

RAPPORT TRIMESTRIEL 1

POUR LES PÉRIODES DE TROIS MOIS TERMINÉES LES 31 MARS 2019 ET 2018



TABLE DES MATIÈRES

Sommaire financier	4	Résultats financiers pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars 2019 et 2018	17
Facteurs clés	6	Revue des secteurs d'activité	18
Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS	8	Situation en trésorerie et ressources en capital	27
Revue financière	13	Situation financière consolidée	29
Faits saillants	16	Perspectives à court terme	30
Faits et développements marquants	16	États financiers consolidés intermédiaires résumés non audités	33

DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

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 intermédiaires résumés non audités de la Société et les notes complémentaires s'y rapportant pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars 2019 et 2018 et avec les plus récents états financiers consolidés audités. Les renseignements contenus comprennent les faits importants en date du 8 mai 2019, 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 SEDAR au www.sedar.com.

L'information financière présentée ci-après ainsi que les montants figurant dans les tableaux sont exprimés en dollars canadiens, sauf indication contraire, et ont été préparés conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS), sauf indication contraire. Sauf indication contraire, et à moins que le contexte ne l'exige autrement, les termes « nous », « notre » et « nos » font référence à Cascades inc. de même qu'à toutes ses filiales, coentreprises et entreprises associées.

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 ayant comme objectif de fournir une meilleure compréhension des tendances de notre exploitation. Ces renseignements reposent sur les meilleures estimations dont dispose la Société.

NOUVELLE NORME IFRS APPLIQUÉE

La Société a adopté la norme IFRS 16 *Contrats de location* au 1er janvier 2019. Cette nouvelle norme exige aux preneurs de reconnaître au bilan une obligation locative et un actif au titre du droit d'utilisation correspondant à la date à laquelle l'actif loué est disponible. Par la suite, les paiements de location sont répartis entre le passif et le coût financier. Les actifs au titre du droit d'utilisation sont amortis linéairement sur la plus courte période entre la durée de vie utile de l'actif et la durée du contrat de location. La Société a fait le choix d'appliquer IFRS 16 *Contrats de location* de façon rétroactive, sans retraitement de l'information comparative, comme le permet la norme.

L'application de la norme IFRS 16 *Contrats de location* a eu les impacts suivants sur le bilan du 1er janvier 2019:

(en millions de dollars canadien)	Solde au 31 décembre 2018 ¹	Ajustement IFRS 16	Solde ajusté au 1er janvier 2019
Immobilisations (incluant actifs au titre du droit d'utilisation)	2 505	87	2 592
Dette à court terme	55	16	71
Dette à long terme	1 821	83	1 904
Passifs d'impôts différés	200	(3)	197
Bénéfices non répartis d'ouverture	998	(9)	989

¹ Incluant l'ajustement rétrospectif du prix d'achat du regroupement d'entreprises (voir la Note 5 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités pour plus de détails)

L'adoption de IFRS 16 *Contrats de location* a provoqué les impacts suivant au premier trimestre de 2019:

(en millions de dollars canadien)	Pour la période de trois mois se terminant le 31 mars 2019
Hausse du bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) par secteur :	
Carton-caisse	3
Carton plat Europe	1
Produits spécialisés	2
Papiers tissu	1
Activités corporatives	1
Consolidé	8
Augmentation des frais de financement	1
Augmentation de l'amortissement	7

À NOS ACTIONNAIRES

CASCADES PUBLIE SES RÉSULTATS DU PREMIER TRIMESTRE DE 2019

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 et est divulguée conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS), sauf si indication contraire.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

- Ventes de 1 230 M\$
(par rapport à 1 196 M\$ au T4 2018 (+3 %) et 1 098 M\$ au T1 2018 (+12 %))
- Tel que divulgué (incluant les éléments spécifiques)
 - Bénéfice d'exploitation de 72 M\$
(par rapport à une perte d'exploitation de 37 M\$ au T4 2018 (+295 %) et à un bénéfice d'exploitation de 112 M\$ au T1 2018 (-36 %))
 - Bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA)¹ de 139 M\$
(par rapport à 33 M\$ au T4 2018 (+321 %) et 167 M\$ au T1 2018 (-17 %))
 - Bénéfice net par action de 0,26 \$
(par rapport à une perte nette de 0,72 \$ au T4 2018 et à un bénéfice net de 0,65 \$ au T1 2018)
- Ajusté (excluant les éléments spécifiques)¹
 - Bénéfice d'exploitation de 68 M\$
(par rapport à 43 M\$ au T4 2018 (+58 %) et 50 M\$ au T1 2018 (+36 %))
 - BEAA de 135 M\$
(par rapport à 113 M\$ au T4 2018 (+19 %) et 105 M\$ au T1 2018 (+29 %))
 - Bénéfice net par action de 0,14 \$
(par rapport à 0,00 \$ au T4 2018 et à un bénéfice net de 0,13 \$ au T1 2018)
- Dette nette¹ de 1 878 M\$ au 31 mars 2019 (par rapport à 1 769 M\$ au 31 décembre 2018) et un ratio de dette nette sur BEAA ajusté¹ de 3,4x sur une base pro-forma².
- Incidence de la comptabilisation des contrats de location selon IFRS 16 : hausse de 99 M\$ de la dette au 1^{er} janvier 2019 et hausse de 30 M\$ du BEAA pour l'ensemble de l'année 2019.

SOMMAIRE FINANCIER

RENSEIGNEMENTS CONSOLIDÉS CHOISIS

(en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action ordinaire)	T1 2019	T4 2018 ³	T1 2018
Ventes	1 230	1 196	1 098
Tel que divulgué			
Bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) ¹	139	33	167
Bénéfice (perte) d'exploitation	72	(37)	112
Bénéfice net (perte nette)	24	(68)	61
par action	0,26 \$	(0,72) \$	0,65 \$
Ajusté¹			
Bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA)	135	113	105
Bénéfice d'exploitation	68	43	50
Bénéfice net	13	—	12
par action	0,14 \$	— \$	0,13 \$
Marge (BEAA)	11,0 %	9,4 %	9,6 %

¹ Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour le rapprochement de ces montants.

² Ces données comprennent les douze derniers mois des acquisitions de 2018 sur une base pro forma et l'impact de l'adoption de la norme IFRS 16 sur une base annualisée au 31 mars 2019.

³ Les résultats du quatrième trimestre de 2018 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'un ajustement de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir vous référer à la Note 5 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du premier trimestre de 2019 pour tous les détails.

Le 1er janvier 2019, la Société a appliqué la norme IFRS 16 - Contrats de Location de façon rétroactive sans retraitement de l'information financière comparative, incluant les rapprochements des mesures non conformes aux IFRS et les tableaux, tel que permis par la norme (voir la Note 3 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités.)

BEAA PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ, tel que divulgué

(en millions de dollars canadiens)	T1 2019	T4 2018 ²	T1 2018
Produits d'emballage			
Carton-caisse	111	111	141
Carton plat Europe	29	20	28
Produits spécialisés	11	11	7
Papiers tissu	4	(83)	13
Activités corporatives	(16)	(26)	(22)
BEAA tel que divulgué	139	33	167

BEAA AJUSTÉ PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ¹

(en millions de dollars canadiens)	T1 2019	T4 2018	T1 2018
Produits d'emballage			
Carton-caisse	104	111	77
Carton plat Europe	29	20	28
Produits spécialisés	12	10	7
Papiers tissu	9	(8)	13
Activités corporatives	(19)	(20)	(20)
BEAA ajusté	135	113	105

Nous sommes satisfaits de notre performance financière du premier trimestre alors que tous nos secteurs d'activité ont généré de bons résultats conformes ou supérieurs à nos attentes. Le secteur Emballage Carton-caisse a bien performé dans un contexte de baisse généralisée de la demande et de légères diminutions des prix d'indices au cours du trimestre. Bien que les volumes aient diminué, la rentabilité de ce secteur s'est maintenue en raison de la diminution des prix des matières premières et d'un meilleur assortiment de produits vendus, ce qui a eu pour effet de faire monter les prix de vente moyens. Le secteur Carton plat Europe, par l'entremise de notre participation dans notre filiale Reno de Medici S.p.A., a obtenu d'excellents résultats séquentiels au cours de la période. Ils reflètent notre récente acquisition, la diminution des prix des matières premières et des prix de vente moyens plus élevés. Le secteur Produits spécialisés a aussi généré de meilleurs résultats séquentiels au premier trimestre de l'exercice. Cette hausse des résultats découle de notre récente acquisition et d'un meilleur rendement dans nos activités d'emballage, dont les bénéfices ont contrebalancé une contribution moins élevée de notre sous-secteur de la récupération attribuable aux faibles prix des fibres recyclées. Finalement, nous sommes très encouragés par la nette amélioration séquentielle du secteur des papiers tissu. Cela résulte de prix de vente moyens plus élevés générés par un meilleur assortiment de produits vendus et à des hausses de prix annoncées à la fin de 2018, en plus de la baisse des prix des matières premières et des coûts de production moins élevés.

Parmi les autres événements importants annoncés durant le premier trimestre, notons la fermeture de l'usine de fabrication d'endos de feutre pour couvre-plancher du secteur Produits spécialisés au Québec et de deux machines à papier du secteur Papiers tissu en Ontario. Nous avons également annoncé que Jean-David Tardif prenait la barre du secteur Papiers tissu et que le programme annuel de rachats d'actions de 2 % dans le cours normal des affaires de la Société est renouvelé pour la période de mars 2019 à mars 2020.



MARIO PLOURDE
Président et chef de la direction
Le 8 mai 2019

¹ Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour le rapprochement de ces montants.

² Les résultats du quatrième trimestre de 2018 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'un ajustement de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir vous référer à la Note 5 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du premier trimestre pour tous les détails.

Le 1er janvier 2019, la Société a appliqué la norme IFRS 16 - Contrats de Location de façon rétroactive sans retraitement de l'information financière comparative, incluant les rapprochements des mesures non conformes aux IFRS et les tableaux, tel que permis par la norme (voir la Note 3 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités).

NOTRE ENTREPRISE

Fondée en 1964 à Kingsey Falls, au Québec, Cascades inc. est une entreprise spécialisée dans la production, la transformation et la commercialisation de produits d'emballage et de papiers tissu composés principalement de fibres recyclées. La Société a été mise sur pied par les frères Lemaire, qui étaient déjà convaincus qu'une entreprise suivant les principes du 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 100 unités de production¹ et compte plus de 11 700 employés répartis entre le Canada, les États-Unis et l'Europe. La Société exerce ses activités dans les quatre secteurs suivants :

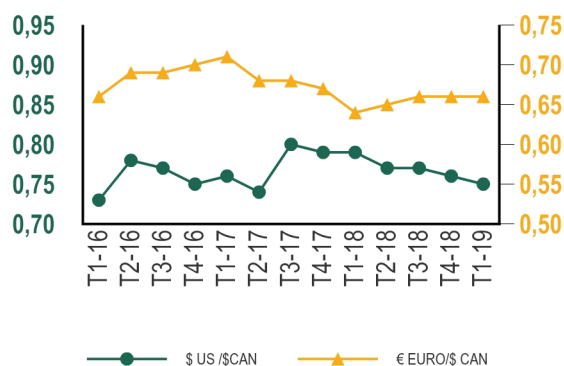
(Secteurs d'activité)	Nombre d'unités ¹	Ventes T1 2019 ² (en M\$)	Bénéfice d'exploitation avant amortissement du T1 2018 (BEAA) ² (en M\$)	BEAA ajusté du T1 2019 ^{2,4} (en M\$)	Marge BEAA T1 2019 ajusté (%)
PRODUITS D'EMBALLAGE					
Carton-caisse	26	441	111	104	24 %
Carton plat Europe ³	7	279	29	29	10 %
Produits spécialisés	40	196	11	12	6 %
PAPIERS TISSU	21	348	4	9	3 %

FACTEURS CLÉS

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

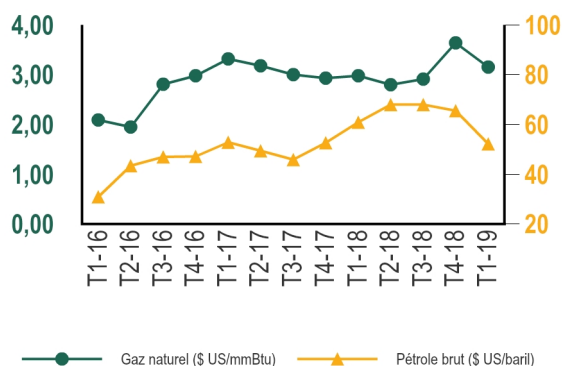
TAUX DE CHANGE

La valeur moyenne du dollar canadien s'est dépréciée de 1 % séquentiellement par rapport au dollar américain et est demeurée stable par rapport à l'euro au premier trimestre de 2019. Comparativement à la même période de l'année passée, la valeur moyenne de la devise canadienne a diminué de 5 % par rapport à la devise américaine et s'est appréciée de 3 % par rapport à l'euro.



COÛTS DE L'ÉNERGIE

Durant le trimestre, le prix moyen du gaz naturel a diminué de 13 % séquentiellement, mais était en hausse de 6 % comparativement à la même période de l'année passée. En ce qui concerne le pétrole, le prix moyen était en baisse de 20 % et 14 % séquentiellement et par rapport au premier trimestre de 2018, respectivement.



	2017					2018					2019
	T1	T2	T3	T4	TOTAL	T1	T2	T3	T4	TOTAL	T1
\$ US/\$ CAN - moyenne	0,76 \$	0,74 \$	0,80 \$	0,79 \$	0,77 \$	0,79 \$	0,77 \$	0,77 \$	0,76 \$	0,77 \$	0,75 \$
\$ US/\$ CAN - taux de clôture	0,75 \$	0,77 \$	0,80 \$	0,80 \$	0,80 \$	0,78 \$	0,76 \$	0,77 \$	0,73 \$	0,73 \$	0,75 \$
€ EURO/\$ CAN - moyenne	0,71 \$	0,68 \$	0,68 \$	0,67 \$	0,68 \$	0,64 \$	0,65 \$	0,66 \$	0,66 \$	0,65 \$	0,66 \$
€ EURO/\$ CAN - taux de clôture	0,70 \$	0,68 \$	0,68 \$	0,66 \$	0,66 \$	0,63 \$	0,65 \$	0,67 \$	0,64 \$	0,64 \$	0,67 \$
Gaz naturel Henry Hub - \$ US/mmBtu	3,32 \$	3,18 \$	3,00 \$	2,93 \$	3,11 \$	2,98 \$	2,80 \$	2,91 \$	3,64 \$	3,09 \$	3,15 \$

Source : Bloomberg

1 Incluant les entreprises associées et coentreprises.

2 Excluant les entreprises associées et coentreprises non consolidées aux résultats. Veuillez-vous référer à la note 8 des états financiers consolidés audités de 2018 pour plus de détails sur les entreprises associées et les coentreprises.

3 Avec notre participation de 57,95 % dans Reno de Medici, S.p.A., une société publique dont les actions se transigent aux bourses de Madrid et de Milan.

4 Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour un rapprochement complet des montants.

PRIX DE MARCHÉ HISTORIQUES DES PRINCIPAUX PRODUITS ET DES MATIÈRES PREMIÈRES

	2017	2018				2019	T1 2019 vs T1 2018		T1 2019 vs T4 2018		
	Année	T1	T2	T3	T4	Année	T1	Variation	%	Variation	%
Les indices servent uniquement à indiquer une tendance. Ils peuvent différer de nos prix de vente ou d'achat réels.											
Prix de vente (moyenne)											
PRODUITS D'EMBALLAGE											
Carton-caisse (\$ US/tonne courte)											
Papier doublure kraft non blanchi, 42 lb, Est des É.-U. (marché libre)	693	722	755	755	755	747	752	30	4 %	(3)	— %
Papier médium semi-chimique, 26 lb, Est des É.-U. (marché libre)	592	637	670	670	670	662	650	13	2 %	(20)	(3) %
Carton plat Europe (euros/tonne métrique)											
Indice du carton gris doublé blanc recyclé (WLC) ¹	672	678	673	673	673	674	672	(6)	(1) %	(1)	— %
Indice du carton plat duplex couché vierge (FBB) ²	1 031	1 072	1 072	1 072	1 072	1 072	1 117	45	4 %	45	4 %
Produits spécialisés (\$ US/tonne courte)											
Carton plat recyclé non couché - copeaux flexibles, 20 pt (Série B)	645	643	680	730	730	696	730	87	14 %	—	— %
PAPIERS TISSU (\$ US/tonne courte)											
Bobines mères, fibres recyclées (officiel)	1 043	1 072	1 087	1 102	1 112	1 093	1 151	79	7 %	39	4 %
Bobines mères, fibres vierges (officiel)	1 323	1 366	1 388	1 404	1 422	1 395	1 441	75	5 %	19	1 %
Prix des matières premières (moyenne)											
PAPIER RECYCLÉ											
Amérique du Nord (\$ US/tonne courte)											
Papiers résidentiels triés, n° 56 (SRP - moyenne du Nord-Est)	79	59	31	28	28	36	24	(35)	(59) %	(4)	(14) %
Boîtes de cartonnage ondulé, n° 11 (OCC - moyenne du Nord-Est)	138	92	71	68	68	74	61	(31)	(34) %	(7)	(10) %
Papiers de bureau triés, n° 37 (SOP - moyenne du Nord-Est)	169	165	193	210	203	193	183	18	11 %	(20)	(10) %
Europe (euros/tonne métrique)											
Indice des papiers et cartons mixtes récupérés ³	142	111	99	103	106	105	98	(13)	(12) %	(8)	(8) %
PÂTE VIERGE (\$ US/tonne métrique)											
Pâte kraft de résineux blanchie, nordique, Canada	1 105	1 233	1 310	1 377	1 428	1 342	1 380	147	12 %	(48)	(3) %
Pâte kraft de feuillus blanchie, mixte, Canada/ É.-U.	958	1 077	1 125	1 192	1 213	1 152	1 180	103	10 %	(33)	(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 a été rééquilibré au 1^{er} janvier 2018.
- 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 a été rééquilibré au 1^{er} janvier 2018.
- 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 en fibres recyclées, et a été rééquilibré au 1^{er} janvier 2018.

INFORMATION SUPPLÉMENTAIRE SUR LES MESURES NON CONFORMES AUX IFRS

ÉLÉMENTS SPÉCIFIQUES

La Société compose avec certains éléments spécifiques qui ont une incidence positive ou négative sur ses résultats d'exploitation. Nous croyons qu'il est pertinent d'informer les lecteurs de leur existence, car ils permettent de mieux mesurer la performance et de comparer les résultats d'exploitation et la liquidité de la Société de façon analogue entre les périodes nonobstant ces éléments spécifiques. La Direction croit que ces éléments spécifiques ne sont pas nécessairement le reflet de ses opérations régulières quant à la mesure et à la comparaison de sa performance et de ses perspectives. Notre définition des éléments spécifiques peut différer de celle d'autres sociétés et certains d'entre eux peuvent survenir de nouveau dans le futur et pourraient réduire nos liquidités disponibles.

Les éléments spécifiques incluent, notamment et de façon non exhaustive, les baisses (reprises) de valeur d'actifs, les frais ou gains de restructuration, les pertes sur le refinancement et le rachat de la dette à long terme, les renversements ou provisions 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 des coentreprises, les gains ou pertes non réalisés sur des 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, non monétaire ou non récurrente.

ÉLÉMENTS SPÉCIFIQUES INCLUS DANS LE BÉNÉFICE D'EXPLOITATION AVANT AMORTISSEMENT ET DANS LE BÉNÉFICE NET

La Société a enregistré les éléments spécifiques suivants durant les premiers trimestres de 2019 et de 2018 :

GAIN SUR ACQUISITIONS, CESSIONS ET AUTRES

2019

Au premier trimestre, le locataire de nos installations situées à Bear Island, en Virginie, a mis fin au bail. Ainsi, le secteur du carton-caisse a comptabilisé un gain de 10 M\$ à la suite du renversement de passifs relatifs au contrat de location favorable et à des sommes prévues pour l'entretien du site.

2018

Au premier trimestre de 2018, le secteur de l'emballage carton-caisse a conclu la vente du bâtiment et du terrain de son usine de Maspeth, dans l'État de New York, et a généré un gain de 66 M\$, déduction faite des charges relatives aux obligations liées à la mise hors service des immobilisations de 2 M\$.

BAISSE DE VALEUR ET FRAIS DE RESTRUCTURATION

2019

À la suite de la fin du bail de location de nos installations de Bear Island, en Virginie, par le locataire, le secteur du carton-caisse a enregistré une baisse de valeur de 3 M\$ sur des actifs qui ne seront plus utilisés dans le futur.

Au premier trimestre, le secteur des produits spécialisés a enregistré des frais de restructuration de 1 M\$ à la suite de la fermeture de son usine de fabrication d'endos pour couvre-plancher de Trois-Rivières, au Québec.

Au premier trimestre, le secteur des papiers tissu a comptabilisé une baisse de valeur de 1 M\$ sur certains équipements en plus de frais de restructuration de 4 M\$ reliés à la fermeture à venir de deux usines de fabrication de papier tissu en Ontario et de changements au sein de la haute direction.

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Au premier trimestre de 2019, la Société a enregistré un gain non réalisé de 3 M\$, comparativement à une perte non réalisée de 4 M\$ pour la même période de 2018 sur des instruments financiers qui ne sont pas désignés aux fins de la comptabilité de couverture.

GAIN DE CHANGE SUR LA DETTE À LONG TERME ET SUR LES INSTRUMENTS FINANCIERS

Au premier trimestre de 2019, la Société a enregistré un gain de 6 M\$ sur sa dette libellée en dollars américains et sur les instruments financiers connexes comparativement à un gain de 1 M\$ pour la même période de 2018. Ce montant inclut un gain de 3 M\$ au premier trimestre de 2019, comparativement à un gain de 1 M\$ pour la même période de 2018, sur des contrats de change non désignés à titre de comptabilité de couverture. Au premier trimestre de 2019, cela inclut également un gain de 3 M\$ 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, si applicable, comparativement à nul pour la même période de 2018.

GAIN SUR RÉÉVALUATION À LA JUSTE VALEUR DE PLACEMENTS

2018

Notre secteur carton plat Europe a complété l'acquisition de PAC Service S.p.A. et a comptabilisé un gain de 5 M\$ sur la réévaluation de sa participation déjà détenue. Cet élément est présenté au poste « Gain sur réévaluation à la juste valeur de placements » dans l'état des résultats consolidés.

RAPPROCHEMENT DES MESURES NON CONFORMES AUX IFRS

Afin de fournir plus de renseignements en vue d'évaluer la performance de la Société, l'information financière incluse dans cette section renferme des données qui ne sont pas des mesures de performance définies par les normes IFRS (« mesures non conformes aux IFRS »), qui sont également calculées sur une base ajustée afin d'exclure les éléments spécifiques. Nous croyons que le fait de fournir certaines mesures clés de performance ainsi que des mesures non conformes aux IFRS est utile aussi bien pour la Direction que pour les investisseurs, car elles fournissent des renseignements additionnels permettant de mesurer la performance et la situation financière de la Société. Cela ajoute également de la transparence et de la clarté à l'information financière. Les mesures non conformes aux IFRS suivantes sont utilisées dans nos divulgations financières :

- Bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) : utilisé pour évaluer la performance opérationnelle et la contribution de chaque secteur en excluant la charge d'amortissement. Le BEAA est largement utilisé par les investisseurs comme mesure afin d'évaluer la capacité d'une société à contracter et rembourser de la dette.
- BEAA ajusté : utilisé pour mesurer la performance opérationnelle et la contribution de chaque secteur sur une base comparable.
- Bénéfice d'exploitation ajusté : utilisé pour mesurer la performance opérationnelle de chaque secteur d'activité sur une base comparable.
- Bénéfice net ajusté : utilisé pour mesurer la performance financière sur une base consolidée et comparable.
- Flux de trésorerie disponibles ajustés : utilisés afin de mesurer la capacité de générer des flux de trésorerie suffisants afin de respecter les engagements financiers et/ou d'engager des dépenses discrétionnaires, comme des rachats d'actions, une hausse des dividendes ou des investissements stratégiques.
- Ratio de la dette nette sur le BEAA ajusté : utilisé pour mesurer la performance de la Société sur le crédit et évaluer le levier financier.
- Ratio pro forma de la dette nette sur le BEAA ajusté : utilisé afin de mesurer la performance de la Société sur la base du crédit et d'évaluer le levier financier sur une base comparative incluant les acquisitions et dispositions d'entreprises significatives, le cas échéant.

Les mesures non conformes aux IFRS proviennent essentiellement des états financiers consolidés, mais n'ont pas de définition prescrite par les IFRS. Ces mesures comportent des limites sur une base analytique et ne doivent pas être considérées de façon isolée ou comme un substitut à une analyse de nos résultats divulgués conformément aux normes IFRS. De plus, nos définitions des mesures non conformes aux IFRS peuvent différer de celles d'autres sociétés. Toute modification ou reformulation peut avoir une incidence significative.

Le rapprochement du bénéfice (perte) d'exploitation au BEAA, au BEAA ajusté et au bénéfice (perte) d'exploitation ajusté est présenté par secteur dans les tableaux ci-dessous :

Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2019						
(en millions de dollars canadiens)	Carton-caisse	Carton plat Europe	Produits spécialisés	Papiers tissu	Activités corporatives	Consolidé
Bénéfice (perte) d'exploitation	84	18	3	(8)	(25)	72
Amortissement	27	11	8	12	9	67
Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement	111	29	11	4	(16)	139
Éléments spécifiques :						
Gain sur acquisitions, cessions et autres	(10)	—	—	—	—	(10)
Baisse de valeur	3	—	—	1	—	4
Frais de restructuration	—	—	1	4	—	5
Gain non réalisé sur instruments financiers dérivés	—	—	—	—	(3)	(3)
	(7)	—	1	5	(3)	(4)
Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement ajusté	104	29	12	9	(19)	135
Bénéfice (perte) d'exploitation ajusté	77	18	4	(3)	(28)	68

Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2018						
(en millions de dollars canadiens)	Carton-caisse	Carton plat Europe	Produits spécialisés	Papiers tissu	Activités corporatives	Consolidé
Bénéfice (perte) d'exploitation	121	19	2	(2)	(28)	112
Amortissement	20	9	5	15	6	55
Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement	141	28	7	13	(22)	167
Éléments spécifiques :						
Gain sur acquisitions, cessions et autres	(66)	—	—	—	—	(66)
Perte non réalisée sur instruments financiers dérivés	2	—	—	—	2	4
	(64)	—	—	—	2	(62)
Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement ajusté	77	28	7	13	(20)	105
Bénéfice (perte) d'exploitation ajusté	57	19	2	(2)	(26)	50

Le tableau suivant rapproche le bénéfice net, 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)	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2019	2018
Bénéfice net pour la période attribuable aux actionnaires	24	61
Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle	9	11
Charge d'impôts sur les résultats	8	24
Gain sur réévaluation à la juste valeur de placements	—	(5)
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises	(2)	(1)
Gain de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	(6)	(1)
Frais de financement et intérêts sur avantages du personnel et autres passifs	39	23
Bénéfice d'exploitation	72	112
Éléments spécifiques :		
Gain sur acquisitions, cessions et autres	(10)	(66)
Baisse de valeur	4	—
Frais de restructuration	5	—
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés	(3)	4
	(4)	(62)
Bénéfice d'exploitation ajusté	68	50
Amortissement	67	55
Bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté	135	105

Le 1er janvier 2019, la Société a appliqué la norme IFRS 16 - *Contrats de Location* de façon rétroactive sans retraitement de l'information financière comparative, incluant les rapprochements des mesures non conformes aux IFRS et les tableaux, tel que permis par la norme (voir la Note 3 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités).

Le tableau suivant rapproche le bénéfice net ainsi que le bénéfice net par action, selon les IFRS, et le bénéfice net ajusté ainsi que le bénéfice net ajusté par action :

	BÉNÉFICE NET		BÉNÉFICE NET PAR ACTION ¹	
	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars		Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2019	2018	2019	2018
(en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action ordinaire)				
Selon les IFRS	24	61	0,26 \$	0,65 \$
Éléments spécifiques :				
Gain sur acquisitions, cessions et autres	(10)	(66)	(0,11) \$	(0,51) \$
Baisse de valeur	4	—	0,03 \$	—
Frais de restructuration	5	—	0,04 \$	—
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés	(3)	4	(0,02) \$	0,03 \$
Gain de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	(6)	(1)	(0,06) \$	(0,01) \$
Gain sur réévaluation à la juste valeur de placements	—	(5)	—	(0,03) \$
Effet d'impôt sur les éléments spécifiques, autres ajustements relatifs à l'impôt et attribuable aux actionnaires sans contrôle ¹	(1)	19	—	—
	(11)	(49)	(0,12) \$	(0,52) \$
Ajusté	13	12	0,14 \$	0,13 \$

¹ 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.

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

	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2019	2018
(en millions de dollars canadiens)		
Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation	52	38
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	30	31
Amortissement	(67)	(55)
Impôts reçus nets	—	(3)
Frais de financement nets payés	43	37
Gain sur acquisitions, cessions et autres	9	66
Baisse de valeur et frais de restructuration	(5)	—
Gain (perte) non réalisé sur instruments financiers dérivés	3	(4)
Avantages du personnel et autres	7	2
Bénéfice d'exploitation	72	112
Amortissement	67	55
Bénéfice d'exploitation avant amortissement	139	167

Le 1er janvier 2019, la Société a appliqué la norme IFRS 16 - *Contrats de Location* de façon rétroactive sans retraitement de l'information financière comparative, incluant les rapprochements des mesures non conformes aux IFRS et les tableaux, tel que permis par la norme (voir la Note 3 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités).

Le tableau suivant rapproche les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation et les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation (excluant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement) ainsi que les flux de trésorerie ajustés générés par les activités d'exploitation. Il rapproche également les flux de trésorerie ajustés générés par les activités d'exploitation aux flux de trésorerie ajustés disponibles, calculés également sur la base par action ordinaire.

	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2019	2018
(en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action ordinaire ou mentionné autrement)		
Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation	52	38
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	30	31
Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation (excluant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement)	82	69
Éléments spécifiques, après déduction des impôts exigibles s'il y a lieu :		
Frais de restructuration	3	—
Flux de trésorerie ajustés générés par les activités d'exploitation	85	69
Dépenses en capital et autres actifs ¹ et paiements en vertu de contrats de location-financement, déduction faite des dispositions de 81 M\$ au T1 2018	(76)	(9)
Dividendes payés aux actionnaires de la Société et aux actionnaires sans contrôle	(8)	(6)
Flux de trésorerie ajustés disponibles	1	54
Flux de trésorerie ajustés disponibles par action	0,01 \$	0,56 \$
Nombre moyen pondéré de base d'actions ordinaires en circulation	94 166 959	95 013 041

¹ Excluant la hausse des investissements

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2019	31 décembre 2018
Dette à long terme	1 904	1 821
Partie à court terme de la dette à long terme	73	55
Emprunts et avances bancaires	18	16
Dette totale	1 995	1 892
Moins : Trésorerie et équivalents de trésorerie	117	123
Dette nette	1 878	1 769
BEAA ajusté (douze derniers mois)	519	489
Ratio dette nette / BEAA ajusté	3,6	3,6
Ratio dette nette / BEAA ajusté sur une base pro-forma¹	3,4	3,5

¹ BEAA ajusté pro forma de 553 M\$ pour le premier trimestre de 2019 et de 505 M\$ pour 2018 incluant les regroupements d'entreprises sur la base des douze derniers mois et l'impact annualisé de l'adoption de la norme IFRS 16 - Contrats de location pour 2019.

Le 1er janvier 2019, la Société a appliqué la norme IFRS 16 - Contrats de Location de façon rétroactive sans retraitement de l'information financière comparative, incluant les rapprochements des mesures non conformes aux IFRS et les tableaux, tel que permis par la norme (voir la Note 3 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités).

ANALYSE DE LA DIRECTION

REVUE FINANCIÈRE - 2018

Les résultats de 2018 reflètent de fortes ventes pour nos secteurs du carton-caisse, des papiers tissu et du carton plat Europe. Sur une base consolidée, les ventes ont atteint 4 649 M\$ en 2018, comparativement à 4 321 M\$ en 2017. Cette hausse s'explique surtout par les regroupements d'entreprises réalisés au sein de nos secteurs du carton plat Europe et des produits spécialisés, et par l'amélioration de l'assortiment des produits vendus et des prix de vente pour tous nos secteurs. En excluant les regroupements d'entreprises, les volumes d'expéditions ont été en baisse pour nos trois secteurs de l'emballage, effet ayant été en grande partie contrebalancé par une hausse notable des volumes au sein de notre secteur des papiers tissu. Tandis que le taux de change plus favorable a contribué positivement aux résultats du secteur du carton plat Europe, le sous-secteur de la récupération et du recyclage du secteur des produits spécialisés a généré des ventes à la baisse en raison du déclin des prix des fibres recyclées brunes sur le marché.

Le bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) a été en hausse grâce à de bons résultats de nos secteurs du carton-caisse et du carton plat Europe. Cet effet favorable a été amoindri par des résultats en baisse au niveau de notre secteur des papiers tissu alors que la performance a été affectée par les coûts élevés des pâtes vierges et des grades blancs des fibres recyclées, par l'ajout de nouvelle capacité de production sur le marché et par les coûts de logistique et de sous-traitance à la hausse, en plus d'inefficacités de production dans certaines unités. Les résultats du secteur des produits spécialisés sont en dessous de ceux de l'année précédente en raison surtout de l'effet négatif de la baisse des prix des fibres recyclées brunes sur le marché pour le sous-secteur de la récupération et du recyclage, en plus de coûts de production à la hausse. Enfin, les coûts des activités corporatives ont diminué comparativement à l'année précédente alors qu'en 2018 les ressources ont été dédiées à l'optimisation de notre progiciel de gestion intégrée et des processus d'affaires implantés en 2017.

REVUE FINANCIÈRE - PREMIER TRIMESTRE DE 2019

Les résultats du premier trimestre reflètent des ventes élevées en lien avec les acquisitions d'entreprises réalisées au quatrième trimestre de 2018 et des prix de vente moyens en hausse pour tous nos secteurs nord-américains. Les coûts des fibres recyclées brunes en baisse ont généré une incidence positive sur les résultats au sein des secteurs du carton-caisse et du carton plat Europe, effet amoindri par la baisse correspondante des résultats de notre secteur de la récupération et du recyclage. Cependant, excluant les acquisitions, les volumes d'expédition ont été en baisse pour tous nos secteurs. Finalement, le secteur des papiers tissu est toujours affecté par les coûts élevés des matières premières, mais ceux-ci sont en baisse par rapport à la fin de l'année dernière.

Les ventes ont augmenté de 132 M\$, ou de 12 % pour atteindre 1 230 M\$ au premier trimestre de 2019, comparativement à 1 098 M\$ pour la même période de 2018. La Société a enregistré un bénéfice d'exploitation avant amortissement de 139 M\$ au premier trimestre de 2019, comparativement à 167 M\$ pour la même période de 2018. Sur une base ajustée¹, le bénéfice d'exploitation s'est établi à 135 M\$ au premier trimestre de 2019, comparativement à 105 M\$ pour la même période de 2018.

Au premier trimestre de 2019, la Société a enregistré un bénéfice net de 24 M\$, ou de 0,26 \$ par action, comparativement à un bénéfice net de 61 M\$, ou de 0,65 \$ par action, pour la même période de 2018. Sur une base ajustée¹, la Société a généré un bénéfice net de 13 M\$ au premier trimestre de 2019, ou de 0,14 \$ par action, comparativement à un bénéfice net de 12 M\$, ou de 0,13 \$ par action, pour la même période de 2018.

¹ Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour le rapprochement de ces montants.

Le 1er janvier 2019, la Société a appliqué la norme IFRS 16 - Contrats de Location de façon rétroactive sans retraitement de l'information financière comparative, incluant les rapprochements des mesures non conformes aux IFRS et les tableaux, tel que permis par la norme (voir la Note 3 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités).

INDICATEURS DE RENDEMENT CLÉS

Afin d'atteindre nos objectifs à long terme tout en surveillant notre plan d'action, nous utilisons certains indicateurs de rendement clés, notamment :

	2017					2018 ⁹					2019	DDM ⁸
	T1	T2	T3	T4	TOTAL	T1	T2	T3	T4	TOTAL	T1	
OPÉRATIONNELS												
Expéditions totales (en '000 t.c.)¹												
Produits d'emballage												
Carton-caisse	285	375	369	372	1 401	352	385	370	368	1 475	342	1 465
Carton plat Europe	296	283	271	270	1 120	298	276	259	292	1 125	333	1 160
Papiers tissu	581	658	640	642	2 521	650	661	629	660	2 600	675	2 625
Total	720	809	797	788	3 114	799	824	793	809	3 225	821	3 247
Taux d'intégration²												
Carton-caisse	51 %	51 %	55 %	52 %	53 %	56 %	56 %	56 %	58 %	57 %	59 %	57 %
Papiers tissu	71 %	69 %	67 %	66 %	68 %	67 %	68 %	71 %	75 %	70 %	76 %	73 %
Taux d'utilisation de la capacité de fabrication³												
Produits d'emballage												
Carton-caisse	96 %	94 %	91 %	92 %	93 %	89 %	100 %	92 %	93 %	93 %	88 %	93 %
Carton plat Europe	102 %	98 %	94 %	93 %	97 %	103 %	96 %	90 %	90 %	94 %	96 %	93 %
Papiers tissu	86 %	89 %	90 %	84 %	87 %	88 %	92 %	92 %	87 %	90 %	87 %	90 %
Total consolidé	96 %	95 %	92 %	91 %	93 %	94 %	97 %	91 %	90 %	93 %	91 %	92 %
FINANCIERS												
Rendement sur les actifs⁴												
Produits d'emballage												
Carton-caisse	16 %	14 %	13 %	14 %	14 %	14 %	16 %	18 %	20 %	20 %	20 %	20 %
Carton plat Europe	10 %	10 %	11 %	12 %	12 %	14 %	15 %	16 %	15 %	15 %	15 %	15 %
Produits spécialisés	20 %	21 %	19 %	18 %	18 %	15 %	12 %	11 %	10 %	10 %	11 %	11 %
Papiers tissu	15 %	14 %	12 %	10 %	10 %	9 %	6 %	4 %	2 %	2 %	1 %	1 %
Rendement consolidé sur les actifs	9,8 %	9,1 %	8,9 %	9,2 %	9,2 %	9,5 %	10,2 %	10,7 %	10,6 %	10,6 %	11,0 %	11,0 %
Rendement sur le capital utilisé⁵	4,5 %	3,9 %	3,7 %	3,7 %	3,7 %	3,9 %	4,4 %	4,7 %	4,6 %	4,6 %	4,8 %	4,8 %
Fonds de roulement⁶												
En millions de \$, en fin de période	385	429	474	442	442	513	506	464	455	455	500	500
En pourcentage des ventes ⁷	10,2 %	9,9 %	9,9 %	10,1 %	10,1 %	10,5 %	10,8 %	10,7 %	10,6 %	10,6 %	10,4 %	10,4 %

1 Les expéditions n'incluent pas l'élimination des expéditions intersecteurs entre les différents secteurs. À partir du T2 2017, incluant Greenpac. Excluant les expéditions du secteur d'activité des produits spécialisés en raison de la variété d'unités de mesure que ce secteur utilise.

2 Défini comme : le pourcentage des expéditions de fabrication transférées à nos activités de transformation. À partir du T2 2017, incluant Greenpac et ses ventes aux partenaires conclues pour la plupart sous ententes contractuelles.

3 Défini comme : expéditions internes et externes de fabrication / capacité pratique. Excluant les activités de fabrication de notre secteur des produits spécialisés. À partir du T2 2017, incluant Greenpac.

4 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 des DDM moins la trésorerie et équivalents de trésorerie. À partir du T2 2017, incluant Greenpac sur une base consolidée.

5 Le rendement sur le capital utilisé est une mesure non conforme aux IFRS et se définit comme le montant après impôt (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 moyens moins les comptes créditeurs et charges à payer et la trésorerie et équivalents de trésorerie. Le taux inclut notre investissement dans Greenpac en tant que compagnie associée jusqu'au T1 2017 et sur une base consolidée à compter du T2 2017.

6 Fonds de roulement = comptes débiteurs (excluant la portion court terme des autres actifs) plus les stocks moins les comptes créditeurs et charges à payer. À partir du T2 2017, incluant Greenpac.

7 En pourcentage des ventes = fonds de roulement moyen DDM / ventes DDM. Les acquisitions et cessions significatives d'entreprises sont respectivement incluses ou exclues. À partir du T2 2017, incluant Greenpac.

8 DDM (douze derniers mois).

9 Les résultats du quatrième trimestre de 2018 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'un ajustement de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir vous référer à la Note 5 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du premier trimestre de 2019 pour tous les détails.

Le 1er janvier 2019, la Société a appliqué la norme IFRS 16 - Contrats de Location de façon rétroactive sans retraitement de l'information financière comparative, incluant les rapprochements des mesures non conformes aux IFRS et les tableaux, tel que permis par la norme (voir la Note 3 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités).

INFORMATION FINANCIÈRE HISTORIQUE

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2017					2018 ³					2019	DDM ³
	T1	T2 ²	T3	T4	TOTAL	T1	T2	T3	T4	TOTAL	T1	
Ventes												
Produits d'emballage												
Carton-caisse	346	428	438	440	1 652	421	475	472	472	1 840	441	1 860
Carton plat Europe	211	213	202	212	838	246	232	210	245	933	279	966
Produits spécialisés	173	188	181	161	703	159	164	164	172	659	196	696
Ventes intersecteurs	(22)	(27)	(32)	(24)	(105)	(24)	(23)	(21)	(21)	(89)	(22)	(87)
Papiers tissu	708	802	789	789	3 088	802	848	825	868	3 343	894	3 435
Ventes intersecteurs et activités corporatives	306	338	323	301	1 268	305	343	364	340	1 352	348	1 395
	(8)	(10)	(9)	(8)	(35)	(9)	(11)	(14)	(12)	(46)	(12)	(49)
Total	1 006	1 130	1 103	1 082	4 321	1 098	1 180	1 175	1 196	4 649	1 230	4 781
Bénéfice (perte) d'exploitation												
Produits d'emballage												
Carton-caisse	33	30	50	51	164	121	82	94	84	381	84	344
Carton plat Europe	5	13	5	11	34	19	22	10	9	60	18	59
Produits spécialisés	13	14	10	9	46	2	4	9	5	20	3	21
Papiers tissu	51	57	65	71	244	142	108	113	98	461	105	424
Activités corporatives	8	17	9	(6)	28	(2)	(9)	(11)	(100)	(122)	(8)	(128)
	(28)	(26)	(23)	(20)	(97)	(28)	(26)	(24)	(35)	(113)	(25)	(110)
Total	31	48	51	45	175	112	73	78	(37)	226	72	186
BEAA ajusté¹												
Produits d'emballage												
Carton-caisse	45	56	72	74	247	77	105	117	111	410	104	437
Carton plat Europe	14	21	14	19	68	28	30	19	20	97	29	98
Produits spécialisés	18	20	15	14	67	7	9	14	10	40	12	45
Papiers tissu	77	97	101	107	382	112	144	150	141	547	145	580
Activités corporatives	23	35	24	12	94	13	7	5	(8)	17	9	13
	(25)	(25)	(19)	(14)	(83)	(20)	(17)	(18)	(20)	(75)	(19)	(74)
Total	75	107	106	105	393	105	134	137	113	489	135	519
Bénéfice net (perte nette)	161	256	33	57	507	61	27	36	(68)	56	24	19
Ajusté ¹	12	24	19	13	68	12	29	38	—	79	13	80
Bénéfice net (perte nette) par action (en dollars)												
De base	1,70 \$	2,70 \$	0,35 \$	0,60 \$	5,35 \$	0,65 \$	0,28 \$	0,38 \$	(0,72) \$	0,59 \$	0,26 \$	0,20 \$
Dilué	1,66 \$	2,61 \$	0,34 \$	0,58 \$	5,19 \$	0,63 \$	0,27 \$	0,37 \$	(0,72) \$	0,55 \$	0,26 \$	0,18 \$
De base, ajusté ¹	0,13 \$	0,25 \$	0,20 \$	0,14 \$	0,72 \$	0,13 \$	0,30 \$	0,40 \$	— \$	0,83 \$	0,14 \$	0,84 \$
Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation (excluant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement)												
	33	89	61	77	260	69	111	92	89	361	82	374
Dettes nettes¹	1 617	1 780	1 469	1 522	1 522	1 534	1 586	1 573	1 769	1 769	1 878	1 878

1 Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour le rapprochement de ces montants.

2 Incluant Greenpac sur une base consolidée à partir du T2 2017. L'allocation du prix d'achat de Greenpac a été finalisée au cours du troisième trimestre de 2017. L'estimation préliminaire de la contrepartie transférée de 371 M\$ a été révisée à 304 M\$. Cette modification a eu une incidence sur le gain sur réévaluation de la participation antérieure et sur l'écart d'acquisition attribué dans la répartition du prix d'achat pour un montant de 67 M\$. Les ajustements effectués à l'allocation du prix d'achat préliminaire ont été comptabilisés de manière rétrospective à la date d'acquisition, comme l'exige IFRS 3. Par conséquent, le bénéfice net par action ordinaire de 3,41 \$ publié dans le deuxième trimestre a été ajusté à 2,70 \$ par action ordinaire.

3 Les résultats du quatrième trimestre de 2018 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'un ajustement de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir vous référer à la Note 5 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du premier trimestre de 2019 pour tous les détails.

Le 1er janvier 2019, la Société a appliqué la norme IFRS 16 - Contrats de Location de façon rétroactive sans retraitement de l'information financière comparative, incluant les rapprochements des mesures non conformes aux IFRS et les tableaux, tel que permis par la norme (voir la Note 3 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités).

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 2018 et de 2017.

DÉMARRAGE D'ENTREPRISE, ACQUISITION, CESSION ET FERMETURE

EMBALLAGE CARTON-CAISSE

- Le 28 août 2018, la Société a annoncé son intention de fermer deux usines de feuilles de carton ondulé situées à Barrie et à Peterborough, en Ontario, au Canada, dans le cadre de ses efforts de réorganisation et d'optimisation de ses usines d'emballage de carton ondulé en Ontario. Ces deux usines ont été fermées le 30 novembre 2018.
- En mai 2018, la Société a débuté la production à sa nouvelle usine de transformation de carton-caisse de Piscataway, au New Jersey, États-Unis. Le rodage graduel de la production se déroule tel que prévu alors que nous poursuivons la consolidation de nos activités dans le Nord-Est des États-Unis.

CARTON PLAT EUROPE

- Le 31 octobre 2018, la filiale de la Société, Reno de Medici, a annoncé la conclusion de l'acquisition de 100 % de Barcelona Cartonboard S.A.U., une entreprise espagnole classée septième en Europe pour la production de carton couché.
- Le 1^{er} janvier 2018, la Société, via sa filiale Reno de Medici S.p.A., a acquis 66,67 % de PAC Service S.p.A (PAC Service), un transformateur de carton plat pour l'emballage, l'édition, les produits de beauté et l'alimentation. La Société possédait déjà une participation de 33,33 % dans le capital-actions de PAC Service avant la transaction.

PRODUITS SPÉCIALISÉS

- Le 6 décembre 2018, la Société a annoncé l'acquisition des usines Urban Forest Products et Clarion Packaging, situées à Brook, Indiana, et Clarion, Iowa, soit deux des trois États américains producteurs d'oeufs les plus importants, qui nous permettra de doubler la capacité de production d'emballages écologiques fabriqués en pâte moulée. La Société a également acquis une participation majoritaire dans Falcon Packaging, un leader dans la distribution d'emballages pour l'industrie des oeufs.

FAITS ET DÉVELOPPEMENTS MARQUANTS

- Le 27 mars 2019, la Société a annoncé la cessation des opérations de fabrication d'endos pour couvre-plancher à son usine Lupel située à Trois-Rivières, au Québec. La fermeture est prévue autour du 1^{er} juillet 2019.
- Le 28 février 2019, la Société a annoncé la fermeture définitive des machines à papier tissu de Whitby et de Scarborough (Progress Avenue) en Ontario. Les baux de ces deux usines, qui viennent à échéance le 27 août 2019, ne seront pas renouvelés. La date de fin de la production reste à déterminer.
- Le 21 décembre 2018, la Société a annoncé l'augmentation de sa facilité de crédit à environ 1 milliard de dollars canadiens pour intégrer l'ajout d'un prêt à terme de sept ans de 175 M\$ US. Ce prêt à terme permet à la Société d'accroître sa souplesse financière et de réduire ses coûts de financement.
- Le 26 juillet 2018, la Société a annoncé l'acquisition de l'usine de fabrication Bear Island de Papiers White Birch en Virginie, États-Unis, pour une contrepartie en espèces de 34 M\$ US (45 M\$). La machine à papier journal actuellement sur le site sera reconfigurée pour fabriquer du papier double et du papier cannelure légers recyclés de haute qualité pour le marché nord-américain, sous réserve de l'approbation du conseil d'administration. La capacité de production annuelle de la nouvelle machine devrait s'élever à 400 000 tonnes. Selon l'évaluation actuelle, la conversion nécessiterait un investissement estimé entre 275 M\$ US et 300 M\$ US. La production devrait débuter en 2021. Des détails additionnels seront dévoilés lorsque les plans du projet seront achevés et approuvés.
- Le 29 juin 2018, 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 2022. Les conditions financières existantes sont demeurées inchangées.
- Le 31 janvier 2018, la Société a complété la vente du bâtiment et du terrain de son usine située à Maspeth, NY, États-Unis, pour une contrepartie de 69 M\$ US (86 M\$), déduction faite des frais de transaction.

RÉSULTATS FINANCIERS POUR LES PÉRIODES DE TROIS MOIS TERMINÉES LES 31 MARS 2019 ET 2018

VENTES

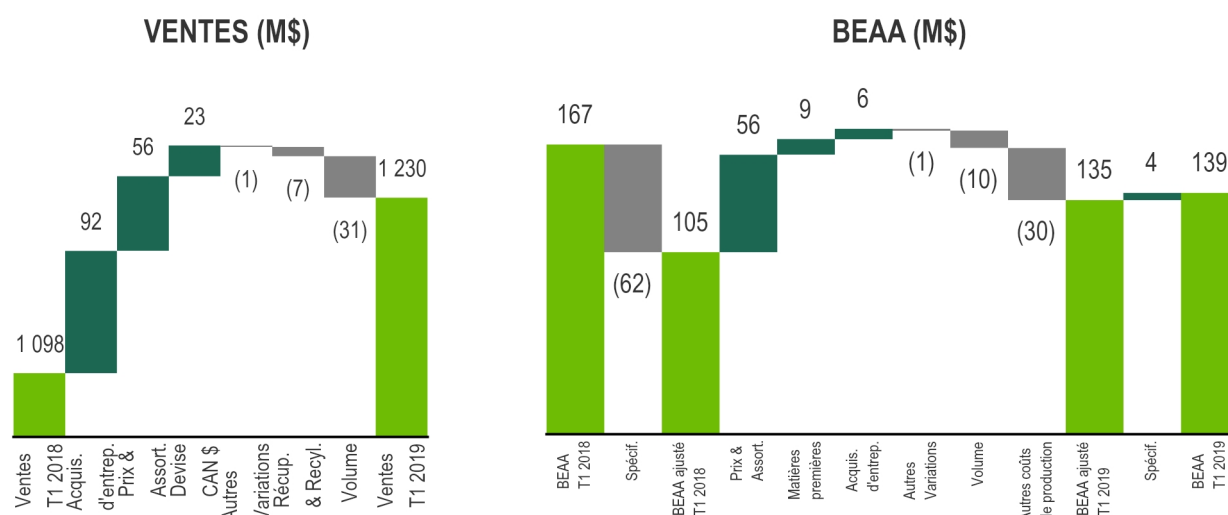
Les ventes ont augmenté de 132 M\$, ou de 12 %, pour atteindre 1 230 M\$ au premier trimestre de 2019, comparativement à 1 098 M\$ pour la même période de 2018, grâce surtout aux acquisitions d'entreprises survenues au quatrième trimestre de 2018 et aux prix de vente plus élevés pour tous les secteurs, à l'exception de carton plat Europe. Cependant, sur une base comparable, les volumes d'expédition en baisse ont généré une incidence négative sur les ventes. La dépréciation moyenne de 5 % du dollar canadien par rapport au dollar américain a provoqué une hausse des ventes. Les ventes du secteur de la récupération et du recyclage ont baissé durant la période en raison de la baisse de prix des fibres recyclées sur les marchés.

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION AVANT AMORTISSEMENT (BEAA)

Le bénéfice d'exploitation avant amortissement de la Société s'est élevé à 139 M\$ au premier trimestre de 2019, comparativement à 167 M\$ pour la même période de 2018, soit une baisse de 28 M\$. La variation des éléments spécifiques enregistrée au cours des deux périodes¹ a diminué le bénéfice d'exploitation de 58 M\$. En excluant les éléments spécifiques, la hausse de 30 M\$ du BEAA ajusté s'explique surtout par la hausse des prix de vente moyens de tous les secteurs, sauf carton plat Europe, par les acquisitions d'entreprises survenues au quatrième trimestre de 2018 et les coûts en baisse des fibres brunes recyclées. D'un autre côté, les coûts en hausse des fibres blanches recyclées et des pâtes vierges au sein de notre secteur des papiers tissu et la contribution en baisse de notre sous-secteur de la récupération et du recyclage ont négativement affecté le BEAA au cours de la période. Le secteur des papiers tissu a bénéficié d'un assortiment favorable de produits vendus avec la proportion en hausse de produits convertis vendus, ce facteur ayant positivement contribué au BEAA.

Sur une base ajustée¹, le BEAA s'élève à 135 M\$ au premier trimestre de 2018, comparativement à 105 M\$ pour la même période de 2018.

Les principales variations des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement du premier trimestre de 2019, comparativement à la même période de 2018, sont illustrées ci-dessous :



BEAA ajusté	<i>Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour le rapprochement de ces montants.</i>
Matières premières (BEAA)	<i>Les effets estimatifs de ces coûts sont basés sur des coûts de production par unité expédiée à l'externe ou entre les secteurs qui subissent les incidences du rendement des fibres, de l'évolution de la gamme de produits, des coûts de transport pour ces intrants 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.</i>
Devise \$ CAN (BEAA)	<i>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 autre devise que le \$ CAN, ainsi que les transactions de couverture. Excluant la sensibilité indirecte (veuillez consulter la section « Table de Sensibilité » pour plus de détails).</i>
Autres coûts de production (BEAA)	<i>Les autres coûts de production 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.</i>
Récupération et Recyclage (ventes et BEAA)	<i>Suivant l'intégration de ce sous-secteur avec les autres secteurs de la Société, les variations des résultats sont présentées en excluant l'impact de celui-ci. Les variations des résultats de ce sous-secteur, faisant partie du secteur des produits spécialisés, sont présentées de façon globale et séparée dans les graphiques.</i>

L'analyse des variations du bénéfice d'exploitation avant amortissement par secteur est présentée dans chaque revue par secteur (bien vouloir consulter la section « Revue des Secteurs » pour plus de détails).

¹ Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour le rapprochement de ces montants.

Le 1er janvier 2019, la Société a appliqué la norme IFRS 16 - Contrats de Location de façon rétroactive sans retraitement de l'information financière comparative, incluant les rapprochements des mesures non conformes aux IFRS et les tableaux, tel que permis par la norme (voir la Note 3 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités).

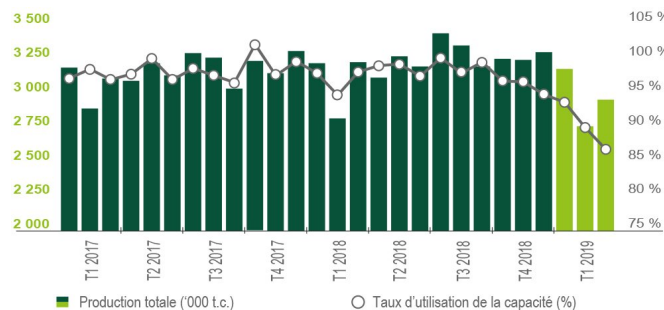
REVUE DES SECTEURS

PRODUITS D'EMBALLAGE - CARTON-CAISSE

Notre industrie

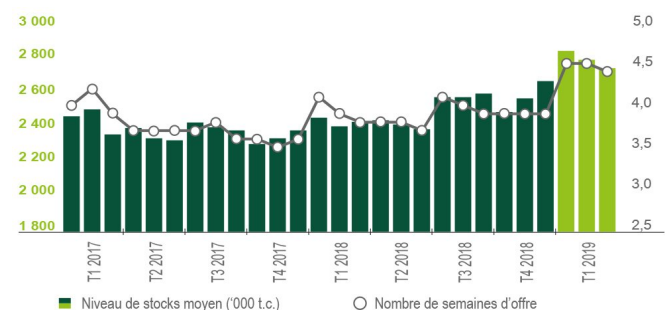
Production de l'industrie américaine du carton-caisse et taux d'utilisation de la capacité¹

La production totale de l'industrie américaine du carton-caisse s'est chiffrée à plus de 8,8 millions de tonnes courtes au premier trimestre de 2019, en baisse de 9 % séquentiellement et de 4 % comparativement à la même période de l'année dernière. L'industrie a enregistré un taux d'utilisation de la capacité de 90 % pendant le trimestre.



Stocks américains de carton-caisse aux usines de fabrication et de transformation²

Pour le premier trimestre de 2019, le niveau moyen des stocks a augmenté de 8 % séquentiellement et de 15 % comparativement à la même période de l'année passée. À la fin du mois de mars, le niveau des stocks se chiffrait à environ 2,7 millions de tonnes courtes, représentant 4,4 semaines d'offre.

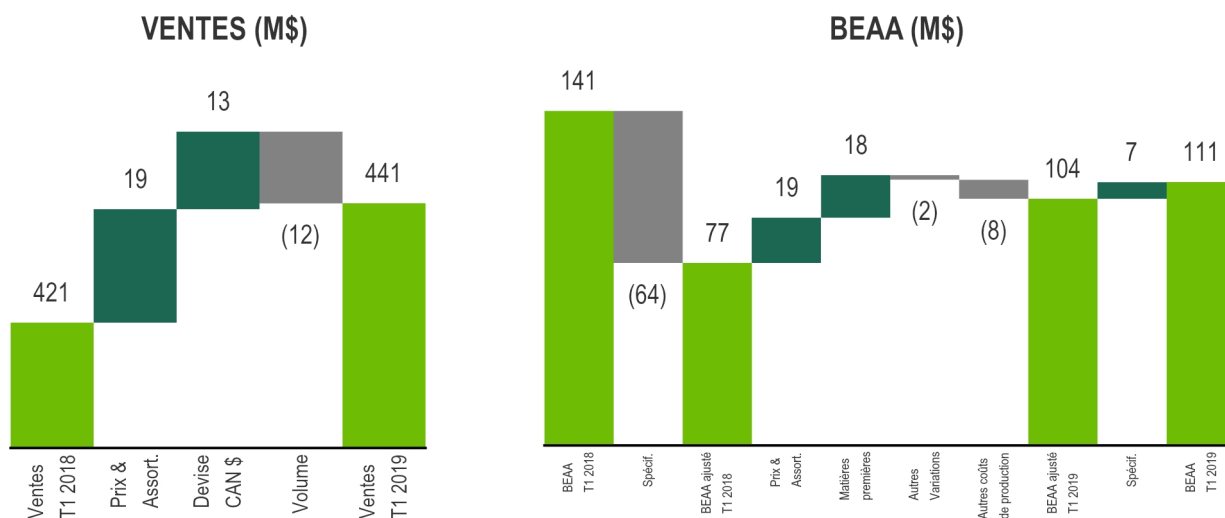


¹ Source : RISI

² Source : Fibre Box Association

Notre performance

Les principales variations des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement du secteur de l'emballage carton-caisse du premier trimestre de 2019, comparativement à la même période de 2018, sont présentées ci-dessous :



¹ Pour les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement, bien vouloir consulter la section « Résultats financiers pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars 2019 et 2018 » pour plus de détails.

La Société a engagé certains éléments spécifiques lors des premiers trimestres de 2019 et de 2018 qui ont influé de façon positive ou négative sur ses résultats. Bien vouloir consulter la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour plus de détails.

Le 1er janvier 2019, la Société a appliqué la norme IFRS 16 - Contrats de Location de façon rétroactive sans retraitement de l'information financière comparative, incluant les rapprochements des mesures non conformes aux IFRS et les tableaux, tel que permis par la norme (voir la Note 3 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités).

T1 2018	T1 2019	Variation en %
Expéditions ¹ ('000 t.c.) 352	342	-3 %
Prix de vente moyen (\$ CAN/unité) 1 195	1 288	8 %
Ventes (M\$) 421	441	5 %
BEAA ¹ (M\$) (tel que divulgué) 141 % des ventes 33 %	111 25 %	-21 %
(ajusté) ¹ 77 % des ventes 18 %	104 24 %	35 %
Bénéfice d'exploitation (M\$) (tel que divulgué) 121	84	-31 %
(ajusté) ¹ 57	77	35 %

¹ Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour le rapprochement de ces montants.

² Les expéditions totales n'incluent pas l'élimination des expéditions entre les différents secteurs d'activité. Incluant 3,1 milliards de pieds carrés pour les premiers trimestres de 2019 et de 2018.

³ Incluant les ventes aux autres partenaires de Greenpac.

Le 1er janvier 2019, la Société a appliqué la norme IFRS 16 - Contrats de Location de façon rétroactive sans retraitement de l'information financière comparative, incluant les rapprochements des mesures non conformes aux IFRS et les tableaux, tel que permis par la norme (voir la Note 3 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités).

Les expéditions ont diminué de 10 000 t.c., ou de 3 %, au premier trimestre de 2019 en raison de la baisse de 9 000 t.c. des expéditions externes de nos moulins. Un taux d'intégration de 59 %, supérieur au 56 % rencontré à la même période de 2018, et une baisse de la demande de marché ont mené à cette baisse des expéditions externes des moulins. En incluant les ventes aux entreprises associées³, le taux d'intégration s'élève à 71 % pour les deux périodes. Les expéditions de produits convertis ont, de leur côté, baissé de 1 %.

Le prix de vente moyen en dollars canadiens a augmenté de 11 % pour les rouleaux de papier et de 5 % pour les produits convertis. La dépréciation moyenne de 5 % du dollar canadien par rapport au dollar américain a également contribué à la hausse du prix de vente moyen.

Les ventes ont augmenté de 20 M\$, ou de 5 % par rapport au premier trimestre de 2018. Le prix de vente moyen en hausse et un assortiment favorable de produits vendus ont ajouté 19 M\$ aux ventes. Les volumes d'expédition en baisse ont provoqué une incidence négative de 12 M\$ sur les ventes, mais celle-ci a été annulée par l'impact positif de 13 M\$ relié à la dépréciation du dollar canadien.

Le bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) a diminué de 30 M\$, ou de 21 %, au cours du premier trimestre de 2019 par rapport à la même période de 2018. En excluant les éléments spécifiques¹ au cours des deux périodes, la hausse de 27 M\$ du BEAA s'explique par la hausse du prix de vente moyen et l'assortiment favorable de produits vendus, ajoutant 19 M\$, par la baisse des coûts des fibres recyclées brunes, contribuant 18 M\$ et par la dépréciation moyenne de 5 % du dollar canadien par rapport au dollar américain, haussant le BEAA de 3 M\$. Ces facteurs ont été partiellement contrebalancés par les volumes d'expédition en baisse et les coûts de transport en hausse, retranchant respectivement 5 M\$ et 1 M\$ au BEAA. De plus, des coûts d'exploitation supérieurs, en particulier la main-d'oeuvre et les produits chimiques, ont soustrait un autre 7 M\$ au BEAA.

Le secteur a composé avec certains éléments spécifiques¹ aux premiers trimestres de 2019 et de 2018 qui ont influé sur le bénéfice d'exploitation avant amortissement. Le bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté¹ a atteint 104 M\$ au premier trimestre de 2019 par rapport à 77 M\$ pour la même période de 2018.

PRODUITS D'EMBALLAGE - CARTON PLAT EUROPE

Notre industrie

Commandes de carton plat couché de l'industrie européenne¹

En Europe, les commandes de carton plat couché recyclé (WLC) d'approximativement 802 000 tonnes métriques au premier trimestre de 2019 ont augmenté de 1 % sur une base séquentielle, mais étaient en baisse de 2 % comparativement à la même période de l'année précédente. Les prix du carton WLC ont diminué de 1 % par rapport au trimestre précédent et par rapport au même trimestre de l'année passée. L'industrie du carton plat couché vierge (FBB) a connu au premier trimestre un niveau de commandes de l'ordre de 576 000 tonnes métriques, en hausse de 2 % séquentiellement et de 4 % par rapport à la même période de l'année précédente. Les prix du carton FBB ont augmenté de 4 % autant séquentiellement que par rapport au trimestre correspondant de l'année passée.

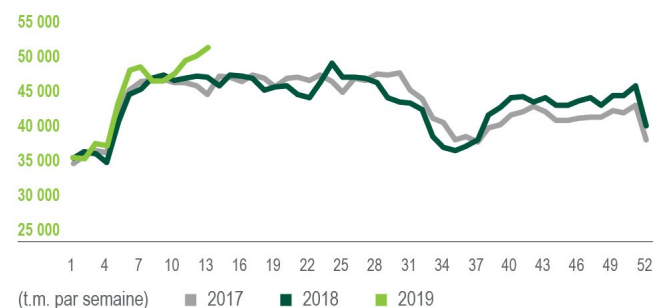
Commandes de carton plat couché recyclé en Europe

(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)

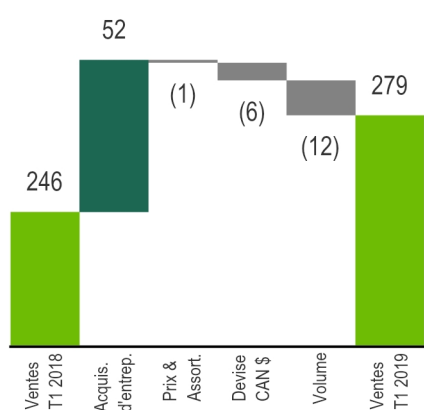


¹ Source : CEPI Cartonboard

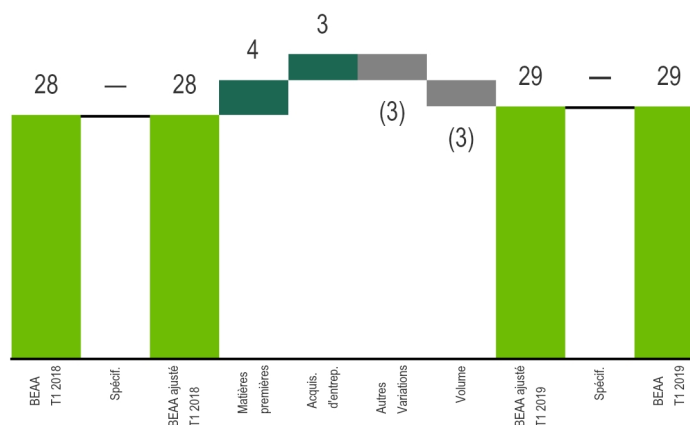
Notre performance

Les principales variations¹ des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement du secteur du carton plat Europe du premier trimestre de 2019, comparativement à la même période de 2018, sont présentées ci-dessous :

VENTES (M\$)



BEAA (M\$)



¹ Pour les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement, bien vouloir consulter la section « Résultats financiers pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars 2019 et 2018 » pour plus de détails.

La Société a engagé certains éléments spécifiques lors des premiers trimestres de 2019 et de 2018 qui ont influé de façon positive ou négative sur ses résultats. Bien vouloir consulter la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour plus de détails.

Le 1er janvier 2019, la Société a appliqué la norme IFRS 16 - Contrats de Location de façon rétroactive sans retraitement de l'information financière comparative, incluant les rapprochements des mesures non conformes aux IFRS et les tableaux, tel que permis par la norme (voir la Note 3 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités).

T1 2018	T1 2019	Variation en %
Expéditions² ('000 t.c.)		
298	333	12 %
Prix de vente moyen³		
(\$ CAN/unité)		
827	796	-4 %
(€ Euro/unité)		
532	527	-1 %
Ventes (M\$)		
246	279	13 %
BEAA¹ (M\$)		
(tel que divulgué)		
28	29	4 %
% des ventes		
11 %	10 %	
(ajusté) ¹		
28	29	4 %
% des ventes		
11 %	10 %	
Bénéfice d'exploitation (M\$)		
(tel que divulgué)		
19	18	-5 %
(ajusté) ¹		
19	18	-5 %

1 Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour le rapprochement de ces montants.

2 Les expéditions totales n'incluent pas l'élimination des expéditions entre les différents secteurs.

3 Le prix de vente moyen est basé sur une moyenne pondérée des expéditions de carton plat recyclé, vierge et converti seulement.

Le 1er janvier 2019, la Société a appliqué la norme IFRS 16 - Contrats de Location de façon rétroactive sans retraitement de l'information financière comparative, incluant les rapprochements des mesures non conformes aux IFRS et les tableaux, tel que permis par la norme (voir la Note 3 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités).

Les expéditions externes des activités de carton plat recyclé ont augmenté de 40 000 t.c., ou de 16 %, au premier trimestre de 2019 par rapport à la même période de 2018, grâce à l'acquisition de Barcelona Cartonboard (bien vouloir vous référer à la section « Faits Saillants » pour plus de détails) qui a ajouté 53 000 t.c. Les expéditions des autres moulins de carton plat recyclé ont baissé de 5 % au premier trimestre de 2019 par rapport à la même période de 2018. Les expéditions de carton plat vierge ont diminué de 5 000 t.c., ou de 11 % tandis que les expéditions de produits convertis sont demeurées stables.

Le prix de vente moyen a diminué aussi bien en euros qu'en dollars canadiens par rapport à la même période de 2018. Cette situation reflète l'appréciation moyenne de 3 % de la valeur moyenne du dollar canadien par rapport à l'euro en plus d'un assortiment géographique défavorable de produits vendus. Par rapport au premier trimestre de 2018, le prix de vente moyen du premier trimestre de 2019 des activités de carton plat recyclé a diminué de 2 €, ou de 1 %, tandis que le prix de vente moyen des activités de carton plat vierge a augmenté de 45 €, ou de 6 %.

L'augmentation des ventes de 33 M\$ s'explique par l'acquisition de Barcelona Cartonboard (bien vouloir vous référer à la section « Faits Saillants » pour plus de détails) qui a ajouté de 52 M\$ de ventes. D'un autre côté, les volumes comparables en baisse ont soustrait 12 M\$ de ventes tandis que l'appréciation moyenne de 3 % du dollar canadien par rapport à l'euro a diminué les ventes de 6 M\$.

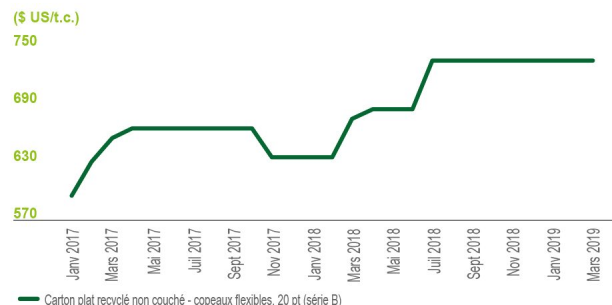
Le bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) a augmenté de 1 M\$ au premier trimestre de 2019, par rapport à la même période de 2018, grâce notamment à la baisse des coûts des matières premières et à l'acquisition de Barcelona Cartonboard, ajoutant respectivement 4 M\$ et 3 M\$ au BEAA. D'un autre côté, les volumes comparables en baisse ont provoqué une baisse de 3 M\$ tandis que la baisse du prix de vente moyen et l'appréciation du dollar canadien ont réduit le BEAA de 1 M\$ chacun. Les coûts énergétiques en hausse ont également retranché 1 M\$ en BEAA, déduction faite des crédits d'impôt reçus.

PRODUITS D'EMBALLAGE - PRODUITS SPÉCIALISÉS

Notre industrie

Prix de référence - carton plat recyclé non couché¹

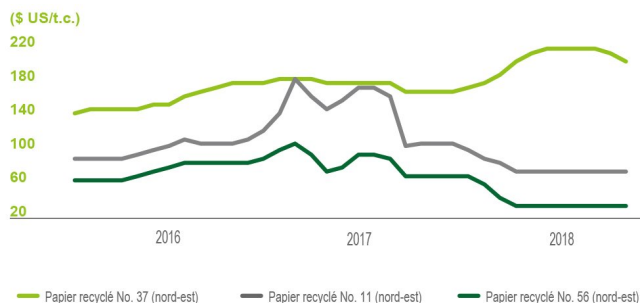
Le prix de référence du carton plat recyclé non couché s'est chiffré en moyenne à 730 \$ par tonne courte au premier trimestre de 2019, en hausse de 13 % par rapport à la même période de l'année dernière et stable par rapport au trimestre précédent.



¹ Source : RISI

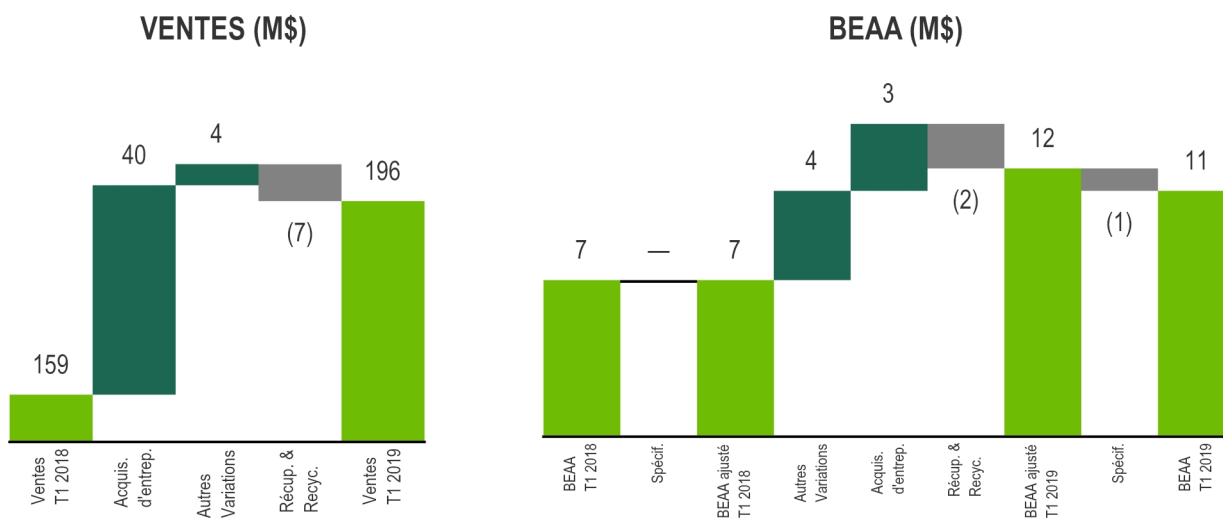
Prix de référence - coût de la fibre en Amérique du Nord¹

Le prix d'indice des papiers recyclés blancs n° 37 (papiers de bureau triés) était en baisse de 10 % séquentiellement au premier trimestre de 2019, mais était 11 % plus élevé par rapport à la même période de l'année passée. Le prix d'indice des papiers recyclés bruns n° 11 (vieux cartons ondulés) a diminué de 10 % et 34 % sur une base séquentielle et par rapport à l'année précédente, respectivement, en raison de la restriction chinoise sur les permis d'importation de papiers recyclés. Le prix d'indice des papiers recyclés n° 56 (papiers résidentiels triés) a diminué de 12 % comparativement au trimestre précédent et de 59 % par rapport au premier trimestre de 2018.



Notre performance

Les principales variations¹ des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement du secteur des produits spécialisés du premier trimestre de 2019, comparativement à la même période de 2018, sont présentées ci-dessous :



¹ Pour les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement, bien vouloir consulter la section « Résultats financiers pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars 2019 et 2018 » pour plus de détails.

La Société a engagé certains éléments spécifiques lors des premiers trimestres de 2019 et de 2018 qui ont influé de façon positive ou négative sur ses résultats. Bien vouloir consulter la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour plus de détails.

Le 1er janvier 2019, la Société a appliqué la norme IFRS 16 - Contrats de Location de façon rétroactive sans retraitement de l'information financière comparative, incluant les rapprochements des mesures non conformes aux IFRS et les tableaux, tel que permis par la norme (voir la Note 3 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités).

T1 2018	T1 2019	Variation en %
Ventes (M\$)		23 %
159	196	
BEAA¹ (M\$) (tel que divulgué)		57 %
7	11	
% des ventes 4 %	6 %	
(ajusté)¹		71 %
7	12	
% des ventes 4 %	6 %	
Bénéfice d'exploitation (M\$) (tel que divulgué)		50 %
2	3	
(ajusté)¹		100 %
2	4	

¹ Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour le rapprochement de ces montants.

² 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.

Le niveau des expéditions a bénéficié de l'acquisition d'entreprise réalisée au quatrième trimestre de 2019. Cependant, les expéditions ont baissé du côté de nos activités en Europe ainsi que du côté de notre sous-secteur de l'emballage des produits de consommation par rapport à la même période de 2018.

Les ventes ont augmenté de 37 M\$, ou de 23 %, par rapport à la même période de 2018 grâce surtout à l'incidence favorable de 40 M\$ de l'acquisition d'entreprise. Les prix de vente moyens plus élevés au sein de notre sous-secteur de l'emballage industriel en lien avec la hausse de prix du carton plat recyclé non couché ainsi que l'incidence positive du taux de change ont contribué positivement aux ventes de l'ordre de 5 M\$ et de 1 M\$, respectivement. Ces facteurs ont été partiellement contrebalancés par la baisse des prix des fibres recyclées, affectant notre sous-secteur de la récupération et du recyclage², et par le volume inférieur au sein de notre sous-secteur des produits de consommation pour 7 M\$ et 2 M\$ respectivement.

Le bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) a augmenté de 4 M\$ au premier trimestre de 2019 grâce surtout aux marges plus élevées réalisées par l'ensemble de nos sous-secteurs et à l'incidence positive de l'acquisition d'entreprise réalisée au quatrième trimestre de 2018, de l'ordre de 5 M\$ et de 3 M\$ respectivement. D'un autre côté, les marges plus basses au sein de notre sous-secteur de la récupération et du recyclage² ont partiellement contrebalancé la hausse du BEAA de 2 M\$. De plus, les coûts d'exploitation plus élevés et le volume plus bas au sein de notre sous-secteur des produits de consommation ont également provoqué une baisse du BEAA de 2 M\$.

Le secteur a composé avec certains éléments spécifiques¹ au premier trimestre de 2019 qui ont influé sur le bénéfice d'exploitation avant amortissement. Le bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté¹ a atteint 12 M\$ au premier trimestre de 2019 par rapport à 7 M\$ pour la même période de 2018.

Le 1er janvier 2019, la Société a appliqué la norme IFRS 16 - Contrats de Location de façon rétroactive sans retraitement de l'information financière comparative, incluant les rapprochements des mesures non conformes aux IFRS et les tableaux, tel que permis par la norme (voir la Note 3 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités).

Les ventes du secteur des produits spécialisés se répartissent comme suit par sous-secteur (en M\$):

	2017	T1-18	T2-18	T3-18	T4-18	2018	T1-19
Emballage	339	85	87	90	95	357	129
Récupération & Recyclage	366	75	77	75	77	304	68
Ventes inter-secteurs et éliminations	(2)	(1)	—	(1)	—	(2)	(1)
Total	703	159	164	164	172	659	196

Le BEAA ajusté du secteur des produits spécialisés est attribuable aux sous-secteurs ci-dessous (en M\$):

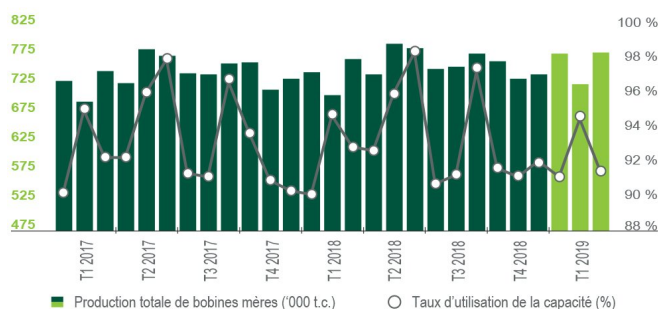
	2017	T1-18	T2-18	T3-18	T4-18	2018	T1-19
Emballage	34	7	7	11	7	32	14
Récupération & Recyclage	33	—	2	3	3	8	(2)
Total	67	7	9	14	10	40	12

PAPIERS TISSU

Notre industrie

Production de l'industrie américaine des papiers tissu (bobines mères) et taux d'utilisation de la capacité¹

Durant le premier trimestre de 2019, la production de bobines mères s'est chiffrée à 2,3 millions de tonnes courtes, en hausse de 2 % séquentiellement et en hausse de 3 % par rapport à la même période de l'année passée. Le taux d'utilisation de la capacité s'est établi à 92 % durant le trimestre, en légère augmentation par rapport au trimestre précédent et stable par rapport à celui de l'année précédente.



Expéditions de produits transformés de l'industrie américaine des papiers tissu¹

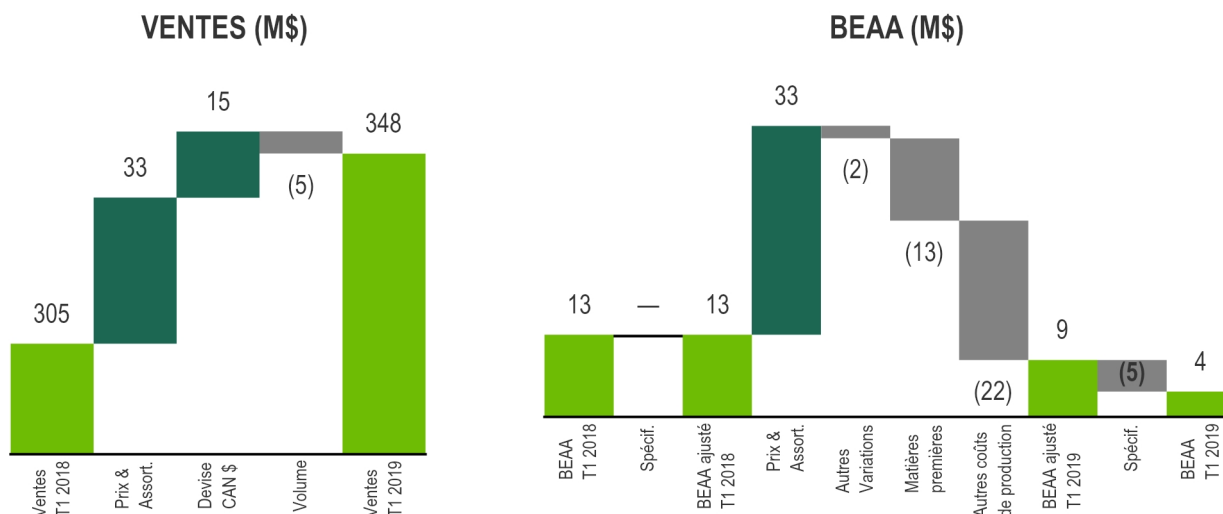
Au premier trimestre, les expéditions du marché hors foyer ont augmenté de 3 % séquentiellement et de 4 % par rapport à la même période de l'année dernière. Les expéditions du marché du détail étaient en hausse de 1 % par rapport au trimestre précédent et de 2 % par rapport au trimestre correspondant de 2018.



¹ Source : RISI

Notre performance

Les principales variations¹ des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement du secteur des papiers tissu du premier trimestre de 2019, comparativement à la même période de 2018, sont présentées ci-dessous :



¹ Pour les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement, bien vouloir consulter la section « Résultats financiers pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars 2019 et 2018 » pour plus de détails.

La Société a engagé certains éléments spécifiques lors des premiers trimestres de 2019 et de 2018 qui ont influé de façon positive ou négative sur ses résultats. Bien vouloir consulter la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour plus de détails.

Le 1er janvier 2019, la Société a appliqué la norme IFRS 16 - Contrats de Location de façon rétroactive sans retraitement de l'information financière comparative, incluant les rapprochements des mesures non conformes aux IFRS et les tableaux, tel que permis par la norme (voir la Note 3 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités).

T1 2018	T1 2019	Variation en %
Expéditions ² ('000 t.c.) 149	146	-2 %
Prix de vente moyen (\$ CAN/unité) 2 055	2 386	16 %
Ventes (M\$) 305	348	14 %
BEAA (M\$) ¹ (tel que divulgué) 13 % des ventes 4 %	4 1 %	-69 %
(ajusté) ¹ 13 % des ventes 4 %	9 3 %	-31 %
Perte d'exploitation (M\$) (tel que divulgué) (2)	(8)	-300 %
(ajusté) ¹ (2)	(3)	-50 %

¹ Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour le rapprochement de ces montants

² Les expéditions totales n'incluent pas l'élimination des expéditions entre les différents secteurs.

Les expéditions externes de bobines mères ont diminué de 14 000 t.c., ou de 29 %, par rapport au premier trimestre de 2019 en raison surtout d'un taux d'intégration plus élevé s'établissant à 76 % pour la période par rapport à 67 % pour la même période de 2018, à la suite d'une hausse de la production. Les expéditions des produits transformés ont augmenté de 11 000 t.c., ou de 11 %, par rapport à la même période de 2018 à la suite de l'obtention de nouveaux volumes de ventes avec des clients stratégiques et des percées de marché dans l'Ouest des États-Unis.

La hausse de 16 % du prix de vente moyen en dollars canadiens s'explique surtout par des hausses de prix dans tous les marchés et par la proportion plus élevée des produits convertis vendus.

Les ventes du premier trimestre de 2019 ont augmenté de 14 % par rapport à la même période de 2018 grâce à des prix de vente plus élevés, à la dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain et à une proportion plus grande de produits convertis vendus.

La baisse du bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) est attribuable surtout à une hausse importante du coût des pâtes vierges et des grades blancs de fibres recyclées puis à une hausse des coûts de transport. Ces hausses importantes ont été partiellement contrebalancées par les hausses de prix de vente annoncées lors de la seconde moitié de 2018 et par un assortiment de produits convertis vendus plus favorable par rapport aux bobines-mères. Les volumes demeurent très positifs pour les produits convertis grâce surtout aux contrats à long terme signés en 2018 avec certains clients clés. Pour répondre à cette demande, nous avons dû faire appel à plus de sous-traitance sur une base à court terme ce qui a affecté notre rentabilité. Notre plan d'investissements en immobilisations corporelles vise à répondre à cette situation. De plus, le coût de production par tonne est plus élevé par rapport à la même période de 2018 en raison de la proportion plus élevée de produits convertis vendus. Ces produits sont vendus à des prix de vente plus élevés.

Le bénéfice d'exploitation avant amortissement de l'usine de transformation de l'Oregon s'est amélioré par rapport à l'année dernière, mais n'a toujours pas atteint le niveau attendu. Nous constatons des tendances positives au niveau des ventes, ce qui a engendré une incidence favorable par rapport à 2018. Cependant, des difficultés opérationnelles à notre usine de fabrication de St. Helens génèrent des embûches pour cette usine de transformation étant donné que les deux usines sont hautement intégrées. Nous observons cependant des améliorations du côté de St. Helens en 2019 contribuant ainsi à la rentabilité globale du secteur des papiers tissu. Un plan d'action se poursuit afin de régler cette situation et nous prévoyons voir des impacts positifs additionnels au cours des prochains mois.

Le secteur a composé avec certains éléments spécifiques¹ au premier trimestre de 2019 qui ont influé sur le bénéfice d'exploitation avant amortissement. Le bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté¹ a atteint 9 M\$ au premier trimestre de 2019 par rapport à 13 M\$ pour la même période de 2018.

Le 1er janvier 2019, la Société a appliqué la norme IFRS 16 - *Contrats de Location* de façon rétroactive sans retraitement de l'information financière comparative, incluant les rapprochements des mesures non conformes aux IFRS et les tableaux, tel que permis par la norme (voir la Note 3 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités).

ACTIVITÉS CORPORATIVES

La BEAA du premier trimestre de 2019 inclut un gain non réalisé de 3 M\$ sur des instruments financiers dérivés par rapport à une perte non réalisée de 2 M\$ pour la même période de 2018. Le BEAA est demeuré stable par rapport à l'année dernière malgré les coûts capitalisés moins élevés avec la fin de notre implantation du progiciel de gestion intégré en 2018. Les initiatives en cours d'optimisation de nos processus d'affaires sont à un niveau avancé et notre attention est maintenant portée sur la stabilisation et l'optimisation de nos systèmes et processus.

RÉMUNÉRATION À BASE D'ACTIONS

La charge au titre de la rémunération à base d'actions enregistrée dans les activités corporatives s'est élevée à nulle au premier trimestre de 2019 par rapport à 1 M\$ pour la même période de 2018. Pour plus de détails sur la rémunération à base d'actions, bien vouloir consulter la Note 19 afférente aux états financiers consolidés audités de 2018.

ANALYSE DES AUTRES ÉLÉMENTS

AMORTISSEMENT

La charge d'amortissement a augmenté de 12 M\$, se chiffrant à 67 M\$ en au premier trimestre de 2019, par rapport à 55 M\$ pour la même période de 2018. La hausse s'explique essentiellement par les regroupements d'entreprises complétées à la fin de 2018, par les investissements en immobilisations corporelles réalisés au cours des douze derniers mois et par l'adoption de la norme IFRS 16 *Contrats de location* (voir la Note 3 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités pour plus de détails). La baisse de valeur comptabilisée en 2018 est partiellement venue contrebalancer cette hausse.

FRAIS DE FINANCEMENT ET INTÉRÊTS SUR AVANTAGES DU PERSONNEL ET AUTRES PASSIFS

Les frais de financement et intérêts sur avantages du personnel et autres passifs se sont élevés à 39 M\$ au premier trimestre de 2019, par rapport à 23 M\$ pour la même période de 2018, soit une hausse de 16 M\$. La variation s'explique surtout par le rendement comptabilisé sur l'option de vente de la CDPQ sur son investissement dans Greenpac venant hausser la charge de 10 M\$ par rapport à la même période de 2018 en raison du rendement financier en progression de Greenpac. L'adoption de la norme IFRS 16 *Contrats de location* (voir la Note 3 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités pour plus de détails) ainsi que les acquisitions d'entreprises et investissements en immobilisations corporelles réalisés en 2018 ont augmenté le niveau de la dette et ainsi la charge de frais de financement et intérêts sur avantages du personnel et autres passifs.

CHARGE D'IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

La Société a enregistré une charge d'impôts sur les résultats de 8 M\$ au premier trimestre de 2019 comparativement à une charge d'impôts sur les résultats de 24 M\$ pour la même période de 2018.

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 calculée au taux statutaire américain est intégrée entièrement au sein de la charge d'impôts consolidée de chaque partenaire selon sa participation respective dans l'entité et aucune charge d'impôts n'est incluse dans le bénéfice net de Greenpac. Ainsi, même si Greenpac est maintenant entièrement consolidée dans les revenus de la Société depuis le deuxième trimestre de 2017, seulement 71,8 % du revenu comptable avant impôts est considéré aux fins de la provision pour impôts.

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 diffère par rapport au Canada, notamment les États-Unis, la France et l'Italie. Le taux d'imposition effectif normal devrait se situer entre 26 % et 28 %. La moyenne pondérée du taux d'imposition applicable est de 25,2 % au premier trimestre de 2019.

PART DES RÉSULTATS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES ET DES COENTREPRISES

La part des résultats des entreprises associées et des coentreprises s'est élevée à 2 M\$ au premier trimestre de 2019 par rapport à 1 M\$ pour la même période de 2018. Voir la Note 8 des états financiers consolidés audités pour plus de détails sur les entreprises associées et les coentreprises.

Le 1er janvier 2019, la Société a appliqué la norme IFRS 16 - *Contrats de Location* de façon rétroactive sans retraitement de l'information financière comparative, incluant les rapprochements des mesures non conformes aux IFRS et les tableaux, tel que permis par la norme (voir la Note 3 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités).

SITUATION DE TRÉSORERIE ET RESSOURCES EN CAPITAL

FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont généré 52 M\$ en liquidités au premier trimestre de 2019, par rapport à 38 M\$ générés pour la même période de 2018. Les variations des éléments hors caisse du fonds de roulement ont utilisé 30 M\$ en liquidités au premier trimestre de 2019, par rapport à 31 M\$ utilisés pour la même période de 2018. L'accumulation des stocks en prévision de l'été combinée à de fortes ventes au premier trimestre ont entraîné une augmentation des besoins du fonds de roulement. Le premier trimestre est aussi la période où nous engageons la plupart de nos frais payés d'avance au cours de l'année. Au 31 mars 2019, le ratio du fonds de roulement sur les ventes moyennes des douze derniers mois s'établissait à 10,4 %, comparativement à 10,6 % au 31 décembre 2018.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, en excluant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement, s'établissent à 82 M\$ au premier trimestre de 2019, par rapport à 69 M\$ pour la même période de 2018. 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

Au premier trimestre de 2019, les activités d'investissement ont utilisé des liquidités totales de 66 M\$, par rapport à 5 M\$ utilisés pour la même période de 2018. Nous avons cumulé des paiements totaux en immobilisations corporelles de 66 M\$ au cours de la période, par rapport à 83 M\$ pour la même période de 2018. Les produits de cessions d'immobilisations corporelles s'élevèrent à 1 M\$ au cours de la période, par rapport à 81 M\$ pour la même période de 2018, incluant la vente du bâtiment et du terrain de l'usine de carton-caisse de Maspeth, dans l'État de New York, États-Unis (voir la section « Faits et développements marquants » pour plus de détails).

PAIEMENTS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Au premier trimestre de 2019, des paiements d'immobilisations corporelles totalisant 66 M\$ ont été effectués, par rapport à 83 M\$ pour la même période de 2018. Les nouveaux investissements en immobilisations corporelles, incluant les contrats de location, représentent 76 M\$ au cours de la période, par rapport à 80 M\$ pour la même période de 2018. 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 et autres emprunts.

(en millions de dollars canadiens)	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2019	2018
Nouveaux investissements en immobilisations corporelles par secteur	76	80
Produits de cessions d'immobilisations corporelles	(1)	(81)
Variation des acquisitions d'immobilisations corporelles incluses dans les comptes créditeurs et charges à payer	5	6
Acquisitions en vertu de contrats de location	(15)	(3)
Paievements d'immobilisations corporelles, déduction faite des produits de cessions	65	2

Les nouveaux investissements en immobilisations corporelles par secteur du premier trimestre de 2019 sont présentés ci-dessous (en M\$) :



Les projets en capital les plus importants commencés, en cours ou terminés lors du premier trimestre de 2019 sont les suivants :

EMBALLAGE CARTON-CAISSE

- Un investissement dans de l'équipement de transformation du carton-caisse à notre usine de St. Mary's, en Ontario, au Canada, pour améliorer la qualité et la productivité.

PAPIERS TISSU

- Des investissements dans de nouvelles lignes de transformation à notre usine de Wagram, en Caroline du Nord, aux États-Unis et des dépôts effectués pour l'acquisition d'autres équipements.
- Un nouvel entrepôt à Candiac, au Québec, permettant une meilleure gestion d'inventaire, améliorant le service et réduisant les coûts d'entreposage.

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

Les principaux éléments sont les suivants :

Au premier trimestre de 2019, la Société a investi dans les actifs incorporels et autres actifs un montant de 2 M\$ par rapport à 2 M\$ pour la même période de 2018 pour soutenir nos processus d'affaires et a encaissé 1 M\$ en provenance d'un billet à recevoir.

De plus, au cours du premier trimestre de 2018, la Société a payé l'ajustement du prix d'achat de 2 M\$ lié à l'acquisition d'une participation dans une coentreprise en 2017.

TRÉSORERIE NETTE ACQUISE DANS DES REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES

2018

La Société a acquis 4 M\$ par le regroupement d'entreprises de PAC Service. La Société a également payé un ajustement de prix pour le fonds de roulement relativement à l'acquisition des usines de transformation de carton-caisse de Coyle en 2017.

ACTIVITÉS DE FINANCEMENT

Compte tenu des dividendes de 4 M\$ payés aux actionnaires de la Société lors du premier trimestre de 2019, les activités de financement, en incluant les versements sur les dettes à long terme et le crédit bancaire rotatif, ont généré des liquidités totales de 12 M\$, comparativement à 12 M\$ générés pour la même période de 2018. La Société a procédé au rachat de 628 300 actions ordinaires pour annulation à un prix moyen pondéré de 8,42 \$, pour un montant de 5 M\$. Les dividendes versés aux actionnaires sans contrôle s'élèvent à 4 M\$ lors du premier trimestre de 2019 comparativement à 2 M\$ pour la même période de 2018. Ces paiements sont le résultat des dividendes payés aux actionnaires sans contrôle de Greenpac et/ou de Reno de Medici. La contribution en capital par les actionnaires sans contrôle de Greenpac de 1 M\$ durant le premier trimestre de 2018 représente le réinvestissement du crédit d'impôt à l'investissement reçu par les partenaires. Au premier trimestre de 2018, la Société a également versé un montant de 1 M\$ relativement au règlement d'une partie de ses instruments financiers dérivés sur la dette à long terme.

SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

AU 31 MARS 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018

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

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	31 mars 2019	31 décembre 2018 ³
Trésorerie et équivalents de trésorerie	117	123
Fonds de roulement ¹	500	455
En pourcentage des ventes ²	10,4 %	10,6 %
Emprunts et avances bancaires	18	16
Partie à court terme de la dette à long terme	73	55
Dette à long terme	1 904	1 821
Dette totale	1 995	1 892
Dette nette (dette totale moins la trésorerie et équivalents de trésorerie)	1 878	1 769
Capitaux propres des actionnaires	1 499	1 505
Part des actionnaires sans contrôle	177	179
Capitaux propres totaux	1 676	1 684
Capitaux propres totaux et dette nette	3 554	3 453
Ratio « Dette nette / (Capitaux propres totaux + dette nette) »	52,8 %	51,2 %
Capitaux propres des actionnaires (en dollars)	16,01 \$	15,98 \$

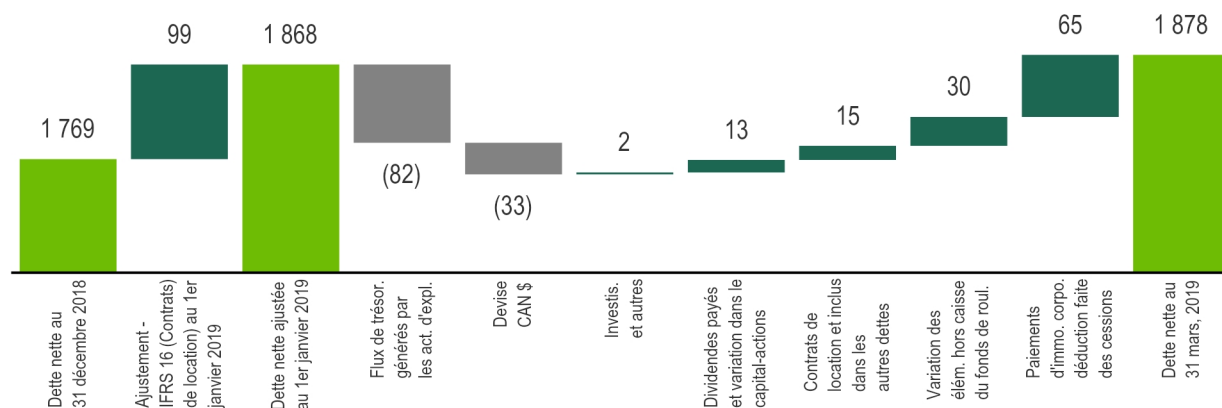
¹ Fonds de roulement = comptes débiteurs (en excluant la portion court terme des autres actifs) + stocks - comptes créditeurs et charges à payer.

² 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.

³ Les résultats du quatrième trimestre de 2018 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'un ajustement de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir vous référer à la Note 5 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du premier trimestre de 2019 pour tous les détails.

RAPPROCHEMENT DE LA DETTE NETTE¹

La variation de la dette nette (dette totale moins la trésorerie et équivalents de trésorerie) du premier trimestre de 2019 est présentée ci-dessous (en M\$), accompagnée des ratios financiers applicables.



489	BEAA ajusté ¹ (douze derniers mois)	519
3,5	Dette nette / BEAA ajusté ^{1,2}	3,4

La trésorerie disponible grâce à ses facilités de crédit 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 corporelles nets pour 2019 sont budgétisés dans une fourchette allant de 330 M\$ à 400 M\$. Ce montant est assujéti à des changements selon les résultats d'exploitation de la Société et les conditions économiques générales. Au 31 mars 2019, la Société disposait d'un montant de 590 M\$ (après déduction des lettres de crédit de 12 M\$) disponible sur sa facilité de crédit de 750 M\$ (excluant la facilité de crédit de nos filiales Greenpac et Reno de Medici). La trésorerie et équivalents de trésorerie au 31 mars 2019 est composée de la façon suivante : 26 M\$ dans la société mère et 91 M\$ dans Greenpac et Reno de Medici.

¹ Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour le rapprochement de ces montants.

² BEAA ajusté (douze derniers mois) incluant les regroupements d'entreprises sur une base pro-forma et l'impact annualisé de l'adoption de la norme IFRS 16 pour 2019.

Le 1er janvier 2019, la Société a appliqué la norme IFRS 16 - Contrats de Location de façon rétroactive sans retraitement de l'information financière comparative, incluant les rapprochements des mesures non conformes aux IFRS et les tableaux, tel que permis par la norme (voir la Note 3 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités).

PERSPECTIVES À COURT TERME

Nous prévoyons une amélioration des résultats à court terme, sur une base séquentielle et par rapport à l'année précédente, pour tous nos secteurs d'activité nord-américains, en tenant compte des tendances saisonnières habituelles et de la dynamique actuelle du marché. Du côté du carton-caisse, les prix en baisse des grades bruns de fibres recyclées devraient contrebalancer une légère baisse de la demande et des prix sur le marché. Le rendement du secteur Carton plat Europe devrait encore tirer profit de sa récente acquisition en Espagne en plus des bas prix des fibres recyclées qui devraient atténuer les effets d'une demande plus modérée et des fermetures liées aux jours fériés du deuxième trimestre. Nous anticipons une légère amélioration des résultats à court terme du secteur Produits spécialisés, alors que l'incidence des prix plus bas des fibres recyclées dans le sous-secteur de la récupération devrait être contrebalancée par des volumes plus élevés et des prix stables dans les activités d'emballage du secteur. Enfin, pour le secteur Papiers tissu, nous sommes optimistes suite à nos initiatives internes et les améliorations prévues des conditions de marché, en plus des prix plus favorables des matières premières. Nous réalisons des progrès dans le cadre de nos initiatives internes de redressement des rendements opérationnels et financiers du secteur, dont les effets se font déjà sentir, et la direction est confiante que les mesures prises orientent ce secteur vers une réussite à long terme.

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^{er} janvier 2019 au 31 mars 2019, le prix de l'action de Cascades a fluctué entre 8,03 \$ et 10,76 \$. Durant la même période, 14,8 millions d'actions de Cascades se sont échangées à la Bourse de Toronto. Le 31 mars 2019, le prix de clôture de l'action de Cascades était de 8,34 \$ par rapport à 13,33 \$ au dernier jour de la même période de 2018.

ACTIONS ORDINAIRES EN CIRCULATION

Au 31 mars 2019, le capital-actions émis et en circulation se composait de 93 632 715 actions (94 163 515 au 31 décembre 2018) et de 4 258 364 options d'achat d'actions qui étaient émises et en circulation (4 409 358 au 31 décembre 2018). Au premier trimestre de 2019, la Société a racheté 628 300 actions pour annulation, alors que 97 500 options ont été exercées et 53 494 options ont été annulées. Au 8 mai 2019, le capital-actions émis et en circulation se composait de 93 632 715 actions et de 4 251 715 options d'achat d'actions ordinaires.

PROGRAMME DE RACHAT D'ACTIONS

Le programme de rachat dans le cours normal des activités annoncé le 15 mars 2018 permettait à la Société le rachat pour annulation de 1 903 282 actions entre le 19 mars 2018 et le 18 mars 2019. Pendant cette période, Cascades a racheté 1 903 200 actions pour annulation.

L'actuel programme de rachat dans le cours normal des activités annoncé le 14 mars 2019 permet à la Société le rachat pour annulation de 1 878 456 actions entre le 19 mars 2019 et le 18 mars 2020. Durant la période entre le 19 mars 2019 et le 8 mai 2019, la Société a racheté 86 100 actions pour annulation.

DIVIDENDES

Le 8 mai 2019, le conseil d'administration de Cascades a déclaré un dividende trimestriel de 0,04 \$ par action, payable le 6 juin 2019 aux actionnaires inscrits le 22 mai 2019 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 8 mai 2019, le rendement du dividende était de 2,0 %.

Symbole TSX : CAS	2017				2018				2019
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
Actions ordinaires en circulation (en millions) ¹	94,7	94,7	94,7	95,0	95,0	94,6	94,2	94,2	93,6
Prix de clôture ¹	13,71 \$	17,69 \$	14,96 \$	13,62 \$	13,33 \$	11,77 \$	12,61 \$	10,23 \$	8,34 \$
Moyenne journalière du volume ²	182 011	362 191	214 545	208 984	246 940	201 563	215 882	218 696	238 606
Rendement du dividende ¹	1,2 %	0,9 %	1,1 %	1,2 %	1,2 %	1,4 %	1,3 %	1,6 %	1,9 %

¹ Pour la dernière journée du trimestre.

² Moyenne journalière du volume sur la Bourse de Toronto.

PRIX DE L'ACTION DE CASCADES POUR LA PÉRIODE DU 1^{er} JANVIER 2017 AU 31 MARS 2019



CHANGEMENTS DANS LES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES ET LES ESTIMATIONS COMPTABLES ET JUGEMENTS

Pour tous les détails relatifs à cette section, veuillez vous reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités.

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.

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. Ils ont limité la portée de leur conception des CPCI et du CIIF pour exclure les contrôles, les politiques et les procédures des regroupements d'entreprises de 2018. La conception et l'évaluation de l'efficacité opérationnelle des CPCI et du CIIF des regroupements d'entreprises de 2018 seront complétées dans un délai de 365 jours à partir de la date d'acquisition. 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 CPCI étaient efficaces au 31 mars 2019.

Le bilan et les résultats des regroupements d'entreprises sont inclus dans nos résultats consolidés depuis les dates de regroupement. Ils représentaient approximativement 4,1 % de nos actifs consolidés au 31 mars 2019, les ventes externes comptaient pour 7,5 % des ventes consolidées et le bénéfice net pour 12,5 % du bénéfice net consolidé attribuable aux actionnaires pour la période se terminant le 31 mars 2019.

Pour plus de détails sur ces regroupements d'entreprises, bien vouloir vous référer à la Note 5 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du premier trimestre de 2019.

Le CIIF a été conçu pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière présentée est fiable et que les états financiers ont été établis conformément aux IFRS. 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 mars 2019, selon le cadre de contrôle établi par le *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (2013 COSO Framework)*. En se fondant sur cette évaluation, ils ont conclu que le CIIF de la Société était efficace à cette même date. Au cours de la période de trois mois close le 31 mars 2019, il n'y a eu aucun changement dans le CIIF 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 courantes 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 pages 55 à 63 de notre rapport annuel pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018 traitent des principaux éléments de risque et d'incertitude de la Société, ainsi que de nos stratégies d'atténuation. Ces renseignements sur les risques commerciaux et la gestion des risques de l'entreprise n'ont guère varié. Veuillez vous reporter au rapport annuel pour de plus amples détails.

BILANS CONSOLIDÉS

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	NOTE	31 mars 2019	31 décembre 2018
			Ajusté, note 5
Actifs			
Actifs à court terme			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		117	123
Comptes débiteurs		666	635
Impôts débiteurs		27	29
Stocks		630	606
Partie à court terme des actifs financiers	9	7	10
Actifs détenus en vue de la vente		3	—
		1 450	1 403
Actifs à long terme			
Participations dans des entreprises associées et des coentreprises		82	81
Immobilisations corporelles	3	2 559	2 505
Actifs incorporels à durée de vie limitée		197	204
Actifs financiers	9	18	20
Autres actifs		41	42
Actifs d'impôt différé		136	134
Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels à durée de vie illimitée		550	556
		5 033	4 945
Passifs et capitaux propres			
Passifs à court terme			
Emprunts et avances bancaires		18	16
Comptes créditeurs et charges à payer		796	781
Impôts créditeurs		26	23
Partie à court terme de la dette à long terme	3 et 8	73	55
Partie à court terme des provisions pour éventualités et charges		7	6
Partie à court terme des passifs financiers et autres passifs	9	96	101
		1 016	982
Passifs à long terme			
Dette à long terme	3 et 8	1 904	1 821
Provisions pour éventualités et charges		42	42
Passifs financiers	9	8	14
Autres passifs		191	202
Passifs d'impôt différé		196	200
		3 357	3 261
Capitaux propres			
Capital-actions		487	490
Surplus d'apport		16	16
Bénéfices non répartis	3	1 003	997
Cumul des autres éléments du résultat global		(7)	2
Capitaux propres des actionnaires		1 499	1 505
Part des actionnaires sans contrôle		177	179
Capitaux propres totaux		1 676	1 684
		5 033	4 945

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités.

RÉSULTATS CONSOLIDÉS

		Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars	
(en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action ordinaire et les nombres d'actions ordinaires) (non audités)		2019	2018
	NOTE		
Ventes	7	1 230	1 098
Coût des produits vendus et charges			
Coût des produits vendus (incluant l'amortissement de 67 M\$ (2018 — 55 M\$))	3	1 058	946
Frais de vente et d'administration		104	103
Gain sur acquisitions, cessions et autres	6	(10)	(66)
Baisse de valeur et frais de restructuration	6	9	—
Gain de change		—	(1)
Perte (gain) sur instruments financiers dérivés		(3)	4
		1 158	986
Bénéfice d'exploitation			
Frais de financement	3	25	20
Intérêts sur avantages du personnel et autres passifs		14	3
Gain de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers		(6)	(1)
Gain sur réévaluation à la juste valeur de placements		—	(5)
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises		(2)	(1)
		41	96
Bénéfice avant impôts sur les résultats			
Charge d'impôts sur les résultats		8	24
		33	72
Bénéfice net pour la période incluant la part des actionnaires sans contrôle			
Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle		9	11
		24	61
Bénéfice net pour la période attribuable aux actionnaires			
De base		0,26 \$	0,65 \$
Dilué		0,26 \$	0,63 \$
Nombre moyen pondéré de base d'actions ordinaires en circulation		94 166 959	95 013 041
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées		95 736 437	97 801 090

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités.

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2019	2018
Bénéfice net incluant la part des actionnaires sans contrôle pour la période	33	72
Autres éléments du résultat global		
Éléments qui peuvent être reclassés ultérieurement aux résultats		
Écarts de conversion		
Variation des écarts de conversion cumulés des filiales étrangères autonomes	(37)	40
Variation des écarts de conversion cumulés relative aux activités de couverture des investissements nets	21	(23)
Couverture de flux de trésorerie		
Variation de la juste valeur des contrats de change à terme	1	(1)
Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés de marchandises	(1)	1
Recouvrement d'impôts sur les résultats	—	3
	(16)	20
Éléments qui ne sont pas reclassés aux résultats		
Gain actuariel (perte) sur avantages du personnel	(5)	1
Recouvrement d'impôts sur les résultats	2	—
	(3)	1
Autres éléments du résultat global	(19)	21
Résultat global pour la période incluant la part des actionnaires sans contrôle	14	93
Résultat global pour la période des actionnaires sans contrôle	2	18
Résultat global pour la période attribuable aux actionnaires	12	75

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES CAPITAUX PROPRES

Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2019

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	NOTE	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
Solde à la fin de la période précédente, tel que divulgué		490	16	1 000	2	1 508	179	1 687
Acquisition d'entreprise	5	—	—	(3)	—	(3)	—	(3)
Solde ajusté - fin de la période précédente		490	16	997	2	1 505	179	1 684
Nouvelle norme IFRS appliquée	3	—	—	(9)	—	(9)	—	(9)
Solde - au début de la période		490	16	988	2	1 496	179	1 675
Résultat global								
Bénéfice net		—	—	24	—	24	9	33
Autres éléments du résultat global		—	—	(3)	(9)	(12)	(7)	(19)
Dividendes		—	—	(4)	—	(4)	—	(4)
Rachat d'actions ordinaires		(3)	—	(2)	—	(5)	—	(5)
Dividendes payés pour la part des actionnaires sans contrôle		—	—	—	—	—	(4)	(4)
Solde à la fin de la période		487	16	1 003	(7)	1 499	177	1 676

Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2018

(en millions de dollars canadiens) (non audités)		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
Solde à la fin de la période précédente		492	16	982	(35)	1 455	146	1 601
Nouvelles normes IFRS appliquées		—	—	(2)	2	—	—	—
Solde au début de la période		492	16	980	(33)	1 455	146	1 601
Résultat global								
Bénéfice net		—	—	61	—	61	11	72
Autres éléments du résultat global		—	—	1	13	14	7	21
Dividendes		—	—	(4)	—	(4)	—	(4)
Émission d'actions ordinaires sur exercice d'options		2	—	—	—	2	—	2
Rachat d'actions ordinaires		(3)	—	(3)	—	(6)	—	(6)
Contribution en capital par les actionnaires sans contrôle		—	—	—	—	—	1	1
Dividendes payés pour la part des actionnaires sans contrôle		—	—	—	—	—	(2)	(2)
Solde à la fin de la période		491	16	1 035	(20)	1 522	163	1 685

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités.

TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	NOTE	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars	
		2019	2018
Activités d'exploitation			
Bénéfice net pour la période attribuable aux actionnaires		24	61
Ajustements pour :			
Frais de financement et intérêts sur avantages du personnel et autres passifs		39	23
Amortissement		67	55
Gain sur acquisitions, cessions et autres	6	(9)	(66)
Baisse de valeur et frais de restructuration	6	5	—
Perte (gain) non réalisé(e) sur instruments financiers dérivés		(3)	4
Gain de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers		(6)	(1)
Charge d'impôts sur les résultats		8	24
Gain sur réévaluation à la juste valeur de placements		—	(5)
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises		(2)	(1)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle		9	11
Frais de financement nets payés		(43)	(37)
Impôts reçus nets		—	3
Avantages du personnel et autres		(7)	(2)
		82	69
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement		(30)	(31)
		52	38
Activités d'investissement			
Acquisitions de participations dans des entreprises associées et des coentreprises		—	(2)
Paiements d'immobilisations corporelles		(66)	(83)
Produits de cessions d'immobilisations corporelles		1	81
Variation d'actifs incorporels et d'autres actifs		(1)	(4)
Trésorerie nette acquise dans des regroupements d'entreprises		—	3
		(66)	(5)
Activités de financement			
Emprunts et avances bancaires		2	(13)
Évolution des crédits bancaires		64	36
Augmentation des autres dettes à long terme		—	8
Versements sur les autres dettes à long terme		(41)	(9)
Règlement sur instruments financiers dérivés		—	(1)
Émission d'actions ordinaires sur exercice d'options		—	2
Rachat d'actions ordinaires		(5)	(6)
Dividendes payés pour la part des actionnaires sans contrôle		(4)	(2)
Contribution en capital par les actionnaires sans contrôle		—	1
Dividendes payés aux actionnaires de la Société		(4)	(4)
		12	12
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie au cours de la période		(2)	45
Écart de conversion sur la trésorerie et équivalents de trésorerie		(4)	3
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période		123	89
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période		117	137

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités.

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 ceux 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 et produits spécialisés (formant les produits d'emballage de la Société), et papiers tissu.

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	VENTES	
	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2019	2018
Produits d'emballage		
Carton-caisse	441	421
Carton plat Europe	279	246
Produits spécialisés	196	159
Ventes intersecteurs	(22)	(24)
	894	802
Papiers tissu	348	305
Ventes intersecteurs et activités corporatives	(12)	(9)
	1 230	1 098

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	BÉNÉFICE D'EXPLOITATION AVANT AMORTISSEMENT	
	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2019	2018
Produits d'emballage		
Carton-caisse	111	141
Carton plat Europe	29	28
Produits spécialisés	11	7
	151	176
Papiers tissu	4	13
Activités corporatives	(16)	(22)
Bénéfice d'exploitation avant amortissement	139	167
Amortissement	(67)	(55)
Frais de financement et intérêts sur avantages du personnel et autres passifs	(39)	(23)
Gain de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	6	1
Gain sur réévaluation à la juste valeur de placements	—	5
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises	2	1
Bénéfice avant impôts sur les résultats	41	96

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2019	2018
Produits d'emballage		
Carton-caisse	22	59
Carton plat Europe	11	3
Produits spécialisés	6	6
	39	68
Papiers tissu	29	9
Activités corporatives	8	3
Acquisitions totales	76	80
Produits de cessions d'immobilisations corporelles	(1)	(81)
Acquisitions en vertu de contrats de location	(15)	(3)
	60	(4)
Acquisitions d'immobilisations corporelles incluses dans les comptes créditeurs et charges à payer		
Début de la période	37	28
Fin de la période	(32)	(22)
Paiements d'immobilisations corporelles, déduction faite des produits de cessions	65	2

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES RÉSUMÉS (NON AUDITÉS)

(Les chiffres des tableaux sont en millions de dollars canadiens)

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, au Canada, domiciliée au 404, boulevard Marie-Victorin, Kingsey Falls et dont les actions ordinaires sont cotées à la Bourse de Toronto.

Le conseil d'administration a approuvé les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités le 8 mai 2019.

NOTE 2 PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Ces états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités ont été préparés conformément aux normes IFRS (International Financial Reporting Standards) telles que publiées par l'IASB (International Accounting Standard Board), applicables à la préparation des états financiers intermédiaires, y compris la norme IAS 34 *Information financière intermédiaire*. Ces états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités devraient être lus conjointement avec les états financiers consolidés audités pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018, qui ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (PCGR), tels qu'ils sont définis dans la Partie I du Manuel de Comptables Professionnels Agréés Canada (CPA Canada) – Comptabilité, lequel inclut les normes IFRS telles que publiées par l'IASB.

Sauf tel qu'il est décrit ci-dessous, les conventions comptables et les méthodes de calcul utilisées dans ces états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités sont les mêmes que celles utilisées dans les états financiers consolidés audités pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018. Également, les impôts sur les résultats pour les périodes intermédiaires sont calculés selon le taux d'imposition qui serait applicable aux résultats annuels anticipés dans chacune des juridictions.

NOTE 3 CHANGEMENTS DANS LES POLITIQUES COMPTABLES ET INFORMATION

NOUVELLES NORMES IFRS APPLIQUÉES

Le 1^{er} janvier 2019, la Société a adopté la norme IFRS 16 *Contrats de location*.

IFRS 16 CONTRATS DE LOCATION Convention comptable

En janvier 2016, l'IASB a publié la norme 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'applique aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2019.

La nouvelle norme exige aux preneurs de reconnaître au bilan une obligation locative et un actif au titre du droit d'utilisation correspondant à la date à laquelle l'actif loué est disponible. Par la suite, les paiements de location sont répartis entre le passif et le coût financier. Les actifs au titre du droit d'utilisation sont amortis linéairement sur la plus courte période entre la durée de vie utile de l'actif et la durée du contrat de location.

L'obligation locative est égale à la valeur actuelle nette des paiements locatifs actualisés en utilisant le taux d'intérêt implicite dans le contrat de location ou le taux d'emprunt marginal de la Société. Le taux d'emprunt marginal de la Société est déterminé pour chaque contrat de location et correspond à un taux d'intérêt sans risque tenant compte de la cote de crédit de la Société ainsi que de la devise, du pays et de la durée de l'accord.

Les actifs liés au droit d'utilisation sont évalués au coût, ce qui comprend le montant de l'obligation locative initiale, les paiements de location versés avant ou à la date de prise d'effet du contrat de location, déduction faite des avantages incitatifs à la location, des coûts directs initiaux et des coûts de restauration.

La Société utilise l'exemption relative aux contrats pour des actifs de faible valeur ainsi que l'exemption relative aux contrats de location à court terme pour toutes les catégories d'actifs, sauf celle des bâtiments.

Impact de l'adoption

La Société a fait le choix d'appliquer IFRS 16 *Contrats de location* de façon rétroactive, sans retraitement de l'information comparative, comme le permet la norme. À la date de première application, l'obligation locative pour les contrats de location précédemment classés en tant que contrat de location simple selon IAS 17 *Contrats de location* correspond à la valeur actuelle des paiements de location restants, actualisés en utilisant le taux d'intérêt implicite du contrat de location ou le taux d'emprunt marginal de la Société tel qu'il est décrit ci-dessus. En ce qui concerne le «droit d'utilisation» sous-jacent, la Société a choisi de l'évaluer à un montant égal au passif du contrat de location.

La Société a également utilisé les mesures de simplification ci-dessous autorisées par IFRS 16:

- Comptabiliser les contrats de location se terminant en 2019 en tant que contrats de location à court terme;
- Exclure les coûts directs initiaux de l'évaluation de l'actif lié au droit d'utilisation;
- Utiliser des connaissances acquises à posteriori pour déterminer la durée du contrat de location lorsque le contrat inclut des options de prolongation ou de résiliation; et
- S'appuyer sur une évaluation antérieure afin de déterminer si un bail est onéreux.

L'ajustement des bénéfices non répartis d'ouverture est lié à la baisse de valeur de 12 M\$, nette d'un revenu d'impôt différé de 3 M\$, enregistrée par la Société sur les actifs au titre du droit d'utilisation des unités dont les actifs sont évalués à la juste valeur marchande.

L'application de la norme IFRS 16 *Contrats de location* a eu les impacts suivants sur le bilan du 1^{er} janvier 2019:

(en millions de dollars canadiens)	Solde au 31 décembre 2018 ¹	Ajustement IFRS16	Solde ajusté au 1 ^{er} janvier 2019
Immobilisations (incluant actifs au titre du droit d'utilisation)	2 505	87	2 592
Dette à court terme	55	16	71
Dette à long terme	1 821	83	1 904
Passifs d'impôts différés	200	(3)	197
Bénéfices non répartis d'ouverture	998	(9)	989

¹ Incluant l'ajustement rétrospectif du prix d'achat du regroupement d'entreprises (voir note 5 pour plus de détails)

L'adoption de IFRS16 *Contrats de location* a eu les impacts suivants au premier trimestre de 2019:

(en millions de dollars canadiens)	Pour la période de trois mois se terminant le 31 mars 2019
Augmentation des frais de financement	1
Augmentation de l'amortissement	7
Augmentation du bénéfice d'exploitation avant amortissement	8

NOTE 4 ESTIMATIONS COMPTABLES ET JUGEMENTS

Pour préparer les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités, la direction doit émettre des jugements, des estimations et des hypothèses ayant une incidence sur l'application des politiques comptables et sur les montants présentés des actifs, des passifs, des revenus et des charges. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations. Les estimations comptables et les jugements sont détaillés dans les états financiers consolidés audités pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018.

NOTE 5 REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES

2018

Urban Forest Products LLC, Clarion Packaging LLC and Falcon Packaging LLC

Le 6 décembre 2018, la Société a acheté tous les actifs de Urban Forest Products LLC (UFP) et Clarion Packaging LLC (Clarion) respectivement situés à Brook en Indiana et Clarion en Iowa. Ces deux usines oeuvrent dans la fabrication d'emballage de protection en pâte moulée et servent principalement les marchés des oeufs et de la restauration rapide. Le même jour, le secteur des produits spécialisés a également fait l'acquisition d'une participation de 75 % dans Falcon Packaging LLC, un leader dans la distribution d'emballages pour l'industrie des œufs et autres, situé en Ohio, en Iowa et en Géorgie. Ces acquisitions cadrent avec l'objectif de la Société d'étendre ses activités de pâte moulée, un produit d'emballage recyclé, recyclable, compostable et biodégradable qui offre des perspectives plus qu'intéressantes dans un contexte d'essor de l'économie circulaire. La considération totale pour ce regroupement d'entreprises s'élève à 57 M\$ et consistait en 38 M\$ US (51 M\$) en espèces, et des dettes assumées de 6 M\$. Ces acquisitions ont été traitées comme un seul regroupement d'entreprises puisque la substance de la transaction était l'acquisition d'une entreprise intégrée.

La juste valeur de 10 M\$ des comptes débiteurs est égale aux flux de trésorerie contractuels que l'on estimait pouvoir percevoir en totalité au moment de l'acquisition.

L'allocation du prix d'achat est encore préliminaire au 31 mars 2019. Les actifs acquis et les passifs assumés sont constitués des éléments suivants:

	2018		
	Allocation préliminaire	Ajustements	Allocation ajustée
	SECTEUR D'ACTIVITÉ: Produits spécialisés		
	ENTITÉS ACQUISES: UFP, Clarion & Falcon Packaging		
(en millions de dollars canadiens)			
Justes valeurs des actifs identifiables acquis et des passifs assumés :			
Comptes débiteurs	10	—	10
Stocks	8	1	9
Immobilisations corporelles	48	(1)	47
Liste de clients	10	(7)	3
Marque déposée	—	1	1
Actifs totaux	76	(6)	70
Emprunts et avances bancaires	(2)	—	(2)
Comptes créditeurs et charges à payer	(9)	—	(9)
Dettes long terme	(4)	—	(4)
Passifs d'impôts différés	(1)	1	—
Actifs nets acquis	60	(5)	55
Part des actionnaires sans contrôle	(5)	1	(4)
Gain sur acquisition d'entreprise	(3)	3	—
	52	(1)	51
Contrepartie en espèces payée	51	—	51
Provision pour ajustement du fonds de roulement	1	(1)	—
Contrepartie totale	52	(1)	51

Barcelona Cartonboard S.A.U.

Le 31 octobre 2018, la Société a acquis Barcelona Cartonboard S.A.U., un fabricant de carton situé dans la péninsule ibérique. La contrepartie de l'acquisition consistait en 36 M€ (54 M\$) en espèces et 10 M€ (14 M\$) de dette assumée. L'excédent de la contrepartie par rapport à la juste valeur nette des actifs acquis et des passifs assumés a entraîné un écart d'acquisition non déductible de 1 M\$ et a été attribué au secteur du carton plat Europe. L'acquisition permettra à Reno de Medici de renforcer sa présence sur un marché bien connu, d'optimiser son portefeuille de produits et d'améliorer encore le niveau de service offert aux clients actuels et nouveaux, l'usine de Barcelona étant située à proximité de certains des plus grands convertisseurs européens.

La juste valeur de 37 M\$ des comptes débiteurs acquis est égale aux flux de trésorerie contractuels bruts qui devraient tous être recouverts au moment de l'acquisition.

L'allocation du prix d'achat pour Barcelona Cartonboard S.A.U. est toujours préliminaire au 31 mars 2019. Aucun ajustement n'a été enregistré sur la répartition préliminaire du prix d'achat pendant le trimestre.

NOTE 6

GAIN SUR ACQUISITIONS, CESSIONS ET AUTRES

Durant les trois premiers mois de 2019, la Société a enregistré le gain suivant :

<small>(en millions de dollars canadiens)</small>	Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2019
Emballage carton-caisse	(10)

Au premier trimestre, le locataire de nos installations situées à Bear Island, en Virginie, a mis fin au bail. Ainsi, le secteur du carton-caisse a comptabilisé un gain de 10 M\$ à la suite du renversement de passifs relatifs au contrat de location favorable et à des sommes prévues pour l'entretien du site.

FRAIS DE RESTRUCTURATION

Durant les trois premiers mois de 2019, la Société a enregistré les frais de restructuration suivants :

<small>(en millions de dollars canadiens)</small>	Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2019	
	Baisse de valeur	Frais de restructuration
Emballage carton-caisse	3	—
Produits spécialisés	—	1
Papiers tissu	1	4
	4	5

À la suite de la résiliation du contrat de location de notre installation de Bear Island, décrite ci-dessus, le secteur de l'emballage carton-caisse a enregistré une baisse de valeur de 3 M\$ sur certains actifs qui ne seront pas utilisés dans le futur.

Au premier trimestre, le secteur des produits spécialisés a enregistré des frais de restructuration s'élevant à 1 M\$ découlant de la fermeture de son usine de fabrication d'endos de couvre-plancher située à Trois-Rivières, au Québec.

Au premier trimestre, le secteur des papiers tissu a enregistré une baisse de valeur de 1 M\$ dollars sur certains équipements, ainsi que des frais de restructuration de 4 M\$ liés à la fermeture prochaine de deux machines à papier tissu en Ontario et à des changements dans la haute direction du secteur.

NOTE 7 PRODUITS

La répartition par secteur géographique se détaille comme suit :

VENTES										
Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars										
	Canada		États-Unis		Italie		Autres pays		Total	
(en millions de dollars canadiens)	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Produits d'emballage										
Carton-caisse	257	257	183	164	—	—	1	—	441	421
Carton plat Europe	—	—	—	—	82	79	197	167	279	246
Produits spécialisés	82	85	97	56	—	1	17	17	196	159
Ventes intersecteurs	(21)	(24)	(1)	—	—	—	—	—	(22)	(24)
	318	318	279	220	82	80	215	184	894	802
Papiers tissu	92	84	252	221	—	—	4	—	348	305
Ventes intersecteurs et activités corporatives	(9)	(6)	(3)	(3)	—	—	—	—	(12)	(9)
	401	396	528	438	82	80	219	184	1 230	1 098

NOTE 8 DETTE À LONG TERME

(en millions de dollars canadiens)	ÉCHÉANCE	31 mars 2019	31 décembre 2018
Crédit bancaire rotatif, portant intérêt à un taux moyen pondéré de 4.16 % au 31 mars 2019 et se composant de 31 M\$ et 88 M\$ US (31 décembre 2018 — 4 M\$ et 60 M\$ US)	2022	148	86
Billets subordonnés non garantis de 250 M\$, portant intérêt au taux de 5,50 %	2021	250	250
Billets subordonnés non garantis de 400 M\$ US, portant intérêt au taux de 5,50 %	2022	534	545
Billets subordonnés non garantis de 200 M\$ US, portant intérêt au taux de 5,75 %	2023	267	273
Emprunt à terme de 175 M\$ US, portant intérêts au taux de 4.61% au 31 mars 2019	2025	234	239
Autres emprunts de filiales (incluant des obligations locatives de 164 M\$ au 31 mars 2019)		201	129
Autres emprunts sans recours contre la Société (incluant des obligations locatives de 32 M\$ au 31 mars 2019)		352	364
		1 986	1 886
Moins : Frais de financement non amortis		9	10
Total de la dette à long terme		1 977	1 876
Moins :			
Partie à court terme des emprunts de filiales (incluant des obligations locatives de 25 M\$ au 31 mars 2019)		37	22
Partie à court terme des emprunts sans recours contre la Société (incluant des obligations locatives de 6 M\$ au 31 mars 2019)		36	33
		73	55
		1 904	1 821

Au 31 mars 2019, la dette à long terme avait une juste valeur de 1 997 M\$ (1 871 M\$ au 31 décembre 2018).

NOTE 9

INSTRUMENTS FINANCIERS

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 équivalents de trésorerie, des comptes débiteurs, des billets à recevoir, des emprunts et avances bancaires, des comptes créditeurs et charges à payer et des provisions se rapproche de la valeur comptable en raison de l'échéance relativement courte de ces éléments et sont classés au niveau 1 pour la trésorerie et équivalents de trésorerie et au niveau 3 pour les autres éléments.
- (ii) La juste valeur des placements en actions est basée sur des données observables sur le marché et est cotée à la Bourse de Toronto et est classée au niveau 1.
- (iii) La juste valeur des dettes à long terme et de certains autres passifs 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 et sont classés aux niveaux 1 et 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 au 31 mars 2019 et au 31 décembre 2018 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.

Pour les instruments financiers dérivés de marchandises et les contrats de change à terme, la Société classe la mesure de leur juste valeur au niveau 2, car elle est fondée principalement sur des données observables sur le marché. La juste valeur des instruments financiers dérivés de marchandises est déterminée en utilisant les flux de trésorerie futurs prévus selon les données observables et la quantité contractuelle actualisés en utilisant une courbe qui reflète le risque de crédit de la Société ou de la contrepartie, selon le cas. La juste valeur des contrats de change à terme est déterminée en utilisant les taux de change à terme cotés à la date d'évaluation et elle est actualisée en utilisant une courbe qui reflète le risque de crédit de la Société ou de la contrepartie, selon le cas.

Au 31 mars 2019

(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)
Actifs financiers				
Actifs financiers dérivés	25	—	25	—
	25	—	25	—
Passifs financiers				
Passifs financiers dérivés	(17)	—	(17)	—
	(17)	—	(17)	—

Au 31 décembre 2018

(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)
Actifs financiers				
Placements en actions	1	1	—	—
Actifs financiers dérivés	30	—	30	—
	31	1	30	—
Passifs financiers				
Passifs financiers dérivés	(36)	—	(36)	—
	(36)	—	(36)	—

Ce rapport est aussi disponible sur notre site Web à l'adresse suivante : www.cascades.com

AGENT DE TRANSFERT ET REGISTRAIRE

Computershare
Services aux actionnaires
1500, boulevard Robert-Bourassa, bureau 700
Montréal (Québec) H3A 3S8 Canada
Téléphone : 514 982-7555 Sans frais (Canada) : 1 800 564-6253
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 :
Jennifer Aitken, MBA
Directrice, relations avec les investisseurs
Cascades inc.
772, rue Sherbrooke Ouest, Montréal (Québec) H3A 1G1 Canada
Téléphone : 514 282-2697 Télécopieur : 514 282-2624
jennifer_aitken@cascades.com
www.cascades.com/investisseurs, investisseur@cascades.com

The English version of this quarterly 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



CASCADES.COM



Imprimé sur du Rolland Enviro^{MC}, fini lisse, 100M texte, un papier contenant 100% de fibres postconsommation, certifiés FSC[®] et Écologo, désencré par un procédé sans chlore et fabriqué à partir d'une énergie renouvelable, le biogaz.