

**CRÉER DE NOUVELLES POSSIBILITÉS**

**RAPPORT ANNUEL 2018**

# REPERES CASCADES

2018  
EN UN COUP D'ŒIL

462 M\$

d'investissements en immobilisations,  
en acquisitions d'entreprises  
et dans nos systèmes de gestion

VENTES

4 649 M\$



RÉCUPÉRATRICE DE FIBRES  
RECYCLÉES AU CANADA

BEAA<sup>2</sup>

474 M\$

BEAA AJUSTÉ<sup>2</sup>

489 M\$

1 Avec notre coentreprise Cascades Sonoco.

2 Voir les sections « Déclarations prospectives »  
et « Information supplémentaire sur les mesures  
non conformes aux IFRS » pour plus de détails.

3 Incluant les principales entreprises associées  
et coentreprises.

4 Avec notre participation de 57,95 % dans Reno  
de Medici S.p.A., une société italienne publique  
transgée sur les bourses de Milan et de Madrid.

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

**MISSION** Contribuer au mieux-être des personnes, des communautés et de la planète  
en proposant des solutions durables, innovantes et créatrices de valeur.

# RESPONSABLE. INNOVANTE. CRÉATRICE DE VALEUR.

**VISION** Jouer un rôle essentiel dans le succès de nos clients en traçant la voie  
en matière de solutions durables d'emballage, d'hygiène et de récupération.



**EMBALLAGE  
CARTON-CAISSE**

★ Un leader canadien  
5<sup>e</sup> plus important producteur en Amérique du Nord



**PRODUITS  
SPÉCIALISÉS**

★ Un leader nord-américain des produits  
d'emballage industriel et alimentaire<sup>1</sup>



**PAPIERS  
TISSU**

★ Un leader canadien  
5<sup>e</sup> plus important producteur en Amérique du Nord



**CARTON  
PLAT EUROPE<sup>4</sup>**

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

3,4 M

DE TONNES COURTES DE FIBRES RECYCLÉES  
SAUVÉES DE L'ENFOUSSEMENT

11 780

EMPLOYÉS DANS 6 PAYS

TAUX OSHA

1,9<sup>5</sup>

96<sup>3</sup>

UNITÉS AU CANADA, AUX ÉTATS-UNIS  
ET EN EUROPE

# APERÇU FINANCIER

(En millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)

	2018	2017	2016
<b>VENTES (TEL QUE DIVULGUÉ)</b>	<b>4 649</b>	4 321	4 001
Bénéfice d'exploitation	<b>230</b>	175	221
En % des ventes	<b>4,9%</b>	4,0%	5,5%
Bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) <sup>1</sup>	<b>474</b>	390	413
En % des ventes	<b>10,2%</b>	9,0%	10,3%
Bénéfice net	<b>59</b>	507	135
par action ordinaire (en dollars)	<b>0,62 \$</b>	5,35 \$	1,42 \$
Dividende par action (en dollars)	<b>0,16 \$</b>	0,16 \$	0,16 \$
<b>AJUSTÉ<sup>1</sup></b>			
Bénéfice d'exploitation	<b>245</b>	178	211
En % des ventes	<b>5,3%</b>	4,1%	5,3%
Bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté (BEAA) <sup>1</sup>	<b>489</b>	393	403
En % des ventes	<b>10,5%</b>	9,1%	10,1%
Bénéfice net	<b>79</b>	68	114
par action ordinaire (en dollars)	<b>0,83 \$</b>	0,72 \$	1,21 \$
Rendement sur les actifs <sup>1,2</sup>	<b>10,6%</b>	9,2%	10,8%
Rendement sur le capital utilisé <sup>1,3</sup>	<b>4,6%</b>	3,7%	5,2%
<b>SITUATION FINANCIÈRE (AU 31 DÉCEMBRE)</b>			
Actif total	<b>4 951</b>	4 427	3 848
Capital utilisé <sup>3</sup>	<b>3 881</b>	3 646	3 142
Dette nette <sup>1</sup>	<b>1 769</b>	1 522	1 532
Dette nette/BEAA ajusté <sup>1,4</sup>	<b>3,5x</b>	3,6x	3,8x
Capitaux propres des actionnaires	<b>1 508</b>	1 455	984
par action ordinaire (en dollars)	<b>16,01 \$</b>	15,32 \$	10,41 \$
Fonds de roulement sur les ventes <sup>7</sup>	<b>10,6%</b>	10,1%	10,6%
<b>INDICATEURS CLÉS</b>			
Expéditions totales (en milliers de tonnes courtes [t.c.] <sup>5</sup> )	<b>3 225</b>	3 114	2 812
Taux d'utilisation de la capacité de fabrication <sup>6</sup>	<b>93%</b>	93%	92%
\$ US/\$ CAN - Taux de change moyen	<b>0,77 \$</b>	0,77 \$	0,75 \$

1 Voir les sections « Déclarations prospectives » et « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour plus de détails.

2 Le rendement sur les actifs est une mesure non conforme aux IFRS et se définit comme le BEAA ajusté des douze derniers mois (DDM) / actifs moyens trimestriels totaux DDM moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie. Non ajusté pour les activités abandonnées. À partir du T2 2017, incluant Greenpac sur une base consolidée.

3 Le rendement sur le capital utilisé est une mesure non conforme aux IFRS, et elle 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 moyens trimestriels totaux moins les comptes créditeurs et charges à payer et la trésorerie et les équivalents de trésorerie. Non ajusté pour les activités abandonnées. 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.

4 Ratio incluant les regroupements d'entreprises sur une base pro-forma pour inclure les douze derniers mois.

5 Les expéditions n'incluent pas l'élimination des expéditions intersecteurs entre les différents secteurs d'activité. 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 mesures que ce secteur utilise.

6 Se définit comme les expéditions internes et externes de fabrication / capacité pratique. Excluant les activités abandonnées et les activités de fabrication de notre secteur d'activité des produits spécialisés. 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. Le 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.

# FAITS SAILLANTS FINANCIERS

## SYMBOLE : CAS-TSX

(À LA BOURSE DE TORONTO)

## INDICES S&P/TSX

- COMPOSÉ
- PETITE CAPITALISATION
- DIVIDENDES
- TECHNOLOGIES PROPRES
- EXPOSÉ REVENU CANADIEN

## INDICES BMO

- PETITE CAPITALISATION
- PETITE CAPITALISATION QUÉBEC

**94,2 MILLIONS**

ACTIONS ORDINAIRES  
EN CIRCULATION  
au 31 décembre 2018

**100,5 MILLIONS**

VOLUME TOTAL D'ACTIONS  
ORDINAIRES TRANSIGÉES  
en 2018

**0,04 \$**

DIVIDENDE TRIMESTRIEL  
PAR ACTION  
en 2018

**1,6 %**

RENDEMENT  
DU DIVIDENDE ANNUEL  
au 31 décembre 2018

**16,69 \$**

HAUT INTRAJOURNALIER  
en 2018

**9,15 \$**

BAS INTRAJOURNALIER  
en 2018

**963,292 M\$**

CAPITALISATION BOURSIÈRE  
au 31 décembre 2018

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

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

COTES DE CRÉDIT DE LA SOCIÉTÉ  
au 31 décembre 2018

## ÉVOLUTION DU PRIX DE L'ACTION DE CASCADES POUR L'ANNÉE 2018



— CAS-TSX - Prix de clôture (\$)

# TABLE DES MATIÈRES

## TABLE DES MATIÈRES

- 4 MESSAGE DU PRÉSIDENT EXÉCUTIF DU CONSEIL D'ADMINISTRATION : ALAIN LEMAIRE**  
NOUVELLES POSSIBILITÉS, GRANDE PÉRENNITÉ
- 6 MESSAGE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION : MARIO PLOURDE**  
SAISIR LES GRANDES OPPORTUNITÉS DE CROISSANCE
- 10 INFORMATION FINANCIÈRE**  
ANALYSE DE LA DIRECTION, RAPPORT DE LA DIRECTION, RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT ET ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
- 130 MATIÈRES PREMIÈRES ET VENTILATION DE NOS RÉSULTATS**
- 132 CASCADES À TRAVERS LE MONDE**

L'assemblée générale annuelle des actionnaires aura lieu le **jeudi 9 mai 2019**, à **11 h HAE**, au Centrexpo Cogeco Drummondville, situé au 550, rue Saint-Amant, à Drummondville, Québec.

La notice annuelle 2018 de Cascades inc. sera disponible à compter du **28 mars 2019** et il suffira d'en faire la demande au siège social de la Société.

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

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

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

#### AGENT DE TRANSFERT ET REGISTRAIRE

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

#### SIÈGE SOCIAL

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

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

#### RELATIONS AVEC LES INVESTISSEURS

Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec :  
Direction des relations avec les investisseurs  
Cascades inc.  
772, rue Sherbrooke Ouest  
Bureau 100  
Montréal (Québec) H3A 1G1  
CANADA  
Téléphone : 514 282-2697  
Télécopieur : 514 282-2624  
[www.cascades.com/investisseurs](http://www.cascades.com/investisseurs)  
Jennifer Aitken, MBA  
Directrice, relations avec les investisseurs  
[jennifer\\_aitken@cascades.com](mailto:jennifer_aitken@cascades.com)

ENGAGEMENT

ALAIN LEMAIRE

**ALAIN LEMAIRE**

PRÉSIDENT EXÉCUTIF DU CONSEIL D'ADMINISTRATION



# NOUVELLES POSSIBILITÉS, GRANDE PÉRENNITÉ

Chers actionnaires,

Tout au long de l'histoire, des entreprises ont été créées à la suite d'une idée, d'une découverte ou d'une percée technologique. Celles qui traversent l'épreuve du temps se sont adaptées aux nouvelles dynamiques de marché, ont établi et maintenu une culture d'entreprise solide et ont développé des avantages stratégiques et concurrentiels.

L'origine de Cascades remonte à une usine de papier inexploitée située à Kingsey Falls, au Québec, et à la conviction profonde que nous devons tous récupérer, recycler et réutiliser. Bien avant-gardiste à l'époque, ce concept de développement durable, ainsi que le solide engagement envers les employés, sont toujours au cœur de la culture de l'entreprise et le moteur de la conception de solutions innovantes et d'un service à valeur ajoutée à nos clients.

Afin de garantir le renouvellement réussi de sa culture d'entreprise, Cascades s'est donné les moyens de l'adapter lorsque les besoins l'exigeaient, tout en la gardant solidement ancrée dans ses principes directeurs. Nous sommes mus par la conviction que la pérennité de la culture va de pair avec la planification de la relève. Les deux sont axées sur l'avenir, la mise en place réussie d'une vision stratégique à long terme, de même que des communications et une collaboration continues avec tous les intervenants de l'entreprise, ainsi que sur de bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise.

Dans cette optique, la planification de la relève touche tous les niveaux de l'organisation, depuis sa base jusqu'aux postes de haute direction, incluant ceux des membres du comité de direction et du conseil d'administration. L'embauche et le maintien en poste à tous les niveaux de membres d'équipe mobilisés, compétents et dotés d'un esprit entrepreneurial représente à la fois une source importante d'avantage concurrentiel et une assise solide, qui permettent de concrétiser la vision stratégique à long terme de Cascades.

## NOUS SOMMES MUS PAR LA CONVICTION QUE LA PÉRENNITÉ DE LA CULTURE VA DE PAIR AVEC LA PLANIFICATION DE LA RELÈVE.

Responsable de la surveillance, le conseil d'administration doit veiller à ce que les plans de relève de Cascades soient proactifs, ciblés et efficaces. En plus de formuler de nouvelles perspectives, des idées stratégiques et des conseils avisés, le conseil d'administration revoit la feuille de route établie par l'équipe de direction de l'entreprise. Pris ensemble, ces efforts permettent de solidifier la structure organisationnelle, de soutenir la continuité et la durabilité de la performance et de nourrir la création de valeur à long terme de l'entreprise.

Comme toute entreprise, la culture de Cascades évolue avec le temps. La réussite de ce renouvellement s'explique principalement par le fait que l'élément crucial de la culture de l'entreprise continue d'être enrichi de personnes dotées de niveaux adéquats de compétences, d'intégrité et d'engagement. Le conseil d'administration et l'équipe de direction de Cascades s'engagent à promouvoir une culture active qui s'appuie sur une feuille de route qui assurera la réussite à long terme de l'organisation et de tous ses employés.

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



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

OPPORTUNITÉS  
OPPORTUNITÉS  
OPPORTUNITÉS  
OPPORTUNITÉS  
OPPORTUNITÉS  
OPPORTUNITÉS  
OPPORTUNITÉS  
OPPORTUNITÉS  
OPPORTUNITÉS  
OPPORTUNITÉS

MARIO PLOURDE  
MARIO PLOURDE  
PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION





# SAISIR LES GRANDES OPPORTUNITÉS DE CROISSANCE

Chers actionnaires,

Il faut du temps pour compléter une transformation, et nous avons accompli d'excellents progrès dans la réalisation de notre plan stratégique pluriannuel. Nous avons néanmoins encore beaucoup à accomplir, et pour bien comprendre la trajectoire que prend Cascades ainsi que l'objectif de nos projets d'investissement de capitaux, il suffit de jeter un coup d'œil à l'histoire de l'entreprise. Cascades a toujours eu l'esprit entrepreneurial, opportuniste par choix et orienté vers la production. Depuis sa création, il y a plus de 50 ans, l'essentiel de sa croissance a été réalisé au moyen d'acquisitions et d'optimisation d'actifs plus âgés. Cette stratégie nous a très bien servi pendant plusieurs décennies et nous a permis de construire la fondation solide sur laquelle repose l'entreprise aujourd'hui.

Les besoins de nos clients et de nos partenaires, de même que l'environnement concurrentiel, ont considérablement évolué au fil du temps, et il était devenu nécessaire d'investir dans nos actifs et de les moderniser pour demeurer concurrentiel et s'adapter aux nouvelles dynamiques de marché. À défaut d'avoir la capacité de prévoir avec justesse la volatilité de nos marchés, nous pouvons continuer de nous assurer que notre entreprise reste agile pour optimiser le rendement selon les cycles économiques. Je suis convaincu que nous sommes sur la bonne voie.

Historiquement, notre stratégie d'investissement visait à affecter notre capital à une multitude de petits projets, lesquels ont produit des retombées positives supplémentaires pour l'ensemble de nos actifs. Aujourd'hui, suivant notre modèle de gestion simplifié et optimisé, nous faisons des investissements considérablement plus importants, moins nombreux, supérieurs en portée et conçus pour avoir une incidence majeure sur le rendement à long terme et accroître la capacité de l'entreprise de livrer une vive concurrence.

**NOUS FAISONS DES INVESTISSEMENTS CONSIDÉRABLEMENT PLUS IMPORTANTS, MOINS NOMBREUX, SUPÉRIEURS EN PORTÉE ET CONÇUS POUR AVOIR UNE INCIDENCE MAJEURE SUR LE RENDEMENT À LONG TERME.**

Les capitaux que nous avons commencé à injecter, il y a une dizaine d'années, dans notre secteur Carton-caisse, constituent un excellent exemple de notre stratégie d'investissement à plus grande échelle. Il s'agissait d'une décision audacieuse à l'époque, en raison de la crise économique qui sévissait en 2008 et en 2009. Là où les autres voyaient des risques, nous avons vu des opportunités. C'est ainsi qu'en 2011, nous annonçons un nouveau projet : la construction de l'usine Greenpac à Niagara Falls, New York. Cinq années après son ouverture en 2013, cette usine est devenue la pierre angulaire de notre secteur Carton-caisse, qui génère une marge bénéficiaire dans le premier quartile. Le vif succès de ce projet témoigne du niveau d'agilité opérationnelle et de compétitivité à long terme que nous cherchons à atteindre en exécutant notre stratégie d'allocation du capital.

Ce qui m'amène aux investissements que nous effectuons actuellement dans notre secteur Papiers tissu. Certains se demandent peut-être pourquoi nous avons décidé d'investir à ce stade-ci, alors que ce secteur d'activités est soumis à de fortes pressions en raison de l'augmentation des volumes, de la hausse du coût des matières premières et de la consolidation de la clientèle. La réponse courte est que nous devons absolument le faire. La réponse plus longue est que nous nous projetons dans un horizon à long terme, et non à court terme, et que ces investissements outilleront notre secteur Papiers tissu avec des actifs modernes et concurrentiels permettant de créer de la valeur lorsque la conjoncture du marché redeviendra plus normale au sein de ce secteur.

Nous avons fait progresser notre stratégie de croissance à bien des égards en 2018. Notre secteur Emballage carton-caisse a acquis l'usine de Bear Island, en Virginie, dans le but de la convertir afin d'y produire du carton-caisse recyclé. La mise en service de la toute nouvelle usine de conversion de Piscataway, au New Jersey, a également été effectuée avant la date prévue. De son côté, notre secteur Papiers tissu a annoncé un important investissement à son usine de conversion de Wagram, en Caroline du Nord, la première étape d'un projet visant à dynamiser les actifs de conversion dans ce secteur. Finalement, le secteur Emballage spécialisé a élargi sa plateforme avec l'acquisition d'actifs liés à la pâte moulée aux États-Unis, laquelle acquisition renforcera les activités liées aux produits d'emballages de consommation. Le secteur Carton Plat Europe a quant à lui étendu son rayonnement opérationnel à l'Espagne, grâce à l'acquisition des activités de Barcelona Cartonboard SAU.

Il ne fait pas de doute que la fluctuation de notre titre boursier au cours de l'exercice nous préoccupe. Nos projets d'investissements ont été conçus dans le but de bien positionner nos groupes d'affaires dans leurs marchés cibles. Nous sommes convaincus que ces projets contribueront à la création de la valeur durable pour le long terme, laquelle se reflétera immanquablement dans le cours du titre boursier dans l'avenir. Pour cela, il est essentiel d'améliorer notre excellence opérationnelle, de préserver une relation fructueuse avec nos clients et avec nos employés, de sceller notre engagement envers la durabilité et de procurer une valeur ajoutée en offrant des produits novateurs. Les investissements que nous faisons visent tous à renforcer l'atteinte de ces objectifs.

Je suis très fier de la manière dont nos employés ont relevé les défis quotidiens auxquels ils ont fait face durant la mise en œuvre de nos nouveaux processus d'affaires et de notre stratégie opérationnelle mieux focalisée. Je suis ravi de tout ce que nous avons accompli en 2018. Maintenant que l'implantation de notre nouveau progiciel de gestion intégrée est presque achevée, ces contraintes sont maintenant derrière nous. Nous nous consacrons maintenant entièrement à l'optimisation et à la maîtrise de ces outils à l'interne. Plus important encore, d'autres initiatives récentes ont contribué à l'enregistrement d'un BEAA ajusté consolidé record en 2018 et nous nous attendons à continuer de réaliser des bénéfices additionnels à l'avenir.

Lorsque je repense à tous les grands changements internes auxquels nous avons procédé au cours des dernières années, aux investissements stratégiques que nous avons effectués et aux puissants processus opérationnels que nous avons mis en place, je suis très confiant pour l'avenir de Cascades. Mon optimisme est principalement motivé par nos quelque 11 000 employés, qui représentent le véritable cœur et la force vive de Cascades. Je tiens à les remercier pour leur engagement et leur dévouement quotidien envers le succès et la prospérité continus de Cascades.

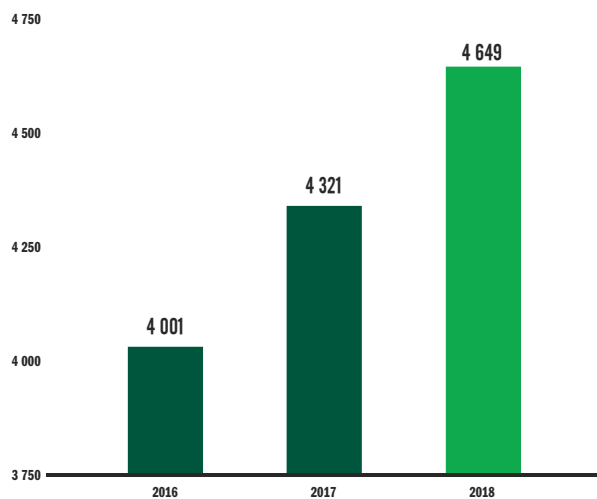
Nous tiendrons notre assemblée générale annuelle le jeudi 9 mai. Je vous invite à vous joindre à moi, à nos hauts dirigeants, à nos administrateurs et à nos employés actionnaires afin de faire le point sur nos activités et d'en apprendre davantage sur notre vision future.

Merci de votre soutien indéfectible.

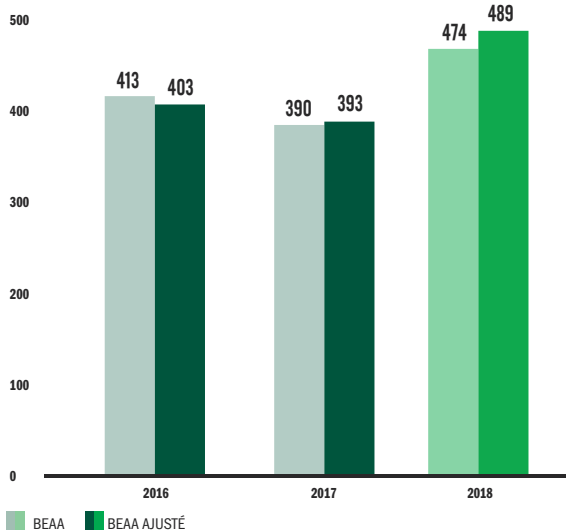


**MARIO PLOURDE**  
Président et chef de la direction

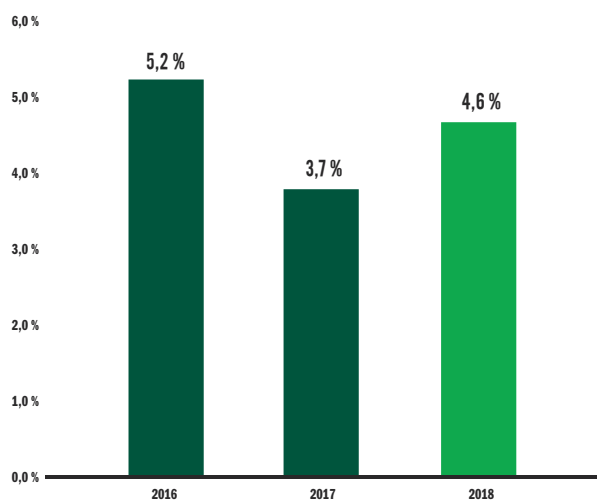
## VENTES (M\$)



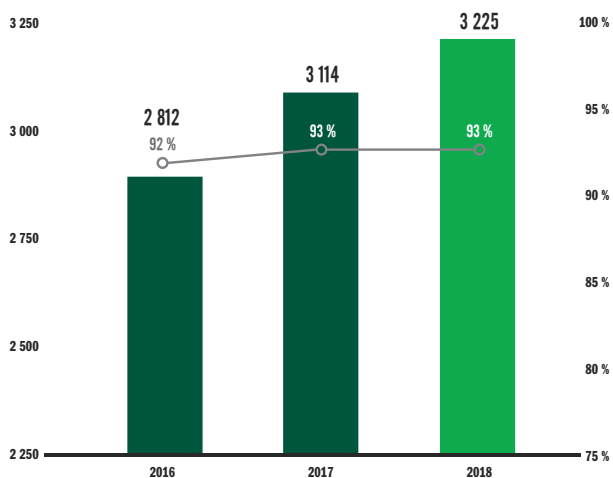
## BEAA<sup>1</sup> (M\$)



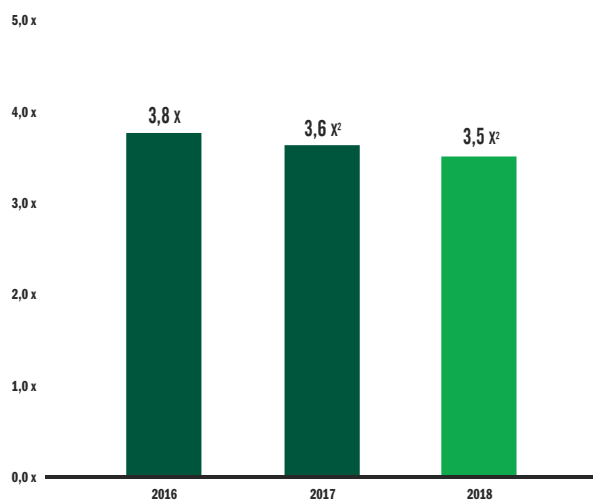
## RENDEMENT SUR LE CAPITAL INVESTI<sup>1</sup>



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



## DETTE NETTE / BEAA AJUSTÉ<sup>2</sup>



<sup>1</sup> Voir les sections « Déclarations prospectives » et « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour plus de détails.

<sup>2</sup> Ratio incluant les regroupements d'entreprises sur une base pro-forma pour inclure les douze derniers mois.



<b>12</b>	<b>ANALYSE PAR LA DIRECTION</b>
<b>64</b>	<b>RAPPORT DE LA DIRECTION AUX ACTIONNAIRES DE CASCADES INC.</b>
<b>65</b>	<b>RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT AUX ACTIONNAIRES DE CASCADES INC.</b>
<b>67</b>	<b>ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS</b>
<b>72</b>	<b>INFORMATION SECTORIELLE</b>
<b>74</b>	<b>NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS</b>
<b>127</b>	<b>CONSEIL D'ADMINISTRATION</b>
<b>128</b>	<b>INFORMATION FINANCIÈRE HISTORIQUE - 10 ANS</b>

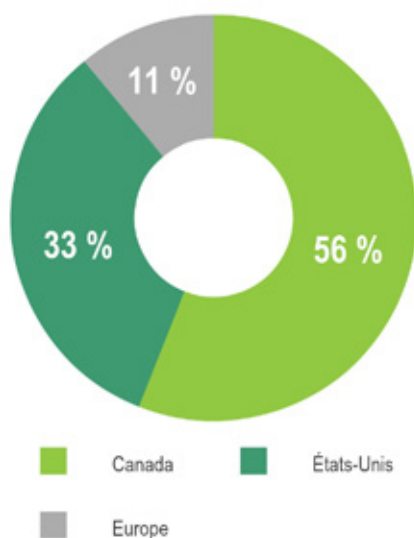
## NOTRE ENTREPRISE

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 production<sup>1</sup> 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 :

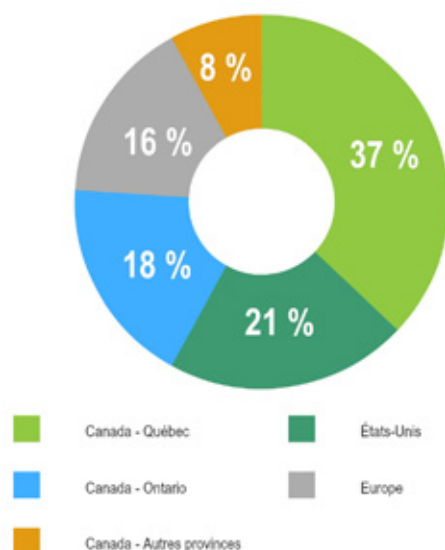
(Secteurs d'activité)	Nombre d'unités <sup>1</sup>	Ventes 2018 <sup>2</sup> (en M\$)	Bénéfice d'exploitation avant amortissement 2018 (BEAA) <sup>2</sup> (en M\$)	BEAA ajusté 2018 <sup>2,5</sup> (en M\$)	Marge BEAA 2018 ajusté (%)
<b>PRODUITS D'EMBALLAGE</b>					
Carton-caisse	27	1 840	470	410	22 %
Carton plat Europe <sup>3</sup>	8	933	97	97	10 %
Produits spécialisés	40	659	46	40	6 %
<b>PAPIERS TISSU</b>	21	1 352	(58)	17	1 %

La répartition par secteur géographique de nos usines<sup>4</sup> et de nos employés à travers le monde est comme suit :

Usines de production et de transformation (en %)<sup>4</sup>



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



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

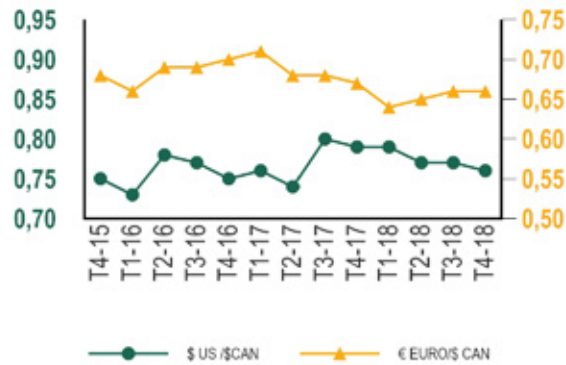
5 Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour un rapprochement complet des montants.

## FACTEURS CLÉS

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

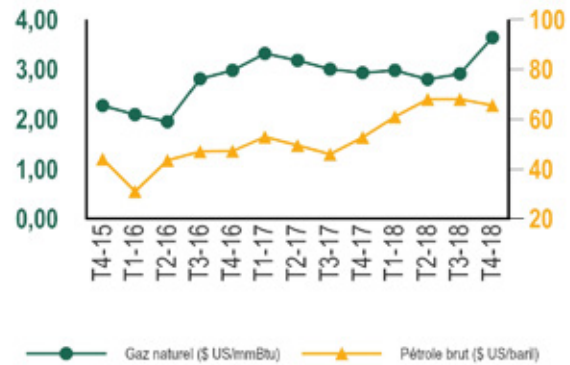
### TAUX DE CHANGE

En 2018, la valeur moyenne du dollar canadien est demeurée stable par rapport au dollar américain et s'est dépréciée de 4 % par rapport à l'euro comparativement à l'année 2017.



### COÛTS DE L'ÉNERGIE

Le prix moyen du gaz naturel a diminué de 1 % en 2018 par rapport à l'année précédente. En ce qui concerne le pétrole brut, le prix moyen a été de 31 % plus élevé en 2018 par rapport à 2017.



	2016				2017				2018		
	TOTAL	T1	T2	T3	T4	TOTAL	T1	T2	T3	T4	TOTAL
\$ US/\$ CAN - moyenne	0,75 \$	0,76 \$	0,74 \$	0,80 \$	0,79 \$	0,77 \$	0,79 \$	0,77 \$	0,77 \$	0,76 \$	0,77 \$
\$ US/\$ CAN - taux de clôture	0,74 \$	0,75 \$	0,77 \$	0,80 \$	0,80 \$	0,80 \$	0,78 \$	0,76 \$	0,77 \$	0,73 \$	0,73 \$
€ EURO/\$ CAN - moyenne	0,68 \$	0,71 \$	0,68 \$	0,68 \$	0,67 \$	0,68 \$	0,64 \$	0,65 \$	0,66 \$	0,66 \$	0,65 \$
€ EURO/\$ CAN - taux de clôture	0,71 \$	0,70 \$	0,68 \$	0,68 \$	0,66 \$	0,66 \$	0,63 \$	0,65 \$	0,67 \$	0,64 \$	0,64 \$
Gaz naturel Henry Hub - \$ US/mmBtu	2,46 \$	3,32 \$	3,18 \$	3,00 \$	2,93 \$	3,11 \$	2,98 \$	2,80 \$	2,91 \$	3,64 \$	3,09 \$

Source : Bloomberg

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

	2016	2017					2018					2018 vs 2017	
	Année	T1	T2	T3	T4	Année	T1	T2	T3	T4	Année	Variation	%
Les indices servent uniquement à indiquer une tendance. Ils peuvent différer de nos prix de vente ou d'achat réels.													
<b>Prix de vente (moyenne)</b>													
<b>PRODUITS D'EMBALLAGE</b>													
<b>Carton-caisse (\$ US/tonne courte)</b>													
Papier doublure kraft non blanchi, 42 lb, Est des É.-U. (marché libre)	625	655	705	705	705	693	722	755	755	755	747	54	8 %
Papier médium semi-chimique, 26 lb, Est des É.-U. (marché libre)	520	540	590	617	620	592	637	670	670	670	662	70	11 %
<b>Carton plat Europe (euros/tonne métrique)</b>													
Indice du carton gris doublé blanc recyclé (WLC) <sup>1</sup>	656	649	680	680	680	672	678	673	673	673	674	2	— %
Indice du carton plat duplex couché vierge (FBB) <sup>2</sup>	1 045	1 031	1 031	1 031	1 031	1 031	1 072	1 072	1 072	1 072	1 072	41	4 %
<b>Produits spécialisés (\$ US/tonne courte)</b>													
Carton plat recyclé non couché - copeaux flexibles, 20 pt (Série B)	605	622	660	660	640	645	643	680	730	730	696	51	8 %
<b>PAPIERS TISSU (\$ US/tonne courte)</b>													
Bobines mères, fibres recyclées (officiel)	1 013	1 023	1 040	1 053	1 057	1 043	1 072	1 087	1 102	1 112	1 093	50	5 %
Bobines mères, fibres vierges (officiel)	1 280	1 297	1 320	1 334	1 339	1 323	1 366	1 388	1 404	1 422	1 395	72	5 %
<b>Prix des matières premières (moyenne)</b>													
<b>PAPIER RECYCLÉ</b>													
<b>Amérique du Nord (\$ US/tonne courte)</b>													
Papiers résidentiels triés, n° 56 (SRP - moyenne du Nord-Est)	69	92	76	86	63	79	59	31	28	28	36	(43)	(50)%
Boîtes de cartonnage ondulé, n° 11 (OCC - moyenne du Nord-Est)	93	142	148	162	99	138	92	71	68	68	74	(64)	(40)%
Papiers de bureau triés, n° 37 (SOP - moyenne du Nord-Est)	150	173	172	170	160	169	165	193	210	203	193	24	14 %
<b>Europe (euros/tonne métrique)</b>													
Indice des papiers et cartons mixtes récupérés <sup>3</sup>	127	147	138	147	135	142	111	99	103	106	105	(37)	(25)%
<b>PÂTE VIERGE (\$ US/tonne métrique)</b>													
Pâte kraft de résineux blanchie, nordique, Canada	978	1 033	1 093	1 110	1 183	1 105	1 233	1 310	1 377	1 428	1 342	237	21 %
Pâte kraft de feuillus blanchie, mixte, Canada/ É.-U.	847	853	942	985	1 052	958	1 077	1 125	1 192	1 213	1 152	194	20 %

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<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> janvier 2018.



## TABLEAU DE SENSIBILITÉ <sup>1</sup>

Le tableau de sensibilité présente une estimation quantitative de l'incidence sur le BEAA annuel de Cascades des variations possibles des prix de vente de ses principaux produits, des coûts de certaines matières premières et de l'énergie, ainsi que des taux de change, en supposant que, pour chaque variation, toutes les autres variables demeurent constantes. Cette sensibilité est fondée sur les expéditions externes de fabrication et de transformation ainsi que sur les chiffres de consommation de Cascades en 2018. Cependant, il est important de noter que ce tableau ne tient pas compte des instruments de couverture des risques utilisés par la Société. En fait, les politiques de gestion et les portefeuilles de couverture de Cascades (voir la section « Facteurs de risque ») doivent également être pris en considération pour une analyse complète de la sensibilité aux facteurs illustrés.

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

	EXPÉDITIONS/CONSOMMATION ( <sup>000</sup> DE TONNES COURTES ET <sup>000</sup> MMBTU POUR LE GAZ NATUREL)	VARIATION	IMPACT BEAA (EN MILLIONS DE \$ CAN)
<b>PRIX DE VENTE (FABRICATION ET TRANSFORMATION)<sup>2</sup></b>			
Amérique du Nord			
<b>Emballage Carton-caisse</b>			
Papier doublure kraft non blanchi, 42 lb, Est des É.-U.	370	25 \$ US/t.c.	13
Papier médium semi-chimique, 26 lb, Est des É.-U.	370	25 \$ US/t.c.	13
Produits transformés	740	25 \$ US/t.c.	25
	1 480		51
<b>Papiers tissu</b>	630	25 \$ US/t.c.	21
	2 110		72
<b>Europe</b>			
Carton plat	1 370	25 €/t.c.	54
<b>COÛTS DES INTRANTS<sup>2</sup></b>			
<b>Papiers recyclés</b>			
Amérique du Nord			
Grades bruns (OCC et autres)	1 570	15 \$ US/t.c.	(32)
Grades à base de pâte mécanique (SRP et autres)	120	15 \$ US/t.c.	(2)
Grades blancs (SOP et autres)	470	15 \$ US/t.c.	(10)
	2 160		(44)
Europe			
Grades bruns (OCC et autres)	970	15 €/t.c.	(23)
Grades à base de pâte mécanique (SRP et autres)	170	15 €/t.c.	(4)
Grades blancs (SOP et autres)	130	15 €/t.c.	(3)
	1 270		(30)
	3 430		(74)
<b>Pâte commerciale</b>			
Amérique du Nord	160	30 \$ US/t.c.	(7)
Europe	80	30 €/t.c.	(4)
	240		(11)
<b>Gaz naturel</b>			
Amérique du Nord	8 600	1,00 \$ US/mmBtu	(12)
Europe	5 400	1,00 €/mmBtu	(8)
	14 000		(20)
<b>Taux de change<sup>3</sup></b>			
Ventes moins achats en dollar américain par les activités canadiennes		Variation de 0,01 \$ CAN/\$ US	1
Conversion des filiales américaines		Variation de 0,01 \$ CAN/\$ US	2
Conversion des filiales européennes		Variation de 0,01 \$ CAN/€	1

<sup>1</sup> Sensibilité calculée à partir des volumes utilisés ou des consommations de 2018, et utilisant le taux de change de clôture de 1,36 \$ CAN/\$ US et de 1,56 \$ CAN/€. Sont exclus les programmes de couverture et l'incidence de dépenses connexes comme les escomptes, les commissions sur les ventes et le partage aux profits.

<sup>2</sup> Fondés sur les expéditions externes de fabrication et de transformation de 2018, de même que sur la consommation de fibres et de pâtes. Sont inclus les achats effectués à l'interne via nos activités de récupération et recyclage. Ajusté au besoin pour tenir compte des acquisitions, dispositions et fermetures.

<sup>3</sup> Par exemple, de 1,36 \$ CAN/\$ US à 1,37 \$ CAN/\$ US et de 1,56 \$ CAN/€ à 1,57 \$ CAN/€.

## 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 en 2018 et en 2017 :

#### GAIN SUR ACQUISITIONS, CESSIONS ET AUTRES

##### 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, aux États-Unis, 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\$. La fermeture a été complétée durant l'année et le secteur a comptabilisé un gain de 1 M\$ à la suite de la vente d'équipements.

Le secteur des produits spécialisés a enregistré un gain de 4 M\$ à la suite de l'acquisition de deux usines de pâtes moulées et d'un distributeur de produits d'emballage.

##### 2017

Le secteur de l'emballage carton-caisse a vendu un terrain en Ontario, au Canada, et a enregistré un gain de 7 M\$.

Les activités corporatives ont vendu certains actifs et ont réalisé un gain de 1 M\$.

#### AJUSTEMENT D'INVENTAIRE RÉSULTANT D'UN REGROUPEMENT D'ENTREPRISES

##### 2017

Au cours de l'année, les résultats d'exploitation du secteur de l'emballage carton-caisse ont été réduits de 2 M\$ puisque l'inventaire acquis au moment de l'acquisition de Greenpac a été comptabilisé à la juste valeur et aucun bénéfice n'a été enregistré lors de leurs ventes subséquentes.

#### BAISSES DE VALEUR (REPRISES) ET FRAIS DE RESTRUCTURATION (GAINS)

##### 2018

À la suite de la fermeture, mentionnée précédemment, de l'usine de Maspeth, NY, aux États-Unis, le secteur du carton-caisse a enregistré une charge de 3 M\$ relativement à des indemnités de départ et à des provisions, et de 1 M\$ pour des frais de restructuration relativement à des indemnités de départ à la suite de l'annonce, le 28 août, de la fermeture de deux usines de feuilles de carton ondulé situées en Ontario.

Le secteur des produits spécialisés a enregistré un gain de 2 M\$ à la suite du démantèlement d'un bâtiment d'une usine fermée au cours des années précédentes.

Le secteur des papiers tissu a révisé la valeur recouvrable de quelques usines et a enregistré une baisse de valeur de 75 M\$ sur des actifs à la suite d'inefficacités récurrentes de production.

## 2017

Le secteur d'activité de l'emballage carton-caisse a annoncé la fermeture de son usine d'emballage située dans la ville de New York et a enregistré des frais de restructuration de 2 M\$ pour des indemnités de départ (voir la section des « Faits et développements marquants » pour plus de détails) et a enregistré une baisse de valeur de 11 M\$ sur les revenus reportés pour la supervision de Greenpac depuis le début de la construction de l'usine et comptabilisés dans les « Autres actifs ». À la suite de l'acquisition et de la consolidation de Greenpac, les flux de trésorerie futurs prévus liés à cet actif ne se réaliseront pas sur une base consolidée.

Le secteur carton plat Europe a enregistré des frais de restructuration de 1 M\$ à la suite de la réorganisation de ses activités de vente.

Le secteur d'activité des papiers tissu a enregistré une baisse de valeur de 2 M\$ à la suite de la réévaluation de la valeur recouvrable d'actifs non utilisés et a enregistré des frais de restructuration de 2 M\$ sur la réévaluation des provisions à la suite du transfert des activités de transformation de Toronto à d'autres sites de notre secteur des papiers tissu annoncé en 2016.

Les activités corporatives ont enregistré une reprise de valeur de 2 M\$ à la suite du recouvrement d'un billet à recevoir qui avait été radié au cours des années précédentes. De plus, les activités corporatives ont enregistré des frais de restructuration de 1 M\$ à la suite de la fermeture d'une entité de ventes.

### **INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS**

En 2018, la Société a enregistré une perte non réalisée de 9 M\$, par rapport à un gain non réalisé de 8 M\$ en 2017 sur des instruments financiers dérivés qui ne sont pas désignés aux fins de la comptabilité de couverture.

### **PERTE SUR LE RACHAT DE DETTE À LONG TERME**

En 2017, la Société a racheté 200 M\$ US de ses billets subordonnés non garantis et versé des primes de rachats par anticipation de 11 M\$ et a radié des frais de financement non amortis de 3 M\$ relatifs à ces billets.

### **SWAPS DE TAUX D'INTÉRÊT**

En 2018, la Société a enregistré un gain non réalisé de 1 M\$, par rapport à un gain non réalisé de 2 M\$ en 2017, relativement à des swaps de taux d'intérêt qui sont inclus dans les frais de financement.

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

En 2018, la Société a enregistré une perte de 4 M\$ sur sa dette libellée en dollars américains et sur les instruments financiers connexes par rapport à un gain de 23 M\$ en 2017. En 2018, ce montant inclut un gain de 1 M\$, comparativement à un gain de 11 M\$ en 2017, sur notre dette à long terme en dollars américains, déduction faite des activités de couverture des investissements nets aux États-Unis et en Europe et des contrats de change désignés comme instruments de couverture, le cas échéant. En 2018, cela inclut également une perte de 5 M\$ sur des contrats de change non désignés aux fins de la comptabilité de couverture par rapport à un gain de 12 M\$ en 2017.

### **GAIN SUR RÉÉVALUATION À LA JUSTE VALEUR DE PLACEMENTS ET PART DES RÉSULTATS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES ET DES COENTREPRISES**

## 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.

## 2017

### **Carton-caisse**

Le 4 avril 2017, Cascades et ses partenaires dans Greenpac Holding LLC (Greenpac) ont convenu de modifier la convention d'actionnaires. Avec ces modifications, Cascades est désormais en mesure de diriger les activités pertinentes de Greenpac. Par conséquent, d'un point de vue comptable, Cascades a maintenant le contrôle de Greenpac, ce qui déclenche son acquisition réputée, et la Société consolide intégralement Greenpac depuis le 4 avril 2017. La Société a enregistré un gain de 156 M\$ sur la réévaluation de la participation antérieure durant l'année. Parallèlement au regroupement d'entreprises, les autres éléments de la perte globale de Greenpac, totalisant 4 M\$ et inclus dans notre bilan consolidé avant l'acquisition, ont été reclassés au bénéfice net. Ces deux éléments sont présentés au poste « Gain sur réévaluation à la juste valeur de placements » dans les résultats consolidés.

La Société a également enregistré sa part de 3 M\$ d'un gain non réalisé sur des instruments financiers qui ne sont pas désignés aux fins de la comptabilité de couverture avant la consolidation de Greenpac.

## Boralex

Le 18 janvier 2017, Boralex a émis des actions ordinaires pour financer partiellement l'acquisition de la participation financière d'Enercon Canada Inc. dans le parc éolien *Niagara Region Wind Farm*. Notre participation dans l'actionnariat de Boralex a diminué pour s'établir à 17,37 %, occasionnant pour la Société un gain sur dilution de 15 M\$ qui est présenté au poste « Part des résultats des entreprises associées et coentreprises » dans les résultats consolidés.

Le 10 mars 2017, Boralex a annoncé la nomination d'un nouveau président du conseil d'administration. Cette modification de la composition du conseil, combinée à la diminution de notre participation discutée ci-dessus, a entraîné la perte d'influence notable de la Société sur Boralex. Notre investissement dans Boralex était donc dorénavant considéré comme un actif financier disponible à la vente, présenté dans les « Autres actifs », et non comme une participation dans une entreprise associée. Par conséquent, notre investissement dans Boralex a été réévalué à la juste valeur le 10 mars 2017, et nous avons enregistré un gain de 155 M\$. Parallèlement, les autres éléments de la perte globale de Boralex, totalisant 10 M\$ et inclus dans notre bilan consolidé, ont été reclassés au bénéfice net. Ces deux éléments sont présentés au poste « Gain sur réévaluation à la juste valeur de placements » dans les résultats consolidés. La réévaluation ultérieure de la juste valeur de ce placement est comptabilisée dans le cumul des autres éléments du résultat global.

Le 27 juillet 2017, Cascades a annoncé la vente de la totalité de ses actions dans Boralex à la Caisse de dépôt et placement du Québec pour un montant de 288 M\$. L'augmentation de la juste valeur de 18 M\$ du 10 mars au 27 juillet 2017, comptabilisée dans les autres éléments du résultat global, a été matérialisée durant l'année et la Société a enregistré un gain de 18 M\$ présenté au poste « Gain sur réévaluation à la juste valeur de placements » dans les résultats consolidés.

## CHARGE D'IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

### 2018

Durant l'année, la Société a réévalué la probabilité de recouvrer des pertes en capital non réalisées et, en conséquence, 8 M\$ d'actifs d'impôts ont été renversés.

### 2017

À la suite de la réforme fiscale annoncée aux États-Unis en décembre 2017, la Société a réévalué les passifs d'impôt différé de ses entités aux États-Unis et a enregistré un gain de 57 M\$.

La provision d'impôts relative au gain sur réévaluation de Boralex a été calculée au taux du gain en capital. De plus, avec la vente de sa participation dans Boralex en juillet 2017, la Société a réévalué la probabilité de réalisation de pertes en capital non réalisées sur la dette à long terme à la suite des fluctuations des taux de change. Ainsi, 6 M\$ d'actifs d'impôts ont été radiés et constatés dans l'état des résultats consolidés.

À la suite de l'acquisition de Greenpac, la Société a enregistré un recouvrement d'impôts sur les résultats de 70 M\$ représentant les impôts différés liés à son placement avant l'acquisition le 4 avril 2017. De plus, aucune charge d'impôts sur les résultats n'a été comptabilisée sur le gain de 156 M\$ généré par le regroupement d'entreprises puisqu'ils sont inclus dans la juste valeur des actifs et passifs acquis tel que décrit à la Note 5 afférente aux états financiers consolidés audités de 2018.

## 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 d'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 :

2018

(en millions de dollars canadiens)	Carton-caisse	Carton plat Europe	Produits spécialisés	Papiers tissu	Activités corporatives	Consolidé
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation</b>	381	60	24	(122)	(113)	230
Amortissement	89	37	22	64	32	244
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement</b>	470	97	46	(58)	(81)	474
Éléments spécifiques :						
Gain sur acquisitions, cessions et autres	(67)	—	(4)	—	—	(71)
Baisse de valeur	—	—	—	75	—	75
Frais (gain) de restructuration	4	—	(2)	—	—	2
Perte non réalisée sur instruments financiers dérivés	3	—	—	—	6	9
	(60)	—	(6)	75	6	15
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement ajusté</b>	410	97	40	17	(75)	489
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation ajusté</b>	321	60	18	(47)	(107)	245

2017

(en millions de dollars canadiens)	Carton-caisse	Carton plat Europe	Produits spécialisés	Papiers tissu	Activités corporatives	Consolidé
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation</b>	164	34	46	28	(97)	175
Amortissement	74	33	21	62	25	215
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement</b>	238	67	67	90	(72)	390
Éléments spécifiques :						
Gain sur acquisitions, cessions et autres	(7)	—	—	—	(1)	(8)
Ajustement d'inventaire résultant d'un regroupement d'entreprise	2	—	—	—	—	2
Baisse de valeur (reprise)	11	—	—	2	(2)	11
Frais de restructuration	2	1	—	2	1	6
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés	1	—	—	—	(9)	(8)
	9	1	—	4	(11)	3
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement ajusté</b>	247	68	67	94	(83)	393
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation ajusté</b>	173	35	46	32	(108)	178

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)	2018	2017
<b>Bénéfice net pour l'exercice attribuable aux actionnaires</b>	<b>59</b>	<b>507</b>
Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle	35	15
Charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats	49	(81)
Gain sur réévaluation à la juste valeur de placements	(5)	(315)
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises	(11)	(39)
Perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	4	(23)
Frais de financement et intérêts sur avantages du personnel et autres passifs	99	111
<b>Bénéfice d'exploitation</b>	<b>230</b>	<b>175</b>
Éléments spécifiques :		
Gain sur acquisitions, cessions et autres	(71)	(8)
Ajustement d'inventaire résultant d'un regroupement d'entreprises	—	2
Baisse de valeur	75	11
Frais de restructuration	2	6
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés	9	(8)
	15	3
<b>Bénéfice d'exploitation ajusté</b>	<b>245</b>	<b>178</b>
Amortissement	244	215
<b>Bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté</b>	<b>489</b>	<b>393</b>

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

(en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action ordinaire)	BÉNÉFICE NET		BÉNÉFICE NET PAR ACTION ORDINAIRE <sup>1</sup>	
	2018	2017	2018	2017
<b>Selon les IFRS</b>	<b>59</b>	<b>507</b>	<b>0,62 \$</b>	<b>5,35 \$</b>
Éléments spécifiques :				
Gain sur acquisitions, cessions et autres	(71)	(8)	(0,55) \$	(0,06) \$
Ajustement d'inventaire résultant d'un regroupement d'entreprises	—	2	—	0,01 \$
Baisse de valeur	75	11	0,60 \$	0,08 \$
Frais de restructuration	2	6	0,02 \$	0,05 \$
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés	9	(8)	0,07 \$	(0,07) \$
Perte sur le refinancement de la dette à long terme	—	14	—	0,10 \$
Gain non réalisé sur swaps de taux d'intérêt	(1)	(2)	(0,01) \$	(0,01) \$
Perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	4	(23)	0,03 \$	(0,21) \$
Gain sur réévaluation à la juste valeur de placements	(5)	(315)	(0,03) \$	(3,85) \$
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises	—	(18)	—	(0,15) \$
Effet d'impôt sur les éléments spécifiques, autres ajustements relatifs à l'impôt et attribuable aux actionnaires sans contrôle <sup>1</sup>	7	(98)	0,08 \$	(0,52) \$
	20	(439)	0,21 \$	(4,63) \$
<b>Ajusté</b>	<b>79</b>	<b>68</b>	<b>0,83 \$</b>	<b>0,72 \$</b>

<sup>1</sup> Les éléments spécifiques par action ordinaire sont calculés sur une base après impôt et excluant la portion attribuable aux actionnaires sans contrôle. Les montants par action de la ligne « Effet d'impôt sur les éléments spécifiques, autres ajustements relatifs à l'impôt et attribuable aux actionnaires sans contrôle » incluent seulement l'effet des ajustements d'impôt. Bien vouloir vous reporter à la section « Charge d'impôts sur les résultats », présentée précédemment dans cette section, pour plus de détails.

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 :

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
<b>Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation</b>	<b>373</b>	<b>173</b>
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(12)	87
Amortissement	(244)	(215)
Impôts payés nets	11	10
Frais de financement nets payés	107	99
Prime payée sur le rachat de la dette à long terme	—	11
Gain sur acquisitions, cessions et autres	71	8
Baisse de valeur et frais de restructuration	(77)	(11)
Gain (perte) non réalisé sur instruments financiers dérivés	(9)	8
Dividendes reçus, avantages du personnel et autres	10	5
<b>Bénéfice d'exploitation</b>	<b>230</b>	<b>175</b>
Amortissement	244	215
<b>Bénéfice d'exploitation avant amortissement</b>	<b>474</b>	<b>390</b>

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.

(en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action ordinaire ou mentionné autrement)	2018	2017
<b>Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation</b>	<b>373</b>	<b>173</b>
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(12)	87
<b>Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation (excluant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement)</b>	<b>361</b>	<b>260</b>
Éléments spécifiques, après déduction des impôts exigibles s'il y a lieu :		
Frais de restructuration	—	6
Prime payée sur le rachat de la dette à long terme	—	11
<b>Flux de trésorerie ajustés générés par les activités d'exploitation</b>	<b>361</b>	<b>277</b>
Dépenses en capital & autres actifs <sup>1</sup> et paiements en vertu de contrats de location-financement, déduction faite des cessions de 85 M\$ en 2018	(276)	(205)
Dividendes payés aux actionnaires de la Société et aux actionnaires sans contrôle	(31)	(20)
<b>Flux de trésorerie ajustés disponibles</b>	<b>54</b>	<b>52</b>
<b>Flux de trésorerie ajustés disponibles par action</b>	<b>0,57 \$</b>	<b>0,56 \$</b>
<b>Nombre moyen pondéré de base d'actions ordinaires en circulation</b>	<b>94 570 924</b>	<b>94 680 598</b>

<sup>1</sup> 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 décembre 2018	31 décembre 2017
Dette à long terme	1 821	1 517
Partie à court terme de la dette à long terme	55	59
Emprunts et avances bancaires	16	35
<b>Dette totale</b>	<b>1 892</b>	<b>1 611</b>
Moins : Trésorerie et équivalents de trésorerie	123	89
<b>Dette nette</b>	<b>1 769</b>	<b>1 522</b>
BEAA ajusté (douze derniers mois)	489	393
<b>Ratio dette nette / BEAA ajusté</b>	<b>3,6</b>	<b>3,9</b>
<b>Ratio dette nette / BEAA ajusté sur une base pro-forma<sup>1</sup></b>	<b>3,5</b>	<b>3,6</b>

<sup>1</sup> BEAA ajusté pro forma de 505 M\$ pour 2018 et de 422 M\$ pour 2017 incluant les regroupements d'entreprises sur la base des douze derniers mois.



# ANALYSE DE LA DIRECTION

## REVUE FINANCIÈRE - 2017

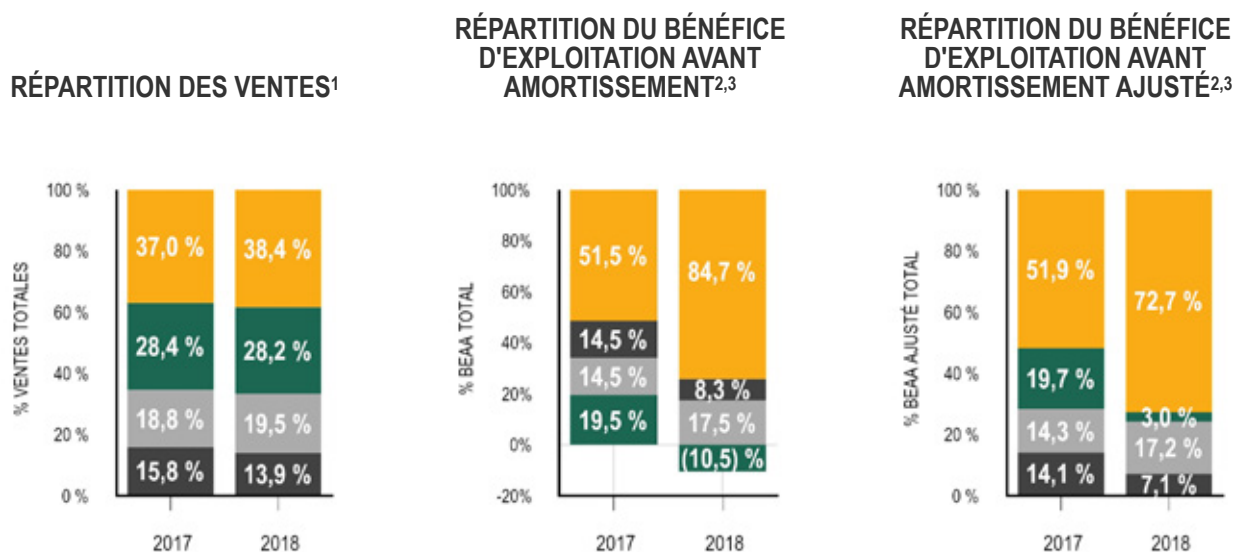
Les résultats de l'année ont reflété des ventes en hausse en lien avec la hausse des expéditions de notre secteur du carton plat Europe et des prix de vente moyens plus élevés, sur une base d'unités comparables, de nos trois secteurs d'activité d'emballage. La consolidation de Greenpac, à compter du deuxième trimestre, a haussé les ventes et le bénéfice d'exploitation. Cependant, une hausse importante des coûts des matières premières a affecté la rentabilité de tous nos secteurs d'activité. Cette incidence négative a été amoindrie par la hausse des résultats de notre sous-secteur de la récupération et du recyclage. Les résultats du secteur des papiers tissu incluent des charges reliées au démarrage de notre nouvelle usine de transformation de la côte Ouest des États-Unis, ainsi que des coûts supplémentaires liés au repositionnement et au développement de ses gammes de produits. La hausse de la capacité de production dans le marché des papiers tissu a également nui à nos expéditions. Enfin, l'implantation de notre progiciel de gestion intégrée et les initiatives d'optimisation de nos processus d'affaires en cours au niveau des activités corporatives ont également requis davantage de ressources par rapport à 2016.

## REVUE FINANCIÈRE - 2018

Les résultats de 2018 reflètent un niveau élevé de ventes pour nos secteurs du carton-caisse, des papiers tissu et du carton plat Europe. Sur une base consolidée, les ventes ont augmenté de 328 M\$ pour atteindre 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 ces regroupements d'entreprises, les volumes d'expéditions ont été en baisse pour nos trois secteurs d'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) est en hausse grâce à des 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 avec les résultats qui ont été affectés 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 dernière 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 2017 alors qu'en 2018 les ressources ont été dédiées sur l'optimisation de notre progiciel de gestion intégrée et les processus d'affaires implantés en 2017.

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



■ Emballage carton-caisse   
 ■ Papiers tissu   
 ■ Carton plat Europe   
 ■ Produits spécialisés

1 Excluant les ventes intersecteurs et les activités corporatives.  
 2 Excluant les activités corporatives.  
 3 Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour un rapprochement complet des montants.



Pour l'année 2018, la Société a enregistré un bénéfice net de 59 M\$, ou de 0,62 \$ par action, comparativement à un bénéfice net de 507 M\$, ou de 5,35 \$ par action, pour l'année 2017. Sur une base ajustée, présentée en détail à la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS », la Société a généré un bénéfice net de 79 M\$ pour 2018, ou 0,83 \$ par action, comparativement à un bénéfice net de 68 M\$, ou de 0,72 \$ par action en 2017. La Société a enregistré un bénéfice d'exploitation avant amortissement de 474 M\$ pour l'année, comparativement à 390 M\$ en 2017. Sur une base ajustée, le bénéfice d'exploitation avant amortissement s'est établi à 489 M\$ durant l'année, comparativement à 393 M\$ en 2017 (voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour le rapprochement de ces montants).

La baisse de 4,73 \$ de notre bénéfice net par action en 2018, comparativement à 2017, s'explique par les éléments suivants :

(en dollars canadiens)	
Variation des éléments spécifiques (voir le rapprochement à la section « Information supplémentaire sur les mesures non-conformes aux IFRS »)	(4,84) \$
Variation du bénéfice net des activités d'exploitation normalisée à un taux d'impôt de 26 %	0,52 \$
Variation de la charge d'impôts - Autres éléments	0,04 \$
Variation de la part des résultats des entreprises associées et coentreprises	(0,24) \$
Variation de la part des actionnaires sans contrôle	(0,21) \$
<b>Baisse du bénéfice net par action</b>	<b>(4,73) \$</b>

## 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 de la Société et les notes complémentaires s'y rapportant pour les exercices terminés les 31 décembre 2018 et 2017. Les renseignements qu'ils renferment comprennent les faits importants en date du 27 février 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 de SEDAR à [www.sedar.com](http://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.

## 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 :

	2016					2017					2018
	TOTAL	T1	T2	T3	T4	TOTAL	T1	T2	T3	T4	TOTAL
<b>OPÉRATIONNELS</b>											
<b>Expéditions totales (en '000 t.c.)<sup>1</sup></b>											
Produits d'emballage											
Carton-caisse	1 138	285	375	369	372	1 401	352	385	370	368	1 475
Carton plat Europe	1 066	296	283	271	270	1 120	298	276	259	292	1 125
	2 204	581	658	640	642	2 521	650	661	629	660	2 600
Papiers tissu	608	139	151	157	146	593	149	163	164	149	625
<b>Total</b>	<b>2 812</b>	<b>720</b>	<b>809</b>	<b>797</b>	<b>788</b>	<b>3 114</b>	<b>799</b>	<b>824</b>	<b>793</b>	<b>809</b>	<b>3 225</b>
<b>Taux d'intégration<sup>2</sup></b>											
Carton-caisse	53 %	51 %	51 %	55 %	52 %	53 %	56 %	56 %	56 %	58 %	57 %
Papiers tissu	68 %	71 %	69 %	67 %	66 %	68 %	67 %	68 %	71 %	75 %	70 %
<b>Taux d'utilisation de la capacité de fabrication<sup>3</sup></b>											
Produits d'emballage											
Carton-caisse	93 %	96 %	94 %	91 %	92 %	93 %	89 %	100 %	92 %	93 %	93 %
Carton plat Europe	92 %	102 %	98 %	94 %	93 %	97 %	103 %	96 %	90 %	90 %	94 %
Papiers tissu	88 %	86 %	89 %	90 %	84 %	87 %	88 %	92 %	92 %	87 %	90 %
<b>Total consolidé</b>	<b>92 %</b>	<b>96 %</b>	<b>95 %</b>	<b>92 %</b>	<b>91 %</b>	<b>93 %</b>	<b>94 %</b>	<b>97 %</b>	<b>91 %</b>	<b>90 %</b>	<b>93 %</b>
<b>FINANCIERS</b>											
<b>Rendement sur les actifs<sup>4</sup></b>											
Produits d'emballage											
Carton-caisse	17 %	16 %	14 %	13 %	14 %	14 %	14 %	16 %	18 %	20 %	20 %
Carton plat Europe	10 %	10 %	10 %	11 %	12 %	12 %	14 %	15 %	16 %	15 %	15 %
Produits spécialisés	20 %	20 %	21 %	19 %	18 %	18 %	15 %	12 %	11 %	10 %	10 %
Papiers tissu	16 %	15 %	14 %	12 %	10 %	10 %	9 %	6 %	4 %	2 %	2 %
<b>Rendement consolidé sur les actifs</b>	<b>10,8 %</b>	<b>9,8 %</b>	<b>9,1 %</b>	<b>8,9 %</b>	<b>9,2 %</b>	<b>9,2 %</b>	<b>9,5 %</b>	<b>10,2 %</b>	<b>10,7 %</b>	<b>10,6 %</b>	<b>10,6 %</b>
<b>Rendement sur le capital utilisé<sup>5</sup></b>											
	5,2 %	4,5 %	3,9 %	3,7 %	3,7 %	3,7 %	3,9 %	4,4 %	4,7 %	4,6 %	4,6 %
<b>Fonds de roulement<sup>6</sup></b>											
En millions de \$, en fin de période											
	309	385	429	474	442	442	513	506	464	455	455
En pourcentage des ventes <sup>7</sup>											
	10,6 %	10,2 %	9,9 %	9,9 %	10,1 %	10,1 %	10,5 %	10,8 %	10,7 %	10,6 %	10,6 %

1 Les expéditions n'incluent pas l'élimination des expéditions intersectoriels 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.

## INFORMATION FINANCIÈRE HISTORIQUE

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2016					2017					2018
	TOTAL	T1	T2 <sup>2</sup>	T3	T4	TOTAL	T1	T2	T3	T4	TOTAL
<b>Ventes</b>											
Produits d'emballage											
Carton-caisse	1 370	346	428	438	440	1 652	421	475	472	472	1 840
Carton plat Europe	796	211	213	202	212	838	246	232	210	245	933
Produits spécialisés	620	173	188	181	161	703	159	164	164	172	659
Ventes intersecteurs	(61)	(22)	(27)	(32)	(24)	(105)	(24)	(23)	(21)	(21)	(89)
	2 725	708	802	789	789	3 088	802	848	825	868	3 343
Papiers tissu	1 305	306	338	323	301	1 268	305	343	364	340	1 352
Ventes intersecteurs et activités corporatives	(29)	(8)	(10)	(9)	(8)	(35)	(9)	(11)	(14)	(12)	(46)
<b>Total</b>	<b>4 001</b>	<b>1 006</b>	<b>1 130</b>	<b>1 103</b>	<b>1 082</b>	<b>4 321</b>	<b>1 098</b>	<b>1 180</b>	<b>1 175</b>	<b>1 196</b>	<b>4 649</b>
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation</b>											
Produits d'emballage											
Carton-caisse	158	33	30	50	51	164	121	82	94	84	381
Carton plat Europe	19	5	13	5	11	34	19	22	10	9	60
Produits spécialisés	51	13	14	10	9	46	2	4	9	9	24
	228	51	57	65	71	244	142	108	113	102	465
Papiers tissu	75	8	17	9	(6)	28	(2)	(9)	(11)	(100)	(122)
Activités corporatives	(82)	(28)	(26)	(23)	(20)	(97)	(28)	(26)	(24)	(35)	(113)
<b>Total</b>	<b>221</b>	<b>31</b>	<b>48</b>	<b>51</b>	<b>45</b>	<b>175</b>	<b>112</b>	<b>73</b>	<b>78</b>	<b>(33)</b>	<b>230</b>
<b>BEAA ajusté<sup>1</sup></b>											
Produits d'emballage											
Carton-caisse	216	45	56	72	74	247	77	105	117	111	410
Carton plat Europe	53	14	21	14	19	68	28	30	19	20	97
Produits spécialisés	65	18	20	15	14	67	7	9	14	10	40
	334	77	97	101	107	382	112	144	150	141	547
Papiers tissu	150	23	35	24	12	94	13	7	5	(8)	17
Activités corporatives	(81)	(25)	(25)	(19)	(14)	(83)	(20)	(17)	(18)	(20)	(75)
<b>Total</b>	<b>403</b>	<b>75</b>	<b>107</b>	<b>106</b>	<b>105</b>	<b>393</b>	<b>105</b>	<b>134</b>	<b>137</b>	<b>113</b>	<b>489</b>
<b>Bénéfice net (perte nette)</b>	<b>135</b>	<b>161</b>	<b>256</b>	<b>33</b>	<b>57</b>	<b>507</b>	<b>61</b>	<b>27</b>	<b>36</b>	<b>(65)</b>	<b>59</b>
Ajusté <sup>1</sup>	114	12	24	19	13	68	12	29	38	—	79
<b>Bénéfice net (perte nette) par action (en dollars)</b>											
De base	1,42 \$	1,70 \$	2,70 \$	0,35 \$	0,60 \$	5,35 \$	0,65 \$	0,28 \$	0,38 \$	(0,69) \$	0,62 \$
Dilué	1,39 \$	1,66 \$	2,61 \$	0,34 \$	0,58 \$	5,19 \$	0,63 \$	0,27 \$	0,37 \$	(0,69) \$	0,58 \$
De base, ajusté <sup>1</sup>	1,21 \$	0,13 \$	0,25 \$	0,20 \$	0,14 \$	0,72 \$	0,13 \$	0,30 \$	0,40 \$	— \$	0,83 \$
<b>Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation (excluant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement)</b>	<b>316</b>	<b>33</b>	<b>89</b>	<b>61</b>	<b>77</b>	<b>260</b>	<b>69</b>	<b>111</b>	<b>92</b>	<b>89</b>	<b>361</b>
<b>Dettes nettes<sup>1</sup></b>	<b>1 532</b>	<b>1 617</b>	<b>1 780</b>	<b>1 469</b>	<b>1 522</b>	<b>1 522</b>	<b>1 534</b>	<b>1 586</b>	<b>1 573</b>	<b>1 769</b>	<b>1 769</b>

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

<sup>2</sup> 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.

## 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.
- Le 4 décembre 2017, la Société a annoncé l'acquisition de trois usines du Groupe Coyle, en Ontario, au Canada, afin de renforcer sa position dans le secteur de l'emballage carton-caisse.
- Le 5 avril 2017, la Société a annoncé qu'elle inclurait désormais les résultats de Greenpac Mill LLC (Greenpac) dans ses états financiers consolidés à partir du 4 avril 2017.

#### 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<sup>er</sup> janvier 2018, la Société, via sa participation de 57,8 % à ce moment dans 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.

#### PAPIERS TISSU

- Au début de 2017, la Société a débuté avec succès la production à sa nouvelle usine de transformation de papiers tissu à Scappoose, en Oregon. L'usine comprend trois nouvelles chaînes de transformation à la fine pointe de la technologie. Elle fabrique du papier hygiénique et du papier essuie-mains faits à partir de fibres vierges et recyclées de la marque « Cascades Pro » (marché « hors foyer »). Elle est approvisionnée par notre usine de bobines mères de St. Helens, située à une distance de 12 kilomètres.

## FAITS ET DÉVELOPPEMENTS MARQUANTS

- 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 doublure et du papier cannelure légers recyclés de haute qualité pour le marché nord-américain, sujet à 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<sup>1</sup>.
- Le 12 décembre 2017, la Société a annoncé les résultats des offres publiques d'achat par anticipation de dettes et a procédé au rachat de 150 M\$ US de ses billets subordonnés non garantis à 5,50 % venant à échéance en 2022 et de 50 M\$ US de ses billets subordonnés non garantis à 5,75 % venant à échéance en 2023.
- Le 21 mars 2017, la Société a acquis une participation de 23 % du capital-actions de Containerboard Partners (Ontario) Inc. pour une contrepartie de 12 M\$ US (16 M\$). Cette société est membre de Greenpac Holding LLC et en possède 12,1 %. Le 30 novembre 2017, la Société a acquis une participation additionnelle de 30 % du capital-actions de Containerboard Partners (Ontario) Inc. pour une contrepartie de 19 M\$. Ces transactions ajoutent une participation indirecte de 6,4 % dans Greenpac Holding LLC, pour une participation totale de 66,1 %.
- Le 27 juillet 2017, Cascades a annoncé la vente de sa participation de 17,3 % dans Boralex à la Caisse de dépôt et placement du Québec pour un montant de 288 M\$.

<sup>1</sup> Bien vouloir vous référer à la Note 24 des états financiers consolidés audités de 2018 pour plus de détails.

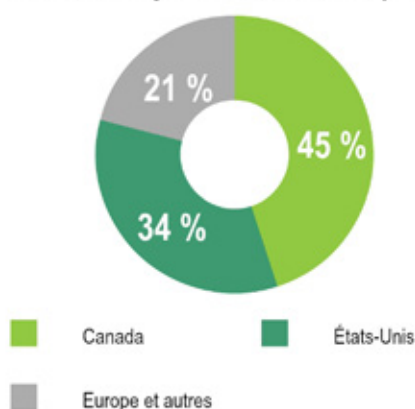
# RÉSULTATS FINANCIERS COMPARATIFS POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE 2018 ET 2017

## VENTES

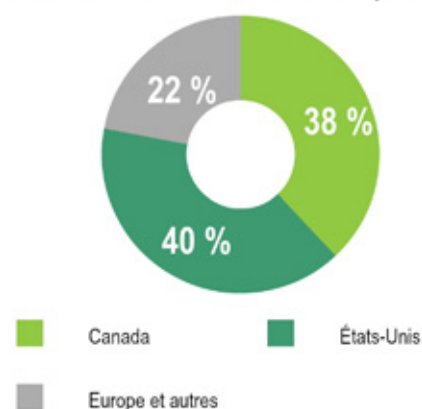
Les ventes ont augmenté de 328 M\$, ou de 8%, pour atteindre 4 649 M\$ en 2018, par rapport à 4 321 M\$ en 2017. Cette hausse s'explique principalement par des prix de vente moyens plus élevés dans tous nos secteurs et la dépréciation de 4 % du dollar canadien par rapport à l'euro. Le regroupement d'entreprises de Greenpac au deuxième trimestre de 2017, l'ajout de trois usines de transformation de carton-caisse en Ontario à la fin de 2017, l'acquisition au début de 2018 de PAC Service et l'addition vers la fin de l'année de Barcelona Cartonboard en Europe ainsi que l'ajout de deux usines de pâtes moulées aux États-Unis dans le secteur des produits spécialisés ont contribué à la hausse des ventes, tout comme la hausse des volumes au sein du secteur des papiers tissés. D'un autre côté, les prix plus faibles des fibres recyclées brunes ont provoqué la baisse des ventes de notre sous-secteur de la récupération et du recyclage tout comme les volumes plus faibles, excluant les acquisitions, de nos secteurs du carton plat Europe et du carton-caisse.

Les graphiques suivants présentent la répartition des ventes par secteur géographique :

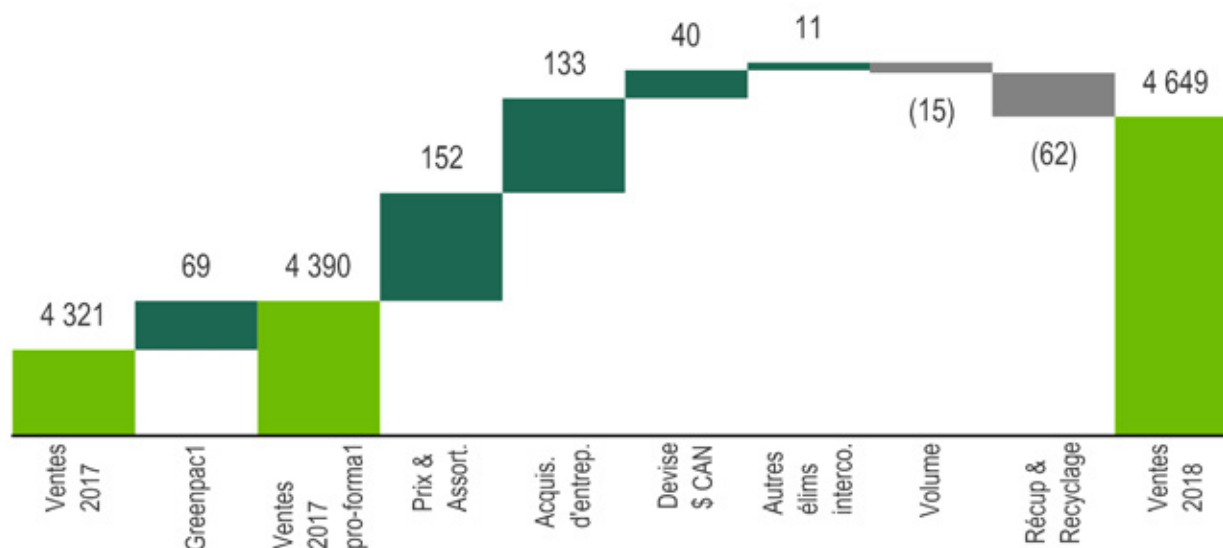
Ventes en provenance de (en %)



Ventes à destination de (en %)



Les principales variations des ventes de 2018, comparativement à 2017, sont présentées ci-dessous (en M\$) :



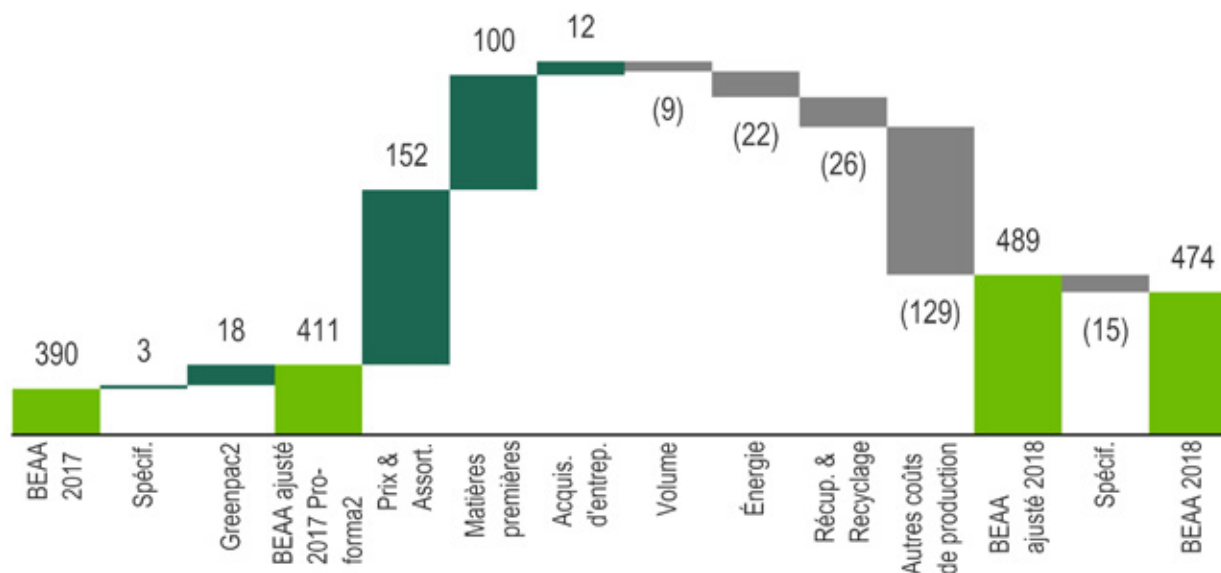
<sup>1</sup> Ajusté pour inclure Greenpac sur une base pro-forma pour le T1 2017 seulement à des fins d'analyse de variations.

## BÉNÉFICE D'EXPLOITATION AVANT AMORTISSEMENT (BEAA)

Le BEAA de la Société s'est élevé à 474 M\$ en 2018, par rapport à 390 M\$ en 2017, soit une hausse de 84 M\$. En excluant les éléments spécifiques, cette amélioration provient surtout des ventes plus élevées et des prix en baisse des grades bruns de fibres recyclées pour nos secteurs du carton-caisse et du carton plat en Europe. Cependant, le BEAA a été affecté à la baisse par les prix plus élevés des pâtes vierges et des grades blancs de fibres recyclées pour notre secteur des papiers tissu. La baisse des résultats de notre sous-secteur de la récupération et du recyclage, la hausse des coûts de transport de tous nos secteurs nord-américains ainsi que la hausse des coûts d'énergie pour notre secteur du carton plat Europe ont également affecté négativement le BEAA.

Sur une base ajustée<sup>1</sup>, le bénéfice d'exploitation avant amortissement s'élève à 489 M\$ en 2018 par rapport à 393 M\$ en 2017.

Les principales variations du bénéfice d'exploitation avant amortissement de 2018, comparativement à 2017, sont illustrées ci-dessous (en M\$) :



<b>BEAA ajusté</b>	<i>Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour le rapprochement de ces montants.</i>
<b>Matières premières (BEAA)</b>	<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>
<b>Devise \$ CAN (BEAA)</b>	<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>
<b>Autres coûts de production (BEAA)</b>	<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>
<b>Récupération et Recyclage (ventes et BEAA)</b>	<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).

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

<sup>2</sup> Ajusté pour inclure Greenpac sur une base pro-forma pour le T1 2017 seulement à des fins d'analyse de variations.

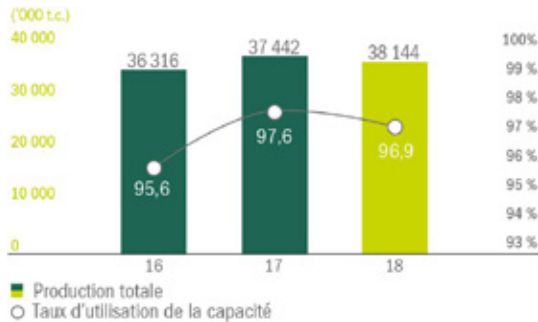


PRODUITS D'EMBALLAGE - CARTON-CAISSE

Notre industrie

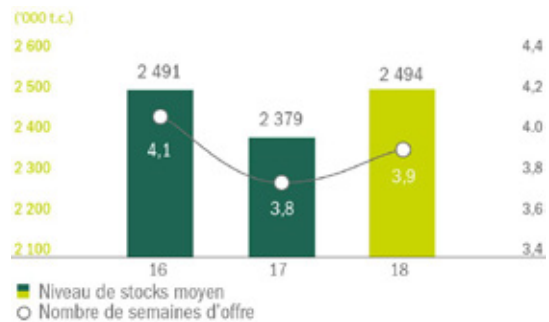
Production de l'industrie américaine du carton-caisse et taux d'utilisation de la capacité<sup>1</sup>

La production totale de l'industrie américaine du carton-caisse a augmenté de 2 % en 2018 en raison des conditions de marché favorables, stimulées en partie par le commerce électronique. Le taux d'utilisation de la capacité s'est élevé à 96,9 % en 2018 contre 97,6 % en 2017.



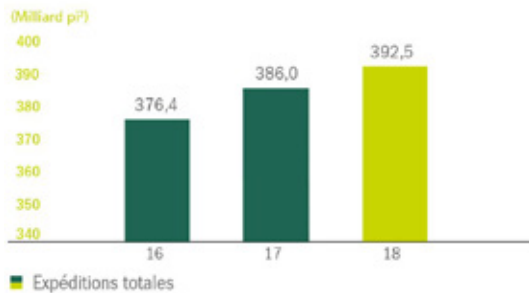
Stocks américains de carton-caisse aux usines de fabrication et de transformation<sup>2</sup>

Le niveau moyen des stocks a augmenté de 5 % en 2018 en raison des exportations en baisse lors de la seconde moitié de l'année, provoquant des hausses d'inventaires nationaux. La moyenne du nombre de semaines d'offre s'est chiffrée à 3,9 pour l'année.



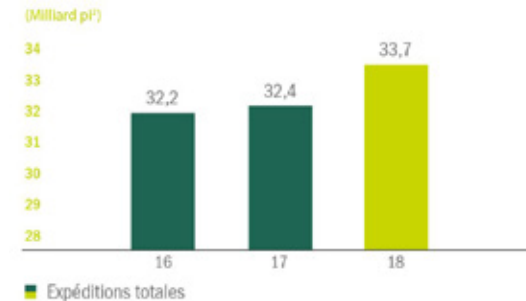
Expéditions de l'industrie américaine des boîtes de carton ondulé<sup>2</sup>

Les expéditions totales de l'industrie américaine des boîtes de carton ondulé ont augmenté de 2 % en 2018 par rapport à 2017 en raison de l'environnement économique favorable et de l'importance grandissante du commerce en ligne.



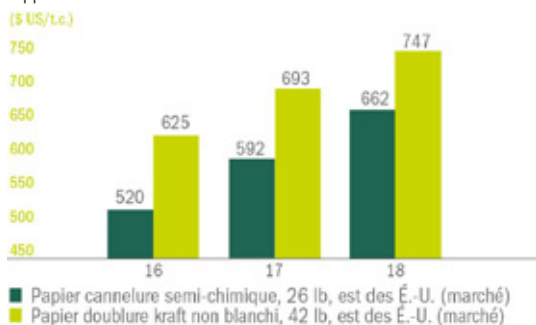
Expéditions de l'industrie canadienne des boîtes de carton ondulé<sup>3</sup>

Les expéditions canadiennes de boîtes de carton ondulé ont augmenté pour une cinquième année consécutive. Les conditions de marché favorables expliquent l'augmentation de 4 % en 2018.



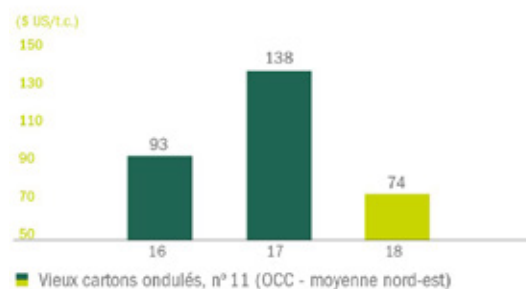
Prix de référence - carton-caisse<sup>1</sup>

Après une hausse de prix en octobre 2016, les producteurs de carton-caisse ont été en mesure d'accroître les prix du papier doublure et du papier cannelure de 50 \$ US par tonne courte en avril 2017 en raison des solides fondamentaux de l'offre et de la demande, poussés en partie par le commerce électronique. Une hausse de prix du papier cannelure de 30 \$ US par tonne courte s'est ajoutée durant l'année. En mars 2018, une autre hausse de prix de 50 \$ US par tonne courte sur les prix du papier doublure et cannelure a été implantée. Ainsi, les prix de référence du papier doublure et du papier cannelure ont augmenté de 8 % et de 12 %, respectivement, en 2018 par rapport à 2017.



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

Le prix de référence des vieux cartons ondulés n° 11 (OCC) a diminué de 46 % en 2018. Au premier trimestre de 2017, les prix d'indice ont fortement augmenté en raison d'une forte demande domestique et étrangère. En octobre, toutefois, les prix d'indice ont chuté alors que la Chine a suspendu les permis d'importation de papiers recyclés, augmentant ainsi l'offre domestique et menant à la baisse marquée des prix en 2018.



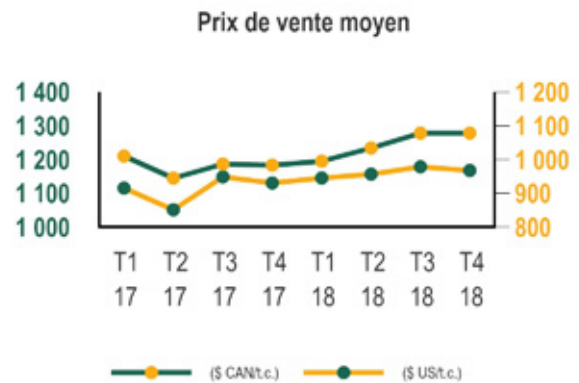
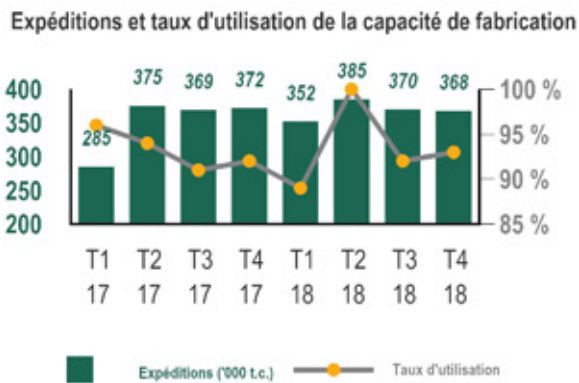
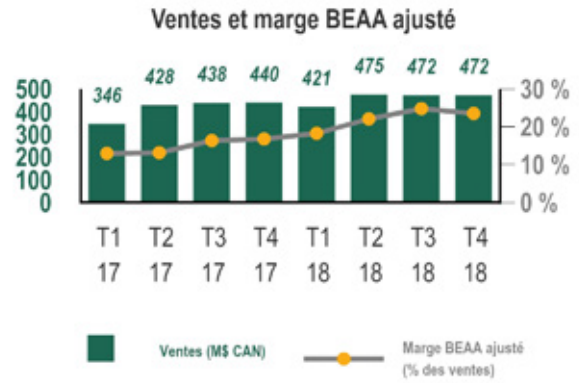
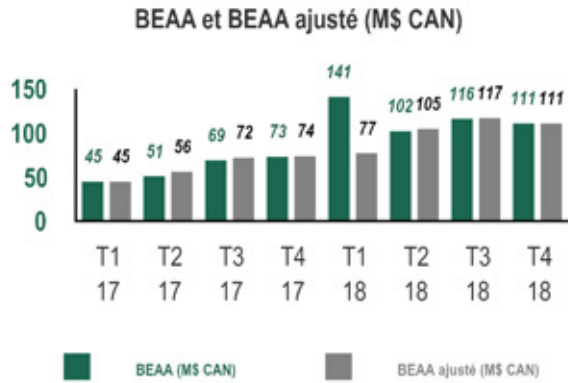
1 Source : RISI

2 Source : Fibre Box Association

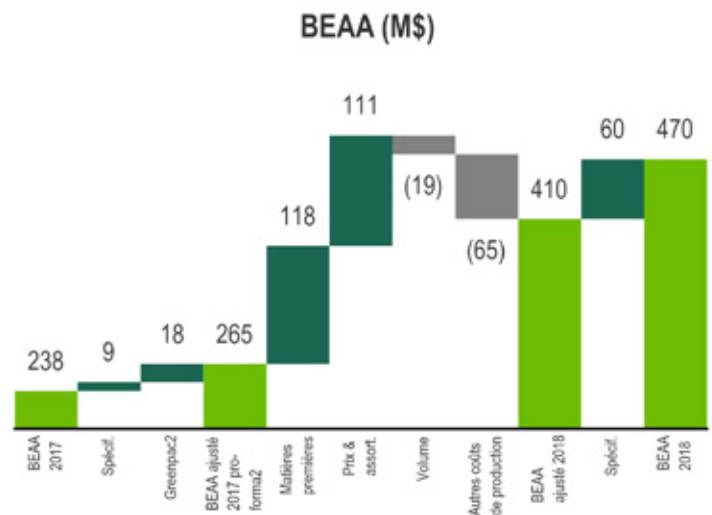
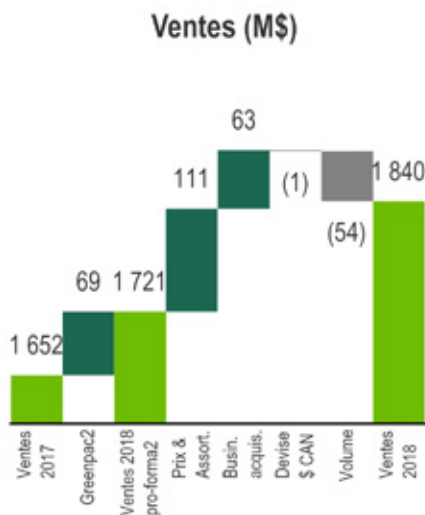
3 Source : Association canadienne du cartonage ondulé et du carton-caisse



# Notre performance



Les principales variations<sup>1</sup> des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement du secteur de l'emballage carton-caisse de 2018 comparativement à 2017, sont présentées ci-dessous :



<sup>1</sup> 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 exercices comparatifs terminés les 31 décembre 2018 et 2017 » pour plus de détails.

<sup>2</sup> Ajusté pour inclure Greenpac sur une base pro-forma pour le T1 2017 seulement à des fins d'analyse de variations.

La Société a engagé certains éléments spécifiques en 2018 et en 2017 qui ont influé de façon positive ou négative sur le bénéfice d'exploitation. Bien vouloir consulter la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour plus de détails.

2017 Tel que divulgué	2018	Variation en %
<b>Expéditions<sup>1</sup> ('000 t.c.)</b> 1 401	1 475	5 %
<b>Prix de vente moyen</b> (\$ CAN/unité) 1 179	1 247	6 %
<b>Ventes (M\$)</b> 1 652	1 840	11 %
<b>BEAA<sup>1</sup> (M\$)</b> (tel que divulgué) 238	470	97 %
% des ventes 14 %	26 %	
<b>(ajusté)<sup>1</sup></b> 247	410	66 %
% des ventes 15 %	22 %	
<b>Bénéfice d'exploitation (M\$)</b> (tel que divulgué) 164	381	132 %
<b>(ajusté)<sup>1</sup></b> 173	321	86 %

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

<sup>2</sup> Les expéditions totales n'incluent pas l'élimination des expéditions entre les différents secteurs d'activité. Incluant 12,9 milliards de pieds carrés en 2018 par rapport à 12,5 milliards de pieds carrés en 2017.

<sup>3</sup> Nous comptabilisons notre participation dans le moulin Greenpac jusqu'au T1 2017 en utilisant la méthode de la mise en équivalence de sorte que toutes nos transactions avec ce dernier étaient traitées comme des transactions externes.

<sup>4</sup> Incluant les ventes aux autres partenaires de Greenpac.

Les expéditions ont augmenté de 74 000 t.c., ou de 5 %, en 2018 en raison notamment de la hausse des expéditions externes des moulins de 46 000 t.c.. L'inclusion de Greenpac pour toute l'année 2018, par rapport à seulement neuf mois en 2017, explique en bonne partie cette hausse. Cette incidence positive a été partiellement contrebalancée par des inefficacités de production au sein de certains moulins survenues dans les deux premiers mois de 2018 en raison de problèmes mécaniques qui ont été réglés à la fin du premier trimestre. Les arrêts de production globaux ont occasionné une baisse des expéditions supplémentaire d'environ 15 000 t.c. comparativement à l'année dernière. Du côté des expéditions de produits transformés, en incluant l'acquisition de trois usines de transformation en Ontario survenue au quatrième trimestre de 2017, les expéditions ont augmenté de 4 %.

En incluant Greenpac pour les deux périodes sur une base pro forma, les expéditions externes ont diminué de 49 000 t.c., ou de 6 %, en 2018. Le taux d'intégration<sup>4</sup> des moulins a augmenté à 57 % en 2018 par rapport à 53 % en 2017, haussant donc l'intégration. En incluant les ventes aux entreprises associées, le taux d'intégration s'élève à 76 % par rapport à 64 % en 2017.

Le prix de vente moyen en dollars canadiens est en hausse de 73 \$ par t.c., ou de 10 %, pour les rouleaux de papier et de 73 \$ par t.c., ou de 5 %, pour les produits transformés.

Les ventes ont augmenté de 188 M\$, ou de 11 % en lien avec les regroupements d'entreprises (dont Greenpac) survenus en 2017 qui ont ajouté 132 M\$ aux ventes de 2018. En incluant Greenpac aux deux années complètes comparées, les ventes ont augmenté de 119 M\$, ou de 7 %, par rapport à 2017. La hausse du prix de vente moyen et l'assortiment plus favorable de produits vendus ont ajouté 111 M\$ aux ventes courantes. Les volumes plus faibles ont affecté négativement les ventes de 54 M\$.

Le bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) a augmenté de 232 M\$, ou de 97 %, durant l'année par rapport à 2017. Cette hausse inclut un gain de 66 M\$ sur la vente de notre usine de New York au premier trimestre de 2018. En incluant Greenpac pour les deux périodes comparées sur une base pro forma, le reste de la hausse provient surtout de la hausse du prix de vente moyen et de l'assortiment plus favorable de produits vendus, générant un impact positif de 111 M\$. Les prix des fibres recyclées brunes ont diminué sur le marché, ajoutant 118 M\$ au bénéfice d'exploitation avant amortissement. Ces éléments favorables ont été partiellement contrebalancés par les frais de transport plus élevés et par le volume comparable inférieur, retranchant respectivement 23 M\$ et 19 M\$ au bénéfice d'exploitation avant amortissement. Le prix plus élevé de l'énergie a aussi impacté négativement le bénéfice d'exploitation avant amortissement de 4 M\$. De plus, d'autres coûts d'exploitation ont retranché un autre 42 M\$ au bénéfice d'exploitation avant amortissement en raison notamment de frais additionnels de main-d'oeuvre, d'entreposage en lien avec la gestion des stocks et d'inefficacité de production au sein de moulins. Aussi, d'autres variances ont ajouté 4 M\$ au BEAA.

Le secteur a composé avec certains éléments spécifiques<sup>1</sup> en 2018 et en 2017 qui ont influé sur le bénéfice d'exploitation avant amortissement. Le bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté<sup>1</sup> a atteint 410 M\$ en 2018 par rapport à 247 M\$ en 2017.

Finalement, les résultats de la Société au premier trimestre de 2017 incluent notre part des résultats de notre entreprise associée Greenpac<sup>3</sup> (59,7 %), avant le regroupement d'entreprises annoncé le 5 avril 2017. Au premier trimestre de 2017, Greenpac a généré une contribution de 7 M\$.

# PRODUITS D'EMBALLAGE - CARTON PLAT EUROPE

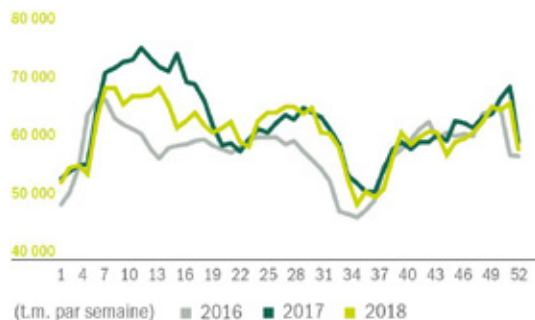
## Notre industrie

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

En Europe, les commandes de carton plat couché recyclé (WLC) reflètent toujours une forte demande en 2018, mais les niveaux ont baissé de 3 % par rapport aux niveaux très élevés atteints en 2017. Plus particulièrement, les commandes ont atteint 3,2 millions de tonnes métriques en 2018. L'industrie du carton plat couché vierge a également connu une bonne année avec des commandes se chiffrant à 2,3 millions de tonnes métriques en 2018, représentant une hausse d'approximativement 1 % à la suite de la hausse très marquée de 11 % en 2017.

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

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



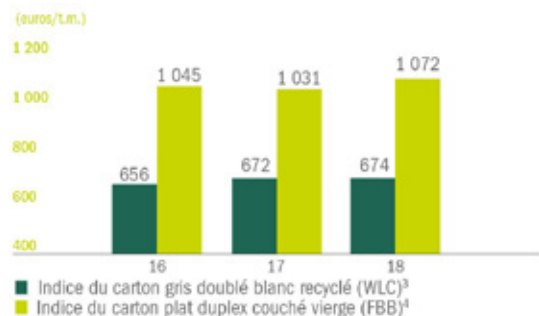
#### Commandes de carton plat couché vierge en Europe

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



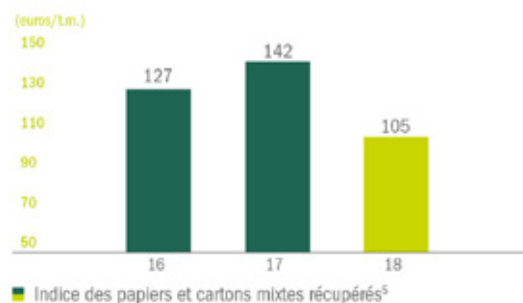
### Prix de référence - carton plat en Europe<sup>2</sup>

Les prix du carton plat couché recyclé sont demeurés stables dans les pays de l'Europe de l'Ouest en 2018 comparativement à 2017. Les prix du carton plat couché vierge ont augmenté de 4 % au cours de l'année.



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

Les prix des papiers recyclés ont fortement diminué en 2018 par rapport à 2017 à la suite des restrictions à l'importation imposées par la Chine sur les papiers recyclés. Par conséquent, notre indice de prix des fibres recyclées en Europe est en baisse de 26 % en 2018 par rapport à 2017, surtout en raison de la baisse importante des prix des grades bruns des fibres recyclées.



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

<sup>2</sup> Source : RISI

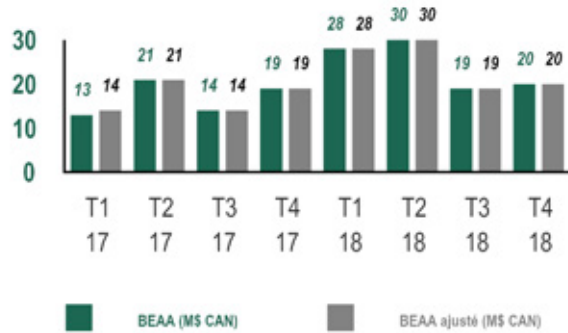
<sup>3</sup> L'indice Cascades des prix de vente du carton gris doublé blanc recyclé représente une approximation des prix de vente des grades de produits recyclés de Cascades en Europe. Il est pondéré sur une base géographique. Pour chaque pays, nous utilisons la moyenne des prix PPI Europe du carton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

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

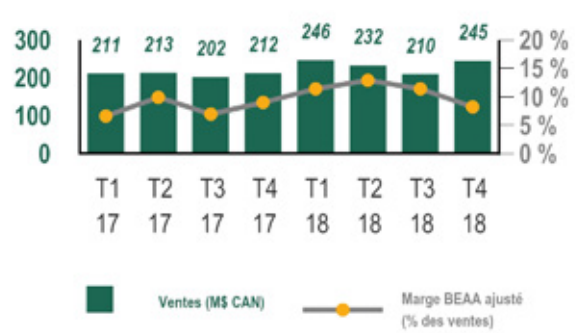
<sup>5</sup> L'indice des papiers recyclés représente une approximation des prix payés pour les papiers recyclés par Cascades en Europe. Il est pondéré sur une base géographique. Pour chaque pays, nous utilisons la moyenne des prix PPI Europe des papiers recyclés. Cet indice devrait être uniquement utilisé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

# Notre performance

BEAA et BEAA ajusté (M\$ CAN)



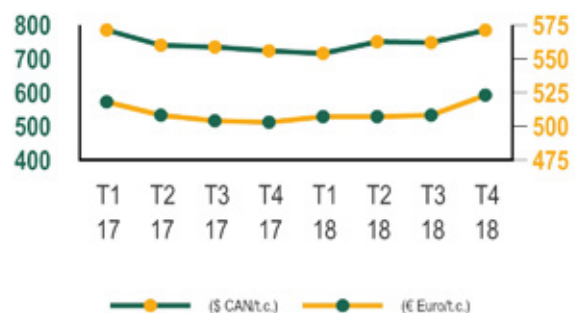
Ventes et marge BEAA ajusté



Expéditions et taux d'utilisation de la capacité de fabrication

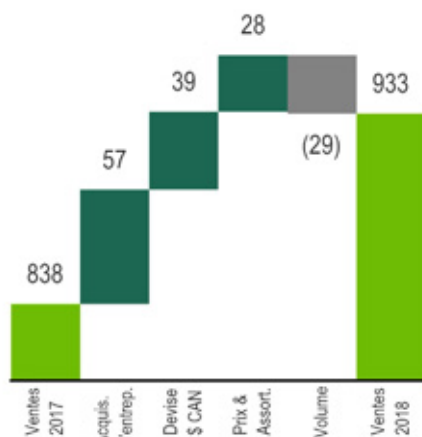


Prix de vente moyen

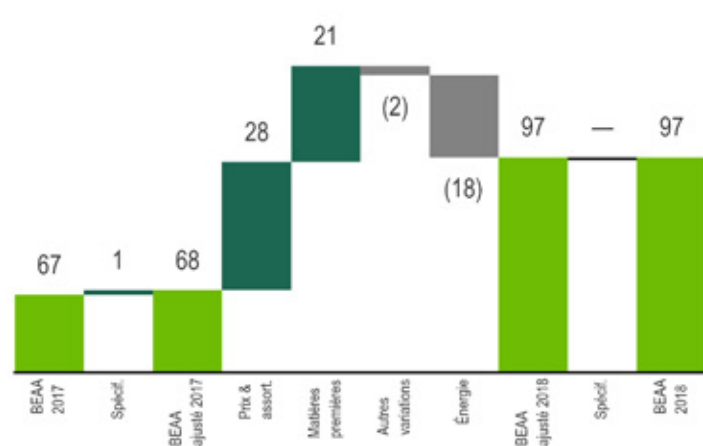


Les principales variations<sup>1</sup> des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement du secteur du carton plat Europe de 2018, comparativement à 2017, sont présentées ci-dessous :

Ventes (M\$)



BEAA (M\$)



<sup>1</sup> 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 exercices comparatifs terminés les 31 décembre 2018 et 2017 » pour plus de détails.

La Société a engagé certains éléments spécifiques en 2018 et en 2017 qui ont influé de façon positive ou négative sur le bénéfice d'exploitation. Bien vouloir consulter la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour plus de détails.

2017	2018	Variation en %
<b>Expéditions<sup>2</sup> ('000 t.c.)</b>		
1 120	1 125	—
<b>Prix de vente moyen<sup>3</sup></b>		
(\$ CAN/unité)		
748	820	10 %
(€ Euro/unité)		
511	536	5 %
<b>Ventes (M\$)</b>		
838	933	11 %
<b>BEAA<sup>1</sup> (M\$)</b>		
(tel que divulgué)		
67	97	45 %
% des ventes		
8 %	10 %	
(ajusté) <sup>1</sup>		
68	97	43 %
% des ventes		
8 %	10 %	
<b>Bénéfice d'exploitation (M\$)</b>		
(tel que divulgué)		
34	60	76 %
(ajusté) <sup>1</sup>		
35	60	71 %

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

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

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

Les expéditions des activités de carton plat recyclé ont diminué de 14 000 t.c., ou de 1 %, en 2018 par rapport à 2017, ce qui s'explique par une baisse des expéditions et une hausse de l'intégration avec PAC Service en 2018. L'acquisition de Barcelona Cartonboard a également contribué favorablement en ajoutant 31 000 t.c. aux expéditions alors que l'addition de PAC Service a ajouté 23 000 t.c. (bien vouloir vous référer à la section « Faits Saillants » pour plus de détails). Finalement, les expéditions des activités de carton plat vierge ont baissé de 4 000 t.c., ou de 3 %.

Le prix de vente moyen a augmenté aussi bien en euros qu'en dollars canadiens par rapport à 2017. Cette situation reflète la dépréciation moyenne de 4 % de la valeur moyenne du dollar canadien par rapport à l'euro en plus d'augmentations de prix de vente qui ont été appliquées sur plusieurs produits et des volumes provenant de PAC Service qui se vendent à des prix plus élevés. Par rapport à 2017, le prix de vente moyen de 2018 des activités de carton plat recyclé a augmenté de 15 €, ou de 3 %, tandis que le prix de vente moyen des activités de carton plat vierge a augmenté de 33 €, ou de 5 %.

L'augmentation des ventes s'explique par la dépréciation moyenne de 4 % du dollar canadien par rapport à l'euro et par la hausse du prix de vente moyen qui ont ajouté respectivement 39 M\$ et 28 M\$ aux ventes. Les acquisitions de PAC Service au premier trimestre de 2018 et de Barcelona Cartonboard au quatrième trimestre ont contribué 57 M\$ de ventes supplémentaires tandis que les volumes comparables en baisse ont retranché 29 M\$.

Le bénéfice d'exploitation avant amortissement a augmenté de 30 M\$ en 2018, par rapport à 2017, en raison surtout de la hausse du prix de vente moyen qui représente 28 M\$ et de la baisse des prix des matières premières qui a ajouté 21 M\$. La valeur plus faible du dollar canadien a également contribué pour 6 M\$ à la hausse du bénéfice d'exploitation avant amortissement au cours de l'exercice. Cependant, ces facteurs ont été partiellement contrebalancés par des coûts de gaz naturel plus élevés, retranchant 18 M\$ au bénéfice d'exploitation avant amortissement.

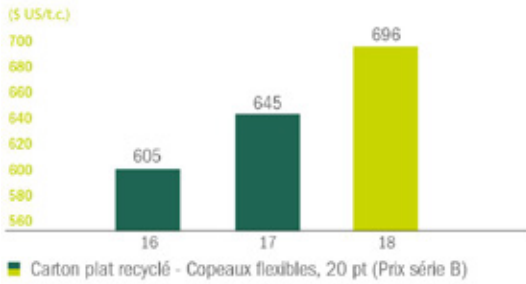
Le secteur a composé avec un élément spécifique<sup>1</sup> en 2017 qui a influé de façon négative sur le bénéfice d'exploitation avant amortissement. Le bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté<sup>1</sup> a atteint 97 M\$ en 2018, par rapport à 68 M\$ en 2017.

# PRODUITS D'EMBALLAGE - PRODUITS SPÉCIALISÉS

## Notre industrie

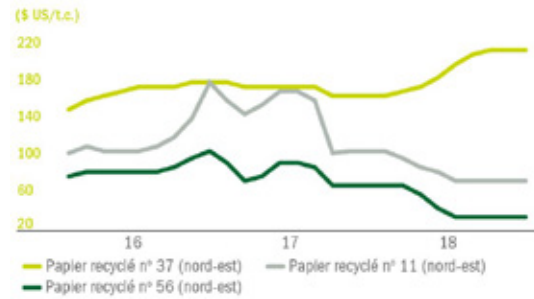
### Prix de référence - carton plat recyclé non couché<sup>1</sup>

Le prix de référence du carton plat recyclé non couché a augmenté de 8 % en 2018 par rapport à 2017 en raison de meilleures conditions de marché, ce qui a entraîné une série de hausses de prix durant l'année.



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

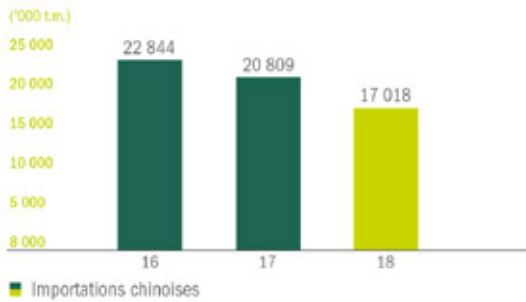
Le prix d'indice annuel des papiers recyclés bruns n° 11 (vieux cartons ondulés) et des papiers recyclés blancs n° 56 (papiers résidentiels triés) ont diminué de 46 % et de 54 %, respectivement, en 2018 par rapport à 2017. Le prix d'indice annuel des papiers recyclés blancs n° 37 (papiers de bureau triés) a augmenté de 14 % en 2018 par rapport à 2017. À la suite de la suspension des permis d'importation de papiers recyclés par la Chine au dernier trimestre de 2017, l'indice des vieux cartons ondulés a graduellement baissé, passant de 100 \$ US à la fin de 2017 à 68 \$ US à la fin de 2018. L'indice des papiers de bureau triés a augmenté en raison de la baisse de la disponibilité des papiers recyclés de bureau.



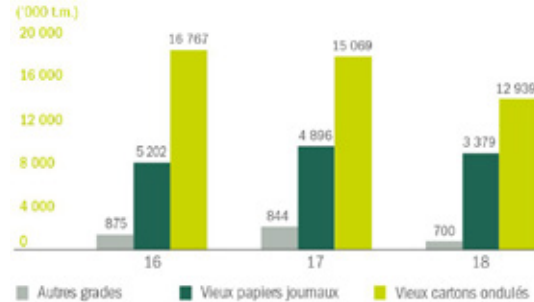
### Importations chinoises de fibres recyclées<sup>1</sup>

Les importations chinoises totales ont diminué de 18 % en 2018 par rapport à 2017 en raison de la suspension de permis d'importation de papiers recyclés par le gouvernement chinois dans le dernier trimestre de 2017. Sur une base plus détaillée, les importations des vieux cartons ondulés et des vieux papiers journaux ont diminué de 14 % et de 31 % respectivement.

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



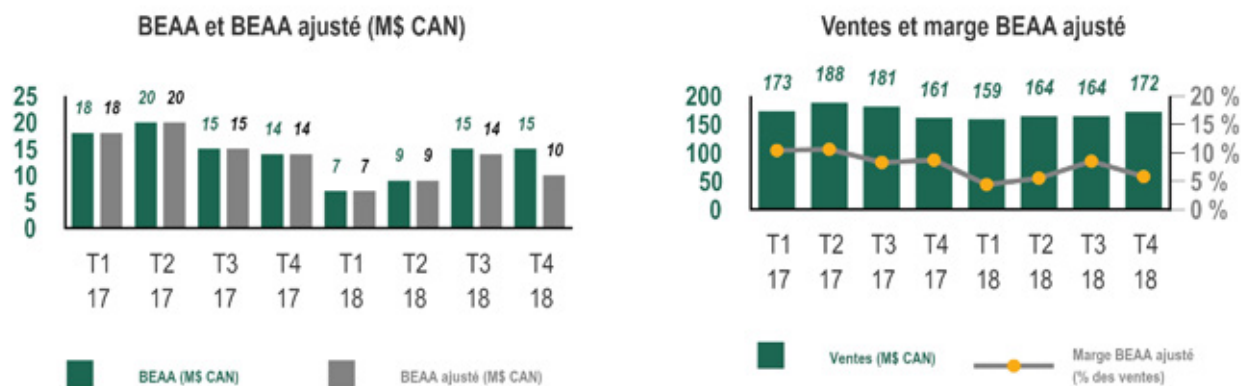
#### Principaux grades importés par la Chine



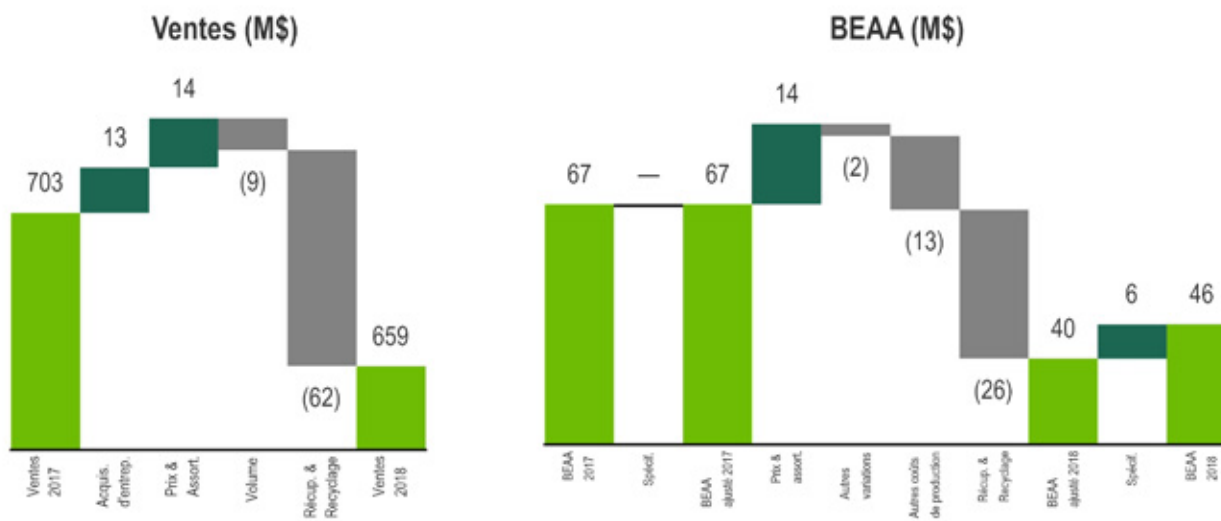
<sup>1</sup> Source : RISI, excluant les papiers recyclés non triés



## Notre performance



Les principales variations<sup>1</sup> des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement du secteur des produits spécialisés de 2018, comparativement à 2017, sont présentées ci-dessous :



<sup>1</sup> 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 exercices comparatifs terminés les 31 décembre 2018 et 2017 » pour plus de détails.

La Société a engagé certains éléments spécifiques en 2018 et en 2017 qui ont influé de façon positive ou négative sur le bénéfice d'exploitation. Bien vouloir consulter la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour plus de détails.

2017	2018	Variation en %
<b>Ventes (M\$)</b>		
<b>703</b>	<b>659</b>	<b>-6 %</b>
<b>BEAA<sup>1</sup> (M\$)</b> (tel que divulgué)		
<b>67</b>	<b>46</b>	<b>-31 %</b>
% des ventes		
10 %	7 %	
<b>(ajusté)<sup>1</sup></b>		
<b>67</b>	<b>40</b>	<b>-40 %</b>
% des ventes		
10 %	6 %	
<b>Bénéfice d'exploitation (M\$)</b> (tel que divulgué)		
<b>46</b>	<b>24</b>	<b>-48 %</b>
<b>(ajusté)<sup>1</sup></b>		
<b>46</b>	<b>18</b>	<b>-61 %</b>

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

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

Les expéditions du secteur des produits spécialisés ont diminué dans tous les sous-secteurs. Plus spécifiquement, les expéditions du sous-secteur de la récupération et du recyclage<sup>2</sup> ont diminué en raison des restrictions imposées par la Chine sur l'importation des papiers recyclés. D'un autre côté, les expéditions ont augmenté au dernier mois de l'année en raison de l'acquisition d'entreprise (bien vouloir vous référer à la section « Faits Saillants » pour plus de détails).

Les ventes ont diminué de 44 M\$, ou 6 %, par rapport à l'année dernière en raison surtout de la baisse de 62 M\$ au niveau du sous-secteur de la récupération et du recyclage<sup>2</sup> en lien avec la baisse des prix de vente des papiers recyclés et des volumes en baisse. De plus, les volumes en baisse au sein de nos activités d'emballage ont soustrait 9 M\$. Cet effet négatif a été partiellement contrebalancé par des prix de vente moyens plus élevés au sein de notre sous-secteur de l'emballage industriel en raison des hausses de prix pour des produits de carton recyclé non couché, par un assortiment favorable de produits vendus ainsi que par les acquisitions d'entreprises. Ces facteurs ont contribué pour 27 M\$ supplémentaires.

Le bénéfice d'exploitation avant amortissement a diminué de 21 M\$ en 2018 en raison surtout de la baisse de 26 M\$ au niveau du sous-secteur de la récupération et du recyclage<sup>2</sup> en lien avec la baisse des marges entre les prix de vente moyens et les coûts des matières premières. Le bénéfice d'exploitation avant amortissement au sein des autres sous-secteurs est inférieur de 1 M\$ par rapport à 2017 en raison de la baisse de volume et des coûts d'exploitation plus élevés. Cette incidence négative a été partiellement contrebalancée par des marges réalisées plus élevées au sein de notre sous-secteur de l'emballage industriel.

Le secteur a composé avec des éléments spécifiques<sup>1</sup> en 2018 qui ont influé sur le bénéfice d'exploitation avant amortissement. Le bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté<sup>1</sup> a atteint 67 M\$ en 2018, par rapport à 40 M\$ en 2017.

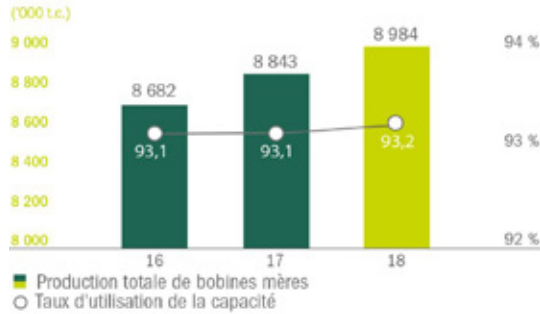


# PAPIERS TISSU

## Notre industrie

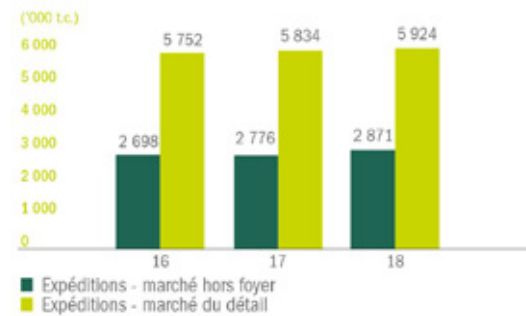
### Production de l'industrie américaine des papiers tissu (bobines mères) et taux d'utilisation de la capacité<sup>1</sup>

La production totale de bobines mères a augmenté de 2 % pour une quatrième année consécutive en 2018. Le taux d'utilisation de la capacité moyen est demeuré stable à 93 % en 2018 par rapport à 2017. L'ajout de nouvelle capacité dans le marché est le principal facteur qui explique ces chiffres.



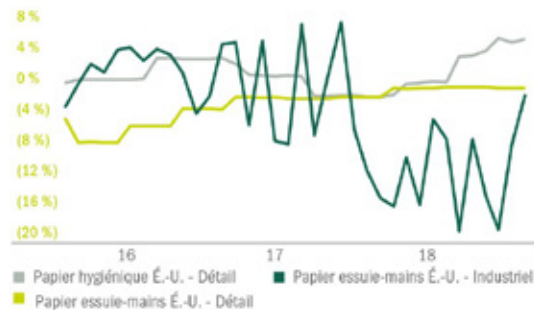
### Expéditions de produits transformés de l'industrie américaine des papiers tissu<sup>1</sup>

En 2018, les expéditions du marché du détail et du marché hors foyer ont progressé de 2 % et de 3 %, respectivement, par rapport à 2017.



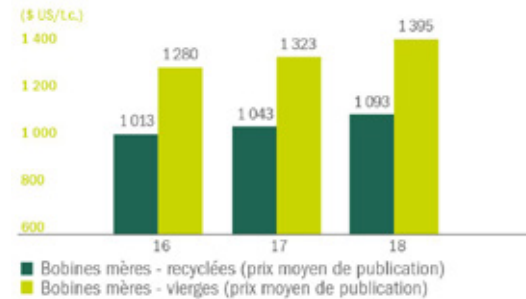
### Indice américain des prix à la production - variation annuelle du prix des produits de tissu transformés<sup>2</sup>

Aux États-Unis, les prix des papiers hygiéniques au détail ont suivi une tendance haussière en 2018. Pour les prix des papiers essuie-mains au détail, ils sont demeurés relativement stables tout au long de l'année. Les prix des papiers essuie-mains industriels ont été très volatils en 2018 et ont suivi une tendance à la baisse, ce qui suggère des stratégies agressives de marketing et de prix.



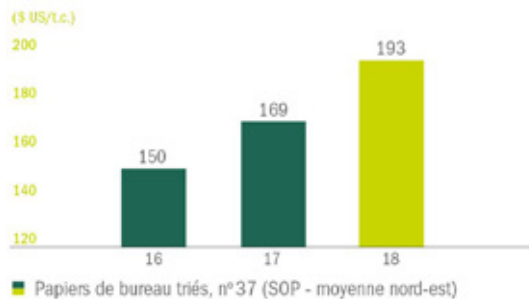
### Prix de référence - bobines mères<sup>1</sup>

En 2018, le prix de référence des bobines mères recyclées et vierges a augmenté de 5 % par rapport à 2017, surtout en raison de la hausse du coût des intrants.



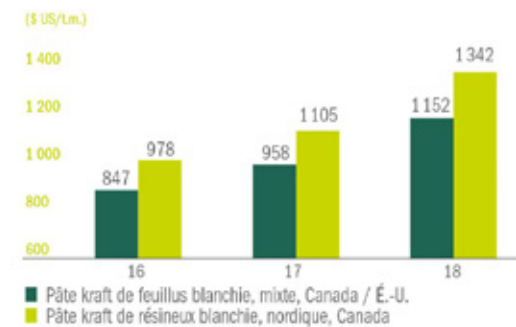
### Prix de référence - papiers recyclés (grade blanc)<sup>1</sup>

Le prix de référence des papiers de bureau triés n° 37 (SOP) a été très volatil en 2018, fluctuant entre 160 \$ US et 210 \$ US, clôturant à 195 \$ US. Le prix moyen s'est chiffré à 193 \$ US en 2018, une hausse de 14 % par rapport à 2017.



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

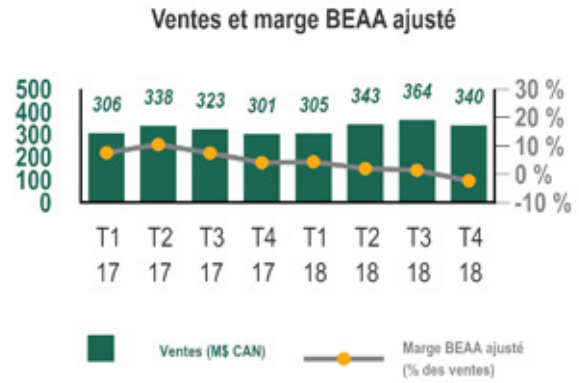
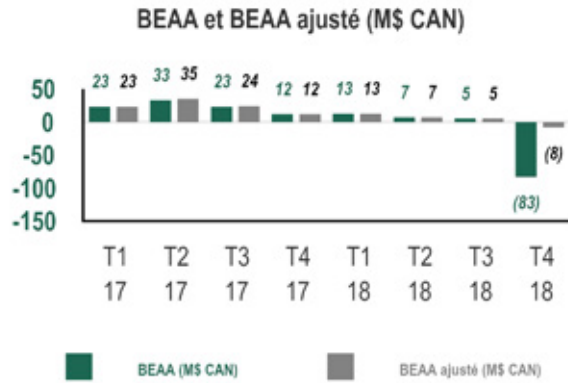
En 2018, les prix de référence de la pâte de résineux et de la pâte de feuillus ont augmenté de 21 % et de 20 %, respectivement, par rapport à 2017 en raison de la solide demande globale.



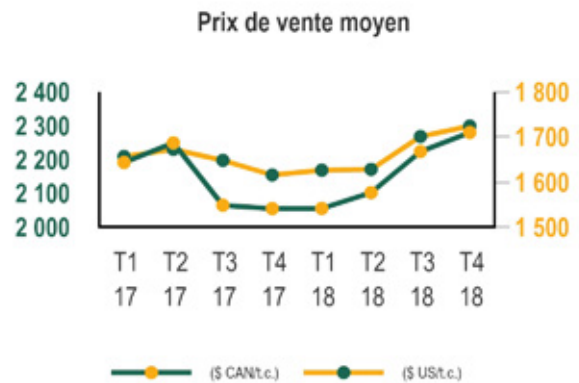
<sup>1</sup> Source : RISI

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

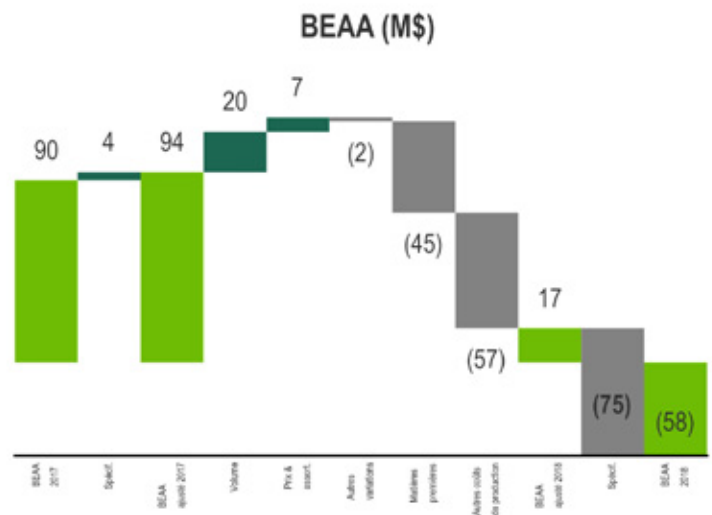
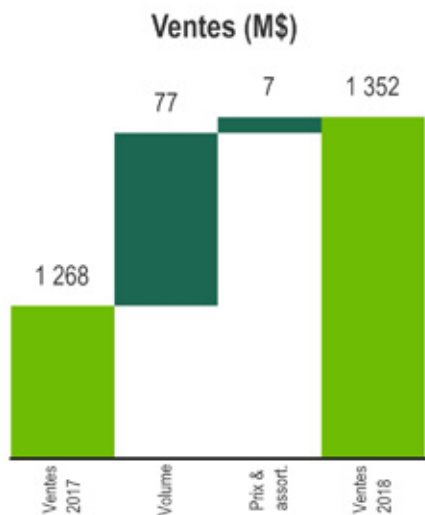
# Notre performance



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



Les principales variations des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement du secteur des papiers tissu de 2018, comparativement à 2017, sont illustrées ci-dessous :



<sup>1</sup> 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 exercices comparatifs terminés les 31 décembre 2018 et 2017 » pour plus de détails.

La Société a engagé certains éléments spécifiques en 2018 et en 2017 qui ont influé de façon positive ou négative sur le bénéfice d'exploitation. Bien vouloir consulter la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour plus de détails.

2017	2018	Variation en %
<b>Expéditions<sup>2</sup> ('000 t.c.)</b> 593	<b>625</b>	<b>5 %</b>
<b>Prix de vente moyen</b> (\$ CAN/unité)		
2 138	2 165	1 %
<b>Ventes (M\$)</b>		
1 268	1 352	7 %
<b>BEAA (M\$)<sup>1</sup></b> (tel que divulgué)		
90	(58)	-164 %
% des ventes		
7 %	(4) %	
(ajusté) <sup>1</sup>		
94	17	-82 %
% des ventes		
7 %	1 %	
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation (M\$)</b> (tel que divulgué)		
28	(122)	-536 %
(ajusté) <sup>1</sup>		
32	(47)	-247 %

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

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

Les expéditions externes de bobines mères ont augmenté de 3 000 t.c., ou de 2 %, en 2018 par rapport à 2017, en raison surtout d'une demande de marché additionnelle, des stratégies de réduction d'inventaire et de la diversification des produits. Le taux d'intégration est également passé de 68% en 2017 à 70% en 2018, reflétant une hausse de la production. Les expéditions des produits transformés ont augmenté de 29 000 t.c., ou de 7 %, par rapport à l'année dernière en raison surtout des sous-secteurs des produits hors-foyer et au détail.

La hausse de 1 % du prix de vente moyen en dollars canadiens s'explique surtout par des hausses de prix dans tous les marchés.

Les ventes de 2018 ont augmenté de 7 % par rapport à 2017 en raison de la hausse des volumes d'expédition, des hausses de prix de vente appliquées et de l'assortiment plus favorable de produits convertis vendus.

La baisse du bénéfice d'exploitation avant amortissement 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 et de l'énergie. La hausse des coûts du transport s'explique par les conditions très serrées du marché quant à la disponibilité des camions, mais aussi par l'arrêt temporaire de la production à notre usine de la Caroline du Nord, nécessitant des transferts additionnels de produits à la suite de l'ouragan Florence et d'un incendie survenu au quatrième trimestre. Ces incidents ont provoqué des impacts importants au niveau des volumes, nous obligeant à répondre à la demande de nos clients à partir de nos autres usines situées plus loin. De plus, un incident sur un pipeline de gaz naturel survenu sur la côte Ouest en octobre a occasionné des coûts énergétiques supérieurs. Ces facteurs négatifs ont été partiellement contrebalancés par la hausse des volumes expédiés, qui ont engendré un impact positif sur les frais d'exploitation en raison d'une meilleure absorption des coûts, et par les hausses de prix mentionnées précédemment.

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 2017. 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. Un plan d'action est en cours afin de régler cette situation et nous en voyons déjà des bienfaits.

Le secteur a composé avec certains éléments spécifiques<sup>1</sup> en 2018 et en 2017 qui ont influé sur le bénéfice d'exploitation avant amortissement. Le bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté<sup>1</sup> a atteint 17 M\$ en 2018 par rapport à 94 M\$ en 2017.

## ACTIVITÉS CORPORATIVES

La perte d'exploitation avant amortissement de 2018 inclut une perte non réalisée de 6 M\$ sur des instruments financiers dérivés par rapport à un gain non réalisé de 9 M\$ en 2017. En 2017, un gain de 1 M\$ sur la vente de certains actifs est également inclus dans la perte d'exploitation avant amortissement.

En 2017, le bénéfice d'exploitation avant amortissement inclut une reprise de valeur de 2 M\$ à la suite du recouvrement d'un billet à recevoir qui avait été radié au cours des années précédentes et des frais de restructuration de 1 M\$ à la suite de la fermeture d'une entité de ventes.

Tel que prévu, les activités liées à l'implantation de notre progiciel de gestion intégrée (PGI) et à l'optimisation de nos processus d'affaires ralentissent alors que nos objectifs continuent d'être réalisés. Ainsi, les coûts liés à ces activités ont diminué d'une année à l'autre et les efforts sont maintenant portés sur la stabilisation et l'optimisation.

### 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 5 M\$ en 2018 et en 2017. 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 29 M\$, se chiffrant à 244 M\$ en 2018, par rapport à 215 M\$ en 2017. La hausse s'explique essentiellement par les regroupements d'entreprises, par les démarrages de l'usine de transformation de papiers tissu en Oregon ainsi que celle de l'usine de transformation de carton-caisse au New Jersey et par la fin de l'implantation de notre progiciel de gestion intégrée.

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

Les frais de financement et intérêts sur avantages du personnel se sont élevés à 99 M\$ en 2018, par rapport à 111 M\$ en 2017, soit une baisse de 12 M\$. En 2017, la Société a enregistré des primes payées de 11 M\$ et a radié 3 M\$ en frais financiers capitalisés à la suite du rachat de 200 M\$ US de billets subordonnés non garantis. En excluant ces éléments, la charge a augmenté de 2 M\$. Des frais de financement supplémentaires liés aux acquisitions d'entreprises et aux investissements en immobilisations corporelles réalisés en 2017 et en 2018 ont été annulés par la vente de notre participation dans Boralex en 2017, par le rachat de 200 M\$ US de billets subordonnés non garantis vers la fin de l'année 2017 et par des intérêts capitalisés plus élevés provenant de nos principaux projets complétés durant l'année. De plus, la charge a également augmenté de 4 M\$ en raison de la reconnaissance aux résultats de la variation de valeur de l'option de vente d'actions relativement à Greenpac (bien vouloir vous référer à la Note 5 des états financiers consolidés audités de 2018 pour plus de détails).

En 2018, S&P Global Ratings a révisé les perspectives de la Société de stable à positive sur l'amélioration des mesures de crédit; cote corporative de BB- affirmée.

### CHARGE (RECOUVREMENT) D'IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

La Société a enregistré une charge d'impôts sur les résultats de 49 M\$ comparativement à un recouvrement d'impôts sur les résultats de 81 M\$ en 2017.

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2018	2017
Charge d'impôts sur les résultats basée sur le taux combiné d'imposition de base du Canada et des provinces		38	117
Ajustement des impôts sur les résultats découlant des éléments suivants :			
Écart du taux réglementaire d'imposition des établissements étrangers		(1)	10
Réévaluation des années antérieures		2	3
Renversement du passif d'impôt différé lié à notre participation détenue antérieurement dans Greenpac	5	—	(70)
Écarts permanents sur la réévaluation de la participation détenue antérieurement - entreprise associée Greenpac	5	—	(57)
Gain en capital non imposable sur la réévaluation de participation détenue antérieurement - entreprise associée Boralex	8	—	(24)
Variation des impôts différés à la suite de modifications à des taux d'imposition statutaires		—	(57)
Gain en capital non réalisé sur la dette à long terme		—	(3)
Renversement d'actifs d'impôt différé sur les pertes fiscales		3	—
Écarts permanents		(1)	(6)
Variation d'actifs d'impôt différé sur pertes en capital		8	6
		11	(198)
Charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats		49	(81)

À la suite de l'acquisition de Greenpac en 2017, la Société a enregistré un recouvrement d'impôts sur les résultats de 70 M\$ représentant les impôts différés liés à son placement avant l'acquisition le 4 avril 2017. De plus, aucune charge d'impôts sur les résultats n'a été comptabilisée sur le gain de 156 M\$ généré lors du regroupement d'entreprises puisque ces impôts sont inclus à même la juste valeur des actifs et passifs acquis et décrits à la Note 5 afférente aux états financiers consolidés audités de 2018.

À la suite de la réforme fiscale annoncée aux États-Unis en décembre 2017, la Société a réévalué les passifs d'impôt différé de ses unités aux États-Unis et a enregistré un gain de 57 M\$.

La charge d'impôts sur les résultats relative au gain sur la réévaluation de notre placement dans Boralex a été calculée au taux du gain en capital. Aussi, à la suite de la vente de sa participation dans Boralex en juillet 2017, la Société a réévalué la probabilité de recouvrer les pertes en capital non réalisées sur la dette à long terme en raison des fluctuations des taux de change. La charge d'impôts ou le recouvrement sur la perte ou le gain de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers ainsi que sur notre part des résultats de quelques entreprises associées et coentreprises canadiennes est calculée en utilisant le taux du gain en capital. Le changement de 21 % par rapport à 35 % du taux d'imposition fédéral américain à la fin de 2017 a eu une incidence positive sur la charge d'impôts de la Société en 2018 par rapport à l'année dernière.

En ce qui concerne nos entreprises associées et coentreprises américaines, composées principalement du moulin Greenpac jusqu'au premier trimestre de 2017, notre part des résultats est calculée avec le taux d'impôt statutaire. De plus, Greenpac est une Corporation LLC (société à responsabilité limitée) et les partenaires ont accepté de la traiter telle une entité transparente à des fins fiscales. Ainsi, la charge d'impôts 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 de celui du 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 25,8 % en 2018.

## **PART DES RÉSULTATS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES ET DES COENTREPRISES**

Jusqu'au 10 mars 2017, la part des bénéfices des entreprises associées et des coentreprises comprenait notre participation de 17,37 % dans Boralex inc. (« Boralex »), une société ouverte canadienne. Boralex est une importante productrice privée d'électricité ayant comme activité principale le développement et l'exploitation de centrales de production d'énergie renouvelable, exerçant ses activités dans le nord-est des États-Unis, au Canada et en France.

Le 18 janvier 2017, Boralex a émis des actions ordinaires pour financer partiellement l'acquisition de la participation d'Enercon Canada Inc. dans le parc éolien *Niagara Region Wind Farm*. Notre participation dans l'actionnariat de Boralex a diminué pour s'établir à 17,37 %, occasionnant pour la Société un gain sur dilution de 15 M\$ qui est présenté au poste « Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises » dans l'état des résultats consolidés.

Le 10 mars 2017, Boralex a annoncé la nomination d'un nouveau président du conseil d'administration. Cette modification de la composition du conseil, combinée à la diminution de notre participation discutée ci-dessus, a entraîné la perte d'influence notable de la Société sur Boralex. Notre investissement dans Boralex était donc considéré comme un actif financier disponible à la vente, présenté dans les "Autres actifs", et non comme une participation dans une entreprise associée. Par conséquent, notre investissement dans Boralex a été réévalué à la juste valeur le 10 mars 2017 et nous avons enregistré un gain de 155 M\$. Parallèlement, les autres éléments de la perte globale de Boralex, totalisant 10 M\$ et inclus dans notre bilan consolidé, ont été reclassés au bénéfice net. Ces deux éléments sont présentés au poste « Gain sur réévaluation à la juste valeur de placements » dans l'état des résultats consolidés.

Le 5 avril 2017, la Société a annoncé la consolidation intégrale des résultats de Greenpac à partir du 4 avril 2017. La transaction a entraîné un gain de 156 M\$ sur la réévaluation de la participation antérieure. Parallèlement au regroupement d'entreprises, les autres éléments de la perte globale de Greenpac, totalisant 4 M\$ et inclus dans notre bilan consolidé avant l'acquisition, ont été reclassés au bénéfice net. Ces deux éléments sont présentés au poste « Gain sur réévaluation à la juste valeur de placements » dans les résultats consolidés (voir la Note 5 afférente aux états financiers consolidés audités de 2017 pour plus de détails).

Le 27 juillet 2017, Cascades a annoncé la vente de la totalité de ses actions dans Boralex à la Caisse de dépôt et placement du Québec pour un montant de 288 M\$. L'augmentation de la juste valeur de 18 M\$ du 10 mars au 27 juillet 2017 comptabilisée dans les autres éléments du résultat global a été matérialisée durant l'année et la Société a enregistré un gain de 18 M\$ présenté au poste « Gain sur réévaluation à la juste valeur de placements » dans les résultats consolidés.

Au premier trimestre de 2017, avant l'annonce de la consolidation de Greenpac au troisième trimestre de 2017 (bien vouloir consulter la section « Faits saillants » pour plus de détails), la Société comptabilisait sa part des résultats de Greenpac Mill (59,7 %) dans la part des résultats des entreprises associées dans les résultats consolidés. À cette fin, Greenpac a généré une contribution de 7 M\$ au bénéfice avant impôts sur les résultats. Greenpac est une entité transparente sur le plan fiscal et aucune charge d'impôts n'est incluse dans notre quote-part des résultats pour cet investissement (voir la section « Charge d'impôts sur les résultats » pour plus de détails).

Pour plus de détails concernant les éléments spécifiques, voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS ».

## 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 373 M\$ en liquidités en 2018, par rapport à 173 M\$ générés en 2017. Les variations des éléments hors caisse du fonds de roulement ont généré 12 M\$ en liquidités en 2018, par rapport à 87 M\$ utilisés en 2017.

En 2018, en excluant l'incidence des regroupements d'entreprises, les comptes débiteurs en baisse à la fin de l'année ont généré des liquidités en hausse, mais cet impact a été annulé par la hausse de la valeur des stocks pour tous les secteurs. En 2017, les stocks plus élevés au sein de nos secteurs emballage carton-caisse et papiers tissu, la hausse des comptes débiteurs en raison des ventes plus élevées à la suite des regroupements d'entreprises et de prix de ventes plus élevés ainsi que la baisse des comptes créditeurs et charges à payer sont les principaux facteurs de l'utilisation des liquidités. Au 31 décembre 2018, le ratio du fonds de roulement sur les ventes moyennes des douze derniers mois s'établissait à 10,6%, comparativement à 10,1% au 31 décembre 2017.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, en excluant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement, s'établissent à 361 M\$ en 2018, par rapport à 260 M\$ en 2017. 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

En 2018, les activités d'investissement ont utilisé des liquidités totales de 370 M\$, par rapport à 70 M\$ générés en 2017, incluant la vente de notre participation dans Boralex pour 288 M\$. Nous avons cumulé des paiements totaux en immobilisations corporelles de 338 M\$ en 2018, incluant l'acquisition des actifs de Papiers White Birch à Bear Island, en Virginie, aux États-Unis (voir la section des « Faits et développements marquants » pour plus de détails), par rapport à 193 M\$ en 2017. Les produits de cessions d'immobilisations corporelles s'élèvent à 85 M\$ en 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), par rapport à 15 M\$ en 2017.

## PAIEMENTS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES

En 2018, des paiements d'immobilisations corporelles totalisant 338 M\$ ont été effectués, par rapport à 193 M\$ en 2017. Les nouveaux investissements en immobilisations corporelles, incluant les contrats de location-financement, représentent 417 M\$ en 2018, par rapport à 207 M\$ en 2017. La portion résiduelle représente la variation des achats d'immobilisations corporelles, incluse dans les comptes créditeurs et charges à payer, ainsi que les acquisitions en vertu de contrats de location-financement et autres emprunts.

Les nouveaux investissements en immobilisations corporelles par secteur en 2018 sont présentés ci-dessous (en M\$) :





Les projets en capital les plus importants commencés, en cours ou terminés au cours de 2018 sont les suivants :

### **EMBALLAGE CARTON-CAISSE**

- Un investissement dans la construction d'une nouvelle usine d'emballage qui est située à Piscataway, au New Jersey, aux États-Unis (voir la section « Faits et développements marquants » pour plus de détails) et pour d'autres initiatives stratégiques. Le coût du projet comprend un montant non monétaire de 56 M \$ pour le contrat de location-financement du bâtiment.
- Acquisition des actifs de Papiers White Birch à Bear Island, en Virginie, aux États-Unis (voir la section des « Faits et développements marquants » pour plus de détails).

### **PRODUITS SPÉCIALISÉS**

- Un investissement dans une nouvelle presse d'imprimerie à notre usine Flexible Packaging située à Mississauga, en Ontario, au Canada.

### **PAPIERS TISSU**

- Dépôts versés pour la modernisation des équipements de transformation.

## **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 :

### **2018**

Au cours de l'année, la Société a investi dans les actifs incorporels et autres actifs un montant de 15 M\$ pour la modernisation de notre PGI et autres logiciels. De plus, au cours de la période, 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 et a investi 2 M\$ dans le développement de nouveaux produits. La Société a également reçu 3 M\$ lié à un effet à recevoir pour une usine vendue au cours des années précédentes.

### **2017**

En 2017, nous avons vendu notre investissement dans Boralex pour un montant de 288 M\$ (voir la section « Faits et développements marquants » pour plus de détails).

À la fin du premier trimestre, la Société a annoncé l'acquisition d'une participation minoritaire dans Containerboard Partners (Ontario) Inc., qui possède 12 % de Greenpac, pour un montant de 12 M\$ US (16 M\$). Cette transaction a haussé la participation totale de la Société dans Greenpac de 2,8 % à 62,5 % via cette acquisition d'une participation indirecte.

En 2017, la Société a investi dans les actifs incorporels et autres actifs un montant de 23 M\$ pour la modernisation du progiciel de gestion intégrée et d'autres logiciels supportant l'optimisation de nos processus d'affaires.

En vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2018, la Société, via sa participation dans Reno de Medici S.p.A., a acquis 66,67 % de PAC Service S.p.A., 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 cette entreprise. Le prix payé pour l'acquisition de cette part résiduelle de 66,67 % a été de 10 M€ (15 M\$), déposé le 19 décembre 2017 et a été comptabilisé dans les autres actifs pour la fin d'année.

## **TRÉSORERIE NETTE ACQUISE (PAYÉE) DANS DES REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES**

### **2018**

Au cours de l'année, la société a payé 54 M\$ pour l'acquisition de Barcelona Cartonboard S.A.U., dans le secteur du carton plat Europe, et 51 M\$ pour l'acquisition de Urban Forest Products et de Clarion Packaging, deux usines de pâtes moulées dans le secteur des produits spécialisés. De plus, la Société a acquis 4 M\$ par le regroupement d'entreprises de PAC Service et 2 M\$ via l'acquisition de Barcelona Cartonboard S.A.U., tel que décrit à la Note 5 des états financiers consolidés audités de 2018. La Société a également payé un ajustement de prix de 1 M\$ pour le fonds de roulement relativement à l'acquisition des trois usines de transformation d'emballage de carton-caisse de Coyle en 2017. La Société a donc déboursé 100 M\$ au total relativement aux regroupements d'entreprises et a assumé 27 M\$ de dettes relativement à ceux-ci.

### **2017**

En 2017, la société a acquis 34 M\$ dans le cadre du regroupement d'entreprises avec Greenpac et a payé 25 M\$ pour l'acquisition du Groupe Coyle, en Ontario, dans le secteur du carton-caisse.

## ACTIVITÉS DE FINANCEMENT

Compte tenu des dividendes de 15 M\$ payés aux actionnaires en 2018, 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 25 M\$, par rapport à 218 M\$ utilisés en 2017.

En 2018, à la suite de l'exercice d'options, la Société a procédé à l'émission de 714 937 actions ordinaires à un coût moyen de 7,00 \$, pour un montant total de 5 M\$ encaissé. De plus, la Société a procédé au rachat de 1 539 380 actions ordinaires pour annulation à un prix moyen pondéré de 13,12 \$ pour un montant de 20 M\$.

Au cours de l'année, 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, par rapport à 12 M\$ en 2017. Les dividendes versés aux actionnaires sans contrôle s'élèvent à 17 M\$ en 2018 par rapport à 5 M\$ en 2017. Ces paiements sont le résultat des dividendes payés aux actionnaires sans contrôle de Greenpac et/ou Reno de Medici. La contribution en capital par les actionnaires sans contrôle de Greenpac de 1 M\$ au cours de 2018 représente le réinvestissement du crédit d'impôt à l'investissement reçu par les partenaires.

Le 4 décembre 2017, la Société a annoncé avoir procédé à l'acquisition d'une participation additionnelle de 30 % dans Containerboard Partners (Ontario) Inc. pour un montant de 15 M\$ US (19 M\$). Cette transaction a haussé la participation totale de la Société dans Greenpac de 3,6 % pour s'établir à 66,1 %. Containerboard Partners est désormais pleinement consolidée dans nos états financiers.

Le 12 décembre 2017, la Société a racheté pour 150 M\$ US de ses billets subordonnés non garantis portant intérêt à 5,50 % et venant à échéance en 2022 pour un montant de 193 M\$ et pour 50 M\$ US de ses billets subordonnés non garantis portant intérêt à 5,75 % et venant à échéance en 2023 pour un montant de 64 M\$.

## SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE AUX 31 DÉCEMBRE 2018, 2017 ET 2016

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

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	31 décembre 2018	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Trésorerie et équivalents de trésorerie	123	89	62
Fonds de roulement <sup>1</sup>	455	442	309
En pourcentage des ventes <sup>2</sup>	10,6 %	10,1 %	10,6 %
Emprunts et avances bancaires	16	35	28
Partie à court terme de la dette à long terme	55	59	36
Dette à long terme	1 821	1 517	1 530
Dette totale	1 892	1 611	1 594
Dette nette (dette totale moins la trésorerie et équivalents de trésorerie)	1 769	1 522	1 532
Capitaux propres des actionnaires	1 508	1 455	984
Part des actionnaires sans contrôle	180	146	90
Capitaux propres totaux	1 688	1 601	1 074
Capitaux propres totaux et dette nette	3 457	3 123	2 606
Ratio « Dette nette / (Capitaux propres totaux + dette nette) »	51,2 %	48,7 %	58,8 %
Capitaux propres des actionnaires (en dollars)	16,01 \$	15,32 \$	10,41 \$

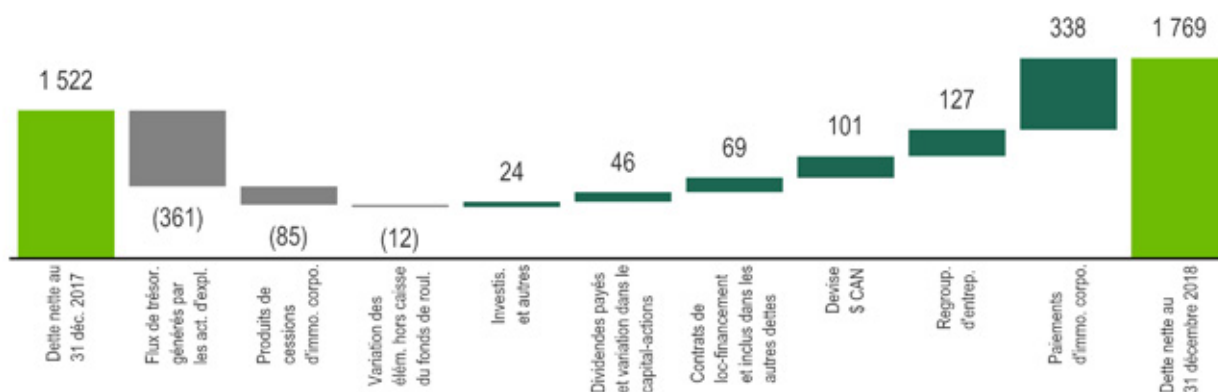
<sup>1</sup> Fonds de roulement = comptes débiteurs (en excluant la portion court terme des autres actifs) + stocks - comptes créditeurs et charges à payer.

<sup>2</sup> En pourcentage des ventes = fonds de roulement moyen DDM/ventes DDM. Les acquisitions et cessions significatives d'entreprises des douze derniers mois sont, respectivement, incluses ou exclues.



## RAPPROCHEMENT DE LA DETTE NETTE<sup>1</sup>

La variation de la dette nette (dette totale moins la trésorerie et équivalents de trésorerie) en 2018 est présentée ci-dessous (en M\$), accompagnée des ratios financiers applicables.



393	BEAA ajusté <sup>1</sup> (douze derniers mois)	489
3,6	Dette nette / BEAA ajusté <sup>1,2</sup>	3,5

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 décembre 2018, la Société disposait d'un montant de 651 M\$ (après déduction des lettres de crédit de 13 M\$) disponible sur sa facilité de crédit de 750 M\$ (excluant la facilité de crédit de nos filiales Greenpac et Reno de Medici). La trésorerie et équivalents de trésorerie au 31 décembre 2018 est composée de la façon suivante : 23 M\$ dans la société mère et 100 M\$ dans Greenpac et Reno de Medici.

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

<sup>2</sup> BEAA ajusté de 2017 et de 2018 (douze derniers mois) incluant les regroupements d'entreprises sur une base pro-forma.

## AVANTAGES DU PERSONNEL

Les actifs et les passifs d'avantages sociaux futurs de la Société sont de 445 M\$ et de 579 M\$ respectivement au 31 décembre 2018, incluant un montant de 99 M\$ pour les avantages post-retraite autres que les régimes de retraite et de 63 M\$ pour les régimes de retraite qui ne requièrent aucun financement de la Société jusqu'à ce qu'il y ait des paiements aux employés. Il n'est pas prévu que ce montant augmente, étant donné que la Société a révisé ses programmes afin d'éliminer certains avantages pour les futurs retraités.

En ce qui concerne les régimes de retraite, le risque de la Société est limité puisque moins de 10 % de ses employés actifs sont assujéti à des régimes de retraite à prestations déterminées, tandis que le reste des employés, incluant tous les nouveaux, participent aux régimes à cotisations déterminées de la Société comme le REER collectif ou le 401K. Selon leur solde au 31 décembre 2017, 49 % des régimes de retraite de la Société ont fait l'objet d'une évaluation actuarielle au 31 décembre 2017 (44 % en 2016). Lorsque possible, Cascades a utilisé les mesures d'allègement prévues par la loi afin de réduire les impacts des augmentations de cotisations actuelles.

Compte tenu des hypothèses et du plafond des actifs utilisés, le déficit actuariel pour les fins comptables de nos régimes de retraite totalisaient 55 M\$ au 31 décembre 2018, comparativement à 36 M\$ en 2017. La dépense de 2018 concernant les régimes de retraite a été de l'ordre de 8 M\$ et les sorties de fonds ont été de 8 M\$. Grâce aux rendements des placements en 2018 et au changement sur le plan des hypothèses de calcul, la dépense relative aux avantages du personnel devrait s'établir à 7 M\$ en 2019. Pour ce qui est des besoins en liquidités, il est prévu que ces régimes de retraite nécessitent une contribution d'environ 8 M\$ en 2019. Finalement, sur une base consolidée, le ratio de solvabilité des fonds de retraite de la Société est demeuré stable à environ 100 %.

## COMMENTAIRES SUR LE QUATRIÈME TRIMESTRE DE 2018

Les ventes ont augmenté de 114 M\$, ou de 11 %, par rapport à la période correspondante de l'année dernière pour s'établir à 1 196 M\$. Celles-ci ont été stimulées par une augmentation de 13 % dans le secteur des papiers tissu, qui s'explique par une amélioration des volumes et des facteurs plus favorables en ce qui concerne l'assortiment de produits vendus, le taux de change et le prix de vente moyen durant la période. Une augmentation de 7 % dans le groupe carton-caisse a également contribué à la croissance des ventes, lesquelles s'expliquent notamment par des prix de vente supérieurs et par l'acquisition d'une usine de conversion, en Ontario, à la fin de 2017. Les ventes affichées par le secteur carton plat Europe sont en hausse de 16 % comparativement à l'exercice précédent, reflétant l'augmentation des expéditions, les acquisitions réalisées au cours des douze derniers mois et un taux de change plus favorable entre le dollar canadien et l'euro. Enfin, au quatrième trimestre, les ventes se sont améliorées de 7 % dans le secteur des produits spécialisés par rapport à l'exercice précédent grâce à l'acquisition récente, aux légères améliorations dans le prix de vente et à l'assortiment de produits vendus qui ont été contrebalancés par une diminution des ventes dans les activités de récupération en raison de la diminution des prix des fibres recyclées brunes comparativement à 2017.

La Société a enregistré un bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) de 37 M\$ au quatrième trimestre de 2018 comparativement à 104 M\$ au même trimestre de 2017. En plus de la diminution de valeur de 75 M\$ comptabilisée à l'égard du secteur des papiers tissu pour le trimestre, l'écart s'explique par une augmentation des coûts de production dans tous les secteurs, une hausse des coûts de l'énergie dans le secteur carton plat Europe et des papiers tissu, une légère baisse de volume dans les secteurs carton-caisse et carton plat Europe (excluant les acquisitions), et une plus faible contribution des activités de récupération de notre secteur des produits spécialisés, imputable aux écarts des prix des matières premières. Ces facteurs défavorables ont été contrebalancés par des améliorations qui se sont concrétisées grâce à la hausse des prix de vente et à l'assortiment de produits vendus plus favorable dans tous les secteurs d'activité et par les acquisitions d'entreprises des douze derniers mois. De même, le bénéfice d'exploitation avant amortissement a bénéficié des prix avantageux des matières premières sur une base nette, tout comme les retombées positives de prix plus bas du vieux carton ondulé sur les résultats du secteur carton-caisse ont contrebalancé les prix plus élevés de la fibre recyclée blanche et de la pâte sur les résultats du secteur des papiers tissu comparativement à 2017.

Sur une base ajustée<sup>1</sup>, le BEAA a atteint 113 M\$ au quatrième trimestre comparativement à 105 M\$ l'année dernière.

Au cours du quatrième trimestre de 2018, les principaux éléments spécifiques suivants, avant impôt, ont eu des répercussions sur nos résultats :

- une baisse de valeur de 75 M\$ de certains actifs au sein de notre secteur des papiers tissu (BEAA et perte nette)
- une perte de change sur notre dette à long terme et instruments financiers de 8 M\$ (perte nette)
- une perte non réalisée sur instruments financiers de 4 M\$ (BEAA et perte nette)
- un gain de 3 M\$ sur d'autres items (BEAA et perte nette)

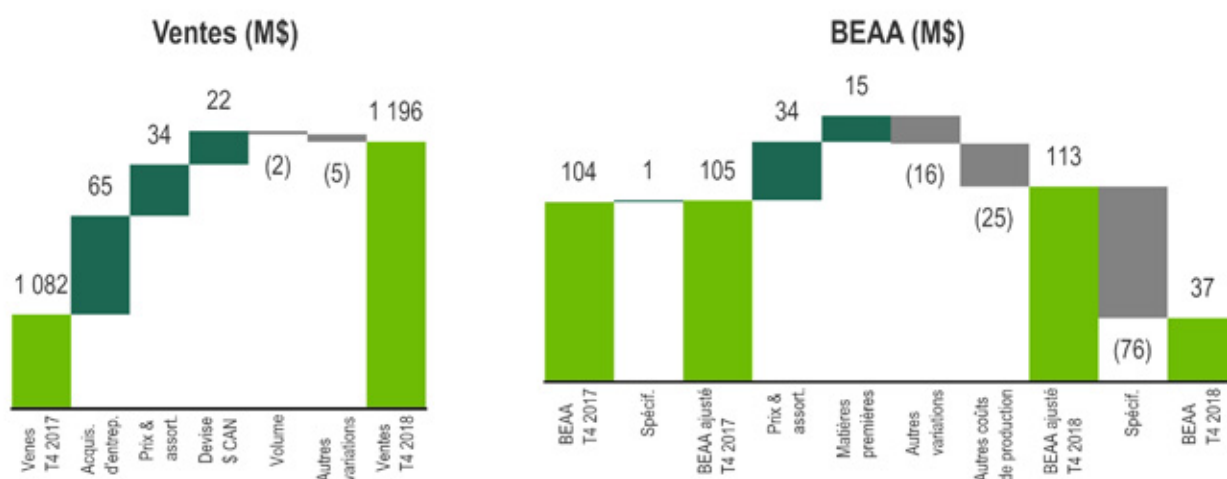
Au quatrième trimestre de 2018, la Société a enregistré une perte nette de 65 M\$, ou de 0,69 \$ par action, comparativement à un bénéfice net de 57 M\$, ou de 0,60 \$ par action, pour la même période de 2017. Sur une base ajustée<sup>1</sup>, la Société a généré un bénéfice net à l'équilibre au quatrième trimestre de 2018, ou 0,00 \$ par action, comparativement à un bénéfice net de 13 M\$, ou de 0,14 \$ par action, pour la même période de 2017.

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 décembre 2018						
(en millions de dollars canadiens)	Carton-caisse	Carton plat Europe	Produits spécialisés	Papiers tissu	Activités corporatives	Consolidé
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation</b>	84	9	9	(100)	(35)	(33)
Amortissement	27	11	6	17	9	70
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement</b>	111	20	15	(83)	(26)	37
Éléments spécifiques :						
Gain sur acquisitions, cessions et autres	(1)	—	(4)	—	—	(5)
Reprise de valeur	—	—	—	75	—	75
Frais de restructuration	3	—	(1)	—	—	2
Perte non réalisée sur instruments financiers dérivés	(2)	—	—	—	6	4
	—	—	(5)	75	6	76
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement ajusté</b>	111	20	10	(8)	(20)	113
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation ajusté</b>	84	9	4	(25)	(29)	43

(en millions de dollars canadiens)	Carton-caisse	Carton plat Europe	Produits spécialisés	Papiers tissu	Activités corporatives	Consolidé
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation</b>	51	11	9	(6)	(20)	45
Amortissement	22	8	5	18	6	59
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement</b>	73	19	14	12	(14)	104
Éléments spécifiques :						
Reprise de valeur	—	—	—	—	(2)	(2)
Frais de restructuration	—	—	—	—	1	1
Perte non réalisée sur instruments financiers dérivés	1	—	—	—	1	2
	1	—	—	—	—	1
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement ajusté</b>	74	19	14	12	(14)	105
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation ajusté</b>	52	11	9	(6)	(20)	46

Les principales variations<sup>1</sup> du bénéfice d'exploitation avant amortissement du quatrième trimestre 2018, comparativement à la même période de 2017, sont illustrées ci-dessous :



<sup>1</sup> 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 exercices comparatifs terminés les 31 décembre 2018 et 2017 » pour plus de détails.

## PERSPECTIVES À COURT TERME

Nous prévoyons que le rendement du secteur carton-caisse devrait être stable à court terme, puisque la baisse des prix des matières premières devrait permettre de contrebalancer la fluctuation saisonnière des niveaux de la demande et une légère contraction des prix de vente du papier cannelure. Compte tenu des indicateurs économiques favorables, en Amérique du Nord, nos perspectives à court terme pour ce secteur demeurent positives. Toutefois, les perspectives à court terme pour le secteur des papiers tissu ne sont pas aussi robustes. Bien que les récentes réductions de prix des matières premières et la mise en œuvre d'augmentations de prix annoncées à l'égard de certaines gammes de produits soient favorables à ce secteur d'activité, les avantages qu'il en tire sont contrebalancés par une dynamique de marché difficile pour toute l'industrie et par des défis opérationnels à notre usine de fabrication de St. Helens, en Oregon. C'est pourquoi, nous nous attendons à ce que la contribution aux résultats consolidés demeure sous pression. La direction est concentrée à résoudre ces problèmes par la mise en place, dès maintenant, des mesures qui s'imposent - en plus des efforts de modernisation déjà déployés - pour faire en sorte que le rendement opérationnel du secteur des papiers tissu renoue avec les niveaux de rentabilité visés. En Europe, outre les acquisitions réalisées en 2018, les facteurs macroéconomiques et politiques permettent d'envisager des perspectives modérément favorables à court terme. Plus particulièrement, la timidité de la demande devrait être contrebalancée par des prix avantageux des matières premières, des prévisions selon lesquelles les coûts de l'énergie vont légèrement diminuer et la mise en œuvre des augmentations de prix du carton plat vierge, qui seront compensées par les pressions sur les prix dans le secteur du carton plat recyclé.

À l'échelle de l'entreprise, nos efforts demeurent centrés sur la mise en œuvre du programme d'investissements pour 2019 évalué entre 330 M\$ et 400 M\$ selon les conditions économiques, l'optimisation du rendement opérationnel dans tous les secteurs et l'achèvement de l'analyse d'ingénierie pour le projet d'usine de fabrication de carton-caisse de Bear Island, en Virginie. Les objectifs à plus long terme de Cascades demeurent axés sur la maximisation des retombées financières et stratégiques produites grâce aux décisions en matière d'utilisation des capitaux, la gestion judicieuse de notre bilan et des leviers financiers ainsi que le positionnement des actifs de l'entreprise pour la création de valeur durable 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<sup>er</sup> janvier 2018 au 31 décembre 2018, le prix de l'action de Cascades a fluctué entre 9,54 \$ et 16,55 \$. Durant la même période, 54,9 millions d'actions de Cascades se sont échangées à la Bourse de Toronto. Le 31 décembre 2018, le prix de clôture de l'action de Cascades était de 10,23 \$ par rapport à 13,62 \$ au dernier jour de 2017.

### ACTIONS ORDINAIRES EN CIRCULATION

Au 31 décembre 2018, le capital-actions émis et en circulation se composait de 94 163 515 actions ordinaires (94 987 958 au 31 décembre 2017) et de 4 409 358 options d'achat d'actions ordinaires qui étaient émises et en circulation (4 990 120 au 31 décembre 2017). En 2018, la Société a racheté 1 539 380 actions ordinaires pour annulation, alors que 714 937 options ont été exercées, 175 749 options ont été émises et 41 574 options ont été annulées. Au 27 février 2019, le capital-actions émis et en circulation se composait de 94 173 515 actions ordinaires et de 4 391 798 options d'achat d'actions ordinaires.

### PROGRAMME DE RACHAT D'ACTIONS

L'actuel programme de rachat dans le cours normal des activités permet à la Société le rachat pour annulation de 1 903 282 actions ordinaires entre le 19 mars 2018 et le 18 mars 2019. Pendant la période du 19 mars 2018 au 27 février 2019, Cascades a racheté 1 361 000 actions ordinaires pour annulation.

### DIVIDENDES

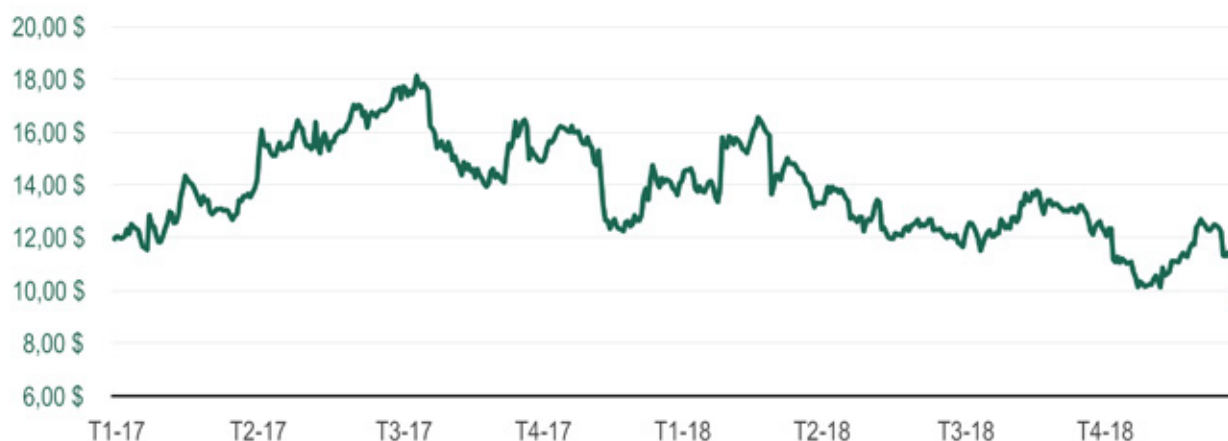
Le 27 février 2019, le conseil d'administration de Cascades a déclaré un dividende trimestriel de 0,04 \$ par action, payable le 28 mars 2019 aux actionnaires inscrits le 13 mars 2019 en fermeture de séance. Ce dividende de 0,04 \$ par action est identique à celui du trimestre précédent et au même trimestre de l'année dernière. Au 27 février 2019, le rendement du dividende était de 1,6 %.

Symbole TSX : CAS	2016	2017				2018			
	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Actions ordinaires en circulation (en millions) <sup>1</sup>	94,5	94,7	94,7	94,7	95,0	95,0	94,6	94,2	94,2
Prix de clôture <sup>1</sup>	12,10 \$	13,71 \$	17,69 \$	14,96 \$	13,62 \$	13,33 \$	11,77 \$	12,61 \$	10,23 \$
Moyenne journalière du volume <sup>2</sup>	118 554	182 011	362 191	214 545	208 984	246 940	201 563	215 882	218 696
Rendement du dividende <sup>1</sup>	1,3 %	1,2 %	0,9 %	1,1 %	1,2 %	1,2 %	1,4 %	1,3 %	1,6 %

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

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

### PRIX DE L'ACTION DE CASCADES POUR LA PÉRIODE DU 1<sup>er</sup> JANVIER 2017 AU 31 DÉCEMBRE 2018



## OBLIGATIONS CONTRACTUELLES ET AUTRES ENGAGEMENTS

L'essentiel des obligations contractuelles et des engagements commerciaux de la Société est lié à l'encours de la dette, à des contrats de location-exploitation ainsi qu'à des obligations liées aux régimes de retraite et aux autres régimes post-emploi. Le tableau suivant résume ces obligations en date du 31 décembre 2018 :

### OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Paiements exigibles par période (en millions de dollars canadiens)	TOTAL	MOINS D'UN AN	ENTRE 1 ET 5 ANS	PLUS DE 5 ANS
Dette à long terme et location-financement incluant capital et intérêts	2 200	139	1 731	330
Contrats de location-exploitation	117	38	66	13
Régimes de retraite et autres régimes <sup>1</sup>	1 002	36	160	806
<b>Total des obligations contractuelles</b>	<b>3 319</b>	<b>213</b>	<b>1 957</b>	<b>1 149</b>

<sup>1</sup> Ces montants représentent la totalité des prestations qui seront versées aux participants actuels dans les prochaines années et par la suite sans limite dans le futur. La majorité des paiements de prestations sont effectués à partir de fonds administrés par des gardiens de valeurs. La différence proviendra des rendements futurs escomptés sur les actifs des fonds ainsi que des cotisations futures qui seront versées par la Société pour les services rendus après le 31 décembre 2018.

### AFFACTURAGE DE COMPTES DÉBITEURS

La Société vend des comptes débiteurs de l'une de ses filiales européennes par l'entremise d'un contrat d'affacturage avec une institution financière. La Société utilise l'affacturage de comptes débiteurs comme source de financement en réduisant ses besoins de fonds de roulement. Lorsque les comptes débiteurs sont cédés, la Société les retire du bilan, reconnaît le montant reçu en contrepartie de la cession et enregistre une perte sur affacturage incluse dans les Frais de financement. Au 31 décembre 2018, l'impact hors bilan s'établissait à 50 M\$ (32 M€). La Société prévoit vendre ses comptes débiteurs sur une base continue. Si elle décidait de mettre fin à ce contrat, le fonds de roulement et l'endettement bancaire augmenteraient.

## OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

La Société a également conclu diverses ententes avec ses coentreprises, entreprises associées et sociétés satellites liées à un ou plusieurs administrateurs pour obtenir des matières premières comme le papier recyclé, la pâte vierge et l'énergie ainsi que des produits transformés et non transformés, en plus d'autres ententes dans le cours normal de ses activités. Le montant global des ventes de la Société à ses coentreprises, entreprises associées et autres sociétés satellites liées s'est élevé à 322 M\$ et à 295 M\$ pour 2018 et 2017 respectivement. Le montant global des ventes des coentreprises, entreprises associées et autres sociétés satellites liées à la Société s'est chiffré à 82 M\$ et à 117 M\$ pour 2018 et 2017 respectivement.

## CHANGEMENTS DANS LES POLITIQUES COMPTABLES ET INFORMATION

En 2018, la Société a modifié le classement de certaines dépenses liées aux activités corporatives totalisant 59 M\$ (2017 - 62 M\$). Ces coûts étaient auparavant présentés dans la rubrique "Frais de ventes et d'administration" et figurent désormais dans la rubrique "Coûts des ventes", car ils sont nécessaires pour amener les produits finis à l'endroit et dans l'état où ils se trouvent.

### A) NOUVELLES NORMES IFRS APPLIQUÉES

#### IFRS 15 PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES TIRÉS DES CONTRATS CONCLUS AVEC DES CLIENTS

##### Convention comptable

IFRS 15 établit un cadre global pour déterminer combien et à quel moment les produits sont comptabilisés. Il remplace toutes les normes de constatation des produits précédentes, y compris la norme IAS 18 *Produits des activités ordinaires* ainsi que IFRIC 13 *Programmes de fidélisation de la clientèle*.

##### Impact de l'adoption

La Société a adopté IFRS 15 en utilisant la méthode rétrospective intégrale. L'adoption de cette norme n'a entraîné aucun ajustement des montants précédemment comptabilisés dans le bilan consolidé puisque les coûts des contrats étaient déjà comptabilisés dans les autres actifs et amortis sur la durée du contrat, tandis que les passifs sur contrat, constitués principalement de provisions pour rabais-volume, étaient déjà comptabilisés en utilisant la méthode du montant le plus probable. De plus, le moment de constatation des ventes n'a pas été affecté par la nouvelle norme puisque notre politique de constatation des produits précédente faisait déjà référence aux indicateurs de contrôle définis dans IFRS 15. Par conséquent, ni l'état consolidé des résultats, ni l'état consolidé du résultat étendu et l'état consolidé des capitaux propres, ni l'état consolidé des flux de trésorerie n'ont été ajustés.

La seule incidence sur le bilan consolidé concerne le classement des passifs sur contrat qui ne peuvent plus être déduits des « Comptes débiteurs » selon IFRS 15. Les passifs sur contrats, incluant les rabais-volume, sont maintenant présentés au poste « Comptes créditeurs et charges à payer ». Les passifs relatifs aux contrats s'établissaient à 50 M\$ au 31 décembre 2018 (2017 - 45 M\$). De plus, afin de se conformer aux exigences d'information IFRS 15, la Note 21 "Produits" a été ajoutée, tandis que la Note 12 "Comptes créditeurs et Charges à payer" a été modifiée.

### IFRS 9 INSTRUMENTS FINANCIERS

IFRS 9 établit les exigences relatives à la comptabilisation et à l'évaluation des actifs financiers, des passifs financiers et de certains contrats d'achat ou de vente d'éléments non financiers. Cette norme remplace IAS 39 *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation*.

Les exigences de classement et d'évaluation des passifs financiers de IFRS 9 correspondent en grande partie aux exigences existantes de IAS 39. Toutefois, IFRS 9 élimine les catégories précédentes de IAS 39 pour les actifs financiers détenus jusqu'à leur échéance, les prêts et créances et disponibles à la vente.

Le tableau ci-dessous présente le classement initial selon IAS 39 et le nouveau classement selon IFRS 9 de tous les instruments financiers détenus par la Société au 1<sup>er</sup> janvier 2018 :

Actifs et passifs financiers	Classement selon IAS 39	Classement selon IFRS 9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Prêts et créances (coût amorti)	Coût amorti
Comptes débiteurs	Prêts et créances (coût amorti)	Coût amorti
Placements en actions	Disponibles à la vente (JVAERG)	JVRN
Instruments financiers en couverture	JV — instrument de couverture (JVAERG)	JV — instrument de couverture (JVAERG)
Autres actifs financiers courants et non courants	JVRN	JVRN
Emprunts et avances bancaires	Autres passifs financiers (coût amorti)	Coût amorti
Comptes créditeurs et charges à payer	Autres passifs financiers (coût amorti)	Coût amorti
Crédit bancaire rotatif	Autres passifs (coût amorti)	Coût amorti
Billets subordonnés non garantis	Autres passifs (coût amorti)	Coût amorti
Autres passifs financiers courants et non courants	JVRN	JVRN

Tel que permis par IFRS 9, la Société a adopté le modèle simplifié de pertes sur créances attendues pour les créances clients.

### Impact de l'adoption

La variation de la juste valeur de nos placements en actions ne peut plus être reconnue par le biais des autres éléments du résultat global. Comme décrit ci-dessus, les placements en actions détenus à des fins de transaction doivent désormais être comptabilisés à la JVRN. Par conséquent, le solde de 2 M\$ précédemment reporté dans les autres éléments du résultat global a été reclassé aux bénéfices non répartis au 1<sup>er</sup> janvier 2018.

## B) NOUVELLE NORME IFRS NON ENCORE APPLIQUÉE

### IFRS 16 CONTRATS DE LOCATION

En janvier 2016, l'IASB a publié IFRS 16 *Contrats de location*. IFRS 16 remplace la norme IAS 17 *Contrats de location*, de même que les interprétations afférentes aux contrats de location : IFRIC 4 *Déterminer si un accord contient un contrat de location*, SIC 15 *Avantages dans les contrats de location simple* et SIC 27 *Évaluation de la substance des transactions prenant la forme juridique d'un contrat de location*. La norme s'appliquera aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019. La nouvelle norme exige aux preneurs de reconnaître au bilan une obligation locative, représentant les paiements de loyer futurs, et un actif au titre de droits d'utilisation pour pratiquement tous les contrats de location à l'exception de ceux pour des actifs de faible valeur ou de ceux dont l'échéance est à court terme. L'amortissement de l'actif au titre du droit d'utilisation et les intérêts débiteurs sur le contrat de location remplaceront le coût du contrat de location simple.

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, le passif de location pour les contrats de location précédemment classés en tant que contrat de location simple selon IAS 17 *Contrat de location* correspond à la valeur actuelle des paiements de location restants, actualisés en utilisant le taux d'emprunt marginal de la Société. 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. Par conséquent, l'application de la norme IFRS 16 *Contrats de location* n'entraînera aucun ajustement des bénéfices non répartis d'ouverture, sauf pour les unités dont les actifs sont évalués à la juste valeur marchande à la suite d'une provision pour baisse de valeur. Lors de l'application de la norme IFRS 16, la Société utilisera l'exception de faible valeur ainsi que l'exception des échéances à court terme sur toutes les catégories d'actifs, à l'exception des bâtiments tel que permis par IFRS 16. La Société est à finaliser le calcul des obligations locatives additionnelles et droits d'utilisation sous-jacents résultants de l'adoption de la norme.



## PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES ET JUGEMENTS

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

### PRINCIPALES ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES

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

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

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

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

#### DESCRIPTION DES PRINCIPALES HYPOTHÈSES RELATIVES AU TEST DE BAISSÉ DE VALEUR (voir la Note 25 aux états financiers consolidés)

##### REVENUS, MARGES BÉNÉFICIAIRES D'EXPLOITATION AVANT AMORTISSEMENT (BEAA), FLUX DE TRÉSORERIE ET TAUX DE CROISSANCE

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

##### TAUX D'ACTUALISATION

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

##### TAUX DE CHANGE

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

##### EXPÉDITIONS

Les hypothèses utilisées sont basées sur le budget interne de la Société pour la prochaine année et demeurent normalement inchangées pour les périodes prévisionnelles subséquentes. Lorsqu'elle établit ses expéditions budgétisées, la Société tient compte de l'expérience passée, des prévisions économiques ainsi que des tendances de l'industrie et du marché.

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

#### B. IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

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

### C. AVANTAGES DU PERSONNEL

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

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

### D. ÉCARTS D'ACQUISITION, AUTRES ACTIFS INCORPORELS ET REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES

Les écarts d'acquisition et les listes de clients ont été créés à la suite de regroupements d'entreprises. La méthode de l'acquisition, qui nécessite également des estimations et des jugements importants, est utilisée pour comptabiliser ces regroupements d'entreprises. Dans le cadre du processus d'allocation du regroupement d'entreprise, les justes valeurs estimées sont attribuées aux actifs nets acquis. Ces estimations sont basées sur des prévisions de flux de trésorerie futurs, des estimations de fluctuations économiques et un taux d'actualisation estimé. L'excédent du prix d'achat sur la juste valeur estimée des actifs nets acquis est ensuite attribué à l'écart d'acquisition. Si les justes valeurs réelles des actifs nets diffèrent des estimations, les montants attribués à l'actif net pourraient différer de ce qui est actuellement déclaré. Cela aurait alors une incidence directe sur la valeur comptable de l'écart d'acquisition. Les différences dans les justes valeurs estimées auraient également une incidence sur l'amortissement des actifs incorporels.

## JUGEMENTS IMPORTANTS UTILISÉS DANS L'APPLICATION DES POLITIQUES COMPTABLES

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

Une part de jugement importante est requise pour évaluer si la structure de certaines participations représente le contrôle, le contrôle conjoint ou une influence notable sur les activités de l'entreprise. L'évaluation de la direction du contrôle, du contrôle conjoint ou de l'influence notable sur l'entreprise déterminera le traitement comptable requis pour notre participation dans celle-ci. La Société détient une participation directe de 59,7 % dans Greenpac. La convention d'actionnaires de Greenpac exigeait une majorité de 80 % pour toutes décisions liées aux activités pertinentes de l'usine. Ainsi, la Société n'avait pas le pouvoir de diriger les activités pertinentes de Greenpac et cette dernière était considérée comme une entreprise associée. Le 4 avril 2017, Cascades et ses partenaires dans Greenpac Holding LLC (Greenpac) ont convenu de modifier la convention d'actionnaires. À la suite de ces modifications, Cascades est désormais en mesure de diriger les activités pertinentes de Greenpac. Par conséquent, d'un point de vue comptable, Cascades a maintenant le contrôle de Greenpac ce qui a déclenché son acquisition réputée et la Société consolide intégralement Greenpac depuis le 4 avril 2017. Se référer aux Notes 5 et 8 des états financiers consolidés pour plus d'informations.

## 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 décembre 2018.

Le bilan et résultats des regroupements d'entreprises de 2018 sont inclus dans nos résultats consolidés depuis les dates du regroupement. Au 31 décembre 2018, ils représentaient approximativement 3,1 % de nos actifs consolidés alors que pour l'année 2018, les ventes externes comptaient pour 1,6 % des ventes consolidées et le bénéfice net pour 1,7 % du bénéfice net consolidé attribuable aux actionnaires.



Pour plus de détails sur ces regroupements d'entreprises, bien vouloir vous référer à la note 5 des états financiers consolidés audités de 2018.

Le CIIF a été conçu afin de fournir une 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 décembre 2018, selon le cadre de contrôle établi par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (2013 COSO Framework). En se fondant sur cette évaluation, ils ont conclu que le CIIF de la Société était efficace au 31 décembre 2018 et s'attendent à certifier l'émission annuelle de la Société auprès de la « Securities and Exchange Commission » (SEC) sur le formulaire 40-F, comme l'exige la loi américaine Sarbanes Oxley.

Au cours du trimestre terminé le 31 décembre 2018, 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 régulières d'exploitation et de financement, ainsi que, de manière plus limitée, par l'utilisation d'instruments financiers dérivés. La Société utilise ces derniers comme mécanismes de gestion des risques et non dans le but de spéculer sur des investissements. Les sections qui suivent traitent des principaux éléments de risque et d'incertitude que nous avons répertoriés ainsi que de nos stratégies d'atténuation. Les éléments ne sont pas présentés dans un ordre particulier, étant donné que chaque risque est évalué en gravité et en probabilité d'occurrence. Nous prévenons le lecteur que la liste ne couvre pas tous les risques que nous courons et que nos stratégies d'atténuation ne permettront pas d'éliminer tous les risques.

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

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

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

Des données additionnelles sur nos programmes de couverture nord-américains d'électricité et de gaz naturel, au 31 décembre 2018, sont présentées ci-dessous :

## COUVERTURE DE L'ÉLECTRICITÉ EN AMÉRIQUE DU NORD

	ÉTATS-UNIS	CANADA
Consommation d'électricité	50 %	50 %
Consommation d'électricité dans un marché à tarif réglementé	45 %	61 %
% de la consommation en couverture dans un marché à tarif non réglementé (2019)	9 %	—
Prix moyens (2019) (en \$ US, par kWh)	0,03 \$	—
Juste valeur au 31 décembre 2018 (en millions de \$ CAN)	— \$	—

## COUVERTURE DU GAZ NATUREL EN AMÉRIQUE DU NORD

	ÉTATS-UNIS	CANADA
Consommation de gaz naturel	49 %	51 %
% de la consommation en couverture (2019)	29 %	8 %
Prix moyens (2019 - 2023) (en \$ US, par mmBtu) (par \$ CAN, par GJ)	2,79 \$	3,60 \$
Juste valeur au 31 décembre 2018 (en millions de \$ CAN)	(1) \$	— \$

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

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

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

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

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

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

Cascades compte des clients et exerce des activités à l'extérieur du Canada. En 2018, les ventes à l'extérieur du Canada représentaient environ 62% des ventes de la Société, incluant 40% qui étaient des ventes effectuées aux États-Unis. En 2018, 22% des ventes des usines canadiennes ont été faites aux États-Unis.

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

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

En outre, les états financiers de la Société sont présentés en dollars canadiens, tandis qu'une partie de ses ventes sont réalisées dans d'autres devises, principalement le dollar américain et l'euro. La variation de valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain peut favorablement ou défavorablement affecter les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société, ce qui a eu une incidence directe sur les prix à l'exportation et a également fait fluctuer les prix libellés en dollars canadiens au Canada, étant donné que le prix de plusieurs gammes de produits de la Société est fixé en dollars américains. De plus, une grande partie de la dette de la Société est également libellée en devises autres que le dollar canadien. La Société possède des billets subordonnés en circulation et, également, quelques emprunts sous sa facilité de crédit qui sont libellés en dollars américains et en euros pour un montant de 1 045 M\$ US et de 97 M€ respectivement au 31 décembre 2018.

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

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

Des données additionnelles sur notre programme de couverture de devises en Amérique du Nord sont présentées ci-dessous :

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

Contrats de vente et d'options :	2019	2020	2021
Montant total en M\$ US	48 \$ à 65 \$	40 \$ à 68 \$	5 \$ à 15 \$
% estimé des ventes, après déduction des dépenses des opérations canadiennes (excluant les filiales ayant une part d'actionnaire sans contrôle)	44 % à 60 %	37 % à 63 %	5 % à 14 %
Taux de change moyen (\$ US / \$ CAN)	0,75	0,76	0,75
Juste valeur au 31 décembre 2018 (en M\$ CAN)	(2) \$	—	(3) \$

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

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

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

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

La Société est également régie par la Comprehensive Environmental Response, le Compensation and Liability Act des États-Unis (CERCLA), ainsi que par les autres lois applicables aux États-Unis, au Canada et en Europe, qui tiennent les entreprises responsables des études sur les substances dangereuses et de l'élimination de ces dernières. Les filiales européennes et certaines usines du Québec de la Société sont également assujetties à un marché du carbone dans le but de réduire les émissions de CO<sub>2</sub> à l'échelle mondiale. Chaque unité s'est vu

assigner des droits d'émission (quota CO<sub>2</sub>). En se fondant sur l'année civile, si les émissions dépassent le quota CO<sub>2</sub>, la Société doit acheter sur le marché les crédits nécessaires pour couvrir son déficit.

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

Ces situations et responsabilités pourraient avoir les effets suivants :

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

L'une ou l'autre des situations pourrait avoir un effet défavorable important sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société.

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

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

## **MARCHÉ DU CARBONE**

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

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

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

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

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

En date du 31 décembre 2018, la Société comptait environ 11 700 employés, dont environ 9 900 travaillaient dans ses établissements canadiens et américains. Environ 28 % des employés canadiens et américains de la Société sont syndiqués; ils font l'objet de 29 conventions collectives distinctes. En outre, en Europe, certains des établissements de la Société sont visés par des conventions collectives sectorielles nationales qui sont renouvelées chaque année. Si la Société ne réussit pas à négocier des conventions acceptables avec ces syndicats au moment de l'expiration des conventions existantes, cela pourrait entraîner des grèves ou des arrêts de travail ainsi qu'une hausse des frais d'exploitation attribuable à l'augmentation des salaires versés ou des avantages sociaux offerts aux employés syndiqués. Si les employés syndiqués amorcent un arrêt de travail ou se mettent en grève, cela pourrait perturber les activités de Cascades ou augmenter ses coûts de main-d'œuvre, ce qui pourrait avoir un effet défavorable important sur l'entreprise, sa situation financière, ses résultats d'exploitation et ses rentrées de fonds. Des 29 conventions collectives en cours en Amérique du Nord, 4 sont présentement échues et en cours de négociation, 8 expireront en 2019 et 4 autres prendront fin en 2020.

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

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

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

- deux coentreprises à 50 % avec Sonoco Products Company, une au Canada (2 usines) et une aux États-Unis (2 usines), qui fabriquent des produits spécialisés d'emballage de papier, comme les embouts de rouleaux et les cartons d'emballage pour rouleaux de papier;
- une participation de 57,95 % dans la filiale Reno de Medici, S.p.A. (RDM), une société manufacturière de carton plat en Europe; et
- une participation de 66,1 % dans la filiale Greenpac Holding LLC, un fabricant nord-américain de papier doublure (incluant la détention indirecte).

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

k) Si Cascades ne réussit pas à garder son personnel clé ou à le remplacer, en particulier son président et chef de la direction, son vice-président et chef de la direction financière, son chef de la direction juridique et secrétaire corporatif et son président exécutif du conseil d'administration et co-fondateur Alain Lemaire, cela pourrait avoir un effet défavorable sur l'entreprise, sa situation financière ou ses résultats d'exploitation.

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

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

**Le degré d'endettement élevé de la Société pourrait avoir un effet défavorable sur sa santé financière et l'empêcher de remplir les obligations relatives à sa dette.** La Société présente un endettement élevé. En date du 31 décembre 2018, l'encours total de sa dette se chiffrait à 1 769 M\$ sur une base consolidée, y compris les obligations découlant de contrats de location-acquisition. La Société pouvait également prélever environ 651 M\$ sur sa facilité de crédit renouvelable et celle de ses coentreprises. À la même date, son ratio d'endettement consolidé s'établissait à 51,2%. Pour l'année 2016, les frais financiers de la Société incluant les avantages du personnel se sont élevés à 99 M\$. Cascades a également des obligations considérables aux termes de contrats de location-financement, qui sont décrites dans ses états financiers consolidés audités qui sont intégrés aux présentes par renvoi.

Le 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 12 décembre 2017, la Société a annoncé les résultats des offres publiques de rachat de dettes par anticipation et a procédé au rachat de 150 M\$ US de ses billets subordonnés non garantis à 5,50 %, venant à échéance en 2022 et de 50 M\$ US de ses billets subordonnés non garantis à 5,75 %, venant à échéance en 2023.

Le 1<sup>er</sup> juin 2017, la Société a conclu un accord avec ses prêteurs pour prolonger et amender son crédit bancaire rotatif de 750 M\$. Selon les termes de l'amendement, l'échéance de la facilité a été repoussée jusqu'en juillet 2021. Les conditions financières existantes sont demeurées essentiellement inchangées.

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

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

Cote de solvabilité (perspective)	MOODY'S	STANDARD & POOR'S
2004	Ba1/Ba2/Ba3 (stable)	BBB-/BB+/BB+ (négatif)
2005 - 2006	Ba1/Ba2/Ba3 (stable)	BB+/BB/BB- (négatif)
2007	Baa3/Ba2/Ba3 (stable)	BBB-/BB/BB- (stable)
2008	Baa3/Ba2/Ba3 (négatif)	BB+/BB-/B+ (négatif)
2009 - 2010	Baa3/Ba2/Ba3 (stable)	BB+/BB-/B+ (stable)
2011	Baa3/Ba2/Ba3 (stable)	BB+/BB-/B+ (positive)
2012	Baa3/Ba2/Ba3 (stable)	BB+/BB-/B+ (négatif)
2013	Baa3/Ba2/Ba3 (stable)	BB/B+/B (stable)
2014	Baa3/Ba2/Ba3 (stable)	BB/B+/B+ (stable)
2015	Baa3/Ba2/Ba3 (stable)	BB/B+/B+ (stable)
2016	Baa3/Ba2/Ba3 (stable)	BB+/BB-/BB- (stable)
2017	Baa3/Ba2/Ba3 (stable)	BB+/BB-/BB- (stable)
<b>2018</b>	<b>Baa3/Ba2/Ba3 (stable)</b>	<b>BB+/BB-/BB- (positif)</b>

En 2018, S&P Global Ratings a révisé les perspectives de la Société de stable à positive sur l'amélioration des mesures de crédit; cote corporative de BB- affirmée.

Cette facilité de crédit est conclue avec des banques internationales hautement cotées. La Société peut décider d'avoir recours à des instruments financiers dérivés afin de réduire son taux d'intérêt et son exposition aux devises.

Le degré d'endettement de la Société pourrait avoir des conséquences graves pour les porteurs d'actions ordinaires, par exemple :

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

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

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

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

Ces clauses restrictives pourraient limiter le pouvoir de la Société de se préparer à l'évolution du marché ou d'y réagir ou de combler ses besoins en capitaux. Les facilités de crédit actuelles de la Société comprennent d'autres clauses qui sont encore plus restrictives, y compris des engagements financiers qui l'obligent à atteindre certains résultats financiers et d'exploitation et à se conformer à certains ratios financiers stipulés. Des événements indépendants de sa volonté pourraient l'empêcher de se conformer à ces engagements, ce qui pourrait l'obliger à réduire ses activités et ses projets de croissance. Les clauses restrictives qui sont énoncées dans l'acte relatif aux billets de premier rang de la Société et les facilités de crédit de la Société ne s'appliquent pas aux coentreprises avec des actionnaires sans contrôle.

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

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

Cascades est structurée à titre de Société de portefeuille et son seul actif important est constitué des actions ou des autres participations en actions de ses filiales, de ses coentreprises, de ses entreprises associées et de ses placements minoritaires. À titre de Société de portefeuille, Cascades exerce la quasi-totalité de ses activités par l'intermédiaire de ces entreprises. Par conséquent, ses rentrées de fonds et sa capacité de remplir ses obligations relatives au service de la dette sont tributaires du bénéfice de ses filiales, des coentreprises, entreprises associées, de ses placements minoritaires et de la distribution de ce bénéfice à Cascades, ou encore de prêts, d'avances ou d'autres paiements effectués par ces entreprises à Cascades. Le pouvoir de ces entreprises de verser des dividendes ou de faire d'autres paiements ou avances à Cascades sera tributaire des résultats d'exploitation de celles-ci et assujetti aux lois applicables et aux restrictions contractuelles prévues dans les actes



qui régissent leurs dettes. En ce qui a trait aux coentreprises, aux entreprises associées et aux placements minoritaires de la Société, Cascades pourrait ne pas exercer un contrôle suffisant pour faire en sorte que des distributions lui soient versées. Bien que la facilité de crédit et les actes limitent le pouvoir des filiales assujetties à des restrictions de s'entendre sur certaines restrictions qui s'appliqueraient à leur capacité de verser des dividendes ou de faire d'autres paiements à la Société, ces restrictions ne s'appliquent pas aux coentreprises, aux entreprises associées ou aux placements minoritaires. Ces restrictions sont également assujetties à des exceptions et à des réserves importantes.

Le pouvoir des filiales de la Société de générer des fonds provenant de l'exploitation suffisants pour permettre à celle-ci de faire les versements prévus sur sa dette sera tributaire de leurs résultats financiers futurs, qui pourraient subir les répercussions de nombreux facteurs économiques, concurrentiels et commerciaux, dont bon nombre sont indépendants de la volonté de la Société. Si les filiales de la Société ne génèrent pas suffisamment de fonds provenant de l'exploitation pour lui permettre de remplir les obligations relatives à sa dette, Cascades pourrait devoir mettre en oeuvre d'autres plans de financement, impliquant par exemple de refinancer ou restructurer sa dette, de vendre des éléments d'actif, de réduire ou de retarder ses dépenses en immobilisations ou de tenter de réunir des fonds supplémentaires. Il pourrait être impossible de refinancer et de vendre certains éléments d'actif ou encore, s'il est possible de les vendre, il se pourrait que Cascades n'en tire pas des sommes suffisantes. Quant au financement supplémentaire, il pourrait être impossible de l'obtenir ou de l'obtenir selon des modalités acceptables. Il se pourrait également que les modalités des divers titres d'emprunt de la Société interdisent à celle-ci d'obtenir du financement supplémentaire. Si la Société ne réussit pas à générer des rentrées de fonds suffisantes pour remplir les obligations relatives à sa dette ou à refinancer ses obligations selon des modalités raisonnables sur le plan des affaires, cela aurait un effet défavorable sur l'entreprise, sa situation financière et ses résultats d'exploitation. Le bénéfice des filiales en exploitation de la Société et la somme que celles-ci seront en mesure de lui verser à titre de dividendes ou à un autre titre pourraient ne pas être suffisants pour permettre à la Société de remplir ses obligations au chapitre du service de la dette.

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

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

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

Comme la Société ne possède pas d'actif important portant intérêt, son bénéfice et ses flux de trésorerie d'exploitation sont relativement indépendants des variations des taux d'intérêt du marché. Le risque de taux d'intérêt auquel est exposée la Société découle de ses emprunts à long terme. Les emprunts à taux d'intérêt variable exposent la Société au risque de variation des flux de trésorerie en raison de la fluctuation des taux d'intérêt, tandis que les emprunts à taux fixe exposent la Société au risque de variation de la juste valeur en raison de la fluctuation des taux d'intérêt.

#### **p) Risque de crédit**

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

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

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

#### **r) Changements climatiques**

La Société exploite des usines et livre des produits à des clients dans des régions pouvant être exposées à des conditions climatiques particulières comme une hausse du niveau de la mer ou une hausse de la fréquence ou de l'intensité des tempêtes. Que ce soit causé ou non par les changements climatiques, l'occurrence d'un ou de plusieurs désastres naturels, tels que des ouragans, des incendies ou des inondations pourraient causer des dommages considérables à nos installations, arrêter la production, augmenter les coûts d'exploitation tels que le transport et l'énergie et diminuer les ventes. Les changements climatiques pourraient imposer des coûts d'assurances ou de remises en état plus élevés à la Société.

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

Le 27 février 2019

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

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

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

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

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

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

/s/ Mario Plourde  
**MARIO PLOURDE**

LE PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION  
KINGSEY FALLS, CANADA

/s/ Allan Hogg  
**ALLAN HOGG**

LE VICE-PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION  
FINANCIÈRE, KINGSEY FALLS, CANADA

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

## Notre opinion

À notre avis, les états financiers consolidés ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de Cascades Inc. et de ses filiales, (collectivement, la « Société ») aux 31 décembre 2018 et 2017, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière telles qu'elles ont été publiées par l'International Accounting Standard Board (IFRS).

## Notre audit

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de la Société, qui comprennent :

- les bilans consolidés aux 31 décembre 2018 et 2017;
- les états consolidés du résultat pour les exercices clos à ces dates;
- les états consolidés du résultat global pour les exercices clos à ces dates;
- les états consolidés des capitaux propres pour les exercices clos à ces dates;
- les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates; et
- ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

## Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section *Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés* de notre rapport.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

## Indépendance

Nous sommes indépendants de la Société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à notre audit des états financiers consolidés au Canada, et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

## Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent du rapport de gestion, que nous avons obtenu avant la date du présent rapport, et des informations, autres que les états financiers consolidés et notre rapport de l'auditeur sur ces états, incluses dans le rapport annuel, qui est censé être mis à notre disposition après cette date.

Notre opinion sur les états financiers consolidés ne s'étend pas aux autres informations, et nous n'exprimerons ni n'exprimerons aucune opinion ou autre forme d'assurance que ce soit sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers consolidés, notre responsabilité consiste à lire les autres informations désignées ci-dessus et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers consolidés ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative.

Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués à l'égard des autres informations que nous avons obtenues avant la date du présent rapport, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard. Si, à la lecture des informations, autres que les états financiers consolidés et notre rapport de l'auditeur sur ces états, incluses dans le rapport annuel, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous serons tenus de signaler ce fait aux responsables de la gouvernance.

## Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers consolidés

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

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la Société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la Société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la Société.

## Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en oeuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne.
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la Société.
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière.
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la Société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la Société à cesser son exploitation.
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.
- nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant l'information financière des entités et activités de la Société pour exprimer une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe, et assumons l'entière responsabilité de notre opinion d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Nous fournissons également aux responsables de la gouvernance une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles de déontologie pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir des incidences sur notre indépendance ainsi que les sauvegardes connexes, s'il y a lieu.

L'associé responsable de la mission d'audit au terme de laquelle le présent rapport de l'auditeur indépendant est délivré est Jean-François Lecours.

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

Montréal, (Québec)  
Le 5 mars 2019

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

## BILANS CONSOLIDÉS

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	31 décembre 2018	31 décembre 2017
<b>Actifs</b>			
<b>Actifs à court terme</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		123	89
Comptes débiteurs	3, 6 et 14	635	608
Impôts débiteurs		29	18
Stocks	7 et 14	605	523
Partie à court terme des actifs financiers	27	10	9
Actifs détenus en vue de la vente	24	—	13
		<b>1 402</b>	<b>1 260</b>
<b>Actifs à long terme</b>			
Participations dans des entreprises associées et des coentreprises	8	81	78
Immobilisations corporelles	9 et 14	2 506	2 104
Actifs incorporels à durée de vie limitée	10	211	212
Actifs financiers	27	20	23
Autres actifs	5, 11 et 29	42	73
Actifs d'impôt différé	17	134	149
Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels à durée de vie illimitée	5 et 10	555	528
		<b>4 951</b>	<b>4 427</b>
<b>Passifs et capitaux propres</b>			
<b>Passifs à court terme</b>			
Emprunts et avances bancaires	26	16	35
Comptes créditeurs et charges à payer	3 et 12	782	683
Impôts créditeurs		23	6
Partie à court terme de la dette à long terme	14, 26 et 27	55	59
Partie à court terme des provisions pour éventualités et charges	13	6	7
Partie à court terme des passifs financiers et autres passifs	15 et 27	101	101
		<b>983</b>	<b>891</b>
<b>Passifs à long terme</b>			
Dette à long terme	14, 26 et 27	1 821	1 517
Provisions pour éventualités et charges	13	42	36
Passifs financiers	27	14	18
Autres passifs	5 et 15	202	178
Passifs d'impôt différé	17	201	186
		<b>3 263</b>	<b>2 826</b>
<b>Capitaux propres des actionnaires</b>			
Capital-actions	18	490	492
Surplus d'apport	19	16	16
Bénéfices non répartis	3	1 000	982
Cumul des autres éléments du résultat global	3 et 20	2	(35)
		<b>1 508</b>	<b>1 455</b>
Part des actionnaires sans contrôle	8	180	146
<b>Capitaux propres totaux</b>		<b>1 688</b>	<b>1 601</b>
		<b>4 951</b>	<b>4 427</b>

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

Approuvé par le conseil d'administration

/s/ Alain Lemaire  
Alain Lemaire - DIRECTEUR

/s/ Georges Kobrynsky  
Georges Kobrynsky - DIRECTEUR

## RÉSULTATS CONSOLIDÉS

(en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action ordinaire et les nombres d'actions ordinaires)	NOTE	2018	2017
<b>Ventes</b>	21	<b>4 649</b>	4 321
<b>Coût des produits vendus et charges</b>			
Coût des produits vendus (incluant l'amortissement de 244 M\$ (2017 — 215 M\$))	3 et 22	3 997	3 770
Frais de vente et d'administration	3 et 22	410	378
Gain sur acquisitions, cessions et autres	5 et 24	(71)	(8)
Baisse de valeur et frais de restructuration	25	77	17
Gain de change		(2)	(5)
Perte (gain) sur instruments financiers dérivés	27	8	(6)
		<b>4 419</b>	4 146
<b>Bénéfice d'exploitation</b>		<b>230</b>	175
Frais de financement	26	84	86
Intérêts sur avantages du personnel et autres passifs	26	15	11
Perte sur le rachat de dette à long terme	14, 26 et 27	—	14
Perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers		4	(23)
Gain sur réévaluation à la juste valeur de placements	5 et 8	(5)	(315)
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises	8	(11)	(39)
<b>Bénéfice avant impôts sur les résultats</b>		<b>143</b>	441
<b>Charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats</b>	17	<b>49</b>	(81)
<b>Bénéfice net pour l'exercice incluant la part des actionnaires sans contrôle</b>		<b>94</b>	522
<b>Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle</b>	8	<b>35</b>	15
<b>Bénéfice net pour l'exercice attribuable aux actionnaires</b>		<b>59</b>	507
<b>Bénéfice net par action ordinaire</b>			
De base		0,62 \$	5,35 \$
Dilué		0,58 \$	5,19 \$
<b>Nombre moyen pondéré de base d'actions ordinaires en circulation</b>		<b>94 570 924</b>	94 680 598
<b>Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées</b>		<b>96 933 681</b>	97 598 900

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

## ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2018	2017
<b>Bénéfice net incluant la part des actionnaires sans contrôle pour l'exercice</b>		<b>94</b>	522
<b>Autres éléments du résultat global</b>			
<b>Éléments qui peuvent être reclassés ultérieurement aux résultats</b>			
<b>Écarts de conversion</b>	20		
Variation des écarts de conversion cumulés des filiales étrangères autonomes		96	(43)
Variation des écarts de conversion cumulés relative aux activités de couverture des investissements nets		(58)	33
<b>Couverture de flux de trésorerie</b>	20		
Variation de la juste valeur des contrats de change à terme		(2)	1
Variation de la juste valeur des contrats de swap de taux d'intérêt		1	—
Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés de marchandises		6	1
<b>Placements en actions</b>	3 et 8	—	(1)
<b>Part dans les autres éléments du résultat global des entreprises associées</b>	5 et 8	—	21
<b>Recouvrement (charge) d'impôts sur les résultats</b>		2	(13)
		<b>45</b>	(1)
<b>Éléments qui ne sont pas reclassés aux résultats</b>			
Perte actuarielle sur avantages du personnel	16	(16)	(13)
Recouvrement d'impôts sur les résultats	17	4	3
		<b>(12)</b>	(10)
<b>Autres éléments du résultat global</b>		<b>33</b>	(11)
<b>Résultat global pour l'exercice incluant la part des actionnaires sans contrôle</b>		<b>127</b>	511
<b>Résultat global pour l'exercice des actionnaires sans contrôle</b>		<b>45</b>	18
<b>Résultat global pour l'exercice attribuable aux actionnaires</b>		<b>82</b>	493

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

# ÉTATS CONSOLIDÉS DES CAPITAUX PROPRES

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018

(en millions de dollars canadiens)	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
<b>Solde au début de l'exercice</b>		492	16	982	(35)	1 455	146	1 601
Adoption d'une nouvelle norme comptable	3	—	—	(2)	2	—	—	—
<b>Ajusté - Solde au début de l'exercice</b>		492	16	980	(33)	1 455	146	1 601
Résultat global								
Bénéfice net		—	—	59	—	59	35	94
Autres éléments du résultat global		—	—	(12)	35	23	10	33
Regroupement d'entreprises	5	—	—	47	35	82	45	127
Dividendes		—	—	(15)	—	(15)	—	(15)
Coût de rémunération à base d'options		—	1	—	—	1	—	1
Émission d'actions ordinaires sur exercice d'options		6	(1)	—	—	5	—	5
Rachat d'actions ordinaires		(8)	—	(12)	—	(20)	—	(20)
Contribution en capital par les actionnaires sans contrôle		—	—	—	—	—	1	1
Acquisitions de parts des actionnaires sans contrôle		—	—	—	—	—	(1)	(1)
Dividendes payés pour la part des actionnaires sans contrôle		—	—	—	—	—	(16)	(16)
<b>Solde à la fin de l'exercice</b>		490	16	1 000	2	1 508	180	1 688

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2017

(en millions de dollars canadiens)		CAPITAL-ACTIONS	SURPLUS D'APPORT	BÉNÉFICES NON RÉPARTIS	CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL	CAPITAUX PROPRES TOTAUX DES ACTIONNAIRES	PART DES ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE	CAPITAUX PROPRES TOTAUX
<b>Solde au début de l'exercice</b>		487	16	512	(31)	984	90	1 074
Résultat global								
Bénéfice net		—	—	507	—	507	15	522
Autres éléments du résultat global		—	—	(10)	(4)	(14)	3	(11)
Regroupement d'entreprises	5	—	—	497	(4)	493	18	511
Dividendes		—	—	(15)	—	(15)	—	(15)
Coût de rémunération à base d'options		—	1	—	—	1	—	1
Émission d'actions ordinaires sur exercice d'options		5	(1)	—	—	4	—	4
Cession partielle d'une filiale à un actionnaire sans contrôle		—	—	(1)	—	(1)	1	—
Acquisitions de parts des actionnaires sans contrôle		—	—	(11)	—	(11)	(15)	(26)
Dividendes payés pour la part des actionnaires sans contrôle		—	—	—	—	—	(5)	(5)
<b>Solde à la fin de l'exercice</b>		492	16	982	(35)	1 455	146	1 601

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



## TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2018	2017
<b>Activités d'exploitation</b>			
Bénéfice net pour l'exercice attribuable aux actionnaires		59	507
Ajustements pour :			
Frais de financement et intérêts sur avantages du personnel et autres passifs	26	99	97
Perte sur le rachat de dette à long terme	14, 26 et 27	—	14
Amortissement		244	215
Gain sur acquisitions, cessions et autres	5 et 24	(71)	(8)
Baisse de valeur et frais de restructuration	25	77	11
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés		9	(8)
Perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers		4	(23)
Charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats	17	49	(81)
Gain sur réévaluation à la juste valeur de placements	5 et 8	(5)	(315)
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises		(11)	(39)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle		35	15
Frais de financement nets payés		(107)	(99)
Prime payée sur le rachat de dette à long terme	14	—	(11)
Impôts payés nets		(11)	(10)
Dividendes reçus	8	6	12
Avantages du personnel et autres		(16)	(17)
		361	260
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	26	12	(87)
		373	173
<b>Activités d'investissement</b>			
Acquisitions de participations dans des entreprises associées et des coentreprises	8	(2)	(17)
Paiements d'immobilisations corporelles	5 et 9	(338)	(193)
Produits de cessions d'immobilisations corporelles	24	85	15
Variation d'actifs incorporels et d'autres actifs	8 et 10	(15)	256
Trésorerie nette acquise (payée) dans des regroupements d'entreprises	5	(100)	9
		(370)	70
<b>Activités de financement</b>			
Emprunts et avances bancaires		(22)	8
Évolution des crédits bancaires		(126)	114
Augmentation de l'emprunt à terme	14 et 26	235	—
Rachat de billets subordonnés non garantis	14, 26 et 27	—	(257)
Augmentation des autres dettes à long terme		66	11
Versements sur les autres dettes à long terme		(81)	(47)
Règlement sur instruments financiers dérivés		(1)	(12)
Émission d'actions ordinaires sur exercice d'options	18	5	4
Rachat d'actions ordinaires	18	(20)	—
Dividendes payés pour la part des actionnaires sans contrôle et acquisitions de parts des actionnaires sans contrôle	5 et 8	(17)	(24)
Contribution en capital par les actionnaires sans contrôle		1	—
Dividendes payés aux actionnaires de la Société		(15)	(15)
		25	(218)
<b>Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie au cours de l'exercice</b>		28	25
<b>Écarts de conversion sur la trésorerie et équivalents de trésorerie</b>		6	2
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice</b>		89	62
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice</b>		123	89

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers consolidés 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)	VENTES	
	2018	2017
<b>Produits d'emballage</b>		
Carton-caisse	1 840	1 652
Carton plat Europe	933	838
Produits spécialisés	659	703
Ventes intersecteurs	(89)	(105)
	<b>3 343</b>	<b>3 088</b>
<b>Papiers tissu</b>	<b>1 352</b>	<b>1 268</b>
Ventes intersecteurs et activités corporatives	(46)	(35)
	<b>4 649</b>	<b>4 321</b>

(en millions de dollars canadiens)	BÉNÉFICE D'EXPLOITATION AVANT AMORTISSEMENT	
	2018	2017
<b>Produits d'emballage</b>		
Carton-caisse	470	238
Carton plat Europe	97	67
Produits spécialisés	46	67
	<b>613</b>	<b>372</b>
<b>Papiers tissu</b>	<b>(58)</b>	<b>90</b>
<b>Activités corporatives</b>	<b>(81)</b>	<b>(72)</b>
<b>Bénéfice d'exploitation avant amortissement</b>	<b>474</b>	<b>390</b>
Amortissement	(244)	(215)
Frais de financement et intérêts sur avantages du personnel et autres passifs	(99)	(97)
Perte sur le rachat de dette à long terme	—	(14)
Gain (perte) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	(4)	23
Gain sur réévaluation à la juste valeur de placements	5	315
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises	11	39
<b>Bénéfice avant impôts sur les résultats</b>	<b>143</b>	<b>441</b>

PAIEMENTS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
<b>Produits d'emballage</b>		
Carton-caisse	243	65
Carton plat Europe	35	27
Produits spécialisés	34	32
	312	124
<b>Papiers tissu</b>	88	64
<b>Activités corporatives</b>	17	19
<b>Acquisitions totales</b>	417	207
Produits de cessions d'immobilisations corporelles	(85)	(15)
Acquisitions en vertu de contrats de location-financement et incluses dans les autres emprunts et passifs	(70)	(11)
	262	181
Acquisitions d'immobilisations corporelles incluses dans les comptes créditeurs et charges à payer		
Début de l'exercice	28	25
Fin de l'exercice	(37)	(28)
<b>Paiements d'immobilisations corporelles, déduction faite des produits de cessions</b>	253	178

ACTIFS TOTAUX

(en millions de dollars canadiens)	31 décembre 2018	31 décembre 2017
<b>Produits d'emballage</b>		
Carton-caisse	2 253	2 016
Carton plat Europe	786	609
Produits spécialisés	473	386
	3 512	3 011
<b>Papiers tissu</b>	982	940
<b>Activités corporatives</b>	428	460
Éliminations intersectorielles	(56)	(68)
	4 866	4 343
Participations dans des entreprises associées et des coentreprises	81	78
Autres placements	4	6
	4 951	4 427

La répartition par secteur géographique se détaille comme suit :

IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(en millions de dollars canadiens)	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Canada	835	837
États-Unis	1 279	970
Italie	197	183
Autres pays	195	114
	2 506	2 104

ÉCARTS D'ACQUISITION, LISTES ET RELATIONS AVEC  
LES CLIENTS ET AUTRES ACTIFS INCORPORELS À  
DURÉES DE VIE LIMITÉE ET ILLIMITÉE

(en millions de dollars canadiens)	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Canada	430	449
États-Unis	308	278
Italie	27	13
Autres pays	1	—
	766	740

# NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

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

## NOTE 1 INFORMATION GÉNÉRALE

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

Le Conseil d'administration a approuvé les présents états financiers consolidés le 27 février 2019.

## NOTE 2 PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

### MODE DE PRÉSENTATION

La Société établit ses états financiers selon les 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*, qui intègre les IFRS publiées par l'*International Accounting Standards Board*. Les méthodes comptables ayant servi à l'établissement des présents états financiers consolidés sont présentées ci-après. Ces méthodes ont été appliquées uniformément à toutes les périodes présentées, sauf indication contraire.

### BASE DE MESURE

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

### PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

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

#### A. FILIALES

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

Voici les principales filiales de la Société :

	POURCENTAGE DÉTENU (%)	JURIDICTION
Cascades Canada ULC	100	Canada
Cascades USA Inc.	100	Delaware
Greenpac Holding LLC <sup>1</sup>	59,7	Delaware
Reno de Medici S.p.A. (RDM)	57,95	Italie

<sup>1</sup> À des fins comptables, le pourcentage est de 82,83 % incluant la participation indirecte. Voir Note 5 et 8B pour plus de détails.

## B. TRANSACTIONS ET CHANGEMENTS DANS LA PARTICIPATION

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

## C. ENTREPRISES ASSOCIÉES

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

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

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

## D. COENTREPRISES

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

## CONSTATATION DES PRODUITS

Les produits de la Société proviennent principalement de la vente de produits d'emballage et de papiers tissu et sont reconnus à un moment précis. Les ventes de biens dans l'état consolidé des résultats sont comptabilisées par la Société lorsque le contrôle de ceux-ci a été transféré, soit lorsque les marchandises sont livrées aux clients et que toutes les obligations sont remplies.

Les montants comptabilisés à l'égard des ventes de biens représentent la juste valeur des contreparties reçues ou à recevoir de tiers sur la vente de biens à des clients, nets des retours, rabais et escomptes, et pour lesquels il n'y a pas de conditions, autres que le passage du temps, pour que leur paiement soit exigible. L'expérience historique est utilisée pour estimer et prévoir les escomptes et retours (méthode de la valeur attendue) alors que les rabais-volume sont estimés en fonction des ventes annuelles prévues (méthode du montant le plus probable). Le prix de transaction n'est pas ajusté pour tenir compte de la valeur temps de l'argent puisque toutes les ventes sont encaissées à l'intérieur d'une période de 12 mois.

## INSTRUMENTS FINANCIERS ET COUVERTURE

Les actifs financiers et les passifs financiers sont comptabilisés lorsque la Société devient une partie aux dispositions d'un instrument. Il y a compensation des actifs financiers et des passifs financiers lorsqu'il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants enregistrés et qu'il y a une intention de régler sur une base nette ou de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément. Lorsqu'il y a compensation, le montant net est présenté au bilan consolidé.

## CLASSEMENT

Lors de la comptabilisation initiale, la Société détermine le classement des instruments financiers selon les catégories suivantes :

- instruments évalués au coût amorti;
- instruments évalués à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global (JVAERG) ou par le biais du résultat net (JVRN).

Le classement des instruments financiers sous IFRS 9 est fonction du modèle économique dans lequel l'actif financier est géré et des caractéristiques de ses flux de trésorerie contractuels. Les instruments financiers dérivés incorporés dans un contrat qui constitue un actif entrant dans le champ d'application de la norme ne sont jamais séparés. L'instrument financier hybride est plutôt évalué dans son ensemble.

Un actif financier est mesuré au coût amorti s'il répond aux deux conditions suivantes et qu'il n'est pas désigné à la JVRN :

- la détention de l'actif financier s'inscrit dans un modèle économique dont l'objectif est de détenir des actifs financiers afin d'en percevoir les flux de trésorerie contractuels; et
- les conditions contractuelles de l'actif financier donnent lieu, à des dates spécifiées, à des flux de trésorerie qui correspondent uniquement à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts sur le principal restant dû.

Les placements en actions détenus à des fins de transactions sont classés comme étant à la JVRN. Pour toutes les autres participations qui ne sont pas détenues à des fins de transaction, la Société peut faire le choix irrévocable, lors de la comptabilisation initiale, de présenter dans les autres éléments du résultat global les variations futures de la juste valeur. Ce choix est effectué pour chacun des placements pris individuellement.

Les passifs financiers sont évalués au coût amorti, à moins qu'ils ne doivent être évalués à la JVRN (comme les dérivés) ou que la Société ait choisi de les évaluer à la JVRN.

## ÉVALUATION

### Instruments financiers au coût amorti

Les instruments financiers au coût amorti sont initialement évalués à la juste valeur, et ultérieurement au coût amorti, selon la méthode du taux d'intérêt effectif, diminué de toute perte de valeur. Les revenus d'intérêts, les gains ou pertes de change et les baisses de valeur sont reconnus à l'état consolidé des résultats.

### Instruments financiers à la juste valeur

Les instruments financiers sont comptabilisés initialement à la juste valeur et les frais de transaction sont passés en charges dans l'état consolidé des résultats. Lorsque la Société choisit de comptabiliser un passif financier à la JVRN, les variations liées au risque de crédit propre à la Société sont comptabilisées dans l'état consolidé des résultats.

## BAISSE DE VALEUR

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018, la Société évalue de façon prospective les pertes de crédit attendues liées aux instruments d'emprunt comptabilisés au coût amorti ou à la JVAERG. La méthode de dépréciation appliquée varie selon qu'il existe ou non une augmentation importante du risque de crédit. Pour les comptes débiteurs, la Société évalue les pertes de crédit attendues au montant des pertes de crédit attendues pour la durée de vie tel que permis par IFRS 9 en vertu de la méthode simplifiée.

## DÉCOMPTABILISATION

### Actifs financiers

La Société décomptabilise les actifs financiers uniquement lorsque les droits contractuels sur les flux de trésorerie des actifs financiers arrivent à expiration, ou lorsqu'elle transfère les droits contractuels sur les flux de trésorerie.

### Passifs financiers

La Société décomptabilise un passif financier uniquement lorsque ce passif est éteint, c'est-à-dire lorsque l'obligation précisée au contrat est exécutée, qu'elle est annulée ou qu'elle expire. La différence entre la valeur comptable d'un passif financier éteint et la contrepartie payée ou payable, y compris les actifs hors trésorerie transférés et les passifs assumés, est comptabilisée à l'état consolidé des résultats.

## INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS ET COUVERTURE

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

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

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

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

#### **A. COUVERTURE DE JUSTE VALEUR**

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

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

#### **B. COUVERTURE DE FLUX DE TRÉSORERIE**

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

Les montants accumulés en capitaux propres sont convertis en profits ou pertes contre le gain (perte) sur l'élément couvert lorsque celui-ci est réalisé.

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

#### **C. COUVERTURE D'INVESTISSEMENT NET**

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

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

#### **TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE**

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

#### **COMPTES DÉBITEURS**

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

#### **STOCKS**

Les stocks de produits finis sont évalués au moindre du coût, établi en fonction du coût moyen de fabrication, et de la valeur de réalisation nette. Les stocks de matières premières ainsi que les fournitures de production et pièces de rechange sont évalués au moindre du coût et du coût de remplacement, ce dernier étant la meilleure mesure disponible de la valeur nette de réalisation. Le coût des matières premières; et des fournitures de productions et pièces de rechange est déterminé selon la méthodes du coût moyen. La valeur de réalisation nette représente le prix de vente estimé dans le cours normal des affaires, déduction faite des frais de vente variables.



## IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET AMORTISSEMENT

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

L'amortissement est calculé selon la méthode de l'amortissement linéaire, sur les périodes suivantes :

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

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

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

## COÛTS D'EMPRUNT

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

## ACTIFS INCORPORELS

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

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

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

## BAISSE DE VALEUR

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

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

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

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

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

## C. VALEUR RECOUVRABLE

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

### CONTRATS DE LOCATION

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

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

### PROVISIONS POUR ÉVENTUALITÉS ET CHARGES

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

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

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

### OBLIGATIONS LIÉES À LA RESTAURATION ENVIRONNEMENTALE ET COÛTS ENVIRONNEMENTAUX

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

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

### DETTE À LONG TERME

La dette à long terme est initialement comptabilisée à la juste valeur, déduction faite des frais de financement engagés. La dette à long terme est par la suite comptabilisée au coût amorti; toute différence entre les produits (après déduction des frais de transaction) et la valeur de rachat est comptabilisée dans l'état des résultats consolidés et amortie selon la méthode des intérêts effectifs sur la durée de l'emprunt. Les frais de financement versés lors de l'établissement du crédit bancaire renouvelable sont comptabilisés comme des frais de financement reportés et amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée prévue du crédit bancaire renouvelable.

## AVANTAGES DU PERSONNEL

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

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

De plus, lorsqu'un actif est comptabilisé au bilan pour un régime de retraite donné, sa valeur comptable ne peut dépasser l'avantage économique futur que la Société peut s'attendre à tirer de cet actif. L'avantage économique futur inclut la suspension des cotisations si les dispositions du régime le permettent sous condition des exigences minimales de capitalisation. Lorsqu'il existe une exigence minimale de capitalisation, ceci peut augmenter le passif comptabilisé au bilan. Toutes les cotisations spéciales légalement requises pour financer les déficits d'un régime ont été considérées. Pour les régimes dont un rapport actuariel de financement est requis au 31 décembre 2018, un calendrier attendu des cotisations d'équilibre a été estimé afin d'établir l'exigence minimale de capitalisation. Pour les autres régimes, nous avons utilisé les cotisations d'équilibre présentées aux plus récents rapports actuariels de financement déposés.

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

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

Les frais d'intérêts sur les régimes de retraite et les autres avantages postérieurs à l'emploi sont comptabilisés dans l'état des résultats consolidés à titre de frais de financement. La date de mesure des régimes d'avantages du personnel est le 31 décembre de chaque année. Une évaluation actuarielle est effectuée au moins tous les trois ans. Sur la base des soldes au 31 décembre 2018, 58 % des plans ont été évalués au 31 décembre 2017 (36 % en 2016).

## IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

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

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

## CONVERSION DES MONNAIES ÉTRANGÈRES

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

### A. OPÉRATIONS CONCLUES EN MONNAIES ÉTRANGÈRES

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

## B. ÉTABLISSEMENTS ÉTRANGERS

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

## PAIEMENT FONDÉ SUR DES ACTIONS

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

## DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

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

## RÉSULTATS PAR ACTION ORDINAIRE

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

## NOTE 3

### CHANGEMENTS DANS LES POLITIQUES COMPTABLES ET INFORMATION

En 2018, la Société a modifié le classement de certaines dépenses liées aux activités corporatives totalisant 59 M\$ (2017 - 62 M\$). Ces coûts étaient auparavant présentés dans la rubrique "Frais de ventes et d'administration" et figurent désormais dans la rubrique "Coûts des ventes", car ils sont nécessaires pour amener les produits finis à l'endroit et dans l'état où ils se trouvent.

### A) NOUVELLES NORMES IFRS APPLIQUÉES

#### IFRS 15 PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES TIRÉS DES CONTRATS CONCLUS AVEC DES CLIENTS

IFRS 15 établit un cadre global pour déterminer combien et à quel moment les produits sont comptabilisés. Il remplace toutes les normes de constatation des produits précédentes, y compris la norme IAS 18 *Produits des activités ordinaires* ainsi que IFRIC 13 *Programmes de fidélisation de la clientèle*.

#### Impact de l'adoption

La Société a adopté IFRS 15 en utilisant la méthode rétrospective intégrale. L'adoption de cette norme n'a entraîné aucun ajustement des montants précédemment comptabilisés dans le bilan consolidé puisque les coûts des contrats étaient déjà comptabilisés dans les autres actifs et amortis sur la durée du contrat, tandis que les passifs sur contrat, constitués principalement de provisions pour rabais-volume, étaient déjà comptabilisés en utilisant la méthode du montant le plus probable. De plus, le moment de constatation des ventes n'a pas été affecté par la nouvelle norme puisque notre politique de constatation des produits précédente faisait déjà référence aux indicateurs de contrôle définis dans IFRS 15. Par conséquent, ni l'état consolidé des résultats, ni l'état consolidé du résultat étendu et l'état consolidé des capitaux propres, ni l'état consolidé des flux de trésorerie n'ont été ajustés.

La seule incidence sur le bilan consolidé concerne le classement des passifs sur contrat qui ne peuvent plus être déduits des « Comptes débiteurs » selon IFRS 15. Les passifs sur contrats, incluant les rabais-volume, sont maintenant présentés au poste « Comptes créditeurs et charges à payer ». Les passifs relatifs aux contrats s'établissaient à 50 M\$ au 31 décembre 2018 (2017 - 45 M\$). De plus, afin de se conformer aux exigences d'information IFRS 15, la Note 21 "Produits" a été ajoutée, tandis que la Note 12 "Comptes créditeurs et Charges à payer" a été modifiée.

## IFRS 9 INSTRUMENTS FINANCIERS

IFRS 9 établit les exigences relatives à la comptabilisation et à l'évaluation des actifs financiers, des passifs financiers et de certains contrats d'achat ou de vente d'éléments non financiers. Cette norme remplace IAS 39 *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation*.

Les exigences de classement et d'évaluation des passifs financiers de IFRS 9 correspondent en grande partie aux exigences existantes de IAS 39. Toutefois, IFRS 9 élimine les catégories précédentes de IAS 39 pour les actifs financiers détenus jusqu'à leur échéance, les prêts et créances et disponibles à la vente.

Le tableau ci-dessous présente le classement initial selon IAS 39 et le nouveau classement selon IFRS 9 de tous les instruments financiers détenus par la Société au 1<sup>er</sup> janvier 2018 :

Actifs et passifs financiers	Classement selon IAS 39	Classement selon IFRS 9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Prêts et créances (coût amorti)	Coût amorti
Comptes débiteurs	Prêts et créances (coût amorti)	Coût amorti
Placements en actions	Disponibles à la vente (JVAERG)	JVRN
Instruments financiers en couverture	JV — instrument de couverture (JVAERG)	JV — instrument de couverture (JVAERG)
Autres actifs financiers courants et non courants	JVRN	JVRN
Emprunts et avances bancaires	Autres passifs financiers (coût amorti)	Coût amorti
Comptes créditeurs et charges à payer	Autres passifs financiers (coût amorti)	Coût amorti
Crédit bancaire rotatif	Autres passifs (coût amorti)	Coût amorti
Billets subordonnés non garantis	Autres passifs (coût amorti)	Coût amorti
Autres passifs financiers courants et non courants	JVRN	JVRN

Tel que permis par IFRS 9, la Société a adopté le modèle simplifié de pertes sur créances attendues pour les créances clients.

### Impact de l'adoption

La variation de la juste valeur de nos placements en actions ne peut plus être reconnue par le biais des autres éléments du résultat global. Comme décrit ci-dessus, les placements en actions détenus à des fins de transaction doivent désormais être comptabilisés à la JVRN. Par conséquent, le solde de 2 M\$ précédemment reporté dans les autres éléments du résultat global a été reclassé aux bénéfices non répartis au 1<sup>er</sup> janvier 2018.

## B) NOUVELLE NORME IFRS NON ENCORE APPLIQUÉE

### IFRS 16 CONTRATS DE LOCATION

En janvier 2016, l'IASB a publié IFRS 16 *Contrats de location*. IFRS 16 remplace la norme IAS 17 *Contrats de location*, de même que les interprétations afférentes aux contrats de location : IFRIC 4 *Déterminer si un accord contient un contrat de location*, SIC 15 *Avantages dans les contrats de location simple* et SIC 27 *Évaluation de la substance des transactions prenant la forme juridique d'un contrat de location*. La norme s'appliquera aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019. La nouvelle norme exige aux preneurs de reconnaître au bilan une obligation locative, représentant les paiements de loyer futurs, et un actif au titre de droits d'utilisation pour pratiquement tous les contrats de location à l'exception de ceux pour des actifs de faible valeur ou de ceux dont l'échéance est à court terme. L'amortissement de l'actif au titre du droit d'utilisation et les intérêts débiteurs sur le contrat de location remplaceront le coût du contrat de location simple.

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, le passif de location pour les contrats de location précédemment classés en tant que contrat de location simple selon IAS 17 *Contrat de location* correspond à la valeur actuelle des paiements de location restants, actualisés en utilisant le taux d'emprunt marginal de la Société. 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. Par conséquent, l'application de la norme IFRS 16 *Contrats de location* n'entraînera aucun ajustement des bénéfices non répartis d'ouverture, sauf pour les unités dont les actifs sont évalués à la juste valeur marchande à la suite d'une provision pour baisse de valeur. Lors de l'application de la norme IFRS 16, la Société utilisera l'exception de faible valeur ainsi que l'exception des échéances à court terme sur toutes les catégories d'actifs, à l'exception des bâtiments tel que permis par IFRS 16. La Société est à finaliser le calcul des obligations locatives additionnelles et droits d'utilisation sous-jacents résultants de l'adoption de la norme.

## NOTE 4

### PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES ET JUGEMENTS

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

## PRINCIPALES ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES

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

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

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

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

### DESCRIPTION DES PRINCIPALES HYPOTHÈSES RELATIVES AU TEST DE BAISSÉ DE VALEUR (voir la Note 25 aux états financiers consolidés)

#### REVENUS, MARGES BÉNÉFICIAIRES D'EXPLOITATION AVANT AMORTISSEMENT (BEAA), FLUX DE TRÉSORERIE ET TAUX DE CROISSANCE

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

#### TAUX D'ACTUALISATION

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

#### TAUX DE CHANGE

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

#### EXPÉDITIONS

Les hypothèses utilisées sont basées sur le budget interne de la Société pour la prochaine année et demeurent normalement inchangées pour les périodes prévisionnelles subséquentes. Lorsqu'elle établit ses expéditions budgétisées, la Société tient compte de l'expérience passée, des prévisions économiques ainsi que des tendances de l'industrie et du marché.

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

### B. IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

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

### C. AVANTAGES DU PERSONNEL

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



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

#### **D. ÉCARTS D'ACQUISITION, AUTRES ACTIFS INCORPORELS ET REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES**

Les écarts d'acquisition et les listes de clients ont été créés à la suite de regroupements d'entreprises. La méthode de l'acquisition, qui nécessite également des estimations et des jugements importants, est utilisée pour comptabiliser ces regroupements d'entreprises. Dans le cadre du processus d'allocation du regroupement d'entreprise, les justes valeurs estimées sont attribuées aux actifs nets acquis. Ces estimations sont basées sur des prévisions de flux de trésorerie futurs, des estimations de fluctuations économiques et un taux d'actualisation estimé. L'excédent du prix d'achat sur la juste valeur estimée des actifs nets acquis est ensuite attribué à l'écart d'acquisition. Si les justes valeurs réelles des actifs nets diffèrent des estimations, les montants attribués à l'actif net pourraient différer de ce qui est actuellement déclaré. Cela aurait alors une incidence directe sur la valeur comptable de l'écart d'acquisition. Les différences dans les justes valeurs estimées auraient également une incidence sur l'amortissement des actifs incorporels.

#### **JUGEMENTS IMPORTANTS UTILISÉS DANS L'APPLICATION DES POLITIQUES COMPTABLES**

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

Une part de jugement importante est requise pour évaluer si la structure de certaines participations représente le contrôle, le contrôle conjoint ou une influence notable sur les activités de l'entreprise. L'évaluation de la direction du contrôle, du contrôle conjoint ou de l'influence notable sur l'entreprise déterminera le traitement comptable requis pour notre participation dans celle-ci. La Société détient une participation directe de 59,7 % dans Greenpac. La convention d'actionnaires de Greenpac exigeait une majorité de 80 % pour toutes décisions liées aux activités pertinentes de l'usine. Ainsi, la Société n'avait pas le pouvoir de diriger les activités pertinentes de Greenpac et cette dernière était considérée comme une entreprise associée. Le 4 avril 2017, Cascades et ses partenaires dans Greenpac Holding LLC (Greenpac) ont convenu de modifier la convention d'actionnaires. À la suite de ces modifications, Cascades est désormais en mesure de diriger les activités pertinentes de Greenpac. Par conséquent, d'un point de vue comptable, Cascades a maintenant le contrôle de Greenpac ce qui a déclenché son acquisition réputée et la Société consolide intégralement Greenpac depuis le 4 avril 2017. Se référer aux Notes 5 et 8 des états financiers consolidés pour plus d'informations.

## **NOTE 5**

### **REGROUPEMENT 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 œuvrent dans la fabrication d'emballage de protection en pâte moulée et servent principalement les marchés des œufs 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 58 M\$ et consistait en 38 M\$ US (51 M\$) en espèces, une provision non monétaire de 1 M\$ et des dettes assumées de 6 M\$. Ces acquisitions ont été traitées comme un seul regroupement d'entreprise 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 préliminaire au 31 décembre 2018. Les actifs acquis et les passifs assumés sont constitués des éléments suivants:

(en millions de dollars canadiens)	2018	
	SECTEUR D'ACTIVITÉ:	PRODUITS SPÉCIALISÉS
	ENTITÉS ACQUISES:	UFP, Clarion & Falcon Packaging
Justes valeurs des actifs identifiables acquis et des passifs assumés :		
Comptes débiteurs		10
Stocks		8
Immobilisations corporelles		48
Liste de clients		10
Actifs totaux		76
Prêt bancaire		(2)
Comptes créditeurs et charges à payer		(9)
Dette long terme		(4)
Passifs d'impôts différés		(1)
Actifs nets acquis		60
Part des actionnaires sans contrôle		(5)
Gain sur acquisition d'entreprise (déduction faite des impôts sur les bénéfices de 1 M\$)		(3)
		52
Contrepartie en espèce payée		51
Provision pour ajustement du fonds de roulement		1
Contrepartie totale		52

L'entreprise acquise, depuis la date d'acquisition, a contribué pour 11 M\$ sur une base individuelle (11 M\$ sur une base consolidée) aux ventes et a généré un bénéfice net attribuable aux actionnaires nul sur une base individuelle (3 M\$ sur une base consolidée, incluant un gain sur acquisition d'entreprise, net d'impôts). Si l'acquisition avait eu lieu le 1<sup>er</sup> janvier 2018, le chiffre d'affaires consolidé aurait été de 4 773 M\$ et le bénéfice net attribuable aux actionnaires de 59 M\$, incluant un gain sur acquisition d'entreprise, net d'impôts.

#### PAC Service S.p.A.

Le 1<sup>er</sup> janvier 2018, la Société a acquis PAC Service S.p.A., un transformateur de carton pour l'emballage, l'édition, les produits de beauté et l'alimentation et est consolidée intégralement depuis l'acquisition. La Société détenait déjà une participation de 33,33 % dans le capital-actions par l'entremise de sa participation de 58 % dans Reno de Medici S.p.A., dans le secteur carton plat Europe. La contrepartie pour l'acquisition des 66,67 % d'actions restantes consistait en un montant en espèces de 10 M€ (15 M\$) qui avait été mis en dépôt le 19 décembre 2017. 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 7 M\$ et a été affecté à l'unité génératrice de trésorerie (UGT) du secteur carton plat Europe. La transaction devrait créer des synergies puisque Reno de Medici est déjà un fournisseur stratégique de PAC Service.

#### 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 espèce 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 recouvrés au moment de l'acquisition.

L'allocation du prix d'achat a été finalisée au cours du deuxième trimestre de 2018 pour PAC Service S.p.A. alors que celle de Barcelona Cartonboard S.A.U. est préliminaire au 31 décembre 2018.

Les actifs acquis et les passifs assumés sont constitués des éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2018			
	SECTEUR D'ACTIVITÉ :	BARCELONA CARTONBOARD S.A.U.	PAC SERVICE S.p.A.	CARTON PLAT EUROPE TOTAL
Justes valeurs des actifs identifiables acquis et des passifs assumés :				
Trésorerie et équivalents de trésorerie		2	4	6
Comptes débiteurs		25	12	37
Stocks		21	7	28
Immobilisations corporelles		72	9	81
Autres actifs incorporels à durée de vie limitée		2	—	2
Autres actifs		1	—	1
Écart d'acquisition		1	7	8
<b>Actifs totaux</b>		<b>124</b>	<b>39</b>	<b>163</b>
Comptes créditeurs et charges à payer		(50)	(9)	(59)
Partie à court terme de la dette à long terme		(4)	(3)	(7)
Dette à long terme		(12)	(2)	(14)
Provision pour éventualités et charges		(1)	—	(1)
Avantages du personnel		—	(1)	(1)
Passifs d'impôt différé		(3)	(1)	(4)
<b>Actifs nets acquis</b>		<b>54</b>	<b>23</b>	<b>77</b>
Contrepartie en espèces payée en 2018		54	—	54
Contrepartie en espèces payée en 2017 (inclus dans les autres actifs au 31 décembre 2017)		—	15	15
Participation antérieure		—	3	3
Gain sur réévaluation de la participation antérieure au 1 <sup>er</sup> janvier 2018		—	5	5
<b>Contrepartie totale</b>		<b>54</b>	<b>23</b>	<b>77</b>

L'acquisition de PAC Service SpA, depuis la date de son acquisition, a contribué pour 33 M\$ sur une base individuelle (23 M\$ sur une base consolidée) aux ventes et a généré un bénéfice net attribuable aux actionnaires de 1 M\$ sur une base individuelle (1 M\$ sur une base consolidée) alors que Barcelona depuis son acquisition a généré des ventes de 33 M\$ sur une base individuelle (33 M\$ sur une base consolidée) et une contribution au bénéfice net attribuable aux actionnaires nulle sur une base individuelle (nulle sur une base consolidée). Si l'acquisition de Barcelona Cartonboard S.A.U. avait eu lieu le 1<sup>er</sup> janvier 2018, le chiffre d'affaires consolidé aurait été de 4 816 M\$ et le bénéfice net attribuable aux actionnaires de 60 M\$.

## 2017

### Coyle, usines de transformation d'emballage carton-caisse

Le 30 novembre 2017, le secteur emballage carton-caisse a acheté trois usines de transformation situées en Ontario et spécialisées dans la fabrication de boîtes et de produits spécialisés. La contrepartie totale a été de 30 M\$ et consistait en 25 M\$ en espèces, 1 M\$ d'ajustement du prix d'achat lié au fonds de roulement et 4 M\$ de dettes assumées. L'excédent de la contrepartie sur la juste valeur de l'actif net acquis a occasionné un écart d'acquisition déductible d'impôt de 3 M\$ et a été affecté à l'UGT du secteur emballage carton-caisse. La transaction devrait créer des synergies puisqu'une part importante de leurs achats est réalisée auprès de Tencorr, coentreprise nouvellement acquise, qui a un accord d'approvisionnement avec Greenpac.

La juste valeur de 12 M\$ des comptes débiteurs est égale aux flux de trésorerie contractuels qui devraient tous être perçus, au moment de l'acquisition.

L'allocation du prix d'achat a été finalisée au cours du premier trimestre de 2018 et la Société a payé un ajustement de prix pour le fonds de roulement de 1 M\$. Aucun changement significatif n'a été apporté aux montants précédemment divulgués.

Les actifs acquis et les passifs assumés sont constitués des éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2017	
	SECTEUR D'ACTIVITÉ :	EMBALLAGE CARTON-CAISSE
	ENTITÉ ACQUISE :	Usines Coyle
Justes valeurs des actifs identifiables acquis et des passifs assumés :		
Comptes débiteurs		12
Stocks		1
Immobilisations corporelles		10
Actifs incorporels à durée de vie limitée (liste de clients)		7
Écart d'acquisition		4
Actifs totaux		34
Comptes créditeurs et charges à payer		(4)
Partie à court terme de la dette à long terme		(1)
Dette à long terme		(3)
Actifs nets acquis		26
Contrepartie en espèces payée en 2017		25
Ajustement du fonds de roulement payé en 2018		1
Contrepartie totale		26

### Greenpac Holding LLC

Le 4 avril 2017, Cascades et ses partenaires dans Greenpac Holding LLC (Greenpac) ont convenu de modifier l'entente de partenariat limité. Avec ces modifications, Cascades est désormais en mesure de diriger les activités pertinentes de Greenpac. Par conséquent, d'un point de vue comptable, Cascades contrôle Greenpac, ce qui a déclenché son acquisition réputée, et la Société consolide intégralement Greenpac depuis le 4 avril 2017.

Il n'y a pas eu de contrepartie en espèces pour l'acquisition et il n'y a pas eu de changement de participation de chacun des partenaires dans Greenpac. La contrepartie transférée pour l'acquisition consistait en la juste valeur de notre participation dans Greenpac, déterminée selon la méthode du revenu, moins le passif net avec l'entité acquise qui s'est réglé au moment de la transaction. 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 190 M\$ et a été affecté à l'UGT du secteur emballage carton-caisse. La consolidation permet à Cascades de mieux refléter sa présence sur le marché nord-américain du carton-caisse.

L'un des partenaires de Greenpac a une option de vente par laquelle il peut exiger des autres partenaires, ou de Greenpac elle-même, de racheter ses actions à un prix incluant un rendement prédéterminé sur son investissement. Selon les IFRS, cette option donne à la participation de cet actionnaire les caractéristiques d'un passif plus que d'un instrument de capitaux propres. Par conséquent, la participation de ce partenaire est classée au bilan d'acquisition dans la partie à court terme des autres passifs à sa juste valeur de 85 M\$.

Aux fins de la comptabilisation, la part de la Société dans Greenpac s'élevait à 82,83 % au 31 décembre 2017 (78,3 % pour la période du 4 avril au 30 novembre 2017). La propriété légale, pour sa part, est de 59,7 % et la Société ne comptabilise que les impôts sur 71,8 % des résultats avant impôts de Greenpac car il s'agit d'une société à responsabilité limitée (62,5 % pour la période du 4 avril au 30 novembre 2017). Voir la Note 8 pour plus de détails.

Le changement de contrôle déclenche la réévaluation de la participation antérieure à sa juste valeur marchande. Donc, un gain de 156 M\$ a été enregistré dans l'état des résultats consolidés du deuxième trimestre. Parallèlement au regroupement d'entreprises, notre part des autres éléments de la perte globale de Greenpac totalisant 4 M\$ et incluse dans notre bilan consolidé avant l'acquisition a été reclassée au bénéfice net. Ces deux éléments sont présentés au poste « Gain sur réévaluation à la juste valeur de placements » dans l'état des résultats consolidés.

La Société a renversé le passif d'impôt différé lié à son placement dans Greenpac et a enregistré un recouvrement d'impôts sur les résultats de 70 M\$. Notre investissement dans Greenpac est considéré comme la contrepartie transférée pour l'acquisition de Greenpac et, par conséquent, est comptabilisé comme une disposition réputée aux fins de la comptabilité fiscale.

La juste valeur de 20 M\$ des comptes débiteurs est égale aux flux de trésorerie contractuels qui ont tous été perçus au moment de l'acquisition. L'allocation du prix d'achat de Greenpac a été finalisée au cours du troisième trimestre de 2017.

Les actifs acquis et les passifs assumés sont constitués des éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2017	
	SECTEUR D'ACTIVITÉ :	EMBALLAGE CARTON-CAISSE
	ENTITÉ ACQUISE :	Greenpac Holding LLC
Justes valeurs des actifs identifiables acquis et des passifs assumés :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie		34
Comptes débiteurs		20
Stocks		23
Partie à court terme des actifs financiers		4
Immobilisations corporelles		512
Actifs financiers		16
Actifs incorporels à durée de vie limitée (liste de clients)		39
Écart d'acquisition		190
<b>Actifs totaux</b>		<b>838</b>
Comptes créditeurs et charges à payer		(39)
Partie à court terme de la dette à long terme		(15)
Partie à court terme des passifs financiers et autres passifs		(90)
Dette à long terme		(238)
Passifs financiers		(4)
Passifs d'impôt différé		(91)
<b>Actifs net acquis</b>		<b>361</b>
Part des actionnaires sans contrôle		(57)
		304
Contrepartie totale transférée		
Participation antérieure		187
Gain sur réévaluation de la participation antérieure au 4 avril 2017		156
Règlement du passif net avec l'entité acquise avant la transaction		(39)
		304

Le 30 novembre 2017, la Société a augmenté sa participation dans Containerboard Partners (Ontario) Inc. de 23 % à 53 % grâce à l'acquisition de 90 actions ordinaires pour une contrepartie en espèces de 15 M\$ US (19 M\$). La transaction permet d'augmenter de 3,6 % à 6,4 % la participation indirecte de la Société dans Greenpac. Puisqu'il n'y a pas d'autres activités dans Containerboard Partners (Ontario) Inc. que le placement dans Greenpac, la transaction est comptabilisée comme une acquisition d'actionnaires sans contrôle.

## ACQUISITION D'ACTIF

### 2018

#### Bear Island

Le 26 juillet 2018, le secteur de l'emballage carton-caisse a annoncé l'acquisition de l'usine de fabrication Bear Island de Papiers White Birch en Virginie, aux États-Unis, pour une contrepartie en espèces de 35 M\$ US (46 M\$) (incluant les frais de transaction). Sur approbation du conseil d'administration de la Société, la machine à papier journal actuellement sur le site sera reconfigurée pour produire du papier doublure et du papier cannelure légers recyclés de haute qualité pour le marché nord-américain. La production devrait commencer en 2021. Au cours de la période précédant la conversion, White Birch exploitera temporairement le site en tant qu'usine de papier journal selon un bail net d'une durée de 27 mois offert gratuitement et dont la juste valeur estimée est de 8 M\$. La valeur de celui-ci est enregistrée comme revenu reporté et ajoutée à la contrepartie.

Dans le cadre de l'entente, la Société a accordé à White Birch l'option d'acquérir une participation pouvant aller jusqu'à 10 % dans le projet d'usine de fabrication de carton-caisse Bear Island sous condition que le projet de conversion de l'usine soit approuvé par le conseil d'administration de la Société. L'option pourra être levée pendant la période de douze mois débutant le 26 juillet 2020. Celle-ci a une valeur estimée de 13 M\$ et est ajoutée au prix d'acquisition des actifs.

La transaction est comptabilisée comme une acquisition d'actifs car elle ne correspond pas à la définition d'un regroupement d'entreprises. L'installation acquise comprend des sites d'enfouissement pour lesquels la Société a comptabilisé une obligation liée à la mise hors service des immobilisations totalisant 5 M\$. Finalement, dans le cadre de cette entente, la Société s'est engagée à verser 4 M\$ US (5 M\$) à White Birch au cours des 27 prochains mois afin de couvrir les frais d'entretien des immobilisations corporelles et du bâtiment.

(en millions de dollars canadiens)	2018	
	SECTEUR D'ACTIVITÉ :	CARTON-CAISSE
	ACTIFS ACQUIS :	Bear Island
Justes valeurs des actifs identifiables acquis et des passifs assumés :		
Immobilisations corporelles		77
Actifs totaux		77
Obligation pour remise en état		(5)
Actifs nets acquis		72
Contrepartie en espèces		46
Juste valeur de l'option d'achat octroyée à White Birch		13
Juste valeur du bail favorable		8
Engagement relatif aux frais de fonctionnement		5
Contrepartie totale		72

## NOTE 6 COMPTES DÉBITEURS

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2018	2017
Comptes débiteurs		570	526
Comptes débiteurs provenant des parties liées	29	34	35
Moins : correction de valeur pour pertes sur créances		(15)	(7)
Comptes débiteurs - nets		589	554
Autres		46	54
		635	608

En date du 31 décembre 2018, des comptes débiteurs de 145 M\$ (31 décembre 2017 — 143 M\$) étaient en souffrance mais non dépréciés.

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

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Arriéré de 1-30 jours	79	73
Arriéré de 31-60 jours	20	30
Arriéré de 61-90 jours	12	10
Arriéré de 91 jours et plus	34	30
	145	143

Les mouvements de la correction de valeur pour pertes sur créances de la Société s'établissent comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Solde au début de l'exercice	7	6
Correction de valeur pour pertes sur créances, après déduction du solde de début inutilisé	5	2
Créances radiées au cours de l'exercice	(1)	(1)
Autre	4	—
Solde à la fin de l'exercice	15	7

La variation de la correction de valeur pour pertes sur créances a été incluse dans les « Frais de vente et d'administration » dans l'état des résultats consolidés. L'exposition maximale au risque de crédit à la date de divulgation se rapproche de la valeur comptable de chaque catégorie de créances mentionnées ci-dessus.

## NOTE 7 STOCKS

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Produits finis	294	249
Matières premières	132	124
Fournitures de production et pièces de rechange	179	150
	605	523

Au 31 décembre 2018, les produits finis, les matières premières et les fournitures de production et pièces de rechange ont été ajustés à la valeur de réalisation nette (VRN) pour 12 M\$, nulle et nulle respectivement (31 décembre 2017 — 8 M\$, 1 M\$ et nulle).

La Société a vendu tous les produits finis qui étaient dépréciés en 2018. En 2018 et en 2017, la Société n'a pas renversé d'ajustement de VRN précédemment enregistré sur des stocks. Le coût de matières premières, fournitures de production et pièces de rechange inclus dans le « Coût des produits vendus » s'élevaient à 1 713 M\$ (1 776 M\$ en 2017).

## NOTE 8 PARTICIPATIONS DANS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES ET DES COENTREPRISES

### A. LES PARTICIPATIONS DANS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES ET DES COENTREPRISES SE DÉTAILLENT COMME SUIVANT :

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Participations dans des entreprises associées	12	16
Participations dans des coentreprises	69	62
	81	78

Les participations dans des entreprises associées et des coentreprises au 31 décembre 2018 incluent des écarts d'acquisition de 3 M\$ (31 décembre 2017 — 3 M\$).

### B. PARTICIPATIONS DANS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES

Ci-dessous les principales entreprises associées de la Société en 2017. La Société ne détient pas de participation significative dans des entreprises associées en 2018.

#### Boralex

Le 18 janvier 2017, Boralex a émis des actions ordinaires pour financer partiellement l'acquisition de la participation d'Enercon Canada Inc. dans le parc éolien *Niagara Region Wind Farm*. Notre participation dans l'actionnariat de Boralex a diminué pour s'établir à 17,37 %, occasionnant pour la Société un gain sur dilution de 15 M\$ qui est présenté au poste « Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises » dans l'état des résultats consolidés.

Le 10 mars 2017, Boralex a annoncé la nomination d'un nouveau président du conseil d'administration. Cette modification de la composition du conseil combinée à la diminution de notre participation discutée ci-dessus a entraîné la perte d'influence notable de la Société sur Boralex. À partir du 10 mars 2017, l'investissement dans Boralex était considéré comme un actif financier disponible à la vente, présenté dans les « Autres actifs », et non comme une participation dans une entreprise associée. Par conséquent, notre investissement dans Boralex a été réévalué à la juste valeur le 10 mars 2017, et nous avons enregistré un gain de 155 M\$. Parallèlement, les autres éléments de la perte globale de Boralex, totalisant 10 M\$ et inclus dans notre bilan consolidé, ont été reclassés au bénéfice net. Ces deux éléments sont présentés au poste « Gain sur réévaluation à la juste valeur de placements » dans l'état des résultats consolidés. La réévaluation ultérieure de la juste valeur de ce placement a été comptabilisée dans le « Cumul des autres éléments du résultat global ».

Le 27 juillet 2017, la Société a annoncé la vente de la totalité de ses actions dans Boralex à la Caisse de dépôt et placement du Québec pour un montant de 288 M\$. L'augmentation de la juste valeur de 18 M\$ du 10 mars au 27 juillet 2017, comptabilisée dans le « Cumul des autres éléments du résultat global », a été matérialisée au troisième trimestre et la Société a enregistré un gain de 18 M\$ présenté au poste « Gain sur réévaluation à la juste valeur de placements » dans l'état des résultats consolidés. Pendant que Boralex était considérée comme un actif financier disponible à la vente, la Société a également reçu 2 M\$ en dividendes.

## Greenpac Holding LLC

Le 4 avril 2017, la Société a pris le contrôle de son associée Greenpac, déclenchant son acquisition du point de vue comptable. Voir la Note 5 pour plus de détails.

Le 21 mars 2017, la Société a acquis 23 % de Containerboard Partners (Ontario) Inc. pour une contrepartie de 12 M\$ US (16 M\$). Cette société est membre de Greenpac Holding LLC dont elle détient 12,1 %. Le 30 novembre 2017, la Société a acquis une participation additionnelle de 30 % de Containerboard Partners (Ontario) Inc. pour une contrepartie de 19 M\$. Ces transactions ajoutent une participation indirecte de 6,4 % dans Greenpac Holding LLC, la part des résultats de la Société comprend maintenant 66,1 % du bénéfice net de Greenpac. Toutefois, conformément à l'acquisition réputée de Greenpac décrite ci-dessus, notre quote-part des résultats de Containerboard Partners (Ontario) Inc. relativement à Greenpac est renversée aux fins de la consolidation.

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

(en millions de dollars canadiens)	2017	
	BORALEX INC. (résultats jusqu'au 10 mars 2017)	GREENPAC HOLDING LLC (résultats jusqu'au 4 avril 2017)
<b>Résultats condensés</b>		
Ventes	96	99
Amortissement	31	7
Frais de financement	19	3
Charge d'impôts sur les résultats	6	—
Bénéfice net	13	9
<b>Résultat global</b>		
Écarts de conversion	1	—
Couverture de flux de trésorerie	(1)	1
	—	1
<b>Résultat global total</b>	13	10
<b>Flux de trésorerie condensés</b>		
Dividendes reçus des entreprises associées	2	—

## C. PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES

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

	2018-2017 POURCENTAGE D'ACTIONS DÉTENUES (%)	PRINCIPAL LIEU D'AFFAIRES
Cascades Sonoco US Inc. <sup>1</sup>	50	Birmingham, Alabama et Tacoma, Washington, États-Unis
Cascades Sonoco inc. <sup>1</sup>	50	Kingsey Falls et Berthierville, Québec, Canada
Maritime Paper Products Limited Partnership (MPPLP) <sup>2</sup>	40	Dartmouth, Nouvelle-Écosse, Canada
Tencorr Holdings Corporation <sup>3</sup>	33,3	Brampton, Ontario, Canada

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

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

<sup>3</sup> Tencorr Holdings Corporation est un fournisseur de papier ondulé.

## Tencorr Holdings Corporation

Le 30 novembre 2017, la Société a acquis 33,3 % des actions en circulation de Tencorr Holdings Corporation (Tencorr), un fabricant de papier ondulé, pour une contrepartie de 5 M\$, dont 2 M\$ a été payé en 2018. Tencorr est considéré comme une coentreprise et, par conséquent, notre quote-part des résultats est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence.



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

2018

(en millions de dollars canadiens)	CASCADES SONOCO US INC.	CASCADES SONOCO INC.	MARITIME PAPER PRODUCTS LIMITED PARTNERSHIP	TENCORR HOLDINGS CORPORATION
<b>Bilan condensé</b>				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1	1	—	—
Actifs à court terme (autres que la trésorerie et équivalents de trésorerie et les actifs financiers à court terme)	32	32	26	20
Actifs à long terme (autres que les actifs financiers à long terme)	38	15	29	10
Passifs à court terme (autres que les passifs financiers à court terme)	10	10	5	15
Passifs financiers à court terme	4	1	1	3
Passifs à long terme (autres que les passifs financiers à long terme)	6	3	—	3
Passifs financiers à long terme	14	—	3	—
<b>Résultats condensés</b>				
Ventes	119	97	108	137
Amortissement	2	2	2	1
Frais de financement	1	—	—	—
Charge d'impôts sur les résultats	2	2	—	1
Bénéfice net	6	6	3	1
<b>Résultat global</b>				
Écarts de conversion	3	—	—	—
<b>Résultat global total</b>	<b>9</b>	<b>6</b>	<b>3</b>	<b>1</b>
<b>Flux de trésorerie condensés</b>				
Dividendes reçus des coentreprises	2	2	—	—

2017

(en millions de dollars canadiens)	CASCADES SONOCO US INC.	CASCADES SONOCO INC.	MARITIME PAPER PRODUCTS LIMITED PARTNERSHIP	TENCORR HOLDINGS CORPORATION
<b>Bilan condensé</b>				
Actifs à court terme (autres que la trésorerie et équivalents de trésorerie et les actifs financiers à court terme)	30	28	25	20
Actifs à long terme (autres que les actifs financiers à long terme)	31	17	28	12
Passifs à court terme (autres que les passifs financiers à court terme)	10	6	4	14
Passifs financiers à court terme	2	1	1	5
Passifs à long terme (autres que les passifs financiers à long terme)	4	3	—	—
Passifs financiers à long terme	14	3	4	1
<b>Résultats condensés</b>				
Ventes	119	96	102	111
Amortissement	2	2	2	2
Frais de financement	1	—	—	—
Charge d'impôts sur les résultats	1	1	—	—
Bénéfice net	8	4	7	1
<b>Résultat global</b>				
Écarts de conversion	(2)	—	—	—
<b>Résultat global total</b>	<b>6</b>	<b>4</b>	<b>7</b>	<b>1</b>
<b>Flux de trésorerie condensés</b>				
Dividendes reçus des coentreprises	4	1	1	—

Il y a pour 1 M\$ d'engagements dans les coentreprises.

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

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

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2018		2017	
	RENO DE MEDICI S.p.A.	GREENPAC HOLDING LLC	RENO DE MEDICI S.p.A.	GREENPAC HOLDING LLC (depuis le 4 avril 2017)
Principal lieu d'affaires	Milan, Italie	New York, États-Unis	Milan, Italie	New York, États-Unis
Pourcentage d'actions détenues par les actionnaires sans contrôle (base comptable)	42,05 %	17,17 %	42,18 %	17,17 %
Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle	18	18	9	5
Participation des actionnaires sans contrôle cumulée à la fin de l'exercice	127	50	105	42
Dividendes versés aux actionnaires sans contrôle	1	15	1	4
<b>Bilan condensé</b>				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	49	37	29	38
Actifs à court terme (autres que la trésorerie et équivalents de trésorerie et les actifs financiers à court terme)	315	109	254	100
Actifs financiers à court terme	—	3	—	3
Actifs à long terme (autres que les actifs financiers à long terme)	425	589	335	568
Actifs financiers à long terme	—	13	—	14
Passifs à court terme (autres que les passifs financiers à court terme)	257	33	195	31
Passifs financiers à court terme	32	77	30	106
Passifs à long terme (autres que les passifs financiers à long terme)	76	—	72	—
Passifs financiers à long terme	119	208	67	209
<b>Résultats condensés</b>				
Ventes	933	429	838	278
Amortissement	36	30	33	22
Charge d'impôts sur les résultats	20	—	9	—
Bénéfice net	42	105	21	21
<b>Flux de trésorerie condensés</b>				
Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation	80	123	49	39
Flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement	(85)	(3)	(48)	(3)
Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement	26	(123)	(17)	(30)

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

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

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Entités associées non significatives	12	16
Coentreprises non significatives	18	16
	30	32

La quote-part des résultats dans les entités associées et les coentreprises non significatives pour la Société se détaille comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Entités associées non significatives	(1)	1
Coentreprises non significatives	3	3
	2	4

La Société a reçu un montant de 2 M\$ en dividendes de ses entreprises associées et ses coentreprises au 31 décembre 2018 (31 décembre 2017— 2 M\$).

## NOTE 9 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	TERRAINS	BÂTIMENTS	MATÉRIEL ET OÙTILLAGE	MATÉRIEL ROULANT	AUTRES	TOTAL
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2017</b>							
Coût		110	740	2 553	126	299	3 828
Amortissement cumulé et baisse de valeur		—	353	1 642	71	127	2 193
<b>Valeur comptable nette</b>		<b>110</b>	<b>387</b>	<b>911</b>	<b>55</b>	<b>172</b>	<b>1 635</b>
<b>Exercice terminé le 31 décembre 2017</b>							
Montant net au début		110	387	911	55	172	1 635
Ajouts		11	6	24	18	148	207
Cessions		(3)	(2)	(1)	(1)	(1)	(8)
Amortissement		—	(31)	(132)	(15)	(11)	(189)
Regroupement d'entreprises	5	7	90	397	1	27	522
Actifs détenus en vue de la vente	24	(1)	(8)	—	—	(4)	(13)
Baisse de valeur	25	—	—	—	—	(2)	(2)
Autres		(1)	55	77	(1)	(131)	(1)
Écarts de conversion		1	(11)	(29)	(1)	(7)	(47)
<b>Montant net à la fin</b>		<b>124</b>	<b>486</b>	<b>1 247</b>	<b>56</b>	<b>191</b>	<b>2 104</b>
<b>Au 31 décembre 2017</b>							
Coût		124	841	3 026	142	314	4 447
Amortissement cumulé et baisse de valeur		—	355	1 779	86	123	2 343
<b>Valeur comptable nette</b>		<b>124</b>	<b>486</b>	<b>1 247</b>	<b>56</b>	<b>191</b>	<b>2 104</b>
<b>Exercice terminé le 31 décembre 2018</b>							
Montant net au début		124	486	1 247	56	191	2 104
Ajouts et acquisition d'actif	5	11	92	91	18	236	448
Cessions		—	—	(1)	—	—	(1)
Amortissement		—	(35)	(150)	(17)	(10)	(212)
Regroupement d'entreprises	5	34	23	67	3	2	129
Baisse de valeur	25	—	(6)	(67)	(1)	—	(74)
Autres		—	26	145	4	(165)	10
Écarts de conversion		6	23	64	1	8	102
<b>Montant net à la fin</b>		<b>175</b>	<b>609</b>	<b>1 396</b>	<b>64</b>	<b>262</b>	<b>2 506</b>
<b>Au 31 décembre 2018</b>							
Coût		175	1 015	3 398	164	391	5 143
Amortissement cumulé et baisse de valeur		—	406	2 002	100	129	2 637
<b>Valeur comptable nette</b>		<b>175</b>	<b>609</b>	<b>1 396</b>	<b>64</b>	<b>262</b>	<b>2 506</b>

Les autres immobilisations corporelles incluent des bâtiments ainsi que du matériel et de l'outillage en cours de construction ou d'installation ayant une valeur comptable de 99 M\$ (81 M\$ au 31 décembre 2017) et des dépôts pour l'achat de matériel et d'outillage s'élevant à 34 M\$ (18 M\$ au 31 décembre 2017). La valeur comptable des immobilisations liées à des contrats de location-financement est de 88 M\$ (31 M\$ au 31 décembre 2017).

En 2018, 3 M\$ (2 M\$ en 2017) d'intérêts engagés sur les actifs admissibles ont été capitalisés. Le coût moyen pondéré du capital sur les fonds empruntés était de 5,52 % en 2018 (5,56 % en 2017).

## NOTE 10

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

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	LOGICIELS ET PROGICIEL	LISTES ET RELATIONS AVEC LES CLIENTS	AUTRES ACTIFS INCORPORELS À DURÉE DE VIE LIMITÉE	TOTAL DES ACTIFS INCORPORELS À DURÉE DE VIE LIMITÉE	ÉCART D'ACQUISITION	AUTRES ACTIFS INCORPORELS À DURÉE DE VIE ILLIMITÉE	TOTAL DES ACTIFS INCORPORELS À DURÉE DE VIE ILLIMITÉE
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2017</b>								
Coût		126	171	35	332	349	7	356
Amortissement cumulé et baisse de valeur		43	87	31	161	5	1	6
<b>Valeur comptable nette</b>		<b>83</b>	<b>84</b>	<b>4</b>	<b>171</b>	<b>344</b>	<b>6</b>	<b>350</b>
<b>Exercice terminé le 31 décembre 2017</b>								
Montant net au début		83	84	4	171	344	6	350
Additions		24	—	—	24	—	—	—
Regroupement d'entreprises	5	—	46	—	46	194	—	194
Amortissement		(13)	(11)	(2)	(26)	—	—	—
Écarts de conversion		—	(3)	—	(3)	(17)	1	(16)
<b>Montant net à la fin</b>		<b>94</b>	<b>116</b>	<b>2</b>	<b>212</b>	<b>521</b>	<b>7</b>	<b>528</b>
<b>Au 31 décembre 2017</b>								
Coût		150	208	32	390	523	7	530
Amortissement cumulé et baisse de valeur		56	92	30	178	2	—	2
<b>Valeur comptable nette</b>		<b>94</b>	<b>116</b>	<b>2</b>	<b>212</b>	<b>521</b>	<b>7</b>	<b>528</b>
<b>Exercice terminé le 31 décembre 2018</b>								
Montant net au début		94	116	2	212	521	7	528
Additions		12	—	—	12	—	—	—
Regroupement d'entreprises	5	2	10	—	12	8	—	8
Amortissement		(16)	(13)	(3)	(32)	—	—	—
Autres		—	—	3	3	—	(1)	(1)
Écarts de conversion		1	3	—	4	20	—	20
<b>Montant net à la fin</b>		<b>93</b>	<b>116</b>	<b>2</b>	<b>211</b>	<b>549</b>	<b>6</b>	<b>555</b>
<b>Au 31 décembre 2018</b>								
Coût		158	221	34	413	552	7	559
Amortissement cumulé et baisse de valeur		65	105	32	202	3	1	4
<b>Valeur comptable nette</b>		<b>93</b>	<b>116</b>	<b>2</b>	<b>211</b>	<b>549</b>	<b>6</b>	<b>555</b>

## NOTE 11

### AUTRES ACTIFS

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2018	2017
Effets à recevoir relatifs aux cessions d'entreprises		3	6
Autres placements		4	6
Autres actifs		21	30
Avantages du personnel	16	16	37
		44	79
Moins : Partie à court terme incluse dans les comptes débiteurs		(2)	(6)
		42	73

En décembre 2017, la Société a effectué un dépôt de 10 M€ (15 M\$) pour l'acquisition de PAC Service S.p.A dans le secteur de carton plat Europe. Voir la Note 5 pour plus de détails.

## NOTE 12 COMPTES CRÉDITEURS ET CHARGES À PAYER

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2018	2017
Comptes créditeurs		566	488
Comptes à payer à des parties liées	29	4	7
Provisions pour rabais-volume	3	50	45
Frais courus		162	143
		782	683

Les mouvements de la provision pour rabais-volume de la Société sont les suivants:

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2018	2017
Solde au début de l'exercice		45	35
Provision pour rabais volume, déduction faite du solde d'ouverture non utilisé		111	102
Regroupements d'entreprises	5	1	—
Paiements pour rabais-volume		(104)	(93)
Écarts de conversion		(3)	1
Solde à la fin de l'exercice		50	45

## NOTE 13 PROVISIONS POUR ÉVENTUALITÉS ET CHARGES

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	OBLIGATIONS LIÉES À LA RESTAURATION ENVIRONNEMENTALE	COÛTS ENVIRONNEMENTAUX	CRÉANCES LÉGALES	INDEMNITÉS DE DÉPART	CONTRATS DÉFICITAIRES	AUTRES	PROVISIONS TOTALES
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2017</b>		8	16	3	3	6	7	43
Provisions additionnelles		(1)	—	2	5	—	2	8
Paiements		—	—	(1)	(5)	(3)	(2)	(11)
Autres		—	—	—	—	—	3	3
<b>Solde au 31 décembre 2017</b>		7	16	4	3	3	10	43
Provisions additionnelles		—	—	—	2	—	—	2
Paiements		—	—	(1)	(3)	(2)	(2)	(8)
Réévaluation		5	—	—	—	—	—	5
Regroupements d'entreprises et acquisition d'actifs	5	5	—	—	—	—	1	6
<b>Solde au 31 décembre 2018</b>		17	16	3	2	1	9	48

Analyse de la provision totale :

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Long terme	42	36
Court terme	6	7
	48	43

### OBLIGATIONS LIÉES À LA RESTAURATION ENVIRONNEMENTALE

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

### COÛTS ENVIRONNEMENTAUX

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

### CRÉANCES LÉGALES

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

Également, dans le cours normal de ses activités, la Société fait l'objet de diverses poursuites et d'éventualités liées surtout à des différends contractuels, à des réclamations au titre de l'environnement et de la garantie de produits ainsi qu'à des problèmes de main-d'œuvre. Bien qu'il soit impossible de prédire avec certitude l'issue des poursuites non réglées ou en suspens au 31 décembre 2018, la direction est d'avis que leur règlement n'aura pas d'effets importants sur la situation financière consolidée de la Société, ses résultats ou ses flux de trésorerie consolidés.

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

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

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

## NOTE 14 DETTE À LONG TERME

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	ÉCHÉANCE	2018	2017
Crédit bancaire rotatif, portant intérêt à un taux moyen pondéré de 4,53 % au 31 décembre 2018 et se composant de 4 M\$ et 60 M\$ US (31 décembre 2017 — 5 M\$ et 151 M\$ US)	14(b)	2022	86	195
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 %	14(c)	2022	545	503
Billets subordonnés non garantis de 200 M\$ US, portant intérêt au taux de 5,75 %	14(c)	2023	273	252
Emprunt à terme de 175 M\$ US, portant intérêts au taux de 4,61% au 31 décembre 2018	14(a)	2025	239	—
Autres emprunts de filiales			129	66
Autres emprunts sans recours contre la Société			364	320
			<b>1 886</b>	1 586
Moins : Frais de financement non amortis			10	10
Total de la dette à long terme			<b>1 876</b>	1 576
Moins :				
Partie à court terme des emprunts de filiales			15	14
Partie à court terme des emprunts sans recours contre la Société			40	45
			<b>55</b>	59
			<b>1 821</b>	1 517

a. Le 21 décembre 2018, la Société a contracté un emprunt à terme à taux variable de 175 M\$ US d'une durée de sept ans. Les conditions financières et les clauses restrictives de la facilité de crédit existante de la société sont inchangées et aucun actif additionnel n'était requis à titre de garantie. L'emprunt à terme, qui peut être remboursé à tout moment, offre à la Société une flexibilité financière accrue et permettra de réduire les coûts de financement. Ainsi, le produit de l'emprunt à terme a servi à rembourser certains des emprunts de la Société aux termes de sa facilité de crédit existante. Des frais s'élevant à 1 M\$ US (1 M\$) ont été engagés pour la conclusion de l'accord.

b. Le 29 juin 2018, la Société a conclu un accord avec ses prêteurs pour prolonger et amender son crédit bancaire rotatif de \$750 million. Selon les termes de l'amendement, l'échéance de la facilité a été repoussée jusqu'en juillet 2022. Les conditions financières existantes sont demeurées inchangées.

c. Le 12 décembre 2017, la Société a racheté 150 M\$ US de ses billets subordonnés non garantis au taux de 5,50 % échéant en 2022 pour une contrepartie de 156 M\$ US (201 M\$) et 50 M\$ US de ses billets subordonnés non garantis au taux de 5,75 % échéant en 2023 pour une contrepartie de 52 M\$ US (67 M\$) incluant des primes de 6 M\$ US (8 M\$) et 2 M\$ US (3 M\$). La Société a également radié 3 M\$ de frais de financement non amortis relativement à ces billets.

d. Au 31 décembre 2018, les comptes débiteurs et les stocks totalisant environ 752 M\$ (31 décembre 2017 — 748 M\$) ainsi que les immobilisations corporelles totalisant environ 223 M\$ (31 décembre 2017 — 237 M\$) ont été donnés en garantie du crédit bancaire rotatif.

e. La Société a contracté des contrats de location-financement pour diverses immobilisations corporelles. Les options de renouvellement et d'achat sont spécifiques à l'entité qui détient le contrat de location. Les passifs au titre de location sont effectivement garantis, car les droits sur l'actif loué reviennent au bailleur en cas de défaillance.

Les paiements minimaux au titre de la location-financement et la valeur actualisée des paiements nets minimaux se détaillent comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2018		2017	
	PAIEMENTS MINIMAUX	VALEUR ACTUALISÉE DES PAIEMENTS	PAIEMENTS MINIMAUX	VALEUR ACTUALISÉE DES PAIEMENTS
Moins d'un an	16	11	11	9
Plus d'un an mais moins de cinq ans	40	23	22	18
Plus de cinq ans	89	61	6	6
Total des paiements minimaux exigibles	145	95	39	33
Moins : les montants représentant des frais de financement	50	—	6	—
Valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location	95	95	33	33

## NOTE 15 AUTRES PASSIFS

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2018	2017
Avantages du personnel	16	170	174
Option de vente d'un partenaire de Greenpac (voir Note 5 pour plus de détails)		76	80
Autres		35	6
		281	260
Moins : Partie à court terme		(79)	(82)
		202	178



## NOTE 16

### AVANTAGES DU PERSONNEL

La Société offre divers régimes d'avantages postérieurs à l'emploi, y compris des régimes de retraite à prestations et à cotisations déterminées, des allocations de retraite et des régimes collectifs d'assurance vie ainsi que de soins médicaux et dentaires. Le tableau qui suit fait état des postes et des sections des états financiers consolidés dans lesquels les montants et activités liés aux avantages postérieurs à l'emploi sont inclus.

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2018	2017
<b>Obligations inscrites au bilan consolidé au titre des :</b>			
Régimes de retraite à prestations déterminées	16(a)	55	36
Régimes d'avantages postérieurs à l'emploi autres que les régimes de retraite à prestations déterminées	16(b)	99	101
<b>Passifs nets à long terme inscrits au bilan consolidé</b>		<b>154</b>	<b>137</b>
<b>Charges comptabilisées en résultat net au titre des éléments suivants :</b>			
Régimes de retraite à prestations déterminées		8	7
Régimes de retraite à cotisations déterminées		22	21
Régimes d'avantages postérieurs à l'emploi autres que les régimes de retraite à prestations déterminées		6	4
		<b>36</b>	<b>32</b>
<b>Réévaluations au titre des :</b>			
Régimes de retraite à prestations déterminées	16(a)	19	14
Régimes d'avantages postérieurs à l'emploi autres que les régimes de retraite à prestations déterminées	16(b)	(3)	(1)
		<b>16</b>	<b>13</b>

#### A. RÉGIMES DE RETRAITE À PRESTATIONS DÉTERMINÉES

La Société offre des régimes de retraite à prestations déterminées, capitalisés et non capitalisés, des régimes à cotisations déterminées ainsi que des REER collectifs, qui prévoient, pour la plupart de ses employés, le paiement de prestations de retraite. Les régimes de retraite à prestations déterminées sont habituellement contributifs et fondés sur le nombre d'années de service et, dans la plupart des cas, sur la moyenne de la rémunération de fin de carrière. Les prestations de retraite ne font pas l'objet d'une indexation en fonction de l'inflation.

La majeure partie des paiements de prestations sont effectués à partir de fonds administrés par des gardiens de valeurs mais, dans le cas des régimes sans capitalisation, la Société assume les obligations au titre du versement des prestations lorsqu'elles deviennent exigibles. Les actifs des régimes détenus en fiducie sont régis par la réglementation locale et les pratiques en usage dans chaque pays. La responsabilité de ces régimes - soit la supervision de tous les aspects du régime, y compris les décisions de placement et l'établissement des calendriers de cotisations - incombe à la Société. La Société a mis sur pied des comités de placements et a retenu les services d'experts professionnels indépendants d'expérience, notamment des gestionnaires de placement, des conseillers en investissement, des actuaires et des gardiens de valeurs pour l'aider à gérer les régimes.

Les variations de l'obligation au titre des prestations déterminées et de la juste valeur des actifs des régimes de retraite se sont établies comme suit au cours de l'exercice :

(en millions de dollars canadiens)	VALEUR ACTUALISÉE DE L'OBLIGATION	JUSTE VALEUR DES ACTIFS DE RÉGIMES	TOTAL	EFFET DES EXIGENCES DE FINANCEMENT MINIMAL (DE LA LIMITATION AU PLAFOND DE L'ACTIF)	TOTAL
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2017</b>	482	(460)	22	—	22
Coût des services rendus	5	—	5	—	5
Charge (produit) d'intérêts	17	(15)	2	—	2
Incidence sur le résultat net	22	(15)	7	—	7
Réévaluations					
Rendement des actifs des régimes, à l'exclusion des montants inclus dans la charge (le produit) d'intérêts	—	(14)	(14)	—	(14)
Perte découlant de changements dans les hypothèses démographiques	2	—	2	—	2
Perte découlant des changements dans les hypothèses financières	14	—	14	—	14
Pertes liées à l'expérience	12	—	12	—	12
Incidence des réévaluations sur les autres éléments du résultat global	28	(14)	14	—	14
Écarts de conversion	1	—	1	—	1
Cotisations					
Employeurs	—	(8)	(8)	—	(8)
Participants aux régimes	2	(2)	—	—	—
Prestations versées	(27)	27	—	—	—
<b>Au 31 décembre 2017</b>	508	(472)	36	—	36
Coût des services rendus	6	—	6	—	6
Charge (produit) d'intérêts	16	(14)	2	—	2
Incidence sur le résultat net	22	(14)	8	—	8
Réévaluations					
Rendement des actifs des régimes, à l'exclusion des montants inclus dans la charge (le produit) d'intérêts	—	20	20	—	20
Gain découlant des changements dans les hypothèses financières	(22)	—	(22)	—	(22)
Pertes liées à l'expérience	1	—	1	—	1
Changement du plafond de l'actif, en excluant les montants inclus dans la charge d'intérêts	—	—	—	20	20
Incidence des réévaluations sur les autres éléments du résultat global	(21)	20	(1)	20	19
Écarts de conversion	1	(1)	—	—	—
Cotisations					
Employeurs	—	(8)	(8)	—	(8)
Participants aux régimes	1	(1)	—	—	—
Prestations versées	(31)	31	—	—	—
<b>Au 31 décembre 2018</b>	480	(445)	35	20	55

Le tableau qui suit présente une répartition par pays et par secteur de l'obligation au titre des prestations déterminées et des actifs des régimes :

(en millions de dollars canadiens)	2018			
	CANADA	ÉTATS-UNIS	EUROPE	TOTAL
Valeur actualisée des obligations capitalisées	408	9	—	417
Juste valeur des actifs des régimes	438	7	—	445
Déficit (excédent) des régimes capitalisés	(30)	2	—	(28)
Effet des exigences de financement minimal (limitation au plafond de l'actif)	20	—	—	20
Valeur actualisée des obligations non capitalisées	35	—	28	63
Passifs inscrits au bilan consolidé	25	2	28	55

2018

(en millions de dollars canadiens)	CARTON-CAISSE	CARTON PLAT EUROPE	PRODUITS SPÉCIALISÉS	PAPIERS TISSU	CORPORATIF	TOTAL
Valeur actualisée des obligations capitalisées	381	—	—	35	1	417
Juste valeur des actifs des régimes	412	—	—	32	1	445
Déficit (excédent) des régimes capitalisés	(31)	—	—	3	—	(28)
Effet des exigences de financement minimal (limitation au plafond de l'actif)	20	—	—	—	—	20
Valeur actualisée des obligations non capitalisées	8	28	1	2	24	63
Passifs (actifs) inscrits au bilan consolidé	(3)	28	1	5	24	55

2017

(en millions de dollars canadiens)	CANADA	ÉTATS-UNIS	EUROPE	TOTAL
Valeur actualisée des obligations capitalisées	433	10	—	443
Juste valeur des actifs des régimes	466	6	—	472
Déficit (excédent) des régimes capitalisés	(33)	4	—	(29)
Valeur actualisée des obligations non capitalisées	37	—	28	65
Passifs inscrits au bilan consolidé	4	4	28	36

2017

(en millions de dollars canadiens)	CARTON-CAISSE	CARTON PLAT EUROPE	PRODUITS SPÉCIALISÉS	PAPIERS TISSU	CORPORATIF	TOTAL
Valeur actualisée des obligations capitalisées	405	—	—	37	1	443
Juste valeur des actifs des régimes	437	—	—	34	1	472
Déficit (excédent) des régimes capitalisés	(32)	—	—	3	—	(29)
Valeur actualisée des obligations non capitalisées	8	28	2	2	25	65
Passifs (actifs) inscrits au bilan consolidé	(24)	28	2	5	25	36

Les hypothèses actuarielles importantes sont les suivantes :

	2018			2017		
	CANADA	ÉTATS-UNIS	EUROPE	CANADA	ÉTATS-UNIS	EUROPE
Taux d'actualisation obligation (fin de période)	3,80 %	3,90 %	1,90 %	3,40 %	3,31 %	1,60 %
Taux d'actualisation obligation (début de période)	3,40 %	3,30 %	1,60 %	3,70 %	3,73 %	1,90 %
Taux d'actualisation (coût des services rendus)	3,90 %	3,90 %	1,90 %	3,50 %	3,73 %	1,90 %
Taux d'augmentation des salaires	Entre 2,00 % et 2,75 %	s.o.	s.o.	Entre 2,00 % et 2,75 %	s.o.	s.o.
Taux d'inflation	2,25 %	s.o.	1,75 %	2,25 %	s.o.	1,75 %

Les hypothèses relatives au taux de mortalité futur reposent sur les conseils d'actuaire, qui s'appuient sur les statistiques publiées et l'expérience dans chaque pays. Le tableau qui suit fait état de l'espérance de vie moyenne, en années, établie en fonction de ces hypothèses pour un participant qui prend sa retraite à l'âge de 65 ans pour les régimes canadiens, qui représentent 87 % de l'ensemble des régimes :

	2018	2017
Départ à la retraite à la date de clôture		
Homme	21,8	21,7
Femme	24,2	24,1
Départ à la retraite 20 ans après la date de clôture		
Homme	22,8	22,8
Femme	25,1	25,1

Le tableau qui suit présente une analyse de la sensibilité de l'obligation canadienne au titre des prestations déterminées aux changements d'hypothèses indiquées. Les effets d'un changement d'hypothèse sur chaque régime sont pondérés en fonction de la proportion du total des obligations des régimes afin d'obtenir l'incidence totale pour chaque hypothèse présentée.

	INCIDENCE SUR L'OBLIGATION AU TITRE DES PRESTATIONS DÉTERMINÉES		
	VARIATION DE L'HYPOTHÈSE	AUGMENTATION DE L'HYPOTHÈSE	DIMINUTION DE L'HYPOTHÈSE
Taux d'actualisation	0,25 %	(2,80) %	2,90 %
Taux d'augmentation des salaires	0,25 %	0,30 %	(0,30) %

	AUGMENTATION / DIMINUTION DE L'HYPOTHÈSE D'UNE ANNÉE
Espérance de vie	3,00 %

Les actifs des régimes, qui servent au financement des régimes de retraite à prestations déterminées de la Société, s'établissent comme suit :

(en millions de dollars canadiens)					2018	
	NIVEAU 1	NIVEAU 2	NIVEAU 3	TOTAL	%	
Encaisse et placements à court terme	5	—	—	5	1,1 %	
Obligations						
Obligations canadiennes	70	52	—	122	27,4 %	
Actions						
Actions canadiennes	24	—	—	24		
Actions étrangères	4	—	—	4		
	28	—	—	28	6,3 %	
Fonds communs						
Fonds communs d'obligations étrangères	—	6	—	6		
Fonds communs d'actions canadiennes	5	1	—	6		
Fonds communs d'actions étrangères	—	35	—	35		
Fonds communs de placements alternatifs	—	24	—	24		
	5	66	—	71	16,0 %	
Autres						
Rentes assurées	—	219	—	219		
	—	219	—	219	49,2 %	
	108	337	—	445		

2017

(en millions de dollars canadiens)	NIVEAU 1	NIVEAU 2	NIVEAU 3	TOTAL	%
Encaisse et placements à court terme	5	—	—	5	1,1%
Obligations					
Obligations canadiennes	92	81	—	173	36,7%
Actions					
Actions canadiennes	34	—	—	34	
Actions étrangères	6	—	—	6	
Fonds communs	40	—	—	40	8,5%
Fonds communs d'obligations étrangères	—	6	—	6	
Fonds communs d'actions canadiennes	7	1	—	8	
Fonds communs d'actions étrangères	—	54	—	54	
Fonds communs de placements alternatifs	—	22	—	22	
Autres	7	83	—	90	19,1%
Rentes assurées	—	164	—	164	
	—	164	—	164	34,6%
	144	328	—	472	

Les actifs des régimes de retraite comprennent des actions de la Société pour un montant inférieur à 1 M\$. Ces actions ont été achetées par l'un des gestionnaires du régime. De plus, des prestations annuelles de rente d'une valeur approximative de 219 M\$ sont garanties par des contrats d'assurance.

## B. RÉGIMES D'AVANTAGES POSTÉRIEURS À L'EMPLOI AUTRES QUE LES RÉGIMES DE RETRAITE À PRESTATIONS DÉTERMINÉES

La Société offre certains avantages postérieurs à l'emploi tels que des allocations de retraite et des régimes collectifs d'assurance vie, ainsi que de soins médicaux et dentaires. Ces avantages autres que les régimes de retraite ne sont toutefois pas capitalisés. En outre, les régimes de soins médicaux et dentaires sont éliminés progressivement lors de la retraite et ne sont plus offerts à la majeure partie des nouveaux retraités et l'allocation de retraite n'est plus offerte à la majeure partie des employés embauchés après 2002.

Les montants comptabilisés dans le bilan consolidé ont été déterminés, par pays et par secteur, comme suit :

2018

(en millions de dollars canadiens)	CANADA	ÉTATS-UNIS	EUROPE	TOTAL
Valeur actualisée des obligations non capitalisées	71	4	24	99
Passifs inscrits au bilan consolidé	71	4	24	99

2018

(en millions de dollars canadiens)	CARTON-CAISSE	CARTON PLAT EUROPE	PRODUITS SPÉCIALISÉS	PAPIERS TISSU	CORPORATIF	TOTAL
Valeur actualisée des obligations non capitalisées	36	24	6	12	21	99
Passifs inscrits au bilan consolidé	36	24	6	12	21	99

2017

(en millions de dollars canadiens)	CANADA	ÉTATS-UNIS	EUROPE	TOTAL
Valeur actualisée des obligations non capitalisées	73	4	24	101
Passifs inscrits au bilan consolidé	73	4	24	101

2017

(en millions de dollars canadiens)	CARTON-CAISSE	CARTON PLAT EUROPE	PRODUITS SPÉCIALISÉS	PAPIERS TISSU	CORPORATIF	TOTAL
Valeur actualisée des obligations non capitalisées	38	24	6	12	21	101
Passifs inscrits au bilan consolidé	38	24	6	12	21	101

Les variations de l'obligation nette au titre des prestations déterminées pour les régimes d'avantages postérieurs à l'emploi se sont établies comme suit au cours de l'exercice :

(en millions de dollars canadiens)	VALEUR ACTUALISÉE DE L'OBLIGATION	JUSTE VALEUR DES ACTIFS DES RÉGIMES	TOTAL
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2017</b>	106	—	106
Coût des services rendus	2	—	2
Charge d'intérêts	3	—	3
Compressions	(1)	—	(1)
Incidence sur le résultat net	4	—	4
Réévaluations			
Perte découlant de changements dans les hypothèses financières	1	—	1
Gains liés à l'expérience	(2)	—	(2)
Incidence des réévaluations sur les autres éléments du résultat global	(1)	—	(1)
Écarts de conversion	1	—	1
Cotisations et primes versées par l'employeur	—	(9)	(9)
Prestations versées	(9)	9	—
<b>Au 31 décembre 2017</b>	101	—	101
Coût des services rendus	2	—	2
Charge d'intérêts	3	—	3
Acquisitions d'entreprises, fermetures et restructurations	1	—	1
Incidence sur le résultat net	6	—	6
Réévaluations			
Gain découlant de changements dans les hypothèses financières	(4)	—	(4)
Pertes liées à l'expérience	1	—	1
Incidence des réévaluations sur les autres éléments du résultat global	(3)	—	(3)
Écarts de conversion	1	—	1
Prestations versées	(6)	—	(6)
<b>Au 31 décembre 2018</b>	99	—	99

La méthode de comptabilisation, les hypothèses relatives au taux d'actualisation et à l'espérance de vie et la fréquence des évaluations des prestations postérieures à l'emploi sont similaires à celles qui sont utilisées pour les régimes de retraite à prestations déterminées, si ce n'est de l'ajout d'hypothèses actuarielles en ce qui concerne l'augmentation à long terme du coût des soins de santé, fixée à 4,50 % par année (4,50 % en 2017).

Le tableau qui suit fait état de la sensibilité de l'obligation au titre des prestations déterminées aux changements d'hypothèses. Les effets sur chaque régime d'un changement d'hypothèse sont pondérés en fonction de la proportion du total des obligations des régimes afin d'obtenir l'incidence totale pour chaque hypothèse présentée.

	INCIDENCE SUR L'OBLIGATION AU TITRE DES RÉGIMES D'AVANTAGES POSTÉRIEURS À L'EMPLOI		
	VARIATION DE L'HYPOTHÈSE	AUGMENTATION DE L'HYPOTHÈSE	DIMINUTION DE L'HYPOTHÈSE
Taux d'actualisation	0,25 %	(2,10) %	2,10 %
Taux d'augmentation des salaires	0,25 %	0,50 %	(0,40) %
Augmentation du coût des soins de santé	1,00 %	1,40 %	(1,10) %
		AUGMENTATION / DIMINUTION DE L'HYPOTHÈSE D'UNE ANNÉE	
Espérance de vie			0,80 %

### C. RISQUES ET AUTRES CONSIDÉRATIONS RELATIFS AUX AVANTAGES POSTÉRIEURS À L'EMPLOI

De par ses régimes à prestations déterminées, la Société est exposée à un certain nombre de risques, les plus importants étant décrits ci-après.

#### Volatilité des actifs

Les passifs des régimes sont calculés au moyen d'un taux d'actualisation établi par référence au taux de rendement des obligations de sociétés de qualité supérieure; si le rendement des actifs des régimes est inférieur à ce taux, il y aura une perte d'expérience. Les régimes

canadiens et américains de la Société détiennent tous des titres de capitaux propres qui, selon les attentes, devraient afficher à long terme un rendement supérieur à celui des obligations de sociétés, tout en introduisant un élément de volatilité et de risque à court terme.

La Société a convenu que lorsqu'un régime sera en meilleure santé financière et/ou lorsque le taux de rendement des obligations utilisé pour fins d'évaluation de solvabilité sera plus élevé, la Société réduira le niveau du risque de placement en investissant dans des actifs qui permettent un meilleur appariement avec les passifs.

Au 31 décembre 2018, 67 % des actifs de régimes étaient investis dans des obligations. Au 31 décembre 2018, la valeur totale des rentes assurées s'élevait à 219 M\$.

Cependant, la Société estime qu'étant donné son expérience et la nature à long terme des passifs des régimes, le maintien d'un certain niveau de placements en titres de capitaux propres demeure approprié dans le cadre de sa stratégie à long terme, qui consiste à gérer les régimes avec efficacité. Les placements sont diversifiés, de sorte que la défaillance d'un placement n'aurait pas d'incidence importante sur le niveau des actifs pris dans leur ensemble. Les régimes ne sont pas exposés à un risque de change important.

### Variations des rendements des obligations

Une diminution des rendements des obligations de sociétés se traduira par une augmentation des passifs des régimes, bien que celle-ci sera contrebalancée en partie par une augmentation de la valeur des obligations détenues par les régimes, et ce, particulièrement pour nos régimes en bonne santé financière qui ont une plus grande pondération en obligations.

### Risque d'inflation

Les prestations ne sont pas indexées. Seules les prestations futures de membres actifs se fondent sur les salaires. Par conséquent, ce risque n'est pas significatif.

### Espérance de vie

Comme l'essentiel des obligations des régimes consistent à verser des prestations pendant la durée de vie du participant, l'accroissement de l'espérance de vie fera augmenter les passifs des régimes.

Chaque analyse de sensibilité présentée dans cette note repose sur la substitution d'une hypothèse, les autres hypothèses étant maintenues constantes. En pratique, cette situation est peu susceptible de se produire, et les changements touchant certaines des hypothèses peuvent afficher une corrélation. Aux fins du calcul de la sensibilité de l'obligation au titre des prestations déterminées aux changements dans les hypothèses actuarielles importantes, la méthode utilisée (valeur actualisée de l'obligation au titre de prestations déterminées calculée selon la méthode des unités de crédit projetées à la date de clôture) est la même que pour le calcul du passif comptabilisé dans le bilan consolidé.

Au 31 décembre 2018, l'excédent net total des régimes de retraite capitalisés de la Société (pour la plupart au Canada) totalisait 28 M\$ (un excédent de 29 M\$ au 31 décembre 2017). Les cotisations anticipées au titre des services rendus au cours de la période s'établissent à 8 M\$ et seront versées dans le cadre de l'activité normale. En ce qui a trait au besoin de flux de trésorerie, ces régimes devraient nécessiter des cotisations nettes approximatives de 8 M\$ en 2019.

La durée moyenne pondérée de l'obligation au titre des prestations déterminées est de 12 ans (11 ans en 2017).

Le tableau qui suit présente une analyse de l'échelonnement prévu des versements de prestations de retraite et des autres régimes non actualisés :

(en millions de dollars canadiens)	MOINS D'UN AN	ENTRE UN ET DEUX ANS	ENTRE DEUX ET CINQ ANS	PLUS DE CINQ ANS	TOTAL
Prestations de retraite	31	32	96	707	866
Prestations pour les régimes d'avantages postérieurs à l'emploi autres que les régimes de retraite à prestations déterminées	5	8	24	99	136
<b>Au 31 décembre 2018</b>	<b>36</b>	<b>40</b>	<b>120</b>	<b>806</b>	<b>1 002</b>

Ces montants représentent la totalité des prestations qui seront versées aux participants actuels dans les prochaines années et par la suite sans limite dans le futur. La majeure partie des paiements de prestations sont effectués à partir de fonds administrés par des gardiens de valeurs. La différence proviendra des rendements futurs escomptés sur les actifs des fonds ainsi que des cotisations futures qui seront versées par la Société pour les services rendus après le 31 décembre 2018.



## NOTE 17

### IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

a. La charge (le recouvrement) d'impôts sur les résultats se détaille comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Impôts exigibles	22	10
Impôts différés	27	(91)
	49	(81)

b. La charge (le recouvrement) d'impôts sur les résultats basée sur le taux réel d'imposition diffère de la charge d'impôts basée sur le taux combiné d'imposition de base pour les raisons suivantes :

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2018	2017
Charge d'impôts sur les résultats basée sur le taux combiné d'imposition de base du Canada et des provinces		38	117
Ajustement des impôts sur les résultats découlant des éléments suivants :			
Écart du taux réglementaire d'imposition des établissements étrangers		(1)	10
Réévaluation des années antérieures		2	3
Renversement du passif d'impôt différé lié à notre participation détenue antérieurement dans Greenpac	5	—	(70)
Écarts permanents sur la réévaluation de la participation détenue antérieurement - entreprise associée Greenpac	5	—	(57)
Gain en capital non imposable sur la réévaluation de participation détenue antérieurement - entreprise associée Boralex	8	—	(24)
Variation des impôts différés à la suite de modifications à des taux d'imposition statutaires		—	(57)
Gain en capital non réalisé sur la dette à long terme		—	(3)
Renversement d'actifs d'impôt différé sur les pertes fiscales		3	—
Écarts permanents		(1)	(6)
Variation d'actifs d'impôt différé sur pertes en capital		8	6
		11	(198)
Charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats		49	(81)

Le taux moyen pondéré d'impôts était de 25,8 % pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018 (28,6 % en 2017).

À la suite de l'acquisition de Greenpac, la Société a enregistré un recouvrement d'impôts sur les résultats de 70 M\$ représentant les impôts différés liés à son placement avant l'acquisition le 4 avril 2017. De plus, aucune charge d'impôts sur les résultats n'a été comptabilisée sur le gain de 156 M\$ généré par le regroupement d'entreprises puisque ces impôts sont inclus à même la juste valeur des actifs et passifs acquis et décrits à la Note 5.

La charge d'impôts sur le gain découlant de la réévaluation du placement dans Boralex a été calculée au taux du gain en capital. Aussi, à la suite de la vente de sa participation dans Boralex en juillet 2017, la Société a réévalué la probabilité de recouvrer les pertes en capital non réalisées sur la dette à long terme en raison des fluctuations des taux de change.

En vertu de la réforme fiscale américaine, « *Tax Cuts and Jobs Act* » adoptée le 22 décembre 2017, le taux d'imposition fédéral américain a été abaissé à 21 % comparativement à 35 % auparavant. L'incidence de la réduction du taux d'imposition s'est traduite par une réduction de 57 M\$ des passifs d'impôt différé pour l'exercice clos le 31 décembre 2017.

c. La charge (le recouvrement) d'impôts liée aux autres éléments du résultat global s'établit comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Conversion des devises liées aux activités de couverture	(4)	4
Couverture de flux de trésorerie	2	—
Inclus dans la part dans les autres éléments du résultat global des entreprises associées	—	3
Perte actuarielle sur les obligations postérieures à l'emploi	(4)	(3)
	(6)	4

d. L'analyse des actifs d'impôt différé et passifs d'impôt différé, sans tenir compte de la compensation des soldes des bilans au sein de la même juridiction fiscale, se détaille comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
<b>Actifs d'impôt différé :</b>		
Actifs d'impôt différé à récupérer après plus de douze mois	228	223
<b>Passifs d'impôt différé :</b>		
Passifs d'impôt différé à utiliser après plus de douze mois	295	260
	(67)	(37)

La variation du compte d'impôt différé se détaille comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2018	2017
Au 1 <sup>er</sup> janvier		(37)	(40)
Par l'intermédiaire des résultats		(27)	91
Variation des crédits d'impôt, après déduction des impôts y afférents		5	4
Par l'intermédiaire des autres éléments du résultat global		6	(4)
Par l'intermédiaire des regroupements d'entreprises	5	(5)	(91)
Autres		—	(7)
Écarts de conversion		(9)	10
Au 31 décembre		(67)	(37)

Les variations des actifs et passifs d'impôt différé au cours de l'exercice, sans tenir compte de la compensation des soldes des bilans au sein de la même juridiction fiscale, se détaillent comme suit :

## ACTIFS D'IMPÔT DIFFÉRÉ

(en millions de dollars canadiens)	AVANTAGE FISCAL COMPTABILISÉ DÉCOULANT DES PERTES FISCALES	AVANTAGES DU PERSONNEL	DÉPENSES SUR LA RECHERCHE	CRÉDITS D'IMPÔT INUTILISÉS	INSTRUMENTS FINANCIERS	PERTE DE CHANGE SUR LA DETTE À LONG TERME	AUTRES	TOTAL
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2017</b>	159	24	15	41	5	19	16	279
Par l'intermédiaire des résultats	(25)	(6)	(10)	(6)	(5)	(12)	5	(59)
Par l'intermédiaire des crédits d'impôt	—	—	—	4	—	—	—	4
Par l'intermédiaire du résultat global	—	3	—	—	1	(5)	—	(1)
<b>Au 31 décembre 2017</b>	134	21	5	39	1	2	21	223
Par l'intermédiaire des résultats	(29)	2	—	(2)	3	(6)	26	(6)
Par l'intermédiaire des crédits d'impôt	—	—	—	5	—	—	—	5
Par l'intermédiaire du résultat global	—	4	—	—	(2)	4	—	6
<b>Au 31 décembre 2018</b>	105	27	5	42	2	—	47	228

## PASSIFS D'IMPÔT DIFFÉRÉ

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	PERTE DE CHANGE SUR LA DETTE À LONG TERME	ACTIFS INCORPORELS	INVESTISSEMENTS	AUTRES	TOTAL
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2017</b>		180	—	53	85	1	319
Par l'intermédiaire des résultats		(51)	—	(14)	(85)	—	(150)
Inclus dans la part dans les autres élément du résultat global des entreprises associées		—	—	—	3	—	3
Par l'intermédiaire des regroupements d'entreprises	5	80	—	11	—	—	91
Autres		5	—	2	—	—	7
Écarts de conversion		(9)	—	(1)	—	—	(10)
<b>Au 31 décembre 2017</b>		205	—	51	3	1	260
Par l'intermédiaire des résultats		1	2	5	13	—	21
Par l'intermédiaire des regroupements d'entreprises	5	5	—	—	—	—	5
Écarts de conversion		9	—	—	—	—	9
<b>Au 31 décembre 2018</b>		220	2	56	16	1	295

En tenant compte de la compensation des soldes dans une même juridiction fiscale, le passif d'impôt différé net est de 67 M\$. Ce montant est présenté au bilan consolidé dans les « Actifs d'impôt différé » pour un montant de 134 M\$ et dans les « Passifs d'impôt différé » pour un montant de 201 M\$.

- e. La Société a cumulé des pertes fiscales constatées totalisant environ 408 M\$ qui peuvent être portées en diminution des bénéfices imposables des exercices à venir. L'avantage fiscal découlant du report de 105 M\$ de ces pertes a été comptabilisé à titre d'actif d'impôt différé. Un actif d'impôt différé est comptabilisé dans la mesure où l'utilisation des pertes reportées par l'intermédiaire de revenu imposable futur est probable. Les pertes fiscales au 31 décembre 2018 se détaillent comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	PERTES FISCALES CONSTATÉES	ÉCHÉANCE
Canada	8	2026
	14	2027
	28	2034
	62	2035
	53	2036
	5	2037
	147	2038
	317	
États-Unis	8	2033
	3	2034
	12	2035
	68	2037
	91	
	408	

## NOTE 18 CAPITAL-ACTIONS

### A. GESTION DU CAPITAL

Le capital se définit comme les dettes à long terme, les emprunts et avances bancaires moins la trésorerie et équivalents de trésorerie, et les capitaux propres des actionnaires qui incluent le capital-actions.

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(123)	(89)
Emprunts et avances bancaires	16	35
Dettes à long terme, incluant la portion à court terme	1 876	1 576
	1 769	1 522
Capitaux propres totaux	1 688	1 601
Capitaux totaux	3 457	3 123

#### Les objectifs de la Société en matière de gestion du capital sont les suivants :

- Préserver la capacité de la Société à poursuivre son exploitation afin d'offrir un rendement aux actionnaires;
- Conserver une structure du capital optimale afin de réduire le coût du capital;
- Engager des dépenses en immobilisations adéquates dans l'infrastructure des unités d'affaires afin d'assurer l'aspect concurrentiel des activités; et
- Racheter des actions ordinaires dans le cadre du programme de rachat annuel.

La Société détermine le montant de capital proportionnellement aux risques. Elle gère la structure de son capital et apporte des ajustements en fonction des conditions économiques et des caractéristiques de risque des actifs sous-jacents. Afin de conserver ou de modifier la structure de son capital, la Société peut ajuster le montant des dividendes versés aux actionnaires, rembourser du capital aux actionnaires, émettre de nouvelles actions et acquérir ou vendre des actifs pour améliorer la flexibilité et la performance financière.

La Société assure mensuellement et trimestriellement le suivi du capital en fonction de divers ratios financiers et indicateurs non financiers du rendement. La Société doit également respecter certaines restrictions imposées par diverses ententes bancaires. Ces ratios sont calculés sur une base consolidée ajustée des filiales avec recours seulement. Ces restrictions se composent du ratio de la dette à long terme sur la capitalisation de 65 % et du ratio de couverture des intérêts de 2,25x. La Société doit également respecter un ratio de couverture des intérêts consolidés avant de contracter d'autres emprunts. La dette à long terme se compose des passifs figurant au bilan consolidé, y compris les garanties et les privilèges relatifs à la dette à long terme d'une autre personne mais exclusion faite des autres passifs à long terme, des comptes créditeurs, des obligations au titre de contrats de location-exploitation et des autres obligations à payer (1 549 M\$ en 2018 ; 1 307 M\$ en 2017). Le ratio de capitalisation est calculé en ajoutant les capitaux propres des actionnaires inscrits au bilan consolidé à la dette à long terme. Les capitaux propres des actionnaires ont été ajustés à la hausse de 208 M\$ pour ajouter l'effet de la transition aux IFRS au 31 décembre 2010. Le ratio de couverture des intérêts est calculé en divisant le bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) par les frais de financement. Le BEAA représente le bénéfice net des quatre derniers trimestres majoré des frais de financement, des impôts, de l'amortissement, des charges liées aux options sur actions et des dividendes versés par une personne avec laquelle la Société n'a pas de relation de crédit (321 M\$ en 2018; 296 M\$ en 2017). Sont exclus du bénéfice net, la quote-part des résultats des placements dans des titres de capitaux propres et les gains ou les pertes découlant des éléments non récurrents. Les frais de financement sont calculés en ajoutant aux intérêts et aux frais financiers déterminés selon les IFRS, les intérêts capitalisés, exclusion faite de l'amortissement des frais de financement reportés et des frais de financement ainsi que des gains et pertes non réalisés découlant des ententes de couverture. Ils excluent également les gains et les pertes liés à la conversion de la dette à long terme libellée en devises. Le ratio de couverture des intérêts consolidés pour contracter d'autres emprunts est calculé comme le définissent les conventions régissant les billets subordonnés non garantis datées du 19 juin 2014 et du 19 mai 2015.

Au 31 décembre 2018, le ratio de la dette à long terme sur la capitalisation s'établissait à 47,44 % et le ratio de couverture des intérêts était de 4,43x. La Société respecte les exigences relatives aux ratios imposées par ses créanciers.

La convention de crédit de la Société comprend certaines restrictions habituelles pour ces types de prêts telles que des limites pour contracter de nouvelles dettes et pour donner des garanties ou pour vendre des actifs sans le consentement des prêteurs.

Les billets subordonnés non garantis sont sujets à certaines restrictions habituelles qui limitent la capacité de la Société, entre autres, à obtenir des dettes additionnelles et à payer des dividendes et d'autres paiements restreints, comme le définissent les conventions régissant les billets subordonnés non garantis de la Société datées du 19 juin 2014 et du 19 mai 2015.

Historiquement, la Société investit entre 150 M\$ et 250 M\$ par année en achats d'immobilisations corporelles, en excluant les projets majeurs stratégiques. Ces montants sont soigneusement examinés au cours de l'année par rapport aux résultats d'exploitation et aux actions stratégiques approuvées par le conseil d'administration. Ces investissements, combinés à l'entretien annuel, renforcent la stabilité des unités d'affaires de la Société et améliorent sa compétitivité sur le plan des coûts grâce aux nouvelles technologies et aux procédures améliorées.

La Société a mis sur pied un programme de rachat annuel afin de racheter ses actions ordinaires en circulation lorsque la direction juge que le cours du marché est approprié. En plus des limitations par rapport au rachat d'actions ordinaires dans le cours normal des activités, la Société doit respecter certaines restrictions définies dans les conventions régissant les billets subordonnés non garantis, lesquelles précisent le montant qui peut être utilisé pour racheter des actions ordinaires.

## B. AUTORISÉ ET EN CIRCULATION

Le capital-actions autorisé de la Société consiste en un nombre illimité d'actions ordinaires sans valeur nominale et en un nombre illimité d'actions de catégories A et B pouvant être émises en séries sans valeur nominale. Au cours des deux derniers exercices, les actions ordinaires ont fluctué de la façon suivante :

NOTE	2018		2017	
	NOMBRE D' ACTIONS ORDINAIRES	EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS	NOMBRE D' ACTIONS ORDINAIRES	EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS
Solde au début de l'exercice	94 987 958	492	94 526 516	487
Actions ordinaires émises lorsque les options d'achat d'actions sont levées	18(d) 714 937	6	461 442	5
Rachat d'actions ordinaires	18(c) (1 539 380)	(8)	—	—
Solde à la fin de l'exercice	94 163 515	490	94 987 958	492

## C. RACHAT D' ACTIONS ORDINAIRES

En 2018, dans le cours normal des activités, la Société a renouvelé son programme de rachat d'actions ordinaires pour un maximum de 1 903 282 actions ordinaires auprès de la Bourse de Toronto, ce qui représentait approximativement 2 % des actions ordinaires émises et en circulation. L'autorisation de rachat est valable pour la période du 19 mars 2018 au 18 mars 2019. En 2018, la Société a racheté 1 539 380 actions ordinaires pour un montant de 20 M\$ dans le cadre de ce programme (aucune action ordinaire en 2017).

## D. ÉMISSION D' ACTIONS ORDINAIRES

La société a émis 714 937 actions ordinaires à la suite de l'exercice d'options pour un montant de 5 M\$ (4 M\$ en 2017 pour 461 442 actions ordinaires émises).

## E. BÉNÉFICE NET PAR ACTION ORDINAIRE

Le bénéfice net de base et dilué par action ordinaire se détaillent de la façon suivante :

	2018	2017
Bénéfice net disponible pour les actionnaires (en millions de dollars canadiens)	59	507
Nombre moyen pondéré de base d'actions ordinaires en circulation (en millions)	95	95
Nombre moyen pondéré dilué d'actions ordinaires en circulation (en millions)	97	98
Bénéfice net de base par action ordinaire (en dollars canadiens)	0,62 \$	5,35 \$
Bénéfice net dilué par action ordinaire (en dollars canadiens)	0,58 \$	5,19 \$

Au 31 décembre 2018, 400 691 options d'achat ont été exclues en raison de leur effet antidilutif (2017 - 240 880). Au 27 février 2019, la Société n'avait racheté aucune action ordinaire depuis le début de l'exercice.

## F. LES DIVIDENDES DÉCLARÉS PAR ACTION ORDINAIRE SE DÉTAILLENT COMME SUIV :

	2018	2017
Dividendes déclarés par action ordinaire	0,16 \$	0,16 \$

## NOTE 19 RÉMUNÉRATION À BASE D'ACTIONS

a. Selon les termes d'un régime de rémunération à base d'actions pour les membres de la direction et les employés clés de la Société, adopté le 15 décembre 1998, révisé le 15 mars 2013 et approuvé par les actionnaires le 8 mai 2013, un solde de 1 856 379 actions ordinaires est spécifiquement réservé pour émission. Chaque option expirera à une date ne pouvant pas dépasser 10 ans suivant la date de son octroi. Le prix d'exercice d'une option ne doit pas être inférieur à la valeur marchande de l'action à la date de l'octroi, déterminée comme étant la moyenne des cours de clôture de l'action à la Bourse de Toronto des cinq jours de Bourse précédant la date d'octroi. Les modalités d'exercice des options octroyées sont de 25 % du nombre d'actions sous option dans les 12 mois après la date du premier anniversaire de l'octroi et jusqu'à 25 % additionnels tous les 12 mois après les deuxième, troisième et quatrième anniversaires de la date d'octroi. Les options ne peuvent pas être exercées si la valeur marchande de l'action est inférieure à sa valeur comptable à la date de l'octroi. Les options exercées sont réglées en actions. Le coût de la rémunération à base d'actions lié à ces options s'élevait à 1 M\$ en 2018 (1 M\$ en 2017).

Les changements dans le nombre d'options en circulation aux 31 décembre 2018 et 2017 se détaillent comme suit :

	2018		2017	
	NOMBRE D'OPTIONS	PRIX D'EXERCICE MOYEN PONDÉRÉ (\$)	NOMBRE D'OPTIONS	PRIX D'EXERCICE MOYEN PONDÉRÉ (\$)
Début d'exercice	4 990 120	6,35	5 216 063	6,16
Octroyées	175 749	12,39	240 880	14,28
Exercées	(714 937)	7,00	(461 442)	8,28
Annulées	(41 574)	10,79	(5 381)	9,75
Fin d'exercice	4 409 358	6,45	4 990 120	6,35
Options acquises - fin d'exercice	3 807 511	5,66	4 170 259	5,63

Le prix moyen pondéré de l'action au moment de l'exercice des options était de 12,89 \$ (14,23 \$ en 2017).

Les options suivantes étaient en circulation le 31 décembre 2018 :

ANNÉE DE L'OCTROI	OPTIONS EN CIRCULATION		OPTIONS EXERÇABLES		DATE D'EXPIRATION
	NOMBRE D'OPTIONS	PRIX D'EXERCICE MOYEN PONDÉRÉ (\$)	NOMBRE D'OPTIONS	PRIX D'EXERCICE MOYEN PONDÉRÉ (\$)	
2009	782 017	3,92	782 017	3,92	2019
2010	438 124	6,43	438 124	6,43	2020
2011	489 997	6,26	489 997	6,26	2020 - 2021
2012	792 125	4,46	792 125	4,46	2020 - 2022
2013	410 282	5,18	410 282	5,18	2020 - 2023
2014	407 599	6,10	407 599	6,10	2020 - 2024
2015	368 421	7,66	271 267	7,66	2020 - 2025
2016	320 102	9,75	159 433	9,75	2020 - 2026
2017	226 720	14,28	56 667	14,28	2027
2018	173 971	12,39	—	—	2028
	4 409 358		3 807 511		

### JUSTE VALEUR DES OPTIONS D'ACHAT D'ACTIONS OCTROYÉES

Les prix des options ont été établis à partir du modèle d'évaluation de Black & Scholes. La volatilité attendue est basée sur la volatilité du cours historique des six dernières années. Les hypothèses suivantes ont été utilisées pour estimer la juste valeur de 3,91 \$ (2017 — 4,22 \$) à la date d'octroi de chaque option émise aux employés :

	2018	2017
Prix de l'action à la date d'octroi	12,57 \$	14,26 \$
Prix d'exercice	12,39 \$	14,28 \$
Taux d'intérêt sans risque	2,30 %	1,77 %
Taux de dividende prévu	1,27 %	1,12 %
Durée prévue des options	6 ans	6 ans
Volatilité attendue	32 %	32 %

- b. La Société offre à ses employés canadiens un régime d'achat d'actions ordinaires. Les employés peuvent cotiser volontairement jusqu'à un maximum de 5 % de leur salaire et, si certaines conditions sont remplies, la Société cotisera au régime à raison de 25 % de la cotisation de l'employé.

Les actions sont achetées sur le marché à une date prédéterminée chaque mois. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018, la participation de la Société au régime s'élevait à 1 M\$ (1 M\$ en 2017).

- c. La Société a mis en place un régime d'unités d'actions liées au rendement (UAR) au profit de ses dirigeants et employés clés, leur permettant de recevoir une partie de leur rémunération sous forme d'UAR. Une UAR est une unité nominale de valeur équivalente à une action ordinaire de la Société. Périodiquement, le nombre d'UAR faisant partie de la rémunération est ajusté en fonction du rendement sur le capital utilisé moyen de trois ans (RCU). Ce nombre est obtenu en multipliant le nombre d'UAR à l'octroi par un facteur selon le RCU atteint. Les participants sont en droit de recevoir le paiement de leurs UAR sous forme d'espèces et basé sur le prix moyen des actions ordinaires de la Société négociées sur le marché libre au cours des cinq jours avant la date d'acquisition.

Les UAR s'acquèrent sur une période de deux ans à compter de l'octroi. La charge liée aux UAR et le passif correspondant sont comptabilisés durant la période d'acquisition. Le passif est ajusté périodiquement pour refléter toute variation de la valeur marchande des actions ordinaires, le RCU moyen anticipé et le passage du temps. Au 31 décembre 2018, la Société avait émis un total de 520 070 UAR (581 785 UAR en 2017), pour une juste valeur de moins de 1 M\$ (1 M\$ en 2017). En 2018, la Société a effectué des paiements totalisant 2 M\$ pour les UAR (7 M\$ en 2017).

- d. La Société offre un régime d'unités d'actions différées (UAD) au profit de ses administrateurs externes, dirigeants et employés clés leur permettant de recevoir la totalité ou une partie de leur rémunération annuelle sous forme d'UAD. Une UAD est une unité nominale de valeur équivalente aux actions ordinaires de la Société. Lorsqu'ils cessent d'être membre du conseil d'administration, les participants sont en droit de recevoir le paiement de leurs UAD cumulées sous forme d'espèces basé sur le prix moyen des actions ordinaires de la Société négociées sur le marché libre au cours des cinq jours avant la date de démission du participant.

La charge liée aux UAD et le passif correspondant sont comptabilisés à la date d'octroi. Le passif est ajusté périodiquement pour refléter toute variation de la valeur marchande des actions ordinaires. Au 31 décembre 2018, la Société avait un total de 409 757 UAD en circulation (247 276 UAD en 2017), représentant un passif à long terme de 6 M\$ (4 M\$ en 2017). Au 15 janvier 2019, la société a émis 61 030 UAD.

## NOTE 20

### CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Écarts de conversion des filiales étrangères, déduction faite des activités de couverture et des impôts y afférents de 16 M\$ (31 décembre 2017 — 12 M\$)	2	(30)
Gain (perte) non réalisé découlant de contrats de change à terme désignés comme couverture de flux de trésorerie, déduction faite des impôts y afférents nuls (31 décembre 2017 — nul)	(1)	1
Perte non réalisée résultant des instruments dérivés de marchandises désignés comme couverture de flux de trésorerie, déduction faite des impôts y afférents nuls (31 décembre 2017 — 2 M\$)	—	(4)
Gain non réalisée résultant des swaps de taux d'intérêts désignés comme couvertures de flux de trésorerie, déduction faite des impôts sur les bénéfices connexes nuls (31 décembre 2017 - nul)	1	—
Perte non réalisée sur actifs financiers disponibles à la vente, déduction faite des impôts y afférents nuls (31 décembre 2017 — nul)	—	(2)
	2	(35)



## NOTE 21 PRODUITS

La répartition par secteur géographique se détaille comme suit :

VENTES										
	Canada		États-Unis		Italie		Autres pays		Total	
(en millions de dollars canadiens)	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
<b>Produits d'emballage</b>										
Carton-caisse	1 118	1 089	720	558	—	—	2	5	1 840	1 652
Carton plat Europe	—	—	—	—	313	279	620	559	933	838
Produits spécialisés	356	394	234	246	2	2	67	61	659	703
Ventes intersecteurs	(84)	(104)	(5)	(1)	—	—	—	—	(89)	(105)
	1 390	1 379	949	803	315	281	689	625	3 343	3 088
<b>Papiers tissu</b>	372	335	980	933	—	—	—	—	1 352	1 268
Ventes intersecteurs et activités corporatives	(34)	(30)	(12)	(11)	—	(5)	—	11	(46)	(35)
	1 728	1 684	1 917	1 725	315	276	689	636	4 649	4 321

## NOTE 22 COÛT DES PRODUITS VENDUS PAR NATURE

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Matières premières	1 713	1 776
Salaires et avantages	754	689
Énergie	302	259
Livraison	487	356
Amortissement	244	215
Autres	497	475
	3 997	3 770

## FRAIS DE VENTE ET D'ADMINISTRATION PAR NATURE

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Salaires et avantages	314	287
Technologies de l'information	29	24
Publicité et marketing	17	16
Autres	50	51
	410	378

## NOTE 23 CHARGES DU PERSONNEL

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2018	2017
Salaires et avantages	22	1 068	976
Options d'achat d'actions octroyées aux administrateurs et employés	19(a)	1	1
Charges de retraite - régimes à prestations déterminées	16	8	7
Charges de retraite - régimes à cotisations déterminées	16	22	21
Autres avantages postérieurs à l'emploi	16	6	4
		1 105	1 009

## RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Les principaux dirigeants incluent les membres du conseil d'administration, le président et les vice-présidents de la Société. La rémunération payée ou payable aux principaux dirigeants pour leurs services est présentée ci-dessous :

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Salaires et autres avantages à court terme	9	11
Avantages postérieurs à l'emploi	1	1
Paiements fondés sur des actions	4	6
	14	18

## NOTE 24 GAIN SUR ACQUISITIONS, CESSIONS ET AUTRES

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Gain sur acquisition d'entreprises	(4)	—
Gain sur cession d'actifs	(67)	(8)

### 2018

Le secteur des produits spécialisés a généré un gain de 4 M\$ sur le regroupement des entreprises Urban Forest Products LLC, Clarion Packaging LLC et Falcon Packaging LLC. Voir la note 5 pour plus de détails.

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, États-Unis pour 69 M\$ US (86 M\$) déduction faite des frais de transaction de 3 M\$ US (4 M\$). Un montant de 4 M\$ US (5 M\$) a été mis en fidéicommis à la demande des acheteurs et sera remis à la Société au cours du troisième trimestre de 2020 si certaines conditions sont remplies. Puisque les conditions ne sont pas sous le contrôle de la Société, le gain sur ce montant est reporté jusqu'à ce que les conditions soient remplies. La transaction 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\$. Suite à la vente de l'usine, le secteur de l'emballage carton-caisse a également vendu des équipements pour 2 M\$ US (2 M\$) ce qui a généré un gain de 1 M\$.

### 2017

Le secteur emballage carton-caisse a vendu un terrain en Ontario, Canada, et a enregistré un gain de 7 M\$.

Les activités corporatives ont vendu certains actifs et ont réalisé un gain de 1 M\$.

## NOTE 25

### BAISSE DE VALEUR (REPRISES) ET FRAIS DE RESTRUCTURATION (GAINS)

#### A. BAISSE DE VALEUR (REPRISES) DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES, DES ACTIFS INCORPORELS À DURÉE DE VIE LIMITÉE ET DES AUTRES ACTIFS

La Société a enregistré des baisses de valeur totalisant 75 M\$ en 2018 et 11 M\$ en 2017. La valeur recouvrable des UGT a été déterminée selon un modèle de juste valeur diminuée des coûts de la vente basé sur la méthode du revenu, à l'exception de certaines situations indiquées ci-dessous. Le niveau 2 est utilisé pour mesurer la juste valeur. Les baisses de valeur se détaillent comme suit :

2018							
(en millions de dollars canadiens)	PRODUITS D'EMBALLAGE				PAPIERS TISSU	ACTIVITÉS CORPORATIVES	TOTAL
	CARTON-CAISSE	CARTON PLAT EUROPE	PRODUITS SPÉCIALISÉS	SOUS-TOTAL			
Immobilisations corporelles	—	—	—	—	74	—	74
Actifs incorporels à durée de vie limitée et autres actifs	—	—	—	—	1	—	1
	—	—	—	—	75	—	75

2017							
(en millions de dollars canadiens)	PRODUITS D'EMBALLAGE				PAPIERS TISSU	ACTIVITÉS CORPORATIVES	TOTAL
	CARTON-CAISSE	CARTON PLAT EUROPE	PRODUITS SPÉCIALISÉS	SOUS-TOTAL			
Immobilisations corporelles	—	—	—	—	2	—	2
Actifs incorporels à durée de vie limitée et autres actifs	11	—	—	11	—	(2)	9
	11	—	—	11	2	(2)	11

#### 2018

Le secteur des papiers tissu a enregistré une baisse de valeur de 75 M\$ sur les actifs de quatre UGT, leur valeur recouvrable étant inférieure à leur valeur comptable. Des inefficacités de production durables ont conduit à une rentabilité insuffisante pour soutenir la valeur comptable des actifs. La valeur recouvrable des actifs a été basée sur leur prix de vente estimé.

#### 2017

Le secteur de l'emballage carton-caisse a enregistré une baisse de valeur de 11 M\$ sur les revenus reportés pour la supervision de Greenpac depuis le début de la construction de l'usine et comptabilisés dans les « Autres actifs ». À la suite de l'acquisition et de la consolidation de Greenpac décrites à la Note 5, les flux de trésorerie futurs prévus liés à cet actif ne se sont pas réalisés sur une base consolidée.

Le secteur des papiers tissu a enregistré une baisse de valeur de 2 M\$ à la suite de la réévaluation de la valeur recouvrable d'actifs non utilisés basée sur le prix de vente estimé des actifs.

Les activités corporatives ont enregistré une reprise de valeur de 2 M\$ à la suite du recouvrement d'un billet à recevoir qui avait été radié au cours des années précédentes.

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

La répartition des écarts d'acquisition et des autres actifs à durée de vie illimitée se présente comme suit :

- L'écart d'acquisition de 489 M\$ du secteur de l'emballage carton-caisse est affecté à ce secteur.
- L'écart d'acquisition du secteur des produits spécialisés est affecté à l'UGT récupération et recyclage pour un montant de 13 M\$ et à l'UGT emballage industriel pour 3 M\$.
- L'écart d'acquisition de 36 M\$ du secteur des papiers tissu est affecté à ce secteur.
- L'écart d'acquisition de 8 M\$ du secteur carton plat Europe est affecté à ce secteur.
- Les droits d'eau de 6 M\$ sont affectés au secteur carton plat Europe.

Annuellement, la Société doit effectuer un test de baisse de valeur pour tous ses écarts d'acquisition.

La Société a procédé à un test de baisse de valeur sur les écarts d'acquisition du secteur de l'emballage carton-caisse. A la suite de ce test, la Société a conclu que la valeur recouvrable de l'UGT est 1 676 M\$ supérieure à la valeur comptable. Aucune baisse de valeur n'est donc nécessaire. Toute chose étant égale par ailleurs, une diminution de 13% de la marge finale du BEAA réduirait l'excédent de 1 676 M\$ à néant, alors qu'une hausse du taux d'actualisation de 11% réduirait également l'excédent à néant.

La société a également procédé à un test de baisse de valeur sur les écarts d'acquisition affectés aux UGT du secteur récupération et recyclage. A la suite de ce test, la Société a conclu que la valeur recouvrable de l'UGT est de 19 M\$ supérieure à la valeur comptable. Aucune baisse de valeur n'est donc nécessaire. Toute chose étant égale par ailleurs, une diminution de 1% de la marge finale sur le BEAA réduirait à néant l'excédent de 19 M\$, tandis qu'une hausse de 1% du taux d'actualisation réduirait également l'excédent à néant.

La Société a procédé à un test de baisse de valeur sur les écarts d'acquisition des papiers tissu. À la suite du test, la Société a conclu que la valeur recouvrable de l'UGT était de 114 M\$ supérieure à la valeur comptable. Aucune baisse de valeur n'a donc été nécessaire. Toute chose étant égale par ailleurs, une diminution de la marge finale sur le BEAA de 1% réduirait l'excédent de 114 M\$ à néant.

La Société a appliqué la méthode du revenu pour évaluer la juste valeur diminuée des coûts de vente et a utilisé les hypothèses clé suivantes (niveau 2) :

	CARTON-CAISSE	PRODUITS SPÉCIALISÉS	PAPIERS TISSU
Taux d'actualisation	9,5%	9,5%	10,5%
Taux de change année terminale (\$ CAN/\$ US)	\$ 1,24	\$ 1,24	\$ 1,24
Marge BEAA année terminale	16,2%	5,4%	9,2%

### C. FRAIS DE RESTRUCTURATION (GAINS)

Les frais de restructuration (gains) se détaillent comme suit :

(en million de dollars canadiens)	2018	2017
Carton-caisse	4	2
Carton plat Europe	—	1
Produits spécialisés	(2)	—
Papiers tissu	—	2
Activités corporatives	—	1
	2	6

#### 2018

Le secteur de l'emballage carton-caisse a cessé des activités dans son usine de Maspeth. Un passif de 2 M\$ au titre du retrait du régime de retraite interentreprises a été comptabilisé à la suite du départ des derniers employés. De plus, des coûts totalisant 1 M\$ ont été engagés pour remettre l'immeuble au nouveau propriétaire.

Le secteur de l'emballage carton-caisse a enregistré des frais de restructuration de 1 M\$ liés aux indemnités de licenciement pour la fermeture en décembre 2018 de deux usines de fabrication de feuilles de carton ondulé situées en Ontario.

Le secteur des produits spécialisés a enregistré un gain de 2 M\$ à la suite du démantèlement d'un bâtiment d'une usine fermée au cours des années précédentes.

#### 2017

Le secteur de l'emballage carton-caisse a enregistré des frais de restructuration pour indemnités de départ de 2 M\$ suite à l'annonce de la fermeture de son usine d'emballage située dans la ville de New York prévue et réalisée en 2018.

Le secteur de carton plat Europe a enregistré des frais de restructuration de 1 M\$ à la suite de la réorganisation de ses activités de vente.

Le secteur des papiers tissu a enregistré des frais de restructuration de 2 M\$ sur la réévaluation de provisions à la suite du transfert des activités de transformation de Toronto, annoncé en 2016, à d'autres sites du secteur des papiers tissu.

Les activités corporatives ont enregistré des frais de restructuration de 1 M\$ à la suite de la fermeture d'une entité de ventes.

## NOTE 26

### RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

#### A. LA VARIATION DES ÉLÉMENTS HORS CAISSE DU FONDS DE ROULEMENT SE DÉTAILLE DE LA FAÇON SUIVANTE :

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Comptes débiteurs	46	11
Impôts débiteurs	(9)	—
Stocks	(26)	(46)
Comptes créditeurs et charges à payer	(5)	(51)
Impôts créditeurs	6	(1)
	12	(87)

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

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Intérêts sur la dette à long terme	77	83
Revenus d'intérêts	—	(3)
Amortissement des frais financiers	3	3
Autres intérêts et frais bancaires	4	3
Intérêts sur avantages du personnel et autres passifs	15	11
	99	97

#### C. TOTAL DES PASSIFS DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT

(en millions de dollars canadiens)	TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	EMPRUNTS ET AVANCES BANCAIRES	DETTE À LONG TERME	DETTE NETTE
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2017</b>	(62)	28	1 566	1 532
<b>Flux de trésorerie</b>				
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie	(25)	—	—	(25)
Emprunts et avances bancaires	—	8	—	8
Évolution des crédits bancaires	—	—	114	114
Rachat de billets subordonnés non garantis	—	—	(257)	(257)
Augmentation des autres dettes à long terme	—	—	11	11
Versements sur les autres dettes à long terme	—	—	(47)	(47)
<b>Variations non monétaires</b>				
Regroupements d'entreprises	—	—	257	257
Perte de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	—	—	(62)	(62)
Acquisitions en vertu de contrats de location-financement et incluses dans les autres emprunts et passifs	—	—	11	11
Amortissement des frais de financement	—	—	2	2
Radiation des frais de financement à la suite du rachat de billets subordonnés non garantis	—	—	3	3
Autres	—	—	(1)	(1)
Écarts de conversion	(2)	(1)	(21)	(24)
<b>Au 31 décembre 2017</b>	(89)	35	1 576	1 522
<b>Flux de trésorerie</b>				
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie	(28)	—	—	(28)
Emprunts et avances bancaires	—	(22)	—	(22)
Évolution des crédits bancaires	—	—	(126)	(126)
Augmentation de l'emprunt à terme	—	—	235	235
Augmentation des autres dettes à long terme	—	—	66	66
Versements sur les autres dettes à long terme	—	—	(81)	(81)
<b>Variations non monétaires</b>				
Regroupements d'entreprises	—	2	25	27
Perte de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	—	—	65	65
Acquisitions en vertu de contrats de location-financement et incluses dans les autres emprunts et passifs	—	—	70	70
Amortissement des frais de financement	—	—	2	2
Écarts de conversion	(6)	1	44	39
<b>Au 31 décembre 2018</b>	(123)	16	1 876	1 769

## NOTE 27 INSTRUMENTS FINANCIERS

### 27.1 JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Le classement des instruments financiers aux 31 décembre 2018 et 2017, ainsi que leur valeur comptable et leur juste valeur respectives, se présentent comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2018		2017	
		VALEUR COMPTABLE	JUSTE VALEUR	VALEUR COMPTABLE	JUSTE VALEUR
<b>Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net</b>					
Dérivés	26.4	23	23	27	27
Placements en actions		1	1	1	1
<b>Passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net</b>					
Dérivés	26.4	(12)	(12)	(4)	(4)
<b>Autres passifs financiers au coût amorti</b>					
Dette à long terme		(1 876)	(1 871)	(1 576)	(1 626)
<b>Dérivés désignés comme éléments de couverture</b>					
Actifs d'instruments financiers dérivés		7	7	4	4
Passifs d'instruments financiers dérivés		(24)	(24)	(33)	(33)

### 27.2 DÉTERMINATION DE LA JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

La juste valeur d'un instrument financier correspond au montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence à la date de mesure.

- 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.
- 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.
- 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 au niveaux 1 et 3.

### 27.3 HIÉRARCHIE DES ACTIFS ET DES PASSIFS FINANCIERS ÉVALUÉS À LA JUSTE VALEUR

Le tableau suivant présente des renseignements sur les actifs et passifs financiers de la Société évalués à la juste valeur sur une base récurrente aux 31 décembre 2018 et 2017 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.

(en millions de dollars canadiens)	VALEUR COMPTABLE	2018		
		PRIX COTÉS SUR DES MARCHÉS ACTIFS POUR DES ACTIFS IDENTIQUES (NIVEAU 1)	DONNÉES SIGNIFICATIVES OBSERVABLES (NIVEAU 2)	DONNÉES SIGNIFICATIVES NON OBSERVABLES (NIVEAU 3)
<b>Actifs financiers</b>				
Placements en actions	1	1	—	—
Actifs financiers dérivés	30	—	30	—
	31	1	30	—
<b>Passifs financiers</b>				
Passifs financiers dérivés	(36)	—	(36)	—
	(36)	—	(36)	—

(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	31	—	31	—
	32	1	31	—
Passifs financiers				
Passifs financiers dérivés	(37)	—	(37)	—
	(37)	—	(37)	—

## 27.4 GESTION DES RISQUES FINANCIERS

Dans le cours normal de ses affaires, la Société est exposée à divers risques financiers : le risque de marché (y compris le risque de change, le risque de taux d'intérêt [juste valeur et flux de trésorerie] et le risque de prix), le risque de crédit et le risque de liquidité. Le programme de gestion globale des risques de la Société met l'accent sur le caractère imprévisible du marché des capitaux et vise à réduire au minimum les effets négatifs de ce marché sur son rendement financier. La Société utilise des instruments financiers dérivés pour couvrir certains risques.

La gestion des risques est assurée par un service de trésorerie centralisé et par le comité de direction agissant conformément à des politiques approuvées par le conseil d'administration. Ils repèrent, évaluent et couvrent les risques financiers en étroite collaboration avec les unités d'affaires. Le conseil d'administration fournit les lignes directrices de la gestion globale des risques touchant des aspects précis, notamment le risque de change, le risque de taux d'intérêt, le risque de crédit, l'utilisation d'instruments financiers dérivés et non dérivés et l'investissement des liquidités excédentaires.

### Sommaire

2018

(en millions de dollars canadiens)		ACTIFS			PASSIFS		
RISQUE	NOTE	COURT TERME	LONG TERME	TOTAL	COURT TERME	LONG TERME	TOTAL
Risque de change	26.4 A) (i)	6	—	6	(18)	(12)	(30)
Risque de prix	26.4 A) (ii)	4	19	23	(2)	—	(2)
Risque de taux d'intérêt	26.4 A) (iii)	—	1	1	(1)	(2)	(3)
Autre risque	26.4 iv)	—	—	—	(1)	—	(1)
		10	20	30	(22)	(14)	(36)

2017

(en millions de dollars canadiens)		ACTIFS			PASSIFS		
RISQUE	NOTE	COURT TERME	LONG TERME	TOTAL	COURT TERME	LONG TERME	TOTAL
Risque de change	26.4 A) (i)	5	1	6	(10)	(15)	(25)
Risque de prix	26.4 A) (ii)	4	21	25	(7)	(1)	(8)
Risque de taux d'intérêt	26.4 A) (iii)	—	—	—	(2)	(2)	(4)
		9	22	31	(19)	(18)	(37)

## A. RISQUE DE MARCHÉ

### (i) Risque de change

La Société exerce ses activités à l'échelle internationale et est ainsi exposée au risque de change par ses exportations de biens fabriqués au Canada, aux États-Unis, en France, en Italie, en Espagne et en Allemagne. Le risque de change découle de transactions commerciales futures, de la constatation d'actifs et de passifs et de participations dans des entités étrangères. Ces risques sont partiellement compensés par ses achats et par le service de la dette.

La Société gère le risque de change en concluant différents contrats de change et en souscrivant des options sur devises liées aux ventes anticipées, aux achats, aux charges d'intérêts et au remboursement de la dette à long terme. La direction a mis en œuvre une politique de gestion des risques de devises à l'égard de sa monnaie fonctionnelle. La politique de gestion des risques consiste à couvrir de 25 % à 90 % des flux de trésorerie prévus dans chaque monnaie étrangère majeure pour les 12 prochains mois et de couvrir de 0 % à 75 % pour les 24 mois suivants. La Société peut désigner ces contrats de change à titre de couvertures de flux de trésorerie futurs anticipés des ventes, du coût des ventes, des frais d'intérêts et du remboursement de la dette à long terme libellée en devises étrangères. Les gains ou les pertes



résultant de ces instruments financiers dérivés désignés comme couvertures sont comptabilisés dans le « Cumul des autres éléments du résultat global » déduction faite des impôts y afférents et sont reclassés dans les résultats à titre d'ajustement des ventes, du coût des ventes, des frais d'intérêts ou de la variation de change sur la dette à long terme dans la même période où l'élément couvert en question influe sur les résultats.

En 2018, environ 22 % des ventes provenant des activités canadiennes ont été faites aux États-Unis et 13 % des ventes provenant des activités françaises et italiennes ont été réalisées dans des pays ayant une monnaie autre que l'euro.

Le tableau ci-dessous résume les engagements de la Société à acheter et à vendre des devises aux 31 décembre 2018 et 2017 :

	2018			
	TAUX DE CHANGE	ÉCHÉANCE	MONTANT NOMINAL (EN MILLIONS)	JUSTE VALEUR (EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS)
<b>Remboursement de la dette à long terme</b>				
Dérivés à la juste valeur par le biais du résultat net et classés dans la Perte (gain) de change sur la dette à long terme:				
Options sur devises vendues pour acheter (\$ US contre \$ CAN)	1,0225	Janvier 2020	200\$ US	—
Instruments avec options de change à vendre (\$ US contre \$ CAN)	1,3290	Juillet 2023	120 à 132 \$US	(6)
Swap inter-devises (\$ US contre \$ CAN)	1,3290	Juillet 2023	102\$ US	(2)
				(8)
<b>Couverture d'investissement net</b>				
Swap inter-devises (\$ CAN contre €)	1,4824	Décembre 2019	145 €	(11)
<b>Ventes et achats anticipées</b>				
Dérivés à la juste valeur par le biais du résultat net et classés dans les Pertes sur instruments financiers dérivés :				
Contrats à terme sur devises pour vendre (\$ US contre \$ CAN)	1,3087	De 0 à 12 mois	15\$ US	(1)
Contrats à terme sur devises pour acheter (\$ € contre \$ US)	1,1653	De 0 à 12 mois	2 €	—
Contrats à terme sur devises pour vendre (\$ US contre \$ CAN)	1,3188	De 13 à 36 mois	15\$ US	—
Options sur devises pour vendre (\$ US contre \$ CAN)	1,3395	De 0 à 12 mois	33 à 50 \$US	(1)
Options sur devises pour acheter (\$ € contre \$ US)	1,0985	De 0 à 12 mois	7 €	—
Options sur devises pour vendre (\$ US contre \$ CAN)	1,3269	De 13 à 36 mois	30 à 68 \$US	(3)
				(5)
				(24)

Au cours de l'année, la Société a payé un montant de 1 M\$ relativement au règlement d'une partie de ses instruments financiers dérivés de 2020 en lien avec le paiement de la dette à long terme.

	TAUX DE CHANGE	ÉCHÉANCE	MONTANT NOMINAL (EN MILLIONS)	JUSTE VALEUR (EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS)
<b>Remboursement de la dette à long terme</b>				
Dérivés à la juste valeur par le biais du résultat net et classés dans la Perte (gain) de change sur la dette à long terme:				
Contrats à terme sur devises pour acheter (\$ US contre \$ CAN)	1,06	Janvier 2020	50 \$ US	9
Options sur devises vendues pour vendre (\$ US contre \$ CAN)	1,15	Janvier 2020	100 \$ US	(11)
Options sur devises vendues pour vendre (\$ US contre \$ CAN)	1,0225	Janvier 2020	200 \$ US	(1)
Swap inter-devises (\$ US contre \$ CAN)	1,33	Juillet 2023	102 \$ US	(12)
				(15)
<b>Couverture d'investissement net</b>				
Swap inter-devises (\$ CAN contre €)	1,4263	Décembre 2018	95 €	(6)
<b>Ventes anticipées</b>				
Dérivés à la juste valeur par le biais du résultat net et classés dans les Pertes sur instruments financiers dérivés :				
Contrats à terme sur devises pour acheter (\$ US contre \$ CAN)	1,3260	De 0 à 12 mois	10 \$ US	1
Contrats à terme sur devises pour acheter (\$ US contre \$ CAN)	1,3260	De 13 à 24 mois	5 \$ US	—
Options sur devises pour vendre (\$ US contre \$ CAN)	1,3171	De 0 à 12 mois	48 à 70 \$ US	2
Options sur devises pour vendre (\$ US contre \$ CAN)	1,3214	De 13 à 36 mois	43 à 80 \$ US	—
				3
				(18)

En 2017, la Société a compensé 9 M\$ d'actifs financiers dérivés et 11 M\$ de passifs financiers dérivés car elle a l'intention de régler les instruments financiers dérivés sur une base nette avec une tierce partie. Au cours de l'année, la Société a également payé un montant de 12 M\$ relativement au règlement d'une partie de ses instruments financiers dérivés de 2017 en lien avec le paiement de la dette à long terme.

La juste valeur des contrats de change à terme et des options sur devises est déterminée en utilisant une technique généralement acceptée, à savoir la valeur actualisée de la différence entre la valeur du contrat à l'échéance calculée en utilisant le taux de change au contrat et le taux de change auquel l'institution financière renégocierait le contrat aux mêmes conditions en date du bilan consolidé. Les taux d'actualisation sont ajustés en fonction du risque de crédit de la Société ou de la tierce partie, le cas échéant. Au moment de déterminer des ajustements du risque de crédit, la Société tient compte des accords de compensation, le cas échéant.

En 2018, si le dollar canadien s'était apprécié de 0,01 \$ par rapport au dollar américain en moyenne pour l'année et si toutes les autres variables avaient été constantes, le bénéfice d'exploitation avant amortissement pour l'exercice aurait été inférieur d'environ 3 M\$, basé sur l'exposition nette des ventes américaines moins les achats américains de la Société provenant des unités d'exploitation canadiennes et le bénéfice d'exploitation avant amortissement des unités américaines de la Société, mais en excluant l'incidence de ce changement sur les éléments classés comme fonds de roulement. Les charges d'intérêts auraient été relativement stables.

En 2018, si le dollar canadien s'était apprécié de 0,02 \$ par rapport à l'euro et si toutes les autres variables avaient été constantes, le bénéfice d'exploitation avant amortissement pour l'année aurait été approximativement inférieur de 1 M\$ à la suite de la conversion en dollars canadiens des activités européennes de la Société.

### RISQUE DE CHANGE SUR LA CONVERSION DES FILIALES ÉTRANGÈRES AUTONOMES

La Société détient certains placements dans ses activités à l'étranger dont les actifs nets sont exposés au risque de change. La Société peut désigner une partie de sa dette à long terme libellée en devises étrangères comme une couverture de l'investissement net dans les filiales étrangères. Les gains ou les pertes résultant de la conversion en dollars canadiens de la dette à long terme libellée en devises étrangères et désignée comme couverture d'investissements nets sont comptabilisés dans le « Cumul des autres éléments du résultat global », déduction faite des impôts y afférents.

Le tableau ci-dessous montre l'effet sur les capitaux propres consolidés d'un changement de 10 % de la valeur du dollar canadien comparativement au dollar américain et à l'euro aux 31 décembre 2018 et 2017. Ce calcul inclut l'effet de la couverture de change de l'investissement net dans des entités étrangères des États-Unis et ne tient pas compte d'aucune modification autre que la variation du taux de change.

Les expositions utilisées dans les calculs sont les capitaux propres des actionnaires libellés en devises étrangères et le niveau de couverture aux 31 décembre 2018 et 2017, les instruments de couverture étant la dette à long terme libellée en dollars américains.



Les expositions aux risques utilisées dans le calcul sont la consommation et le niveau de couverture des instruments financiers aux 31 décembre 2018 et 2017. Les instruments de couverture utilisés sont des contrats dérivés sur marchandises.

Consommation consolidée de marchandises : Effet des variations de prix avant impôts :

(en millions de dollars canadiens <sup>1</sup> )	2018			2017		
	AVANT COUVERTURES	COUVERTURES	IMPACT NET	AVANT COUVERTURES	COUVERTURES	IMPACT NET
15 \$ US/t.c. de variation dans le prix du papier recyclé	49	—	49	44	—	44
30 \$ US/t.c. de variation dans le prix de la pâte commerciale	10	—	10	9	—	9
1 \$ US/mmBTU de variation dans le prix du gaz naturel	12	2	10	10	5	5
1 \$ US/MWh de variation dans le prix de l'électricité	2	—	2	2	—	2

<sup>1</sup> L'analyse de sensibilité est calculée avec un taux de change de 1,36 \$ CAN/\$ US pour 2018 et de 1,26 \$ CAN/\$ US pour 2017.

### (iii) Risque de taux d'intérêt

La Société ne possède pas d'actif important portant intérêt.

Le risque de taux d'intérêt auquel est exposée la Société découle de ses emprunts à long terme. Les emprunts à taux d'intérêt variable exposent la Société au risque de variation des flux de trésorerie. Les emprunts à taux fixe exposent la Société au risque de variation de la juste valeur.

La Société analyse au besoin son exposition au risque de taux d'intérêt. Des scénarios qui prennent en compte le refinancement, le renouvellement des positions existantes, d'autres sources de financement et la couverture sont élaborés. D'après le résultat de ces scénarios, la Société calcule l'incidence sur le bénéfice d'une variation définie des taux d'intérêt. Pour chaque simulation, la même variation est utilisée pour toutes les devises. Les scénarios sont appliqués seulement aux passifs qui représentent les principales positions portant intérêt. Au 31 décembre 2018, environ 28 % (29 % en 2017) de la dette à long terme de la Société portait intérêt à taux variable.

Sur la base de la dette à long terme au 31 décembre 2018, l'impact sur la charge d'intérêts d'un changement de 1 % du taux serait d'environ 5 M\$ (impact sur le bénéfice net d'environ 4 M\$).

La Société détient des swaps de taux d'intérêt par l'intermédiaire de RDM et de Greenpac. Les swaps de RDM fixent le taux d'intérêt sur un montant nominal de 59 M€ et viennent à échéance entre 2020 et 2024. Les swaps de Greenpac fixent le taux d'intérêt sur un montant nominal de 66 M\$ US et viennent à échéance en 2020. Certains de ces swaps ont un montant nominal décroissant pour correspondre au niveau d'endettement prévu. La juste valeur de ces swaps est de 2 M\$ au 31 décembre 2018 (31 décembre 2017 — 3 M\$).

### (iv) Perte (gain) sur instruments financiers dérivés est le suivant :

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés	9	(8)
Perte (gain) réalisée sur instruments financiers dérivés	(1)	2
	8	(6)

## B. RISQUE DE CRÉDIT

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

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

Les comptes débiteurs sont initialement comptabilisés à la juste valeur et sont ensuite évalués au coût amorti en utilisant la méthode de l'intérêt effectif, déduction faite d'une correction de valeur pour pertes sur créances. Une correction de valeur pour pertes sur créances est établie lorsqu'il y a une indication objective que la Société ne sera pas en mesure de recouvrer tous les montants dus d'après les modalités initiales. Des difficultés financières importantes du débiteur, la possibilité de faillite ou de restructuration financière et un défaut de paiement constituent des facteurs indiquant que les comptes clients ont subi une dépréciation. Le solde de chaque compte client est évalué séparément pour déterminer s'il y a eu dépréciation. Le montant de la provision pour correction de valeur pour pertes sur créances représente l'écart entre

la valeur comptable de l'actif et la valeur actualisée des flux de trésorerie estimatifs. La valeur comptable de l'actif est réduite par l'intermédiaire d'un compte de provision, et le montant de la perte est constaté dans l'état des résultats consolidés au poste « Frais de vente et d'administration ». Lorsqu'un compte client est irrécouvrable, il est radié du poste « Correction pour pertes sur créances ». Le recouvrement de montants qui avaient été radiés est porté au crédit du poste « Frais de vente et d'administration » dans l'état des résultats consolidés.

Les prêts et les billets à recevoir résultant de cessions d'entreprises sont comptabilisés à la juste valeur. Il n'y a pas de solde en défaut de paiement au 31 décembre 2018.

### C. RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité représente le risque que la Société éprouve des difficultés à honorer ses engagements lorsqu'ils viennent à échéance. Les tableaux qui suivent présentent les échéances contractuelles des passifs financiers aux 31 décembre 2018 et 2017 :

2018						
(en millions de dollars canadiens)	VALEUR COMPTABLE	FLUX DE TRÉSORÉRIE CONTRACTUELS	MOINS D'UN AN	ENTRE UN AN ET DEUX ANS	ENTRE DEUX ET CINQ ANS	PLUS DE CINQ ANS
Passifs financiers non dérivés						
Emprunts et avances bancaires	16	16	16	—	—	—
Comptes fournisseurs et charges à payer	782	782	782	—	—	—
Crédit bancaire rotatif	86	100	4	4	92	—
Prêt à terme	239	305	18	18	55	214
Billets subordonnés non garantis	1 068	1 244	59	60	1 125	—
Autres emprunts de filiales	129	186	21	20	49	96
Autres emprunts sans recours contre la Société	364	365	37	34	274	20
Passifs d'instruments financiers dérivés	36	36	22	4	10	—
	<b>2 720</b>	<b>3 034</b>	<b>959</b>	<b>140</b>	<b>1 605</b>	<b>330</b>

2017						
(en millions de dollars canadiens)	VALEUR COMPTABLE	FLUX DE TRÉSORÉRIE CONTRACTUELS	MOINS D'UN AN	ENTRE UN AN ET DEUX ANS	ENTRE DEUX ET CINQ ANS	PLUS DE CINQ ANS
Passifs financiers non dérivés						
Emprunts et avances bancaires	35	35	35	—	—	—
Comptes fournisseurs et charges à payer	638	638	638	—	—	—
Crédit bancaire rotatif	195	218	7	6	205	—
Billets subordonnés non garantis	1 004	1 284	56	56	906	266
Autres emprunts de filiales	66	77	16	13	31	17
Autres emprunts sans recours contre la Société	321	329	44	41	230	14
Passifs d'instruments financiers dérivés	37	37	19	2	4	12
	<b>2 296</b>	<b>2 618</b>	<b>815</b>	<b>118</b>	<b>1 376</b>	<b>309</b>

Au 31 décembre 2018, la Société disposait de facilités de crédit non utilisées de 766 M\$ (651 M\$ au 31 décembre 2017), déduction faite des lettres de crédit de 23 M\$ (24 M\$ au 31 décembre 2017).

## D. AUTRES RISQUES

### AFFACTURAGE DE COMPTES DÉBITEURS

La Société vend des comptes débiteurs de l'une de ses filiales européennes par l'entremise d'un contrat d'affacturage avec une institution financière. La Société utilise l'affacturage de comptes débiteurs comme source de financement en réduisant ses besoins de fonds de roulement. Lorsque les comptes débiteurs sont cédés, la Société les retire du bilan, comptabilise le montant reçu en contrepartie de la cession et enregistre une perte sur affacturage incluse dans les « Frais de financement ». Au 31 décembre 2018, l'impact hors bilan d'affacturage des comptes débiteurs s'établissait à 50 M\$ (32 M€). La Société prévoit vendre ses comptes débiteurs sur une base continue. Si elle décidait de mettre fin à ce contrat, le fonds de roulement et l'endettement bancaire augmenteraient.

### COMPENSATION BASÉE SUR LES STOCKS

En 2018, la Société a conclu un accord de couverture de la volatilité du cours de l'action liée à ses régimes d'unités d'actions différées et d'unités d'actions liées au rendement. Au 31 décembre 2018, le montant notionnel de l'accord était de 566 000 actions au prix de \$12,15. La juste valeur au 31 décembre 2018 représentait un passif de 1 M\$.

## NOTE 28 ENGAGEMENTS

a. La Société loue des bâtiments, des véhicules, du matériel et d'autres éléments en vertu de contrats de location-exploitation non résiliables.

Les paiements minimaux futurs sont les suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2018	2017
Moins d'un an	38	31
Plus d'un an mais moins de cinq ans	66	40
Plus de cinq ans	13	5
	117	76

b. Engagements en capital et en matières premières

Les dépenses en capital et en matières premières contractées à la fin de l'exercice, mais non engagées, sont les suivantes :

(en millions de dollars canadiens)	2018		2017	
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	ACTIFS INCORPORELS	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	ACTIFS INCORPORELS
Moins d'un an	84	8	51	8
Plus d'un an mais moins de cinq ans	8	6	—	14
Plus de cinq ans	—	—	—	—
	92	14	51	22

## NOTE 29

### OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

La Société a conclu les opérations suivantes avec des parties liées :

(en millions de dollars canadiens)	COENTREPRISES	ASSOCIÉES
<b>2018</b>		
Ventes aux parties liées	245	77
Achats auprès des parties liées	32	50
<b>2017</b>		
Ventes aux parties liées	210	85
Achats auprès des parties liées	27	90

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont mesurées à la juste valeur.

Les soldes suivants étaient en cours à la fin de la période considérée :

(en millions de dollars canadiens)	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Débiteurs provenant des parties liées :		
Coentreprises	12	13
Entreprises associées	22	22
Créditeurs envers les parties liées :		
Coentreprises	2	3
Entreprises associées	2	4

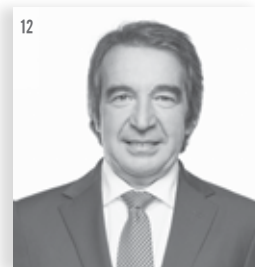
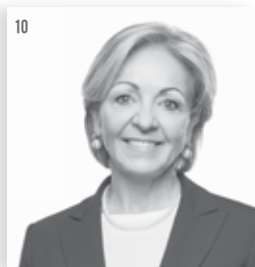
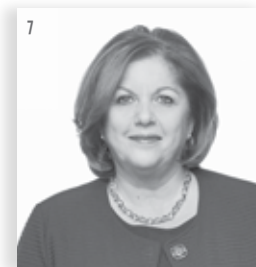
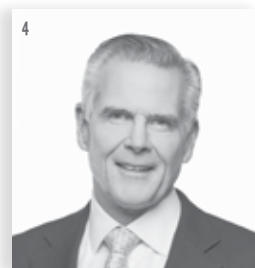
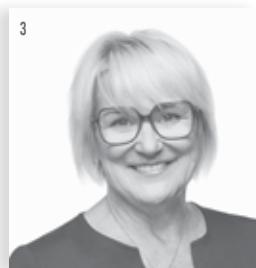
Les comptes débiteurs provenant des parties liées résultent principalement de transactions de vente. Les comptes débiteurs ne sont pas garantis en nature et ne portent pas intérêt. Il n'y a pas de provision contre les comptes débiteurs provenant des parties liées. Les comptes créditeurs envers les parties liées résultent principalement de transactions d'achat. Les comptes créditeurs ne portent pas intérêt.



## CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil d'administration et la direction de Cascades estiment qu'une régie d'entreprise de qualité contribue à l'exploitation efficace de l'entreprise et au maintien de la confiance de ses investisseurs. Cascades revoit donc régulièrement ses pratiques en la matière, et ce, tant pour se conformer à la législation applicable que pour améliorer l'efficacité de la Société.

C'est le conseil d'administration qui veille, entre autres choses, à la bonne gouvernance d'une entreprise. Par conséquent, sa composition doit être déterminée avec soin. Cascades peut compter sur des administrateurs chevronnés et reconnaît l'importance des administrateurs indépendants. En effet, parmi les douze membres actuels de son conseil, huit étaient indépendants en date du 31 décembre 2018. Ces derniers se rencontrent au moins une fois par année sans la présence des administrateurs non indépendants ni des membres de la haute direction. De plus, afin que les nouveaux arrivants au conseil se familiarisent avec les activités, les enjeux et les défis de l'entreprise, Cascades leur offre un programme d'orientation et de formation.



**1**  
**Alain Lemaire**  
Président exécutif du conseil d'administration  
Kingsey Falls (Québec) Canada  
Administrateur depuis 1967  
Non indépendant

**2**  
**Louis Garneau**  
Président de  
Louis Garneau Sports inc.  
Saint-Augustin-de-Desmaures  
(Québec) Canada  
Administrateur depuis 1996  
Indépendant

**3**  
**Sylvie Lemaire**  
Administratrice de sociétés  
Otterburn Park (Québec)  
Canada  
Administratrice depuis 1999  
Non indépendante

**4**  
**David McAusland**  
Associé McCarthy Tétrault  
Baie d'Urfé (Québec) Canada  
Administrateur depuis 2003  
Indépendant

**5**  
**Georges Kobrynsky**  
Administrateur de sociétés  
Outremont (Québec) Canada  
Administrateur depuis 2010  
Indépendant

**6**  
**Élise Pelletier**  
Administratrice  
Sutton (Québec) Canada  
Administratrice depuis 2011  
Indépendante

**7**  
**Sylvie Vachon**  
Présidente directrice générale  
de l'Administration portuaire  
de Montréal  
Longueuil (Québec) Canada  
Administratrice depuis 2013  
Indépendante

**8**  
**Laurence Sellyn**  
Conseiller d'affaires et  
consultant, directeur de sociétés  
Pointe-Claire (Québec) Canada  
Administrateur depuis 2013  
Indépendant

**9**  
**Mario Plourde**  
Président et chef de la direction  
de Cascades inc.  
Kingsey Falls (Québec) Canada  
Administrateur depuis 2014  
Non indépendant

**10**  
**Michelle Cormier**  
Associée, Wynchurch  
Capital Canada  
Montréal (Québec) Canada  
Administratrice depuis 2016  
Indépendante

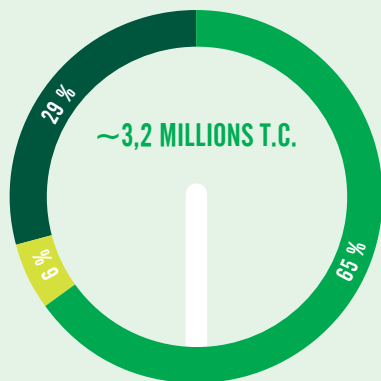
**11**  
**Martin Couture**  
Président et chef de la direction  
de Sanimax inc. (Canada)  
Montréal (Québec) Canada  
Administrateur depuis 2016  
Indépendant

**12**  
**Patrick Lemaire**  
Président et chef de la direction  
de Boralex inc.  
Kingsey Falls (Québec) Canada  
Administrateur depuis 2016  
Non indépendant

## INFORMATION FINANCIÈRE HISTORIQUE — 10 ANS

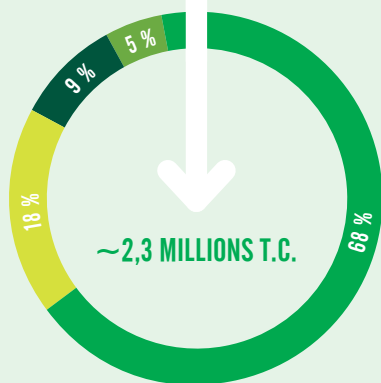
	IFRS	IFRS
Pour les exercices terminés les 31 décembre		
(en millions de dollars canadiens sauf les montants par action ordinaire et les ratios) (non audités)		
L'information financière n'est pas redressée afin de reclasser l'impact des activités abandonnées, s'il y a lieu, ainsi que les normes IFRS pour les exercices antérieurs à 2011.	2018	2017
<b>Faits saillants — Résultats consolidés</b>		
Ventes	4 649	4 321
Coût des produits vendus et charges	4 160	3 928
Bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté (BEAA ajusté)	489	393
Amortissement	244	215
Bénéfice d'exploitation ajusté	245	178
Frais de financement et intérêts sur avantages du personnel	99	97
Perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	4	(23)
Éléments spécifiques	10	(298)
	132	402
Charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats	49	(81)
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises	(11)	(39)
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux actionnaires sans contrôle	35	15
Bénéfice net (perte nette)	59	507
Bénéfice net (perte nette) par action ordinaire	0,62 \$	5,35 \$
<b>Faits saillants — Flux de trésorerie consolidés</b>		
Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation	373	173
Marge brute d'autofinancement	361	260
par action ordinaire	3,82 \$	2,75 \$
Paiements d'immobilisations corporelles, déduction faite des produits de cessions	253	178
Regroupements d'entreprises et trésorerie provenant de coentreprises	(100)	9
Produits de la cession d'entreprises	—	—
Variation nette de la dette à long terme	94	179
Dividendes sur les actions ordinaires	15	15
par action ordinaire	0,16 \$	0,16 \$
Rendement en dividendes	1,6 %	1,2 %
<b>Faits saillants — Bilans consolidés (aux 31 décembre)</b>		
Actifs à court terme moins passifs à court terme	419	356
Immobilisations corporelles	2 506	2 117
Actif total	4 951	4 427
Dette à long terme totale	1 876	1 576
Part des actionnaires sans contrôle	180	146
Capitaux propres des actionnaires	1 508	1 455
par action ordinaire	16,01 \$	15,32 \$
<b>Faits saillants boursiers</b>		
Actions ordinaires émises et en circulation (en millions)	94,2	95,0
Volume de transactions (en millions)	54,9	57,5
Capitalisation boursière	963	1 294
Prix de fermeture	10,23 \$	13,62 \$
Haut	16,55 \$	18,20 \$
Bas	9,54 \$	11,43 \$
<b>Ratios financiers clés</b>		
Bénéfice net (perte nette) / ventes	1,3 %	11,7 %
Ventes / actif total*	0,9x	1,0x
Actif total / capitaux propres des actionnaires moyens*	3,3x	3,6x
Rendement sur les capitaux propres des actionnaires*	4,0 %	41,6 %
Rendement sur les actifs totaux (BEAA / actif moyen)*	10,4 %	9,5 %
BEAA / ventes	10,5 %	9,1 %
BEAA / intérêts	4,9x	4,1x
Actifs à court terme moins passifs à court terme / ventes*	9,0 %	8,2 %
Dette nette / BEAA*	3,6x	3,9x
Dette totale / dette totale + capitaux propres des actionnaires	55,6 %	52,5 %
Cours / bénéfice net	16,5x	2,5x
Cours / valeur comptable	0,6x	0,9x

IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS		
2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
4 001	3 885	3 953	3 849	3 645	3 760	3 959	3 877
3 598	3 462	3 595	3 497	3 341	3 517	3 561	3 412
403	423	358	352	304	243	398	465
192	190	183	182	199	186	212	218
211	233	175	170	105	57	186	247
93	97	108	115	115	100	112	118
(22)	91	30	(2)	(8)	(4)	4	31
(10)	99	191	28	33	(148)	65	33
150	(54)	(154)	29	(35)	109	5	65
45	39	(11)	12	(4)	27	—	23
(32)	(37)	—	3	(2)	(14)	(15)	(17)
2	9	4	3	(7)	(3)	3	(1)
135	(65)	(147)	11	(22)	99	17	60
1,42 \$	(0,69) \$	(1,57) \$	0,11 \$	(0,23) \$	1,03 \$	0,18 \$	0,61 \$
372	270	250	232	199	115	228	355
316	307	251	226	154	121	246	303
3,34 \$	3,25 \$	2,67 \$	2,41 \$	1,64 \$	1,26 \$	2,54 \$	3,1 \$
177	156	172	136	141	110	131	171
16	—	—	—	14	60	3	69
—	(40)	(36)	—	—	(292)	—	—
153	100	88	(30)	(54)	143	30	59
15	15	15	15	15	15	16	16
0,16 \$	0,16 \$	0,16 \$	0,16 \$	0,16 \$	0,16 \$	0,16 \$	0,16 \$
1,3 %	1,3 %	2,3 %	2,3 %	3,9 %	3,6 %	2,4 %	1,8 %
299	398	308	414	295	400	479	484
1 635	1 625	1 592	1 684	1 659	1 703	1 777	1 912
3 813	3 848	3 673	3 831	3 694	3 728	3 724	3 792
1 566	1 744	1 596	1 579	1 475	1 407	1 395	1 469
90	96	110	113	116	136	24	21
984	867	893	1 081	978	1 029	1 257	1 304
10,41 \$	9,1 \$	9,48 \$	11,52 \$	10,42 \$	10,87 \$	13,01 \$	13,41 \$
94,5	95,3	94,2	93,9	93,9	94,6	96,6	97,2
43,5	39,7	45	25,2	20,2	33,8	57,7	79,8
1 144	1 211	661	646	385	419	647	869
12,10 \$	12,71 \$	7,02 \$	6,88 \$	4,10 \$	4,43 \$	6,70 \$	8,94 \$
13,67 \$	13,00 \$	7,6 \$	6,92 \$	5,18 \$	7,75 \$	9,80 \$	9,10 \$
7,72 \$	6,49 \$	5,64 \$	4,07 \$	3,85 \$	3,51 \$	5,71 \$	1,70 \$
3,4 %	(1,7) %	(3,7) %	0,3 %	(0,6) %	2,6 %	0,4 %	1,5 %
1,0x	1,0x	1,1x	1,0x	1,0x	1,0x	1,1x	1,0x
4,1x	4,4x	3,7x	3,7x	3,7x	3,3x	2,9x	3,0x
14,6 %	(7,4) %	(14,9) %	1,1 %	(2,2) %	8,7 %	1,3 %	4,7 %
10,5 %	11,2 %	9,5 %	9,4 %	8,2 %	6,5 %	10,6 %	11,9 %
10,1 %	10,9 %	9,1 %	9,1 %	8,3 %	6,5 %	10,1 %	12 %
4,3x	4,4x	3,3x	3,1x	2,6x	2,4x	3,6x	3,9x
7,5 %	10,2 %	7,8 %	10,8 %	8,1 %	10,6 %	12,1 %	12,5 %
3,8x	4,1x	4,5x	4,6x	5,0x	6,1x	3,6x	3,3x
61,8 %	67,3 %	64,8 %	60,2 %	61,4 %	59,3 %	53,7 %	54,3 %
8,5x	s.o.	s.o.	62,5x	s.o.	4,3x	37,2x	14,7x
1,2x	1,4x	0,7x	0,6x	0,4x	0,4x	0,5x	0,7x



## FIBRES EN AMÉRIQUE DU NORD : ACHETÉES ET COLLECTÉES PAR CASCADES

- Fibres recyclées utilisées par Cascades – 65 %
- Pâte utilisée par Cascades – 6 %
- Fibres vendues à l'extérieur – 29 %



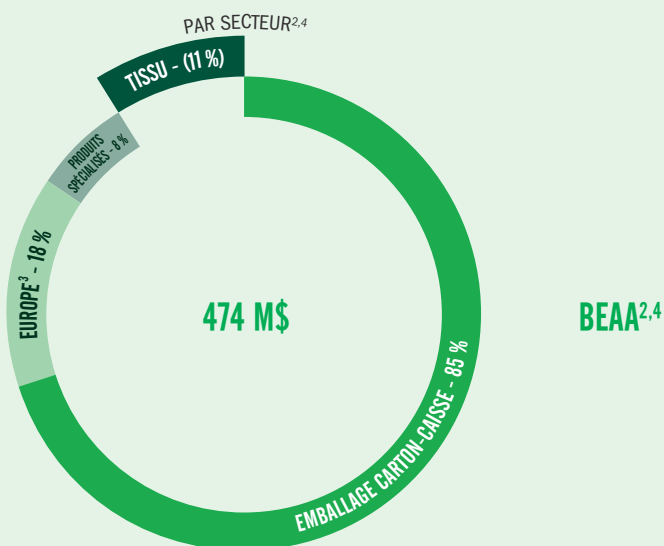
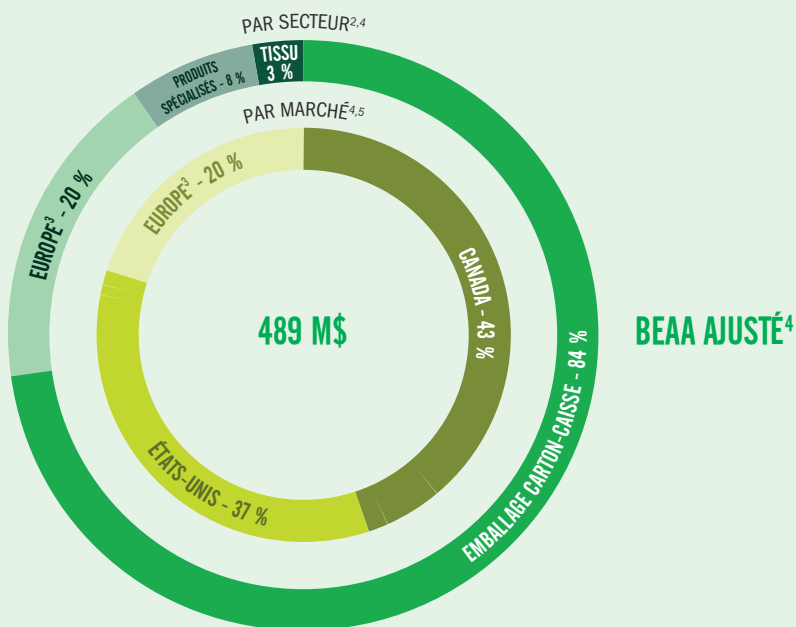
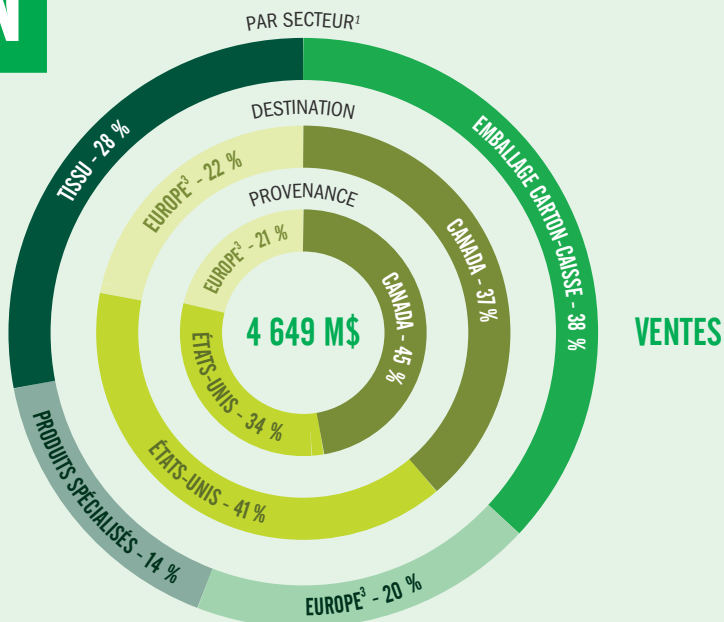
## FIBRES UTILISÉES PAR CASCADES EN AMÉRIQUE DU NORD

- Fibres recyclées brunes – 68 %
- Fibres recyclées blanches – 18 %
- Pâte – 9 %
- Fibres recyclées de pâte mécanique – 5 %

En Europe, nous utilisons environ 1,3 M de t.c. de fibres recyclées et vierges additionnelles dans notre production annuelle de carton plat.

# VENTILATION VENTILATION

## DE NOS RÉSULTATS



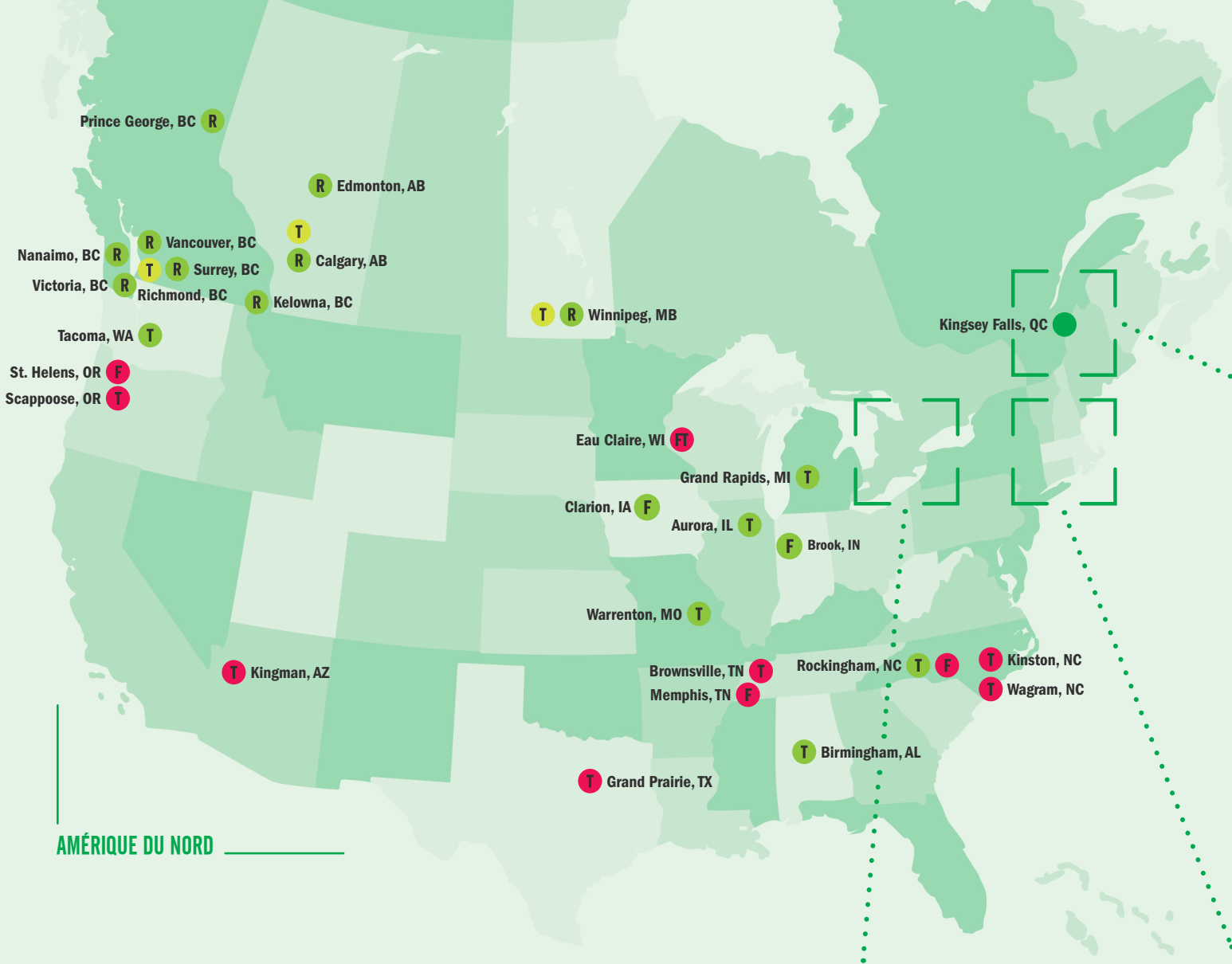
1 Avant les éliminations intersectorielles et activités corporatives.

2 Pourcentage excluant les activités corporatives.

3 Incluant notre participation de 57,95 % dans Reno de Medici S.p.A., une société italienne publique transgée sur les bourses de Milan et de Madrid.

4 Voir les sections « Déclarations prospectives » et « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour plus de détails.

5 Incluant les activités corporatives.

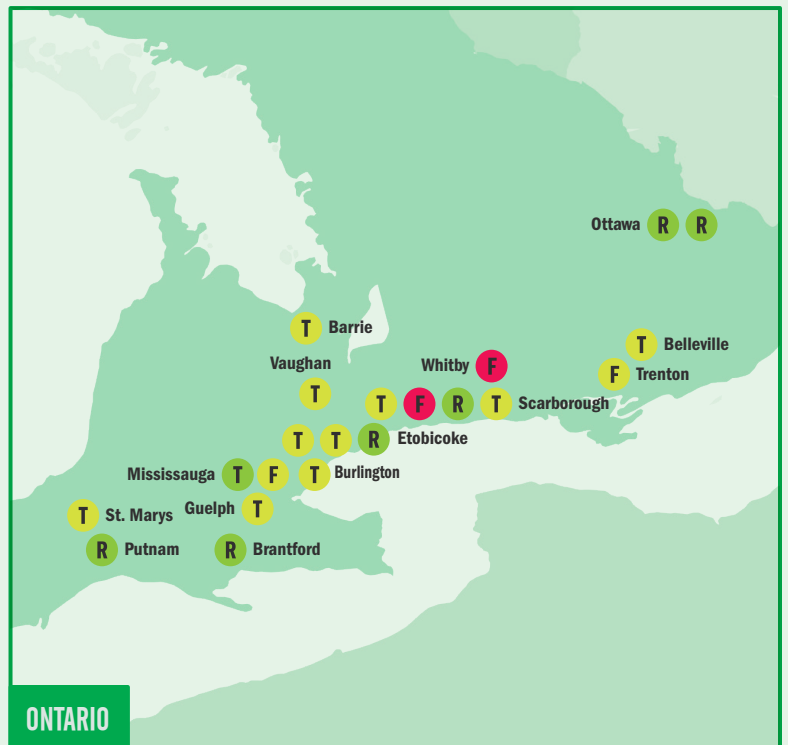


## AMÉRIQUE DU NORD

# CASCADES À TRAVERS LE MONDE<sup>1</sup>

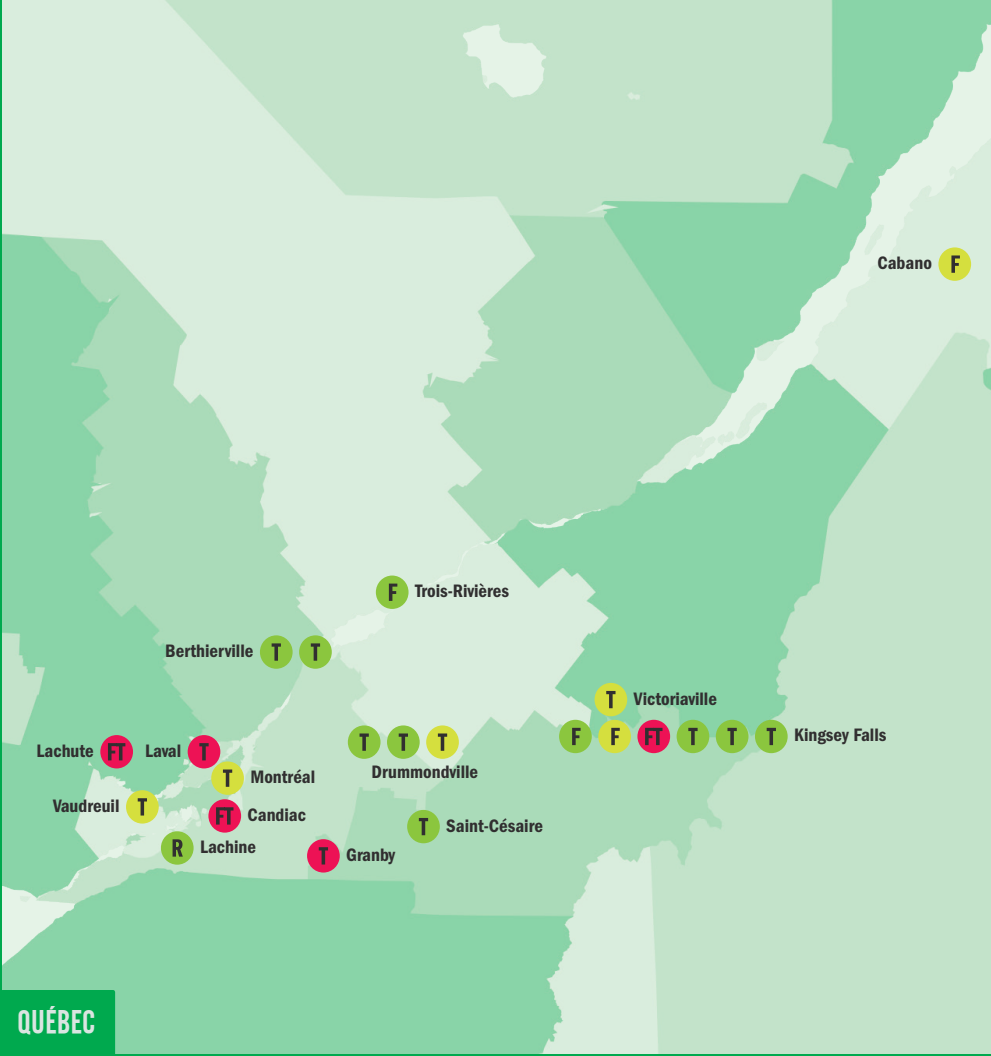
### LÉGENDE

- Siège social
- Emballage carton-caisse
- Carton plat Europe<sup>2</sup>
- Produits spécialisés
- Papiers tissu
- F Usine de fabrication
- T Usine de transformation
- FT Usine de fabrication et de transformation
- R Usine de récupération

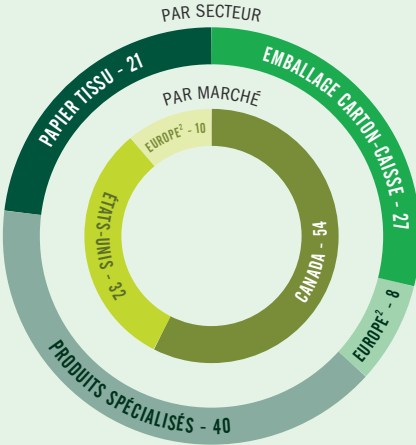


<sup>1</sup> Incluant les principales entreprises associées et les coentreprises.

<sup>2</sup> Avec notre participation de 57,95% dans Reno de Medici S.p.A., une société italienne publique transigée sur les bourses de Milan et de Madrid.



# 96 UNITÉS DE PRODUCTION<sup>1</sup>



1 Incluant les principales entreprises associées et coentreprises.  
 2 Incluant notre participation de 57,95% dans Reno de Medici S.p.A., une société italienne publique transigée sur les bourses de Milan et de Madrid.







**CASCADES.COM**



Imprimé sur du Rolland Enviro<sup>MC</sup> Satin, 120M texte et Rolland Enviro<sup>MC</sup> Print, 160M couverture, des papiers contenant 100 % de fibres postconsommation qui sont certifiés Procédé sans chlore. Ces papiers sont également certifiés FSC et EcoLogo et sont fabriqués à partir d'énergie biogaz.

Production : Service des communications de Cascades — Design : absolu — Prépresse et impression : Impart Litho  
Photographies : Brühmüller photographe

Imprimé au Canada