    |
| 110       | 113      | 116       | 136      | 24       | 21       | 22        | 25       |
| 893       | 1 081    | 978       | 1 029    | 1 257    | 1 304    | 1 256     | 1 199    |
| 9,48 \$   | 11,52 \$ | 10,42 \$  | 10,87 \$ | 13,01 \$ | 13,41 \$ | 12,74 \$  | 12,09 \$ |
| 94,2      | 93,9     | 93,9      | 94,6     | 96,6     | 97,2     | 98,5      | 99,1     |
| 45,0      | 25,2     | 20,2      | 33,8     | 57,7     | 79,8     | 39,8      | 63,2     |
| 661       | 646      | 385       | 419      | 647      | 869      | 339       | 837      |
| 7,02 \$   | 6,88 \$  | 4,10 \$   | 4,43 \$  | 6,70 \$  | 8,94 \$  | 3,44 \$   | 8,44 \$  |
| 7,60 \$   | 6,92 \$  | 5,18 \$   | 7,75 \$  | 9,80 \$  | 9,10 \$  | 8,90 \$   | 15,80 \$ |
| 5,64 \$   | 4,07 \$  | 3,85 \$   | 3,51 \$  | 5,71 \$  | 1,70 \$  | 3,00 \$   | 7,46 \$  |
| (3,7) %   | 0,3 %    | (0,6) %   | 2,6 %    | 0,4 %    | 1,5 %    | (1,3) %   | 2,4 %    |
| 1,1x      | 1,0x     | 1,0x      | 1,0x     | 1,1x     | 1,0x     | 1,0x      | 1,1x     |
| 3,7x      | 3,7x     | 3,7x      | 3,3x     | 2,9x     | 3,0x     | 3,3x      | 3,2x     |
| (14,9) %  | 1,1 %    | (2,2) %   | 8,7 %    | 1,3 %    | 4,7 %    | (4,4) %   | 8,1 %    |
| 9,5 %     | 9,4 %    | 8,2 %     | 6,5 %    | 10,6 %   | 11,9 %   | 7,8 %     | 8,9 %    |
| 9,1 %     | 9,1 %    | 8,3 %     | 6,5 %    | 10,1 %   | 12,0 %   | 7,6 %     | 8,4 %    |
| 3,3x      | 3,1x     | 2,6x      | 2,4x     | 3,6x     | 3,9x     | 3,0x      | 3,2x     |
| 7,8 %     | 10,8 %   | 8,1 %     | 10,6 %   | 12,1 %   | 12,5 %   | 13,0 %    | 14,4 %   |
| 4,5x      | 4,6x     | 5,0x      | 6,1x     | 3,6x     | 3,3x     | 5,9x      | 4,7x     |
| 64,8 %    | 60,2 %   | 61,4 %    | 59,3 %   | 53,7 %   | 54,3 %   | 59,1 %    | 57,5 %   |
| s.o.      | 62,5x    | s.o.      | 4,3x     | 37,2x    | 14,7x    | s.o.      | 8,8x     |
| 0,7x      | 0,6x     | 0,4x      | 0,4x     | 0,5x     | 0,7x     | 0,3x      | 0,7x     |

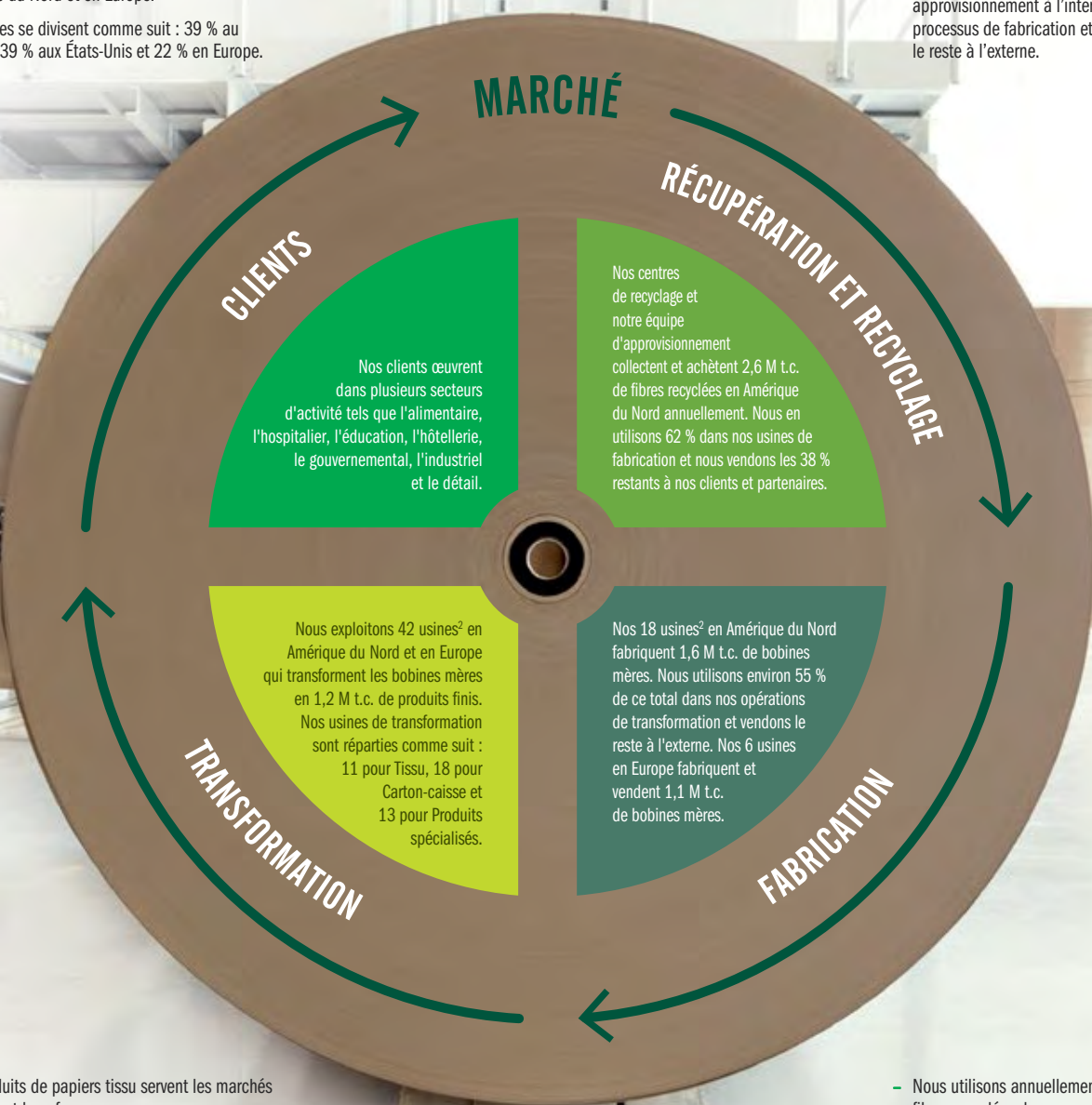
# MATIÈRE RECYCLABLE PRODUIT RECYCLÉ

Il ne suffit pas de donner une seconde vie à la matière, il faut aussi penser à ses vies suivantes... et ce, à l'infini. C'est la base du modèle d'affaires de Cascades qui, au fil du temps, a fait de son « système en circuit fermé<sup>1</sup> » un atout stratégique important. La matière devient produit, le produit se recycle et redevient matière à nouveau.

Et c'est grâce à cette grande roue qui tourne inlassablement que la Société s'est taillé une place de leader en matière de récupération de papier en Amérique du Nord. Un autre succès vert signé Cascades.

- Aujourd'hui, nous fabriquons et vendons une vaste gamme de produits à des clients partout en Amérique du Nord et en Europe.
- Nos ventes se divisent comme suit : 39 % au Canada, 39 % aux États-Unis et 22 % en Europe.

- 1,2 M t.c. de fibres recyclées sont achetées à l'externe (68 % brun, 23 % blanc, 9 % pâte mécanique).
- Nous collectons 1,4 M t.c. de fibres recyclées par l'entremise de nos 19 centres de récupération. Nous utilisons 29 % de cet approvisionnement à l'interne dans nos processus de fabrication et nous vendons le reste à l'externe.

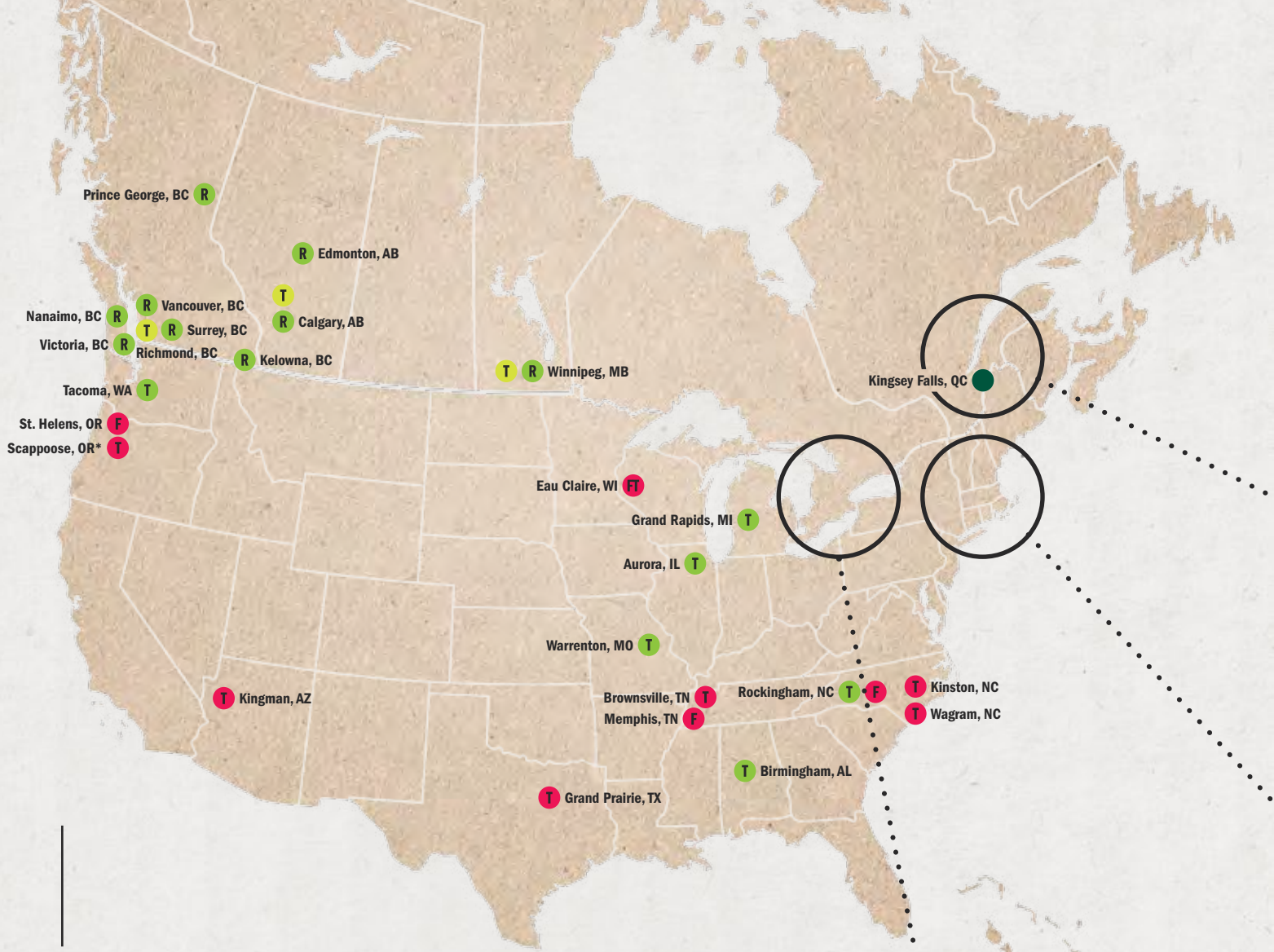


- Nos produits de papiers tissu servent les marchés au détail et hors foyer.
- Notre Groupe Emballage carton-caisse fabrique des produits pour l'industrie alimentaire, commerciale et manufacturière.
- Les produits de notre Groupe Produits spécialisés sont utilisés pour les secteurs de l'emballage industriel et des produits de consommation.

- Nous utilisons annuellement 1,6 M t.c. de fibres recyclées dans nos opérations nord-américaines en plus de 0,2 M t.c. de fibres vierges.
- Notre Groupe Carton plat Europe utilise 1,0 M t.c. de fibres recyclées et 0,1 M t.c. de fibres vierges additionnelles.

<sup>1</sup> Données de 2016, incluant 100 % de Reno de Medici, une société publique italienne dans laquelle Cascades détient une participation de 57,7 %. Excluant les entreprises associées et coentreprises.  
<sup>2</sup> Incluant les actifs intégrés de fabrication et de transformation du Groupe Tissu.

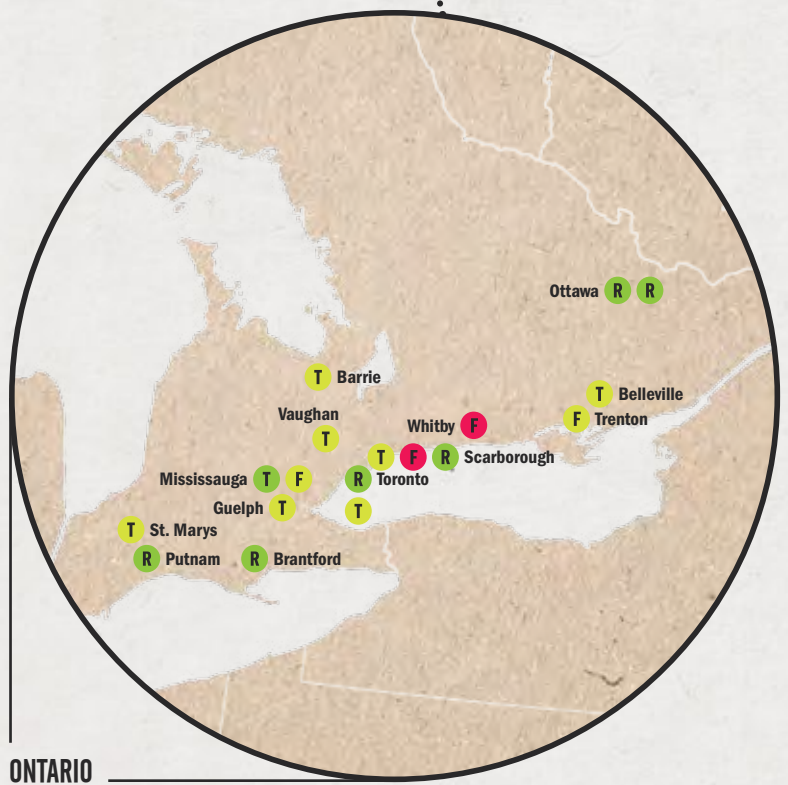
# CASCADES À TRAVERS LE MONDE



## AMÉRIQUE DU NORD

### LÉGENDE

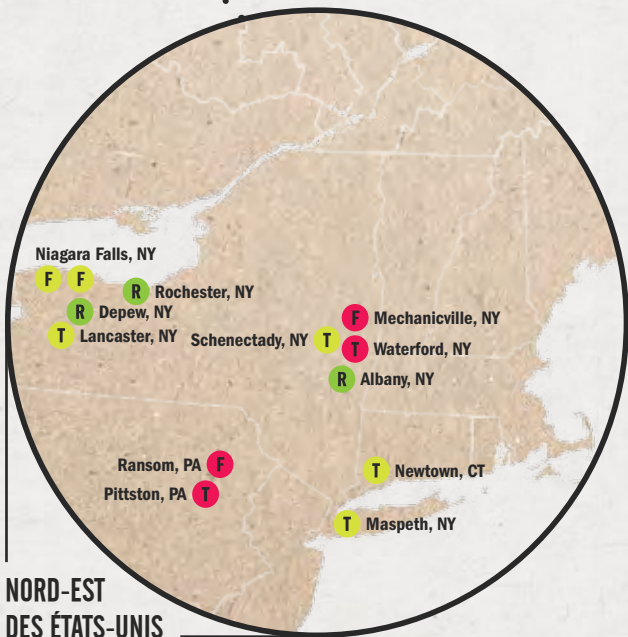
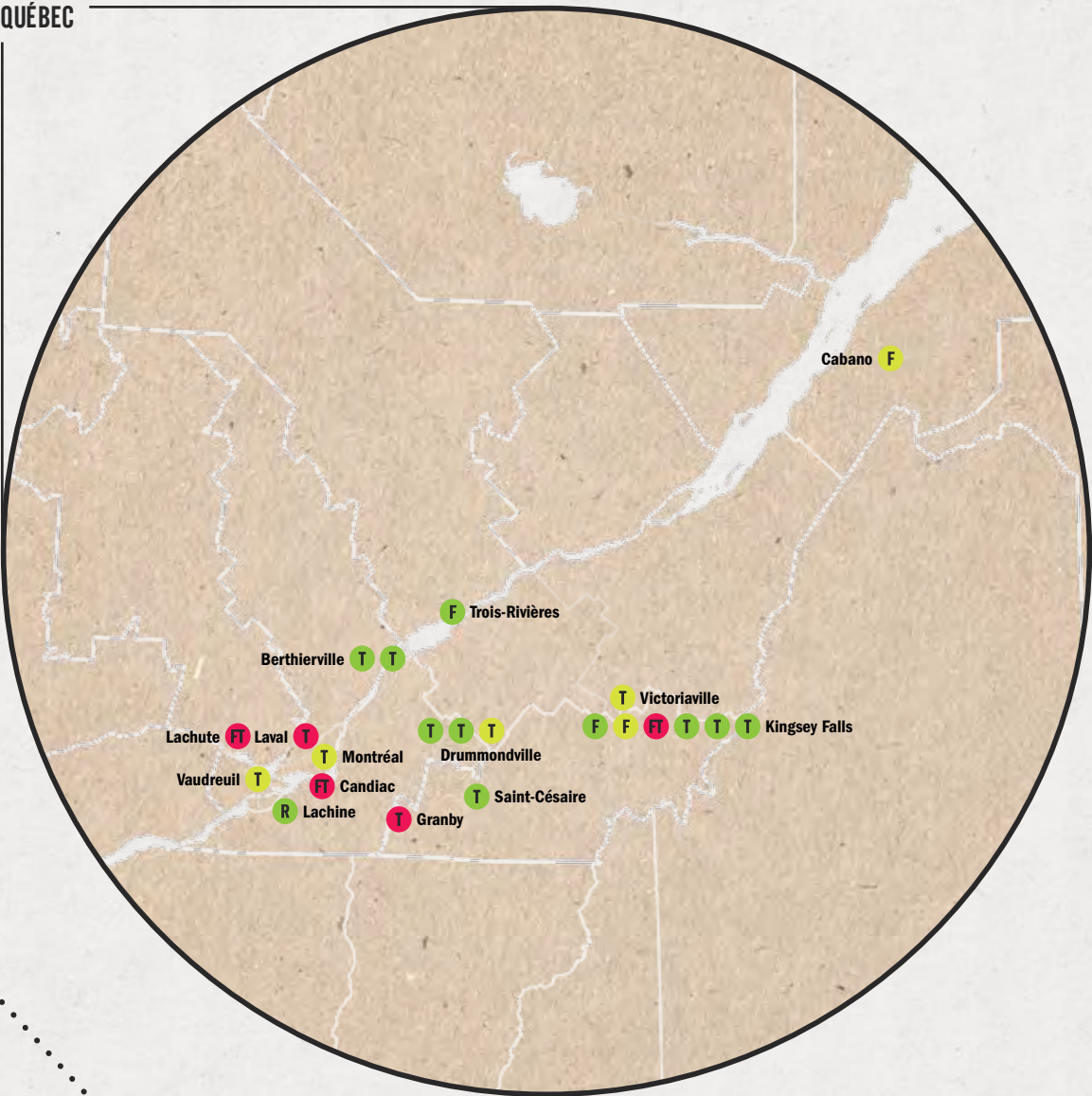
- Siège social
- Groupe Emballage carton-caisse
- Groupe Carton plat Europe<sup>1</sup>
- Groupe Produits spécialisés
- Groupe Tissu
- 
- F Usine de fabrication
- T Usine de transformation
- FT Usine de fabrication et de transformation
- R Usine de récupération
- \* Démarrage prévu au T1-2017



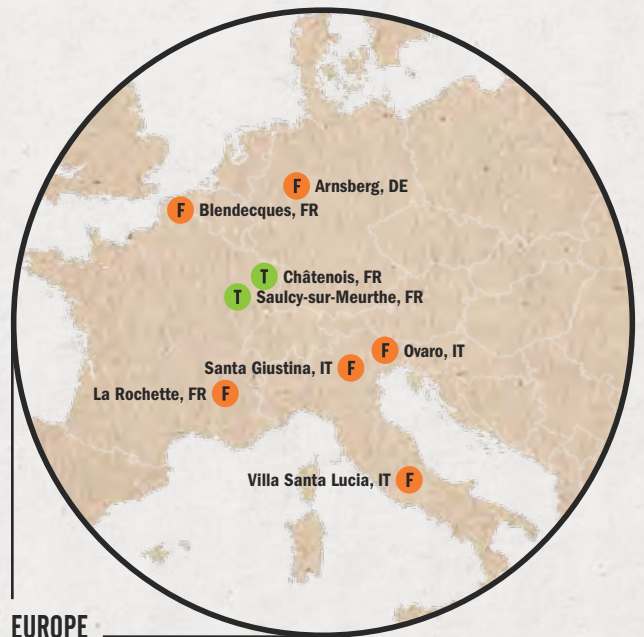
## ONTARIO

<sup>1</sup> Avec notre participation de 57,7 % dans Reno de Medici S.p.A., une société italienne publique transigée sur les bourses de Milan et de Madrid.

QUÉBEC



NORD-EST  
DES ÉTATS-UNIS



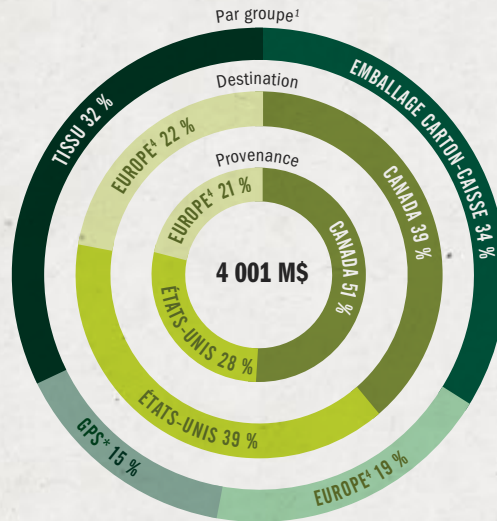
EUROPE

# VENTILATION DE NOS OPÉRATIONS SUR LE MARCHÉ

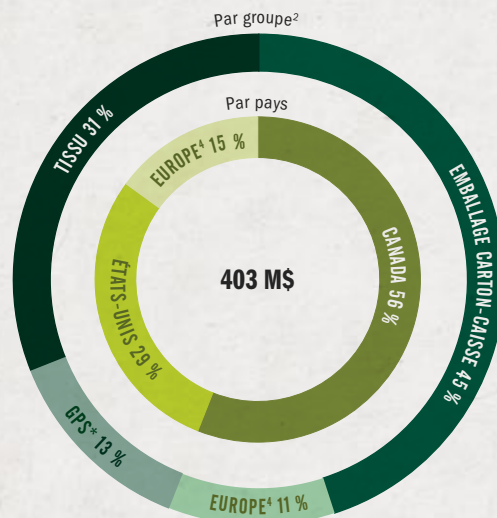
Concentrer nos activités dans deux secteurs porteurs d'avenir nous permet d'aborder les fluctuations du marché avec plus de confiance. Notre profil simplifié nous donne en outre la latitude requise pour investir dans les créneaux

les plus prometteurs de notre industrie, consolidant ainsi notre position de chef de file parmi les manufacturiers nord-américains de contenants de carton ondulé, de papiers tissu et de produits d'emballage spécialisés.

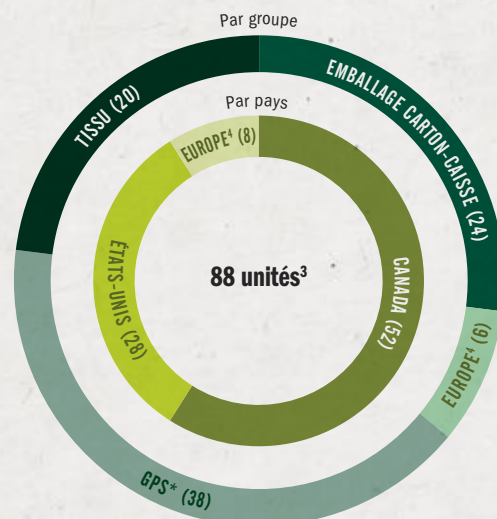
## VENTES



## BEAA AJUSTÉ



## UNITÉS DE PRODUCTION



<sup>1</sup> Avant les éliminations intersectorielles et activités corporatives.

<sup>2</sup> Avant les activités corporatives.

<sup>3</sup> Incluant les entreprises associées et coentreprises.

<sup>4</sup> Avec notre participation de 57,7 % dans Reno de Medici S.p.A., une société italienne publique transgée sur les bourses de Milan et de Madrid.

\* Groupe Produits spécialisés



**CASCADES.COM**



Imprimé sur du Rolland Enviro<sup>MC</sup> Satin, 120M texte et Rolland Enviro<sup>MC</sup> Print, 160M couverture, des papiers contenant 100 % de fibres postconsommation qui sont certifiés Procédé sans chlore. Ces papiers sont également certifiés FSC et EcoLogo et sont fabriqués à partir d'énergie biogaz.

Production : Service des communications de Cascades — Design : absolu — Prépresse et impression : Impart Litho  
Photographies : Exposeimage, Brühmüller photographe

Imprimé au Canada