



# Source de possibilités

Rapport annuel 2019

# 2019 en un coup d'œil



## Carton-caisse

Un leader canadien  
6<sup>e</sup> producteur en Amérique du Nord



## Produits spécialisés

Un leader nord-américain dans l'emballage industriel et alimentaire  
Un leader nord-américain dans la production de carton nid d'abeilles



## Papiers tissu

Un leader dans la production de papiers tissu au Canada  
4<sup>e</sup> producteur en Amérique du Nord



## Récupération

Un leader dans la récupération de fibres recyclables au Canada



## Carton plat Europe<sup>1</sup>

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

## 49<sup>e</sup> rang

du palmarès des 100 entreprises les plus responsables au monde (Corporate Knights)



## 6<sup>e</sup> position

au palmarès des 50 meilleures entreprises citoyennes au Canada (Corporate Knights)



## 9<sup>e</sup> année consécutive

l'entreprise et la marque la plus responsable aux yeux des Québécois selon le Baromètre de la consommation responsable



### 578 M\$

d'investissements en immobilisations, en acquisitions d'entreprises et dans nos systèmes de gestion, excluant les actifs au titre du droit d'utilisation

### 4 996 M\$

Ventes

### 547 M\$

BEAA<sup>2</sup>

### 604 M\$

BEAA ajusté<sup>2</sup>

### 3,4 M

de tonnes courtes de fibres recyclées sauvées de l'enfouissement en Amérique du Nord et en Europe, pour toute la Société



### 84 %

des fibres utilisées pour fabriquer nos produits sont recyclées



### 77 %

des résidus de fabrication de nos usines sont valorisés



### 1,7<sup>3</sup>

Taux OSHA



### 14 %

de réduction de notre consommation d'énergie depuis 2010



### 50 %

de réduction de nos émissions de gaz à effet de serre depuis 1990\*



### 26 %

de réduction de notre consommation d'eau depuis 2010

<sup>1</sup> Avec notre participation de 57,95 % dans Reno de Medici S.p.A. (en date du 31 décembre 2019), une société publique italienne.

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

<sup>3</sup> Taux de fréquence OSHA : nombre d'accidents avec perte de temps ou assignations temporaires ou traitements médicaux X 200 000 heures/heures travaillées.

\* Émissions directes, donnée préliminaire.

# Aperçu financier

(En millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2019	2018 <sup>7</sup>	2017
<b>TEL QUE DIVULGUÉ</b>			
Ventes	<b>4 996</b>	4 649	4 321
Bénéfice d'exploitation	<b>258</b>	228	175
En % des ventes	<b>5,2 %</b>	4,9%	4,0%
Bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) <sup>1</sup>	<b>547</b>	472	390
En % des ventes	<b>10,9 %</b>	10,2%	9,0%
Bénéfice net	<b>69</b>	57	507
par action ordinaire (en dollars)	<b>0,74 \$</b>	0,60 \$	5,35 \$
Dividende par action (en dollars)	<b>0,24 \$</b>	0,16 \$	0,16 \$
<b>AJUSTÉ<sup>1</sup></b>			
Bénéfice d'exploitation	<b>315</b>	245	178
En % des ventes	<b>6,3 %</b>	5,3%	4,1%
Bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) <sup>1</sup>	<b>604</b>	489	393
En % des ventes	<b>12,1 %</b>	10,5%	9,1%
Bénéfice net	<b>96</b>	79	68
par action ordinaire (en dollars)	<b>1,02 \$</b>	0,83 \$	0,72 \$
Rendement sur les actifs <sup>1,2</sup>	<b>12,0 %</b>	10,6%	9,2%
Rendement sur le capital utilisé <sup>1,3</sup>	<b>5,4 %</b>	4,6%	3,7%
<b>SITUATION FINANCIÈRE (AU 31 DÉCEMBRE)</b>			
Actif total	<b>5 180</b>	4 948	4 427
Capital utilisé <sup>3</sup>	<b>4 206</b>	3 881	3 638
Dette nette <sup>1</sup>	<b>1 963</b>	1 769	1 522
Dette nette/BEAA ajusté <sup>1,8</sup>	<b>3,25x</b>	3,5x	3,6x
Capitaux propres des actionnaires	<b>1 489</b>	1 506	1 455
par action (en dollars)	<b>15,81 \$</b>	15,99 \$	15,32 \$
Fonds de roulement sur les ventes <sup>6</sup>	<b>10,1 %</b>	10,6%	10,1%
<b>INDICATEURS CLÉS</b>			
Expéditions totales (en milliers de tonnes courtes [t.c.] <sup>4</sup> )	<b>3 366</b>	3 225	3 114
Taux d'utilisation de la capacité de fabrication <sup>5</sup>	<b>92 %</b>	93%	93%
\$US/\$CAN – Taux de change moyen	<b>0,75 \$</b>	0,77 \$	0,77 \$

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 BEAA ajusté des douze derniers mois (DDM) / actifs moyens trimestriels totaux DDM moins la trésorerie et 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 se définit comme le montant après impôt 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 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 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 des produits spécialisés en raison de la variété d'unités de mesure que ce secteur utilise.

5 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.

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. 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.

7 Les résultats de 2018 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir vous référer à la Note 5 des états financiers consolidés audités pour tous les détails.

8 Pro-forma jusqu'en 2018 pour inclure les regroupements d'entreprises sur la base des douze derniers mois.

# Faits saillants financiers

## Symbole : CAS

(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 2019

**0,08 \$**

Dividende trimestriel  
par action<sup>1</sup>  
en 2019

**13,45 \$**

Haut intrajournalier  
en 2019

**1,06 \$**

Capitalisation boursière  
au 31 décembre 2019  
(en milliards)

**83,9 millions**

Volume total d'actions  
ordinaires transigées  
en 2019

**2,9%**

Rendement  
du dividende annuel<sup>2</sup>  
au 31 décembre 2019

**7,55 \$**

Bas intrajournalier  
en 2019

**Moody's : Ba2 (stable)**

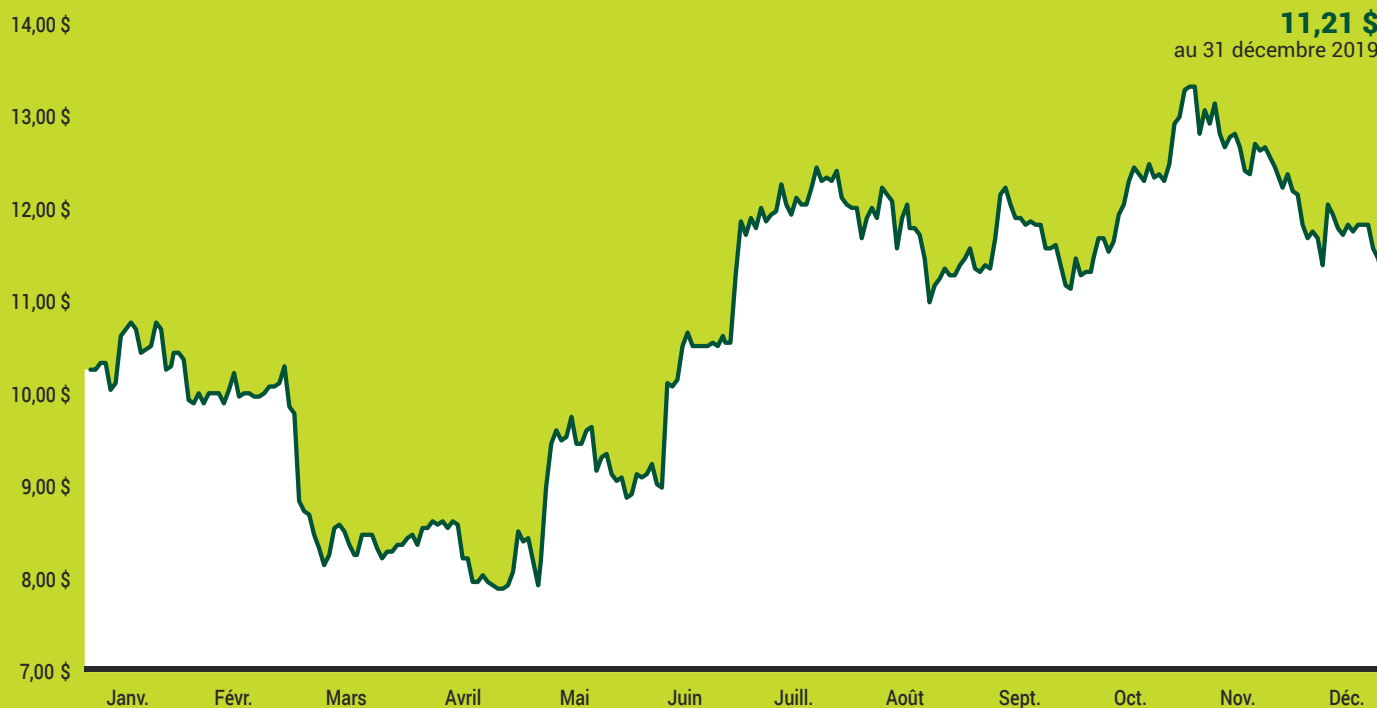
**S&P : BB- (stable)**

Cotes de crédit de la Société  
au 31 décembre 2019

<sup>1</sup> Dividende trimestriel augmenté de 0,04 \$ à 0,08 \$ par action au T3 2019.

<sup>2</sup> Rendement en assumant un dividende trimestriel de 0,08 \$ par action en 2019.

## Évolution du prix de l'action de Cascades pour l'année 2019



— CAS-TSX – Prix de clôture (\$)

# Table des matières

- 4**      **Message du président exécutif  
du conseil d'administration :  
Alain Lemaire**  
La valeur de nos engagements
- 6**      **Message du président et chef  
de la direction : Mario Plourde**  
Innover pour mieux avancer
- 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**

La notice annuelle 2019 de Cascades inc. sera disponible à compter du 27 mars 2020 et il suffira d'en faire la demande au siège social de la Société.

Le document sera aussi accessible dans le site Web de l'entreprise ([www.cascades.com](http://www.cascades.com)) et sera déposé dans le site SEDAR ([www.sedar.com](http://www.sedar.com)) à compter de ce jour.

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

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

## **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  
Télec. : 514 982-7635  
[service@computershare.com](mailto:service@computershare.com)

## **Siège social**

Cascades inc.  
404, boulevard Marie-Victorin  
Kingsey Falls (Québec) J0A 1B0 Canada  
Téléphone : 819 363-5100  
Télécopieur : 819 363-5155

## **Relations avec les investisseurs**

Direction des relations  
avec les investisseurs  
Cascades inc.  
772, rue Sherbrooke Ouest, bureau 100  
Montréal (Québec) H3A 1G1 Canada  
Jennifer Aitken, MBA  
Directrice, relations avec les investisseurs  
[investisseur@cascades.com](mailto:investisseur@cascades.com)  
Téléphone : 514 282-2697  
[www.cascades.com/investisseurs](http://www.cascades.com/investisseurs)



# Alain Lemaire

Président exécutif  
du conseil d'administration

# La valeur de nos engagements

Chers actionnaires,

**Le recyclage est au cœur du modèle d'affaires de Cascades depuis sa fondation. La majorité des produits Cascades sont faits à partir de matières recyclées, ce qui la distingue de nombreux fabricants d'emballage et de papier tissu en Amérique du Nord. Depuis quelques années, l'impact environnemental global des produits au long de leur cycle de vie est une préoccupation grandissante. Grâce à son expertise unique en matière de responsabilité sociale et à son engagement à l'égard de l'environnement, Cascades est en tête de peloton pour répondre à la demande croissante de solutions d'emballage et de papier tissu durables.**

Dans ce contexte commercial en pleine transformation, Cascades est très fière d'obtenir une reconnaissance pour son engagement de longue date à l'égard de l'environnement. La Société figure parmi les 100 entreprises les plus durables dans le monde en 2020 (*Global 100 Most Sustainable Corporations in the World*), palmarès établi par Corporate Knights à la suite de son analyse annuelle de plus de 7 000 entreprises affichant un chiffre d'affaires de plus d'un milliard de dollars. Fait remarquable, Cascades est la SEULE entreprise de la catégorie des contenants et de l'emballage à avoir obtenu cette marque de reconnaissance.

Le souci de l'environnement a toujours fait et fera toujours partie de la culture de Cascades, et le conseil d'administration surveille de près la capacité de la Société à maintenir cet engagement. Conjuguée à une stratégie de croissance ciblée à long terme, l'engagement de Cascades à offrir à ses clients des solutions responsables sera un moteur important de croissance durable et de création de valeur notre entreprise, ses employés, ses clients et ses actionnaires, ainsi que pour les collectivités où elle exerce ses activités.

La responsabilité sociale et la mise en œuvre d'initiatives visant la croissance à long terme ne sont pas de simples projets ponctuels; ce sont des engagements durables qui exigent une continuité dans la culture d'entreprise, mais aussi une certaine souplesse pour s'adapter lorsqu'il le faut. À cet égard, la planification de la relève est tout aussi importante pour assurer l'avenir de la Société que pour lui assurer une bonne

gouvernance. À cette fin, je tiens à exprimer notre reconnaissance pour le travail accompli par nos deux administrateurs sortants, M. George Kobrynsky et M. Laurence Sellyn. Outre les bénéfices que leur expérience et leur expertise en matière de gestion et de finances ont apportés au conseil d'administration, MM. Kobrynsky et Sellyn ont joué un rôle clé dans le recrutement et la nomination des administrateurs qui les remplaceront. Dans le cadre du plan de succession mis en œuvre par le Conseil en 2019, leurs départs ont été préparés pour assurer une transition ordonnée des responsabilités. C'est donc avec grand plaisir que la Société a récemment accueilli Mélanie Dunn, Elif Lévesque et Nelson Gentiletti au sein de son conseil d'administration. Leur expérience respective, leurs connaissances, leurs valeurs et leur vision seront capitales pour concrétiser les objectifs stratégiques à long terme de la Société.

Cascades est fidèle à sa tradition de développement durable, à la fois championne de l'environnement et créatrice de valeur. Son conseil d'administration sera heureux de veiller à ce que la Société continue sur cette voie et, ce faisant, crée une valeur durable à long terme pour tous nos partenaires.

Merci de votre intérêt, de votre appui et de votre confiance toujours renouvelés.



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



# Mario Plourde

Président et chef  
de la direction



# Innover pour mieux avancer

Chers actionnaires et partenaires d'affaires,

Cascades ne s'est jamais définie en fonction de ce que les autres croyaient possible. Tout au long de nos 55 ans d'existence, nous avons toujours été fiers de notre capacité à trouver des façons novatrices de concrétiser les occasions qui s'offrent à nous. Cette culture, qui a été un facteur déterminant de nos succès antérieurs, demeure une partie intégrante de ce que nous sommes aujourd'hui et continuera de jouer un rôle clé dans notre croissance.

Au cours des cinq dernières années, la Société a mis en œuvre des changements significatifs, souvent caractérisés par leur grande envergure. Certains étaient stratégiques, comme le repositionnement de notre priorité opérationnelle accordée aux produits d'emballage et aux papiers tissu, ou encore notre sortie de secteurs d'activité offrant un potentiel de croissance moins durable. D'autres avaient plutôt pour but d'optimiser nos niveaux de productivité, d'efficacité et de rentabilité. C'est le cas notamment des grands projets d'investissements que nous avons entrepris pour moderniser nos opérations et nos plateformes TI, et redéfinir l'ensemble de nos fonctions de soutien. Enfin, certains projets visaient strictement à assurer notre croissance future. Pensons, entre autres, à l'acquisition d'Orchids Paper, de Barcelona Cartonboard et d'actifs américains de pâte moulée, et à la construction de nouveaux établissements, comme notre usine de boîtes à la pointe de la technologie au New Jersey et l'usine de Greenpac à Niagara Falls (New York).

Les actions que nous avons entreprises sont variées sur le plan de la portée, des visées stratégiques et de l'importance financière et opérationnelle. Cependant, elles ont toutes un point en commun : le rôle essentiel et durable que chacune joue dans notre potentiel futur.

Les fondements de Cascades reposent sur la croyance selon laquelle l'utilisation de matières recyclées et leur transformation en produits utiles pour les personnes et les entreprises permettront de tirer profit d'avantages inexploités dont les premiers bénéficiaires sont notre entreprise, ses employés, ses actionnaires, l'environnement et les collectivités où elle exerce ses activités. Ce qui était vrai à l'époque demeure vrai aujourd'hui : la réussite de Cascades continuera d'être assurée par l'importance que nous accordons à la durabilité et par notre conviction fondamentale que l'innovation découle des possibilités qui se présentent à nous.

Depuis toujours, l'engagement de la Société à l'égard de l'environnement vise non seulement l'approvisionnement, mais aussi l'ensemble de notre processus de production. De fait, Cascades utilise en moyenne 83 % moins d'eau que la moyenne de l'industrie papetière canadienne<sup>1</sup> et 72 % moins que l'industrie papetière américaine<sup>2</sup>. Sa consommation d'énergie est, de même, 62 % moins élevée que la moyenne de l'industrie papetière nationale<sup>1</sup>. En outre, toutes les fibres vierges qui entrent dans la production des produits Cascades sont certifiées FSC® et, à la fin du cycle de production, 77 % des matières résiduelles ont une deuxième vie : combustible pour chaudières à biomasse, fournitures agricoles et restauration de sites dégradés, pour ne donner que quelques exemples.

En jumelant ces principes aux mesures et aux investissements stratégiques et planifiés que nous entreprenons pour optimiser nos opérations et nos offres sur le marché, nous sommes en bonne voie d'atteindre ce qui constitue, selon nous, notre plein potentiel. Les ventes et les niveaux de rentabilité

records que nous avons obtenus en 2019 témoignent de notre travail acharné et sont de bons baromètres de ce qui nous attend. Tirer le maximum de toutes ces actions restera notre priorité. De cette manière, nous pourrions gagner l'élan nécessaire à notre croissance et profiter des nombreuses possibilités qui s'offriront ainsi à notre entreprise et à l'ensemble de nos partenaires.

Merci de votre soutien indéfectible.

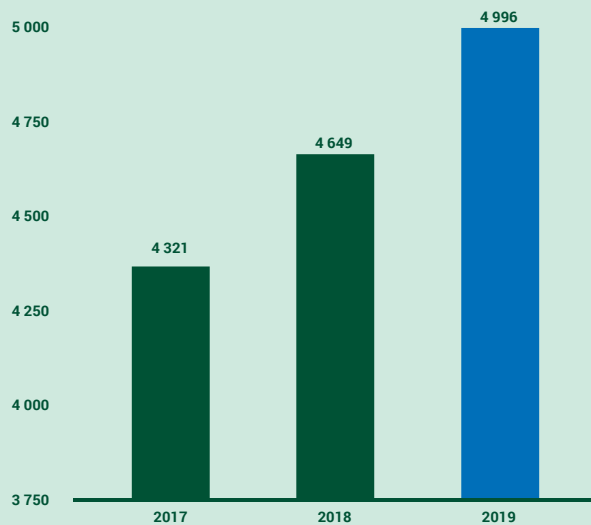


**Mario Plourde**  
Président et chef de la direction

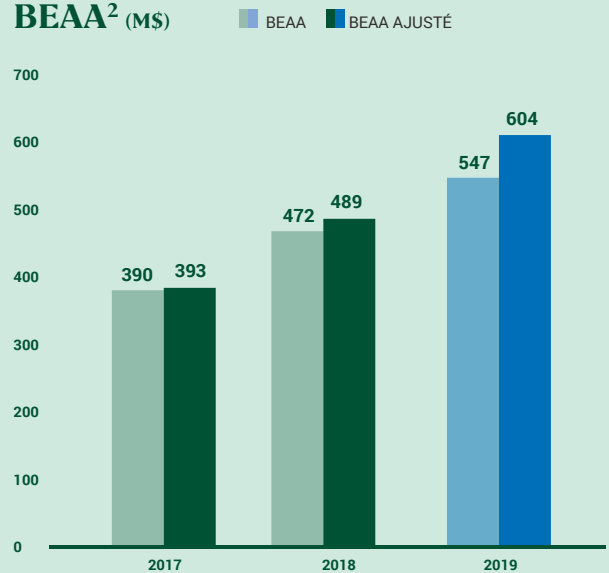
<sup>1</sup> Source : Association des produits forestiers du Canada.

<sup>2</sup> Source : American Forest and Paper Association.

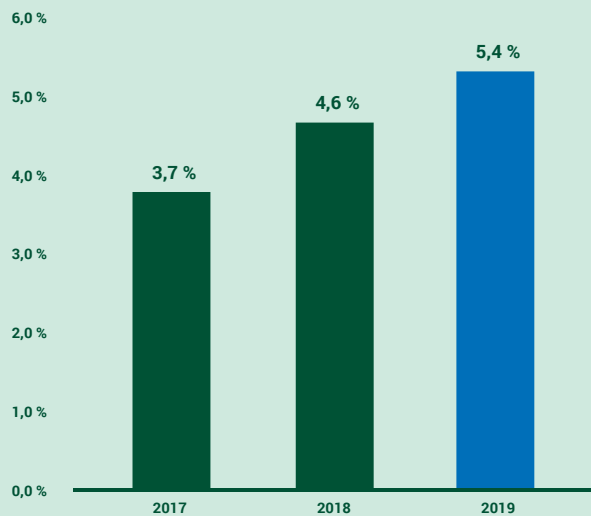
## Ventes (M\$)



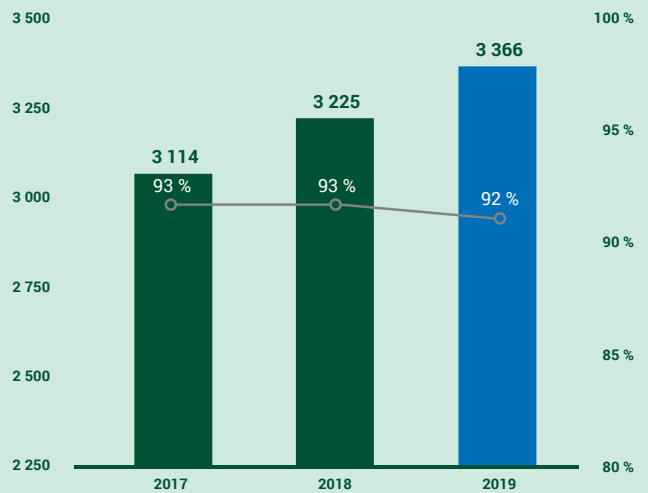
## BEAA<sup>2</sup> (M\$)



## Rendement sur le capital investi<sup>1</sup>



## Expéditions totales et taux d'utilisation de la capacité de fabrication (en milliers de t.c. et %)



## Dettes nette/BEAA ajusté<sup>2,3</sup>



1 Les résultats de 2018 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir vous référer à la Note 5 des états financiers consolidés audités pour tous les détails.

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

3 Pro-forma jusqu'en 2018 pour inclure les regroupements d'entreprises sur la base des douze derniers mois.

# États financiers

- 12** Analyse par la direction
- 66** Rapport de la direction aux actionnaires de Cascades inc.
- 67** Rapport de l'auditeur indépendant aux actionnaires de Cascades inc.
- 69** États financiers consolidés
- 74** Information sectorielle
- 76** Notes afférentes aux états financiers consolidés
- 127** Conseil d'administration
- 128** Information financière historique – 10 ans



## NOTRE ENTREPRISE

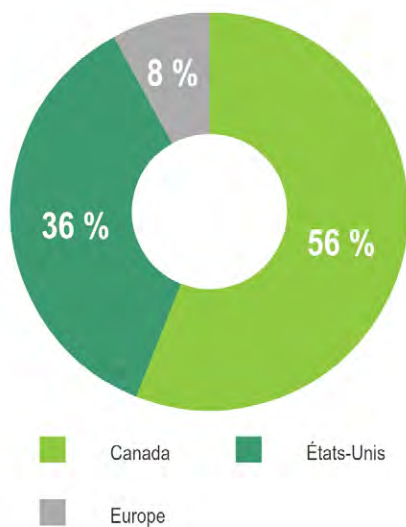
Fondée en 1964 à Kingsey Falls, au Québec, Cascades inc. est une entreprise spécialisée dans la production, la transformation et la commercialisation de produits d'emballage et de papiers tissu composés principalement de fibres recyclées. La Société a été mise sur pied par les frères Lemaire, qui étaient 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 55 ans d'activité, Cascades est devenue une multinationale de plus de 90 unités de production<sup>1</sup> et compte 12 300 employés répartis entre le Canada, les États-Unis et l'Europe. La Société exerce ses activités dans les quatre secteurs suivants :

(Secteurs)	Nombre d'unités <sup>1</sup>	Ventes 2019 <sup>2</sup> (en M\$)	Bénéfice d'exploitation avant amortissement 2019 (BEAA) <sup>3</sup> (en M\$)	BEAA ajusté 2019 <sup>2,4</sup> (en M\$)	Marge BEAA 2019 ajusté (%)
<b>PRODUITS D'EMBALLAGE</b>					
Carton-caisse	26	1 827	443	441	24,1 %
Carton plat Europe <sup>3</sup>	7	1 048	92	108	10,3 %
Produits spécialisés	18	492	52	55	11,2 %
<b>PAPIERS TISSU</b>	21	1 509	64	86	5,7 %

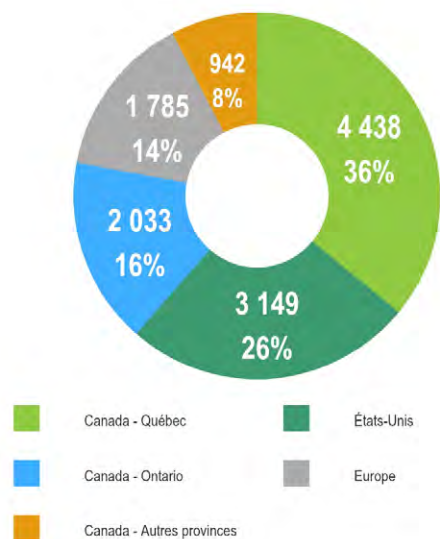
<sup>1</sup> Incluant les entreprises associées et coentreprises. La Société compte également 19 unités de Récupération et de Recyclage, qui sont incluses au sein des Activités corporatives.

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 %)



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



## CHANGEMENT AU NIVEAU DE L'INFORMATION SECTORIELLE

En 2019, la Société a modifié ses méthodes de divulgation interne conformément aux exigences du principal décideur opérationnel et aux analyses commerciales. Par conséquent, la Société a modifié sa divulgation d'informations sectorielles et a retraité les périodes précédentes. Les activités de Récupération et de Recyclage, auparavant incluses dans le secteur des produits spécialisés, sont maintenant incluses au niveau des Activités corporatives, car elles soutiennent nos secteurs nord-américains d'emballage et de papiers tissu et sont analysées séparément.

<sup>2</sup> Excluant les entreprises associées et coentreprises non consolidées aux résultats. Veuillez vous référer à la Note 8 des états financiers consolidés audités de 2019 pour plus de détails sur les entreprises associées et les coentreprises.

<sup>3</sup> Avec notre participation dans Reno de Medici, S.p.A., une société publique italienne.

<sup>4</sup> Excluant les bureaux de vente, les unités de transport et de distribution ainsi que les unités de services corporatifs et les sièges sociaux. Incluant nos principales coentreprises et entreprises associées.

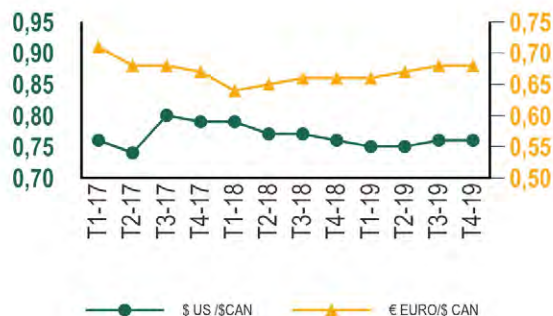
<sup>5</sup> Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour un rapprochement complet des montants.

## FACTEURS CLÉS

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

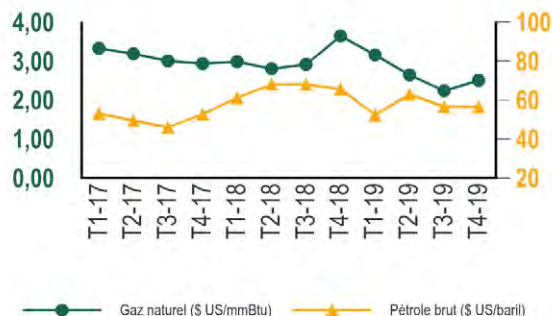
### TAUX DE CHANGE

En 2019, la valeur moyenne du dollar canadien s'est dépréciée de 2 % par rapport au dollar américain et s'est appréciée de 3 % par rapport à l'euro.



### COÛTS DE L'ÉNERGIE

Le prix moyen du gaz naturel a diminué de 15 % en 2019 par rapport à l'année précédente. En ce qui concerne le pétrole brut, le prix moyen a été de 13 % inférieur en 2019 par rapport à 2018.



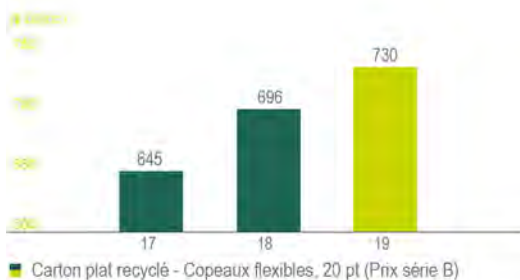
	2017				2018				2019		
	Année	T1	T2	T3	T4	Année	T1	T2	T3	T4	TOTAL
\$ US/\$ CAN - moyenne	0,77 \$	0,79 \$	0,77 \$	0,77 \$	0,76 \$	0,77 \$	0,75 \$	0,75 \$	0,76 \$	0,76 \$	0,75 \$
\$ US/\$ CAN - taux de clôture	0,80 \$	0,78 \$	0,76 \$	0,77 \$	0,73 \$	0,73 \$	0,75 \$	0,76 \$	0,76 \$	0,77 \$	0,77 \$
€ EURO/\$ CAN - moyenne	0,68 \$	0,64 \$	0,65 \$	0,66 \$	0,66 \$	0,65 \$	0,66 \$	0,67 \$	0,68 \$	0,68 \$	0,67 \$
€ EURO/\$ CAN - taux de clôture	0,66 \$	0,63 \$	0,65 \$	0,67 \$	0,64 \$	0,64 \$	0,67 \$	0,67 \$	0,69 \$	0,69 \$	0,69 \$
Gaz naturel Henry Hub - \$ US/mmBtu	3,11 \$	2,98 \$	2,80 \$	2,91 \$	3,64 \$	3,09 \$	3,15 \$	2,64 \$	2,23 \$	2,50 \$	2,63 \$

Source : Bloomberg

## MATIÈRES PREMIÈRES

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

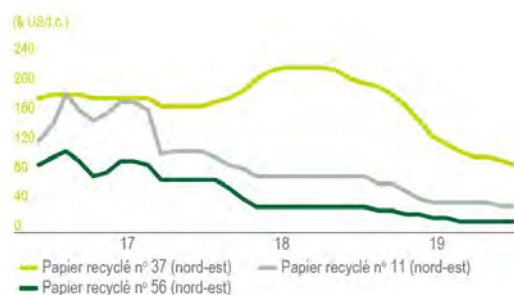
Le prix de référence du carton plat recyclé non couché a augmenté de 5 % en 2019 par rapport à 2018 en raison de meilleures conditions de marché. Le prix de référence est demeuré stable durant toute l'année à 730 \$.



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

### 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) a diminué de 45 % et de 58 %, respectivement, en 2019 par rapport à 2018. Le prix d'indice annuel des papiers recyclés blancs n° 37 (papiers de bureau triés) a diminué de 34 % en 2019 par rapport à 2018. 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, et à 28 \$ US à la fin de 2019.



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

	2017	2018				2019				2019 vs 2018			
	Année	T1	T2	T3	T4	Année	T1	T2	T3	T4	Année	Var.	%
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)	693	722	755	755	755	747	752	735	725	725	734	(13)	(2) %
Papier médium semi-chimique, 26 lb, Est des É.-U. (marché libre)	592	637	670	670	670	662	650	640	630	630	638	(24)	(4) %
<b>Carton plat Europe (euros/tonne métrique)</b>													
Indice du carton gris doublé blanc recyclé (WLC) <sup>1</sup>	672	678	673	673	673	674	672	672	672	669	671	(3)	—
Indice du carton plat duplex couché vierge (FBB) <sup>2</sup>	1 031	1 072	1 072	1 072	1 072	1 072	1 117	1 117	1 117	1 115	1 117	45	4 %
<b>Produits spécialisés (\$ US/tonne courte)</b>													
Carton plat recyclé non couché - copeaux flexibles, 20 pt (Série B)	645	643	680	730	730	696	730	730	730	730	730	34	5 %
<b>PAPIERS TISSU (\$ US/tonne courte)</b>													
Bobines mères, fibres recyclées (officiel)	1 043	1 072	1 087	1 102	1 112	1 093	1 151	1 164	1 143	1 109	1 142	49	4 %
Bobines mères, fibres vierges (officiel)	1 323	1 366	1 388	1 404	1 422	1 395	1 441	1 444	1 420	1 411	1 429	34	2 %
<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)	79	59	31	28	28	36	24	16	10	8	15	(21)	(58) %
Boîtes de cartonnage ondulé, n° 11 (OCC - moyenne du Nord-Est)	138	92	71	68	68	74	61	40	33	30	41	(33)	(45) %
Papiers de bureau triés, n° 37 (SOP - moyenne du Nord-Est)	169	165	193	210	203	193	183	140	101	88	128	(65)	(34) %
<b>Europe (euros/tonne métrique)</b>													
Indice des papiers et cartons mixtes récupérés <sup>3</sup>	142	111	99	103	107	105	96	87	71	49	76	(29)	(28) %
<b>PÂTE VIERGE (\$ US/tonne métrique)</b>													
Pâte kraft de résineux blanchie, nordique, Canada	1 105	1 233	1 310	1 377	1 428	1 342	1 380	1 292	1 170	1 115	1 239	(103)	(8) %
Pâte kraft de feuillus blanchie, mixte, Canada/ -É.-U.	958	1 077	1 125	1 192	1 213	1 152	1 180	1 100	970	893	1 036	(116)	(10) %

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 1

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 2019. 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 (000 DE TONNES COURTES ET 000 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.	350	25 \$ US/t.c.	11
Papier médium semi-chimique, 26 lb, Est des É.-U.	350	25 \$ US/t.c.	11
Produits transformés	740	25 \$ US/t.c.	24
	1 440		46
<b>Papiers tissu</b>	680	25 \$ US/t.c.	22
	2 120		68
<b>Europe</b>			
Carton plat	1 290	25 €/t.c.	47
<b>COÛTS DES INTRANTS<sup>2</sup></b>			
<b>Papiers recyclés</b>			
Amérique du Nord			
Grades bruns (OCC et autres)	1 540	15 \$ US/t.c.	(30)
Grades à base de pâte mécanique (SRP et autres)	130	15 \$ US/t.c.	(3)
Grades blancs (SOP et autres)	510	15 \$ US/t.c.	(10)
	2 180		(43)
Europe			
Grades bruns (OCC et autres)	1 000	15 €/t.c.	(22)
Grades à base de pâte mécanique (SRP et autres)	170	15 €/t.c.	(4)
Grades blancs (SOP et autres)	130	15 €/t.c.	(3)
	1 300		(29)
	3 480		(72)
<b>Pâte commerciale</b>			
Amérique du Nord	160	30 \$ US/t.c.	(6)
Europe	80	30 €/t.c.	(3)
	240		(9)
<b>Gaz naturel</b>			
Amérique du Nord	8 900	1,00 \$ US/mmBtu	(12)
Europe	5 100	1,00 €/mmBtu	(7)
	14 000		(19)
<b>Taux de change<sup>3</sup></b>			
Ventes moins achats en dollar américain par les activités canadiennes		Variation de 0,01 \$ CAN/\$ US	—
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 2019, et utilisant le taux de change de clôture de 1,30 \$ CAN/\$ US et de 1,46 \$ 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. Ajusté pour tenir compte du regroupement d'entreprises d'Orchids.

<sup>2</sup> Fondés sur les expéditions externes de fabrication et de transformation de 2019, 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 1,30 \$ CAN/\$ US à 1,31 \$ CAN/\$ US et de 1,46 \$ CAN/€ à 1,47 \$ 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 2019 et en 2018 :

#### PERTE (GAIN) SUR ACQUISITIONS, CESSIONS ET AUTRES

##### 2019

Le secteur du carton-caisse a comptabilisé un gain de 2 M\$ provenant de la vente du bâtiment et du terrain d'une usine fermée. De plus, le locataire de nos installations situées à Bear Island, en Virginie, a mis fin au bail. Ainsi, le secteur du carton-caisse a comptabilisé un gain de 10 M\$ à la suite du renversement de passifs relatifs à des incitatifs à la location et à des sommes prévues pour l'entretien du site. À la suite de cette fin de bail, le secteur du carton-caisse a enregistré une perte de 4 M\$ à la suite de la vente de certains actifs.

Le secteur des produits spécialisés a conclu la vente de son usine située en France qui est un convertisseur d'emballage en carton destiné à l'industrie du papier et a enregistré une perte de 1 M\$.

Le secteur des papiers tissu a généré un gain de 22 M\$ dans le cadre de l'acquisition des activités d'Orchids Paper Products Company (Orchids) (bien vouloir consulter la section « Faits Saillants » pour plus de détails). La Société a également encouru, dans les Activités corporatives, des frais de transaction de 9 M\$ en lien avec cette transaction.

Le secteur des Activités corporatives a enregistré une provision environnementale de 4 M\$ liée à une usine vendue et pour laquelle la Société a conservé une responsabilité environnementale et un gain de 5 M\$ à la suite du règlement d'un litige à la suite d'un événement survenu il y a plusieurs années.

##### 2018

Le secteur du carton-caisse a conclu la vente du bâtiment et du terrain de son usine de Maspeth, dans l'État de New York, et a généré un gain de 66 M\$, déduction faite des charges relatives aux obligations liées à la mise hors service des immobilisations de 2 M\$. 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 du carton plat Europe a enregistré en 2019, rétroactivement à 2018, un gain de 2 M\$ en lien avec l'acquisition de Barcelona Cartonboard S.A.U. (voir la Note 5 des états financiers consolidés audités pour plus de détails).

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

##### 2019

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

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

### **2019**

À la suite de la fin du bail de location de nos installations de Bear Island, tel que décrit précédemment, le secteur du carton-caisse a enregistré une baisse de valeur de 5 M\$ sur des actifs qui ne seront plus utilisés dans le futur. Le secteur a également comptabilisé des frais de restructuration de 1 M\$ au niveau de ses opérations aux États-Unis.

Le secteur du carton plat Europe a enregistré une baisse de valeur de 14 M\$ relativement à ses actifs de carton plat vierge et pour d'autres actifs.

Le secteur des produits spécialisés a enregistré des frais de restructuration de 1 M\$ et une baisse de valeur de 1 M\$ à la suite de la fermeture au troisième trimestre de son usine de fabrication d'endos pour couvre-plancher de Trois-Rivières, au Québec.

Le secteur des papiers tissu a comptabilisé une baisse de valeur de 35 M\$ et des frais de restructuration de 2 M\$ en lien surtout avec des actifs sous-performants et l'annonce de la fermeture de deux usines américaines (voir la section "Faits Saillants" pour plus de détails). Le secteur a également comptabilisé des frais de restructuration de 5 M\$ reliés à la fermeture de deux usines de fabrication de papier tissu en Ontario et de changements au sein de la haute direction du secteur.

Les Activités corporatives ont enregistré une baisse de valeur de 14 M\$ sur les écarts d'acquisition et sur les autres actifs incorporels des activités de recyclage et de récupération, leur valeur recouvrable ayant été établie sur la juste valeur marchande des immobilisations corporelles.

### **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 2018, 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.

## **INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS**

En 2019, la Société a enregistré un gain non réalisé de 2 M\$, par rapport à une perte non réalisée de 9 M\$ en 2018 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 2019, la Société a racheté 400 M\$ US et 250 M\$ de ses billets subordonnés non garantis et a 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 ET RÉÉVALUATION À LA JUSTE VALEUR D'UNE OPTION**

En 2019, la Société a enregistré une perte non réalisée de 1 M\$, présentée au poste « Intérêts sur avantages du personnel et autres passifs » sur la réévaluation à la juste valeur d'une option unique octroyée à White Birch pour acquérir un intérêt pouvant atteindre jusqu'à 10 % dans le projet d'usine de fabrication de carton-caisse Bear Island.

En 2019, la Société a enregistré un gain non réalisé de 1 M\$, par rapport à un gain non réalisé de 1 M\$ en 2018, 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 2019, la Société a enregistré un gain de 6 M\$ sur sa dette libellée en dollars américains et sur les instruments financiers connexes par rapport à une perte de 4 M\$ en 2018. En 2019, cela inclut un gain de 6 M\$ sur des contrats de change non désignés aux fins de la comptabilité de couverture, par rapport à une perte de 5 M\$ en 2018. En 2018, cela inclut également un gain de 1 M\$ 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.

## GAIN SUR RÉÉVALUATION À LA JUSTE VALEUR DE PLACEMENTS

### 2018

Notre secteur du 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.

## CHARGE D'IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

### 2019

La Société a réévalué la probabilité de recouvrer des pertes en capital non réalisées à la suite du rachat de dettes libellées en dollars américains et, par conséquent, 12 M\$ d'actifs d'impôts ont été comptabilisés, dont 11 M\$ aux résultats.

### 2018

La Société a réévalué la probabilité de recouvrer des pertes en capital non réalisées et, par conséquent, 6 M\$ d'actifs d'impôts ont été renversés.

## 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 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 pour mesurer la capacité de générer des flux de trésorerie suffisants afin de respecter les engagements financiers et/ou d'engager des dépenses discrétionnaires, comme des rachats d'actions, une hausse des dividendes ou des investissements stratégiques.
- Ratio de la dette nette sur le BEAA ajusté : utilisé pour mesurer la performance de la Société sur le crédit et évaluer le levier financier.
- Ratio pro forma de la dette nette sur le BEAA ajusté : utilisé afin de mesurer la performance de la Société sur la base du crédit et d'évaluer le levier financier sur une base comparative incluant les acquisitions et dispositions d'entreprises significatives, le cas échéant.

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

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

2019

(en millions de dollars canadiens)	Carton-caisse	Carton plat Europe	Produits spécialisés	Papiers tissu	Activités corporatives	Consolidé
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation</b>	<b>328</b>	<b>45</b>	<b>36</b>	<b>3</b>	<b>(154)</b>	<b>258</b>
Amortissement	115	47	16	61	50	289
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement</b>	<b>443</b>	<b>92</b>	<b>52</b>	<b>64</b>	<b>(104)</b>	<b>547</b>
Éléments spécifiques :						
Perte (gain) sur acquisitions, cessions et autres	(8)	—	1	(22)	8	(21)
Ajustement d'inventaire résultant d'un regroupement d'entreprises	—	—	—	2	—	2
Baisse de valeur	5	14	1	35	14	69
Frais de restructuration	1	—	1	7	—	9
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés	—	2	—	—	(4)	(2)
	(2)	16	3	22	18	57
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement ajusté</b>	<b>441</b>	<b>108</b>	<b>55</b>	<b>86</b>	<b>(86)</b>	<b>604</b>
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation ajusté</b>	<b>326</b>	<b>61</b>	<b>39</b>	<b>25</b>	<b>(136)</b>	<b>315</b>

2018<sup>1</sup>

(en millions de dollars canadiens)	Carton-caisse	Carton plat Europe	Produits spécialisés	Papiers tissu	Activités corporatives	Consolidé
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation</b>	<b>381</b>	<b>62</b>	<b>24</b>	<b>(122)</b>	<b>(117)</b>	<b>228</b>
Amortissement	89	37	11	64	43	244
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement</b>	<b>470</b>	<b>99</b>	<b>35</b>	<b>(58)</b>	<b>(74)</b>	<b>472</b>
Éléments spécifiques :						
Gain sur acquisitions, cessions et autres	(67)	(2)	—	—	—	(69)
Baisse de valeur	—	—	—	75	—	75
Frais (gain) de restructuration	4	—	(2)	—	—	2
Perte non réalisée sur instruments financiers dérivés	3	—	—	—	6	9
	(60)	(2)	(2)	75	6	17
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement ajusté</b>	<b>410</b>	<b>97</b>	<b>33</b>	<b>17</b>	<b>(68)</b>	<b>489</b>
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation ajusté</b>	<b>321</b>	<b>60</b>	<b>22</b>	<b>(47)</b>	<b>(111)</b>	<b>245</b>

<sup>1</sup> Les résultats de 2018 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir vous référer à la Note 5 des états financiers consolidés audités pour tous les détails.

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

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)	2019	2018 <sup>2</sup>
<b>Bénéfice net pour l'exercice attribuable aux actionnaires</b>	<b>69</b>	<b>57</b>
Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle	28	36
Charge d'impôts sur les résultats	19	48
Gain sur réévaluation à la juste valeur de placements	—	(5)
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises	(9)	(11)
Perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	(6)	4
Frais de financement, intérêts sur avantages du personnel et autres passifs et perte sur le rachat de la dette à long terme	157	99
<b>Bénéfice d'exploitation</b>	<b>258</b>	<b>228</b>
Éléments spécifiques :		
Gain sur acquisitions, cessions et autres	(21)	(69)
Ajustement d'inventaire résultant d'un regroupement d'entreprises	2	—
Baisse de valeur	69	75
Frais de restructuration	9	2
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés	(2)	9
	57	17
<b>Bénéfice d'exploitation ajusté</b>	<b>315</b>	<b>245</b>
Amortissement	289	244
<b>Bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté</b>	<b>604</b>	<b>489</b>

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

(en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action ordinaire)	BÉNÉFICE NET		BÉNÉFICE NET PAR ACTION <sup>1</sup>	
	2019	2018 <sup>2</sup>	2019	2018 <sup>2</sup>
<b>Selon les IFRS</b>	<b>69</b>	<b>57</b>	<b>0,74 \$</b>	<b>0,60 \$</b>
Éléments spécifiques :				
Gain sur acquisitions, cessions et autres	(21)	(69)	(0,25) \$	(0,53) \$
Ajustement d'inventaire résultant d'un regroupement d'entreprises	2	—	0,02 \$	—
Baisse de valeur	69	75	0,53 \$	0,60 \$
Frais de restructuration	9	2	0,07 \$	0,02 \$
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés	(2)	9	(0,02) \$	0,07 \$
Perte sur le rachat de dette à long terme	14	—	0,11 \$	—
Gain non réalisé sur swaps de taux d'intérêt et réévaluation à la juste valeur d'une option	—	(1)	—	(0,01) \$
Perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	(6)	4	(0,06) \$	0,03 \$
Gain sur réévaluation à la juste valeur de placements	—	(5)	—	(0,03) \$
Effet d'impôt sur les éléments spécifiques, autres ajustements relatifs à l'impôt et attribuable aux actionnaires sans contrôle <sup>1</sup>	(38)	7	(0,12) \$	0,08 \$
	27	22	0,28 \$	0,23 \$
<b>Ajusté</b>	<b>96</b>	<b>79</b>	<b>1,02 \$</b>	<b>0,83 \$</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.

<sup>2</sup> Les résultats de 2018 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir vous référer à la Note 5 des états financiers consolidés audités pour tous les détails.

Le 1<sup>er</sup> janvier 2019, la Société a appliqué la norme IFRS 16 *Contrats de Location* de façon rétroactive sans retraitement de l'information financière comparative, incluant les rapprochements des mesures non conformes aux IFRS et les tableaux, tel que permis par la norme (voir la Note 3 des états financiers consolidés audités pour tous les 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)	2019	2018 <sup>1</sup>
<b>Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation</b>	<b>460</b>	<b>373</b>
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(59)	(12)
Amortissement	(289)	(244)
Impôts payés nets	27	11
Frais de financement nets payés	133	107
Prime payée sur le rachat de la dette à long terme	11	—
Gain sur acquisitions, cessions et autres	24	69
Baisse de valeur et frais de restructuration	(68)	(77)
Gain (perte) non réalisé sur instruments financiers dérivés	2	(9)
Dividendes reçus, avantages du personnel et autres	17	10
<b>Bénéfice d'exploitation</b>	<b>258</b>	<b>228</b>
Amortissement	289	244
<b>Bénéfice d'exploitation avant amortissement</b>	<b>547</b>	<b>472</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.

(en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action ordinaire ou mentionné autrement)	2019	2018
<b>Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation</b>	<b>460</b>	<b>373</b>
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(59)	(12)
<b>Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation (excluant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement)</b>	<b>401</b>	<b>361</b>
Éléments spécifiques, après déduction des impôts exigibles s'il y a lieu	24	—
<b>Flux de trésorerie ajustés générés par les activités d'exploitation</b>	<b>425</b>	<b>361</b>
Dépenses en capital et autres actifs <sup>2</sup> et paiements en vertu des actifs au titre du droit d'utilisation, déduction faite des cessions de 27 M\$ en 2019 par rapport à 85 M\$ en 2018	(278)	(275)
Dividendes payés aux actionnaires de la Société et aux actionnaires sans contrôle	(40)	(32)
<b>Flux de trésorerie ajustés disponibles</b>	<b>107</b>	<b>54</b>
<b>Flux de trésorerie ajustés disponibles par action</b>	<b>1,14 \$</b>	<b>0,57 \$</b>
<b>Nombre moyen pondéré de base d'actions en circulation</b>	<b>93 987 980</b>	<b>94 570 924</b>

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 2019	31 décembre 2018
Dette à long terme	2 022	1 821
Partie à court terme de la dette à long terme	85	55
Emprunts et avances bancaires	11	16
<b>Dette totale</b>	<b>2 118</b>	<b>1 892</b>
Moins : Trésorerie et équivalents de trésorerie	155	123
<b>Dette nette</b>	<b>1 963</b>	<b>1 769</b>
BEAA ajusté (douze derniers mois)	604	491
<b>Ratio dette nette / BEAA ajusté</b>	<b>3,25x</b>	<b>3,6x</b>
<b>Ratio dette nette / BEAA ajusté sur une base pro-forma<sup>3</sup></b>	<b>3,25x</b>	<b>3,5x</b>

<sup>1</sup> Les résultats de 2018 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir vous référer à la Note 5 des états financiers consolidés audités pour tous les détails.

<sup>2</sup> Excluant la hausse des investissements.

<sup>3</sup> BEAA ajusté pro-forma de 505 M\$ en 2018 pour inclure les regroupements d'entreprises sur la base des douze derniers mois.

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

# ANALYSE DE LA DIRECTION

## REVUE FINANCIÈRE - 2018

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

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

## REVUE FINANCIÈRE - 2019

Sur une base consolidée, la performance de 2019 reflète des ventes records en lien avec les acquisitions d'entreprises réalisées au quatrième trimestre de 2018 et durant 2019, les coûts moyens inférieurs des matières premières, les résultats supérieurs du secteur des papiers tissu, les taux de change favorables pour nos activités nord-américaines ainsi que les initiatives stratégiques déployées et les investissements effectués.

Les ventes consolidées se sont élevées à 4 996 M\$ en 2019, soit une hausse de 347 M\$, ou de 7 % par rapport à 2018. Cette performance s'explique essentiellement par les acquisitions d'entreprises réalisées et par les taux de change favorables rencontrés pour nos activités nord-américaines, tel que décrit ci-dessus, en plus de prix de vente moyens et d'assortiments de produits vendus plus favorables pour nos secteurs des papiers tissu et des produits spécialisés. Ces éléments ont été partiellement contrebalancés par les volumes en baisse des secteurs du carton-caisse et du carton plat Europe, ce dernier secteur ayant également été affecté par les taux de change défavorables par rapport à l'année dernière.

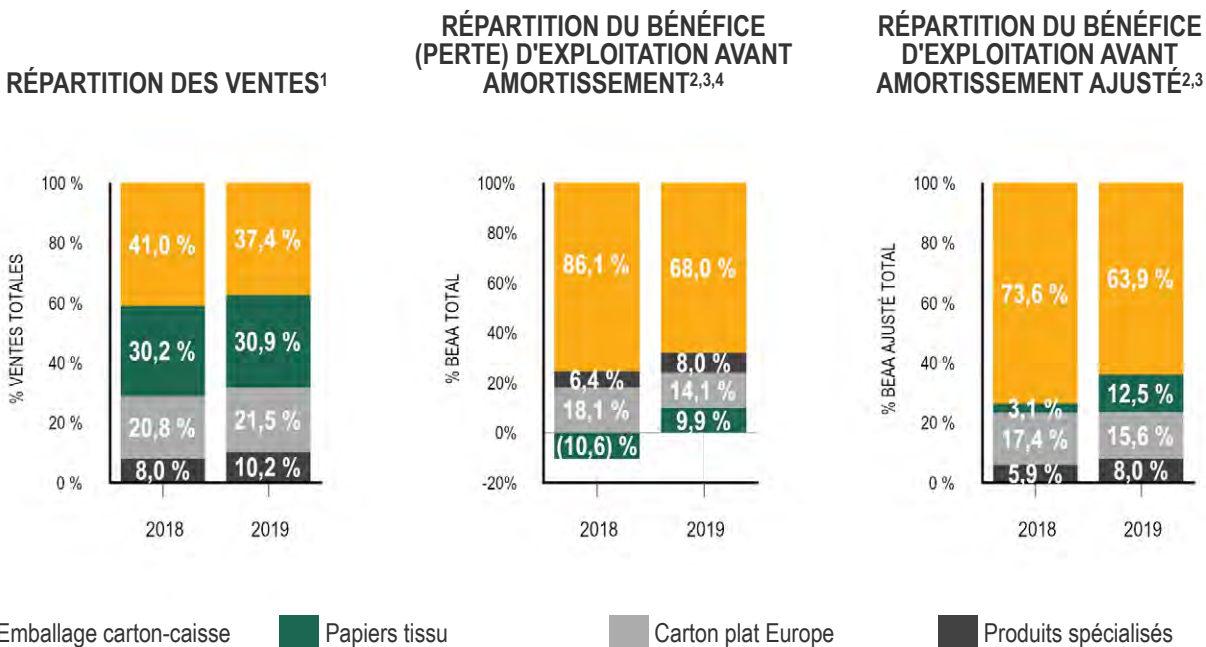
Le bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) a augmenté de 75 M\$, ou de 16 %, pour s'élever à 547 M\$ en 2019. Cette hausse découle de l'amélioration notable des résultats du secteur des papiers tissu grâce au prix de vente moyen et à l'assortiment des produits vendus plus favorable, aux coûts plus faibles des matières premières et de l'énergie et à l'acquisition d'Orchids en septembre 2019. Les résultats du secteur du carton-caisse ont bénéficié des coûts des matières premières plus bas, des taux de change plus favorables et des coûts énergétiques en baisse, incidence ayant été amoindrie par les volumes d'expédition un peu plus faibles, par les coûts de production en hausse en lien surtout avec l'assortiment des produits vendus et par les prix de vente et l'assortiment des produits vendus légèrement défavorables. La performance du secteur du carton plat Europe a été haussée par les coûts inférieurs des matières premières et de l'énergie et par l'acquisition d'entreprises survenue récemment. Les prix de vente en baisse, l'assortiment des produits vendus et les taux de change ont cependant tempéré les résultats par rapport à l'année précédente. Finalement, les résultats du secteur des produits spécialisés ont été supérieurs par rapport à l'année précédente en raison surtout des coûts des matières premières plus bas, des bienfaits générés par les acquisitions d'entreprises survenues et les prix de vente et l'assortiment des produits vendus plus favorables. Les coûts de production légèrement en hausse ont amoindri ces bienfaits.



## CHANGEMENT AU NIVEAU DE L'INFORMATION SECTORIELLE

En 2019, la Société a modifié ses méthodes de divulgation interne conformément aux exigences du principal décideur opérationnel et aux analyses commerciales. Par conséquent, la Société a modifié sa divulgation d'informations sectorielles et a retraité les périodes précédentes. Les activités de Récupération et de Recyclage, auparavant incluses dans le secteur des produits spécialisés, sont maintenant incluses au niveau des Activités corporatives, car elles soutiennent nos secteurs nord-américains d'emballage et de papiers tissu et sont analysées séparément.

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



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

<sup>2</sup> Excluant les activités corporatives.

<sup>3</sup> Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour un rapprochement complet des montants.

Pour l'année 2019, la Société a enregistré un bénéfice net de 69 M\$, ou de 0,74 \$ par action, comparativement à un bénéfice net de 57 M\$<sup>4</sup>, ou de 0,60 \$ par action, pour l'année 2018. 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 96 M\$ pour 2019, ou 1,02 \$ par action, comparativement à un bénéfice net de 79 M\$, ou de 0,83 \$ par action en 2018. La Société a enregistré un bénéfice d'exploitation avant amortissement de 547 M\$ pour l'année, comparativement à 472 M\$<sup>4</sup> en 2018. Sur une base ajustée, le bénéfice d'exploitation avant amortissement s'est établi à 604 M\$ durant l'année, comparativement à 489 M\$ en 2018 (voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour le rapprochement de ces montants).

<sup>4</sup> Les résultats de 2018 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir vous référer à la Note 5 des états financiers consolidés audités pour tous les détails.

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

## 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 2019 et 2018. Les renseignements qu'ils renferment comprennent les faits importants en date du 26 février 2020, 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.

## NOUVELLE NORME IFRS APPLIQUÉE

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

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

(en millions de dollars canadiens)	Solde au 31 décembre 2018 <sup>1</sup>	Adoption de IFRS16	Solde ajusté au 1 <sup>er</sup> janvier 2019
Immobilisations corporelles (incluant actifs au titre du droit d'utilisation)	2 505	87	2 592
Partie à court terme de la dette à long terme	55	16	71
Dette à long terme	1 821	83	1 904
Passifs d'impôt différé	201	(3)	198
Bénéfices non répartis	998	(9)	989

<sup>1</sup> Incluant l'ajustement rétrospectif du prix d'achat du regroupement d'entreprises (Bien vouloir vous référer à la Note 5 des états financiers consolidés audités pour tous les détails).

L'adoption de la norme IFRS 16 *Contrats de location* a eu les impacts suivants sur les résultats consolidés du quatrième trimestre de 2019 et de l'année :

(en millions de dollars canadiens)	Pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2019	2 019
Hausse du bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) par secteur :		
Carton-caisse	3	11
Carton plat Europe	1	4
Produits spécialisés	1	3
Papiers tissu	1	4
Activités corporatives	1	7
<b>Consolidé</b>	<b>7</b>	<b>29</b>
Augmentation des frais de financement	1	3
Augmentation de l'amortissement	7	27

## INDICATEURS DE RENDEMENT CLÉS

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

	2017					2018 <sup>8</sup>					2019
	TOTAL	T1	T2	T3	T4	TOTAL	T1	T2	T3 <sup>8</sup>	T4	TOTAL
<b>OPÉRATIONNELS</b>											
<b>Expéditions totales (en '000 t.c.)<sup>1</sup></b>											
Produits d'emballage											
Carton-caisse	1 401	352	385	370	368	1 475	342	363	377	365	1 447
Carton plat Europe	1 120	298	276	259	292	1 125	333	331	321	305	1 290
	2 521	650	661	629	660	2 600	675	694	698	670	2 737
Papiers tissu	593	149	163	164	149	625	146	155	161	167	629
<b>Total</b>	<b>3 114</b>	<b>799</b>	<b>824</b>	<b>793</b>	<b>809</b>	<b>3 225</b>	<b>821</b>	<b>849</b>	<b>859</b>	<b>837</b>	<b>3 366</b>
<b>Taux d'intégration<sup>2</sup></b>											
Carton-caisse	53 %	56 %	56 %	56 %	58 %	57 %	59 %	59 %	58 %	58 %	58 %
Papiers tissu	68 %	67 %	68 %	71 %	75 %	70 %	76 %	77 %	76 %	75 %	76 %
<b>Taux d'utilisation de la capacité de fabrication<sup>3</sup></b>											
Produits d'emballage											
Carton-caisse	93 %	89 %	100 %	92 %	93 %	93 %	88 %	91 %	94 %	92 %	91 %
Carton plat Europe	97 %	103 %	96 %	90 %	90 %	94 %	96 %	95 %	93 %	88 %	93 %
Papiers tissu	87 %	88 %	92 %	92 %	87 %	90 %	87 %	92 %	93 %	84 %	88 %
<b>Total consolidé</b>	<b>93 %</b>	<b>94 %</b>	<b>97 %</b>	<b>91 %</b>	<b>90 %</b>	<b>93 %</b>	<b>91 %</b>	<b>93 %</b>	<b>93 %</b>	<b>90 %</b>	<b>92 %</b>
<b>FINANCIERS</b>											
<b>Rendement sur les actifs<sup>4</sup></b>											
Produits d'emballage											
Carton-caisse	14 %	14 %	16 %	18 %	20 %	20 %	20 %	20 %	20 %	20 %	20 %
Carton plat Europe	12 %	14 %	15 %	16 %	15 %	15 %	15 %	14 %	14 %	15 %	15 %
Produits spécialisés	17 %	15 %	14 %	15 %	11 %	11 %	13 %	16 %	21 %	21 %	21 %
Papiers tissu	10 %	9 %	6 %	4 %	2 %	2 %	1 %	2 %	4 %	7 %	7 %
<b>Rendement consolidé sur les actifs</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>11,0 %</b>	<b>11,2 %</b>	<b>11,4 %</b>	<b>12,0 %</b>	<b>12,0 %</b>
<b>Rendement sur le capital utilisé<sup>5</sup></b>	<b>3,7 %</b>	<b>3,9 %</b>	<b>4,4 %</b>	<b>4,7 %</b>	<b>4,6 %</b>	<b>4,6 %</b>	<b>4,8 %</b>	<b>4,9 %</b>	<b>4,9 %</b>	<b>5,4 %</b>	<b>5,4 %</b>
<b>Fonds de roulement<sup>6</sup></b>											
En millions de \$, en fin de période											
	442	513	506	464	455	455	500	525	502	416	416
En pourcentage des ventes <sup>7</sup>											
	10,1 %	10,5 %	10,8 %	10,7 %	10,6 %	10,6 %	10,4 %	10,3 %	10,3 %	10,1 %	10,1 %

1 Les expéditions n'incluent pas l'élimination des expéditions intersecteurs entre les différents secteurs. À partir du T2 2017, incluant Greenpac. Excluant les expéditions du secteur 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. Les données du secteur des produits spécialisés ont été révisées afin de refléter le reclassement des chiffres du sous-secteur de la récupération et du recyclage au sein du secteur des Activités corporatives.

5 Le rendement sur le capital utilisé est une mesure non conforme aux IFRS et se définit comme le montant après impôt du bénéfice d'exploitation ajusté des DDM ainsi que notre part des résultats des principales coentreprises, divisés par la moyenne trimestrielle des DDM du capital utilisé. Le capital utilisé se définit comme les actifs totaux moyens moins les comptes créditeurs et charges à payer et la trésorerie et équivalents de trésorerie. Le taux inclut notre investissement dans Greenpac en tant que compagnie associée jusqu'au T1 2017 et sur une base consolidée à compter du T2 2017.

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

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

8 Les résultats du quatrième trimestre de 2018 et du troisième trimestre de 2019 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir consulter la Note 5 des états financiers consolidés audités pour tous les détails.

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

## INFORMATION FINANCIÈRE HISTORIQUE

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2017 <sup>2</sup>					2018 <sup>3</sup>					2019
	TOTAL	T1	T2	T3	T4	TOTAL	T1	T2	T3 <sup>3</sup>	T4	TOTAL
<b>Ventes</b>											
Produits d'emballage											
Carton-caisse	1 652	421	475	472	472	1 840	441	462	473	451	1 827
Carton plat Europe	838	246	232	210	245	933	279	270	256	243	1 048
Produits spécialisés <sup>4</sup>	339	84	88	89	97	358	129	135	123	105	492
Ventes intersecteurs	(11)	(3)	(4)	(4)	(3)	(14)	(4)	(3)	(4)	(3)	(14)
	2 818	748	791	767	811	3 117	845	864	848	796	3 353
Papiers tissu	1 268	305	343	364	340	1 352	348	377	387	397	1 509
Ventes intersecteurs et Activités corporatives <sup>4</sup>	235	45	46	44	45	180	37	34	29	34	134
<b>Total</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>1 230</b>	<b>1 275</b>	<b>1 264</b>	<b>1 227</b>	<b>4 996</b>
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation</b>											
Produits d'emballage											
Carton-caisse	164	121	82	94	84	381	84	84	91	69	328
Carton plat Europe	34	19	22	10	11	62	18	19	14	(6)	45
Produits spécialisés <sup>4</sup>	24	6	4	8	6	24	9	12	10	5	36
	222	146	108	112	101	467	111	115	115	68	409
Papiers tissu	28	(2)	(9)	(11)	(100)	(122)	(8)	1	31	(21)	3
Activités corporatives	(75)	(32)	(26)	(23)	(36)	(117)	(31)	(34)	(41)	(48)	(154)
<b>Total</b>	<b>175</b>	<b>112</b>	<b>73</b>	<b>78</b>	<b>(35)</b>	<b>228</b>	<b>72</b>	<b>82</b>	<b>105</b>	<b>(1)</b>	<b>258</b>
<b>BEAA ajusté<sup>1</sup></b>											
Produits d'emballage											
Carton-caisse	247	77	105	117	111	410	104	113	118	106	441
Carton plat Europe	68	28	30	19	20	97	29	30	25	24	108
Produits spécialisés <sup>4</sup>	34	8	9	10	8	33	14	16	16	9	55
	349	113	144	146	139	540	147	159	159	139	604
Papiers tissu	94	13	7	5	(8)	17	9	18	24	35	86
Activités corporatives <sup>4</sup>	(50)	(21)	(15)	(14)	(18)	(68)	(21)	(21)	(22)	(22)	(86)
<b>Total</b>	<b>393</b>	<b>105</b>	<b>136</b>	<b>137</b>	<b>113</b>	<b>489</b>	<b>135</b>	<b>156</b>	<b>161</b>	<b>152</b>	<b>604</b>
<b>Bénéfice net (perte nette)</b>	<b>507</b>	<b>61</b>	<b>27</b>	<b>36</b>	<b>(67)</b>	<b>57</b>	<b>24</b>	<b>31</b>	<b>40</b>	<b>(26)</b>	<b>69</b>
Ajusté <sup>1</sup>	68	12	31	38	—	79	13	26	28	29	96
<b>Bénéfice net (perte nette) par action (en dollars)</b>											
De base	5,35 \$	0,65 \$	0,28 \$	0,38 \$	(0,71) \$	0,60 \$	0,26 \$	0,33 \$	0,42 \$	(0,27) \$	0,74 \$
Dilué	5,19 \$	0,63 \$	0,27 \$	0,37 \$	(0,71) \$	0,56 \$	0,26 \$	0,32 \$	0,42 \$	(0,27) \$	0,73 \$
De base, ajusté <sup>1</sup>	0,72 \$	0,13 \$	0,30 \$	0,40 \$	—	0,83 \$	0,14 \$	0,28 \$	0,30 \$	0,30 \$	1,02 \$
<b>Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation (excluant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement)</b>	<b>260</b>	<b>69</b>	<b>111</b>	<b>92</b>	<b>89</b>	<b>361</b>	<b>82</b>	<b>124</b>	<b>104</b>	<b>91</b>	<b>401</b>
<b>Dettes nettes<sup>1</sup></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>	<b>1 878</b>	<b>1 861</b>	<b>2 070</b>	<b>1 963</b>	<b>1 963</b>

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

2 Incluant Greenpac sur une base consolidée à partir du T2 2017.

3 Les résultats du quatrième trimestre de 2018 et du troisième trimestre de 2019 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir consulter la Note 5 des états financiers consolidés audités pour tous les détails.

4 En 2019, les ventes, le BEAA et le BEAA ajusté du sous-secteur de la récupération et du recyclage ont été reclassés du secteur des produits spécialisés vers le secteur des Activités corporatives. Les résultats des périodes précédentes ont été ajustés afin de refléter la présentation actuelle.

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

## 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 2019 et de 2018.

### 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, aux États-Unis. Le rodage graduel de la production se déroule tel que prévu alors que nous poursuivons la consolidation de nos activités dans le nord-est des États-Unis.

#### CARTON PLAT EUROPE

- Le 31 octobre 2018, la filiale de la Société, Reno de Medici, a annoncé la conclusion de l'acquisition de Barcelona Cartonboard S.A.U., une entreprise espagnole classée septième en Europe pour la production de carton couché.

#### PRODUITS SPÉCIALISÉS

- Le 30 septembre 2019, la Société a conclu la vente de deux usines françaises spécialisées dans la transformation du carton en emballage pour l'industrie du papier.
- Le 27 mars 2019, la Société a annoncé la cessation des opérations de fabrication d'endos pour couvre-plancher à son usine située à Trois-Rivières, au Québec. La fermeture est survenue au début de juillet 2019.
- 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

- Le 13 septembre 2019, la Société a annoncé avoir complété l'acquisition des activités d'Orchids. Les actifs incluent les usines de Barnwell en Caroline du Sud, de Pryor en Oklahoma. Dans le cadre de la transaction, la Société a acquis la totalité des parts en circulation de OPP Acquisition Mexico S. de R.L. de C.V., désignées comme actifs détenus en vue de la vente à la date d'acquisition, qui ont été revendues le même jour pour 14 M\$ US (19 M\$).
- Le 28 février 2019, la Société a annoncé la fermeture définitive des machines à papier tissu de Whitby et de Scarborough en Ontario. Les baux de ces deux usines ont expiré le 27 août 2019 et n'ont pas été renouvelés. La production a cessé au cours du deuxième trimestre.

## FAITS ET DÉVELOPPEMENTS MARQUANTS

### 2019

La Société a exercé, le 30 novembre 2019, son option d'achat de la participation de la Caisse de dépôt de placement du Québec dans Greenpac Holding LLC (« Greenpac ») pour un prix de 93 M\$ US (122 M\$). La date de clôture de la transaction est le 3 janvier 2020 et la Société détient maintenant une participation, directe et indirecte, de 86,3 % dans Greenpac.

Le 26 novembre 2019, la Société a annoncé qu'elle a réalisé le placement privé de billets de premier rang à 5,125 % d'un capital global de 350 M\$ US échéant en 2026, de billets de premier rang à 5,375 % d'un capital global de 300 M\$ US échéant en 2028 et de billets de premier rang à 5,125 % d'un capital global de 175 M\$ US échéant en 2025. La Société a affecté le produit net du placement des billets au remboursement de la totalité de ses billets de premier rang à 5,50 % d'un capital global de 250 M\$ US échéant en 2021 et de ses billets de premier rang à 5,50 % d'un capital global de 400 M\$ US échéant en 2022 en circulation et au remboursement de certaines sommes prélevées sur sa facilité de crédit renouvelable. La Société a également payé des primes de 11 M\$ à la suite de ces rachats et a radié 3 M\$ de frais de financement non amortis relativement à ces billets.

Le 30 octobre 2019, la Société a annoncé la fermeture définitive de ses activités de conversion de papier tissu aux usines de Waterford, dans l'État de New York, et de Kingman, en Arizona. Le volume total combiné de 9 millions de caisses de produits de papiers tissu de ces deux usines seront déplacés vers d'autres usines du secteur des papiers tissu où des capacités sont disponibles et avec l'acquisition des activités d'Orchids (voir la Note 5 des états financiers consolidés audités pour plus de détails). Les fermetures sont attendues avant la fin du premier trimestre de 2020.

Le 9 août 2019, la Société a annoncé la hausse du dividende trimestriel, passant de 0,04 \$ à 0,08 \$ par action.

Le 31 mai 2019, 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 2023. Les conditions financières existantes sont demeurées inchangées.

## 2018

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, aux 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, sous réserve de l'approbation du conseil d'administration. La capacité de production annuelle de la nouvelle machine devrait s'élever à 400 000 tonnes.

Le 31 janvier 2018, la Société a complété la vente du bâtiment et du terrain de son usine située à Maspeth, dans l'état de New York, aux États-Unis, pour une contrepartie de 69 M\$ US (86 M\$), déduction faite des frais de transaction.

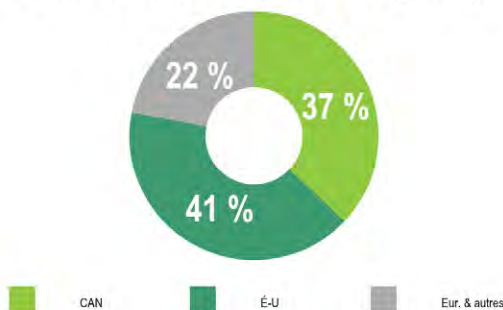
## RÉSULTATS FINANCIERS COMPARATIFS POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE 2019 ET 2018

### VENTES

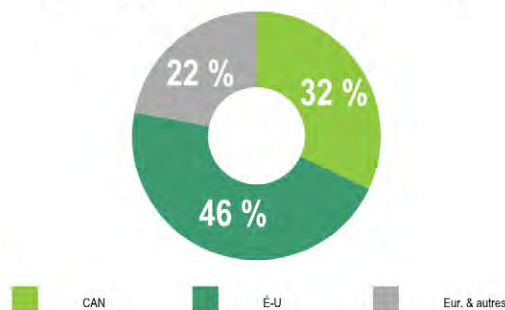
Les ventes ont augmenté de 347 M\$, ou de 7 %, pour atteindre 4 996 M\$ en 2019, comparativement à 4 649 M\$ en 2018, grâce surtout aux acquisitions d'entreprises survenues durant la période ainsi qu'au quatrième trimestre de 2018 et aux prix de vente plus élevés surtout pour le secteur des papiers tissu. Cependant, sur une base comparable, les volumes d'expédition en baisse ont généré une incidence négative sur les ventes. La dépréciation moyenne de 2 % du dollar canadien par rapport au dollar américain a provoqué une hausse des ventes, partiellement contrebalancée par l'appréciation de 3 % du dollar canadien par rapport à l'euro. Les ventes du secteur de la récupération et du recyclage ont baissé durant la période en raison de la baisse de prix des fibres recyclées sur les marchés.

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

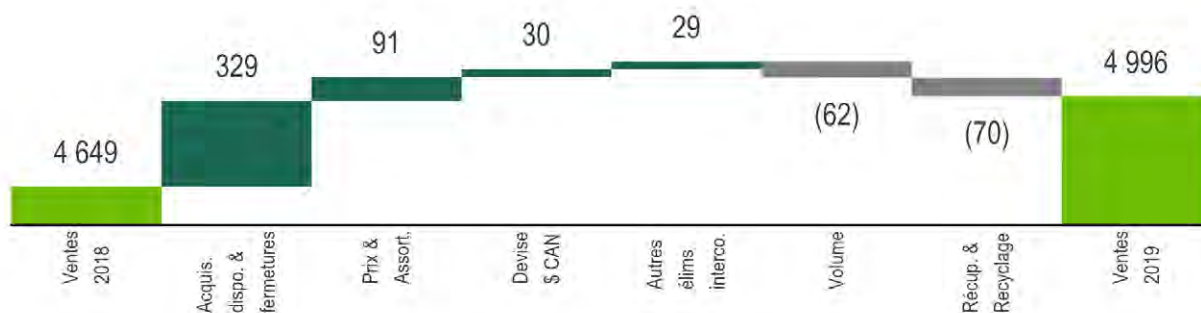
Ventes en provenance de (en %)



Ventes à destination de (en %)



Les principales variations des ventes de 2019, comparativement à 2018, sont présentées ci-dessous (en M\$) :

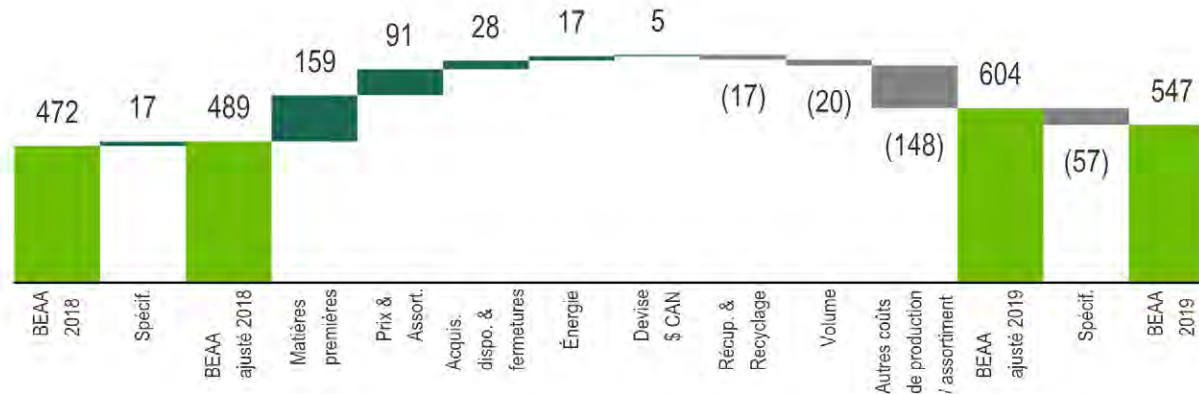


## BÉNÉFICE D'EXPLOITATION AVANT AMORTISSEMENT (BEAA)

Le bénéfice d'exploitation avant amortissement de la Société s'est élevé à 547 M\$ en 2019, par rapport à 472 M\$<sup>1</sup> pour la même période de 2018, soit une hausse de 75 M\$. La variation des éléments spécifiques enregistrée au cours des deux périodes<sup>2</sup> a diminué le bénéfice d'exploitation avant amortissement de 40 M\$. En excluant les éléments spécifiques, la hausse de 115 M\$ du BEAA ajusté s'explique surtout par la hausse des prix de vente moyens surtout au niveau du secteur des papiers tissu, par les coûts de matières premières en baisse ainsi que par les acquisitions d'entreprises survenues au cours de l'année et à la fin de 2018. D'un autre côté, la contribution en baisse de notre sous-secteur de la récupération et du recyclage et la baisse des volumes dans la plupart des secteurs ont négativement affecté le BEAA au cours de l'année. Les secteurs des papiers tissu et du carton-caisse ont bénéficié de prix de vente moyens plus élevés ainsi que d'un assortiment favorable de produits vendus avec la proportion en hausse de produits convertis vendus, ce facteur ayant positivement contribué au BEAA. Cette proportion plus grande de produits convertis vendus au niveau de ces deux secteurs a également produit une incidence négative sur les coûts de production. Bien que plus dispendieux à produire, ces produits sont vendus à des prix de vente et à des marges plus élevées. D'autres coûts de production plus élevés ont également affecté le BEAA durant l'année, en partie causé par l'assortiment des produits vendus. Les résultats de 2019 ont également bénéficié de l'incidence de l'adoption de la norme IFRS 16 *Contrats de location* en haussant le BEAA de 29 M\$ par rapport à 2018.

Sur une base ajustée<sup>2</sup>, le BEAA s'élève à 604 M\$ en 2019, comparativement à 489 M\$ en 2018.

Les principales variations du bénéfice d'exploitation avant amortissement de 2019, comparativement à 2018, 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 et assortiment (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 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> Les résultats de 2018 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir vous référer à la Note 5 des états financiers consolidés audités pour tous les détails.

<sup>2</sup> Voir la section "Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS" pour le rapprochement de ces montants.

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

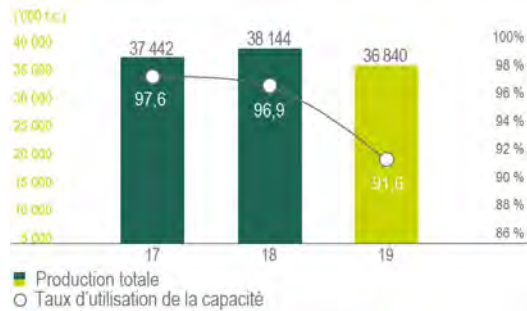


PRODUITS D'EMBALLAGE - CARTON-CAISSE

Notre industrie

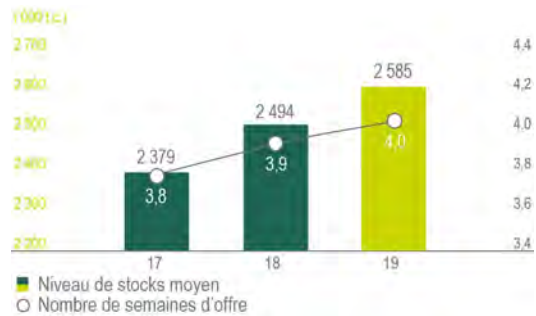
Production de l'industrie américaine du carton-caisse et taux d'utilisation de la capacité<sup>1</sup>

La production totale de l'industrie américaine du carton-caisse a diminué de 3 % en 2019 en raison des conditions de marché moins favorables, en partie en raison d'une de la demande au niveau des exportations. Le taux d'utilisation de la capacité s'est élevé à 91,6 % en 2019 contre 96,9 % en 2018.



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

Le niveau moyen des stocks a augmenté de 4 % en 2019 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 4,0 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 sont demeurées stables en 2019 par rapport à 2018. Ceci traduit la force continue de l'environnement économique et de l'activité manufacturière, en incluant le commerce électronique. En contrepartie, la baisse du niveau des exportations et les conflits commerciaux ont amoindri les bienfaits.



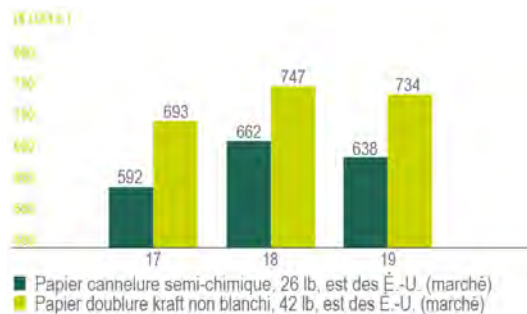
Expéditions de l'industrie canadienne des boîtes de carton ondulé<sup>3</sup>

Les expéditions canadiennes de boîtes de carton ondulé sont demeurées stables après cinq années consécutives de hausse, en raison de la force de l'économie qui perdure, malgré les impacts négatifs des incertitudes reliées au commerce mondial.



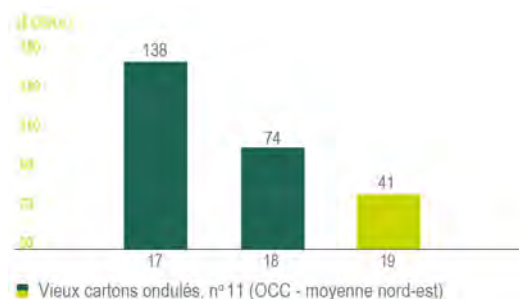
Prix de référence - carton-caisse<sup>1</sup>

Les prix de référence en 2019 pour le papier cannelure et le papier doublure ont baissé de 2 % et de 4 % respectivement, par rapport à 2018. Cette situation s'explique par la baisse de la demande de marché en lien avec la baisse des niveaux d'exportations, tel que mentionné ci-dessus. La hausse des marchandises disponibles par la suite a mené à des pressions à la baisse sur les prix.



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

Le prix de référence des vieux cartons ondulés n° 11 (OCC) a diminué de 45 % en 2019 par rapport à 2018. Cette situation s'explique par la suspension des permis d'importation de papiers recyclés par la Chine, augmentant ainsi l'offre domestique et menant à la baisse marquée des prix tout au long de l'année.

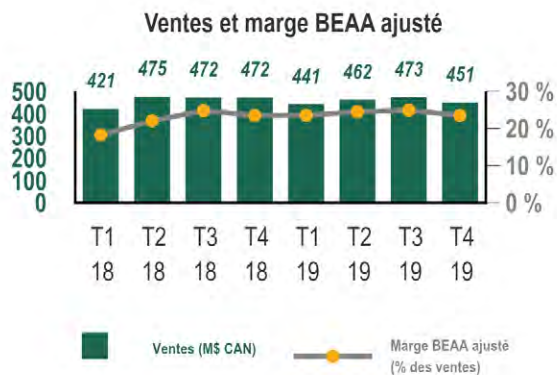
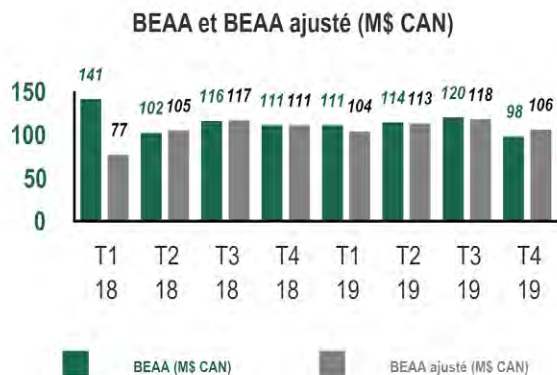


1 Source : RISI

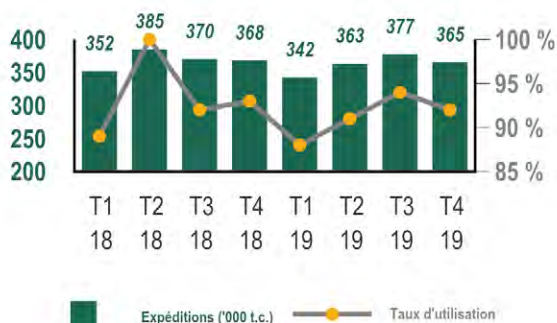
2 Source : Fibre Box Association

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

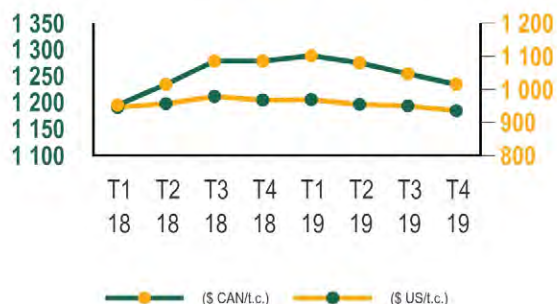
## Notre performance



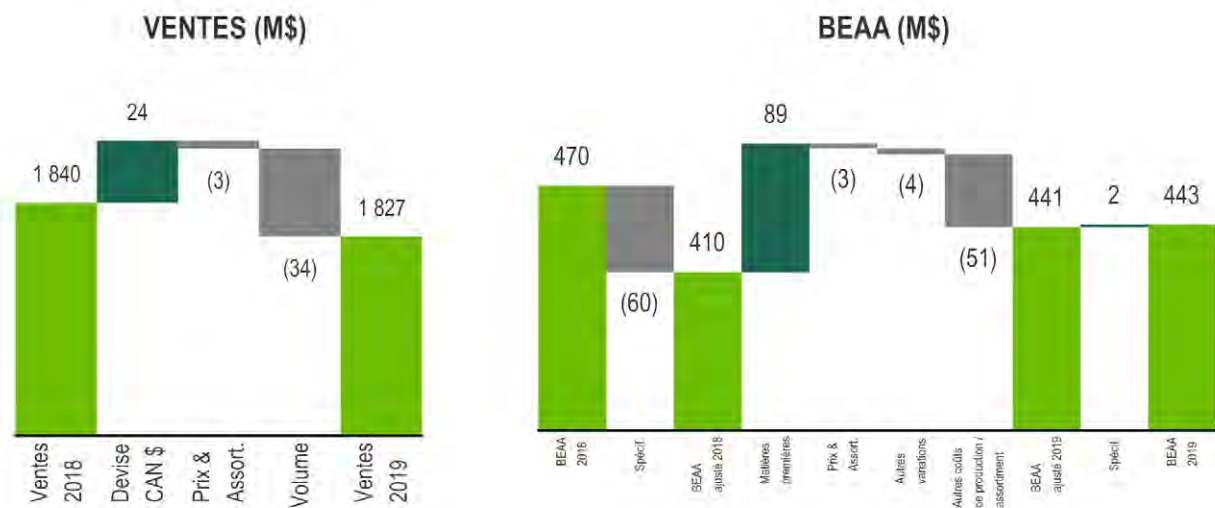
### Expéditions et taux d'utilisation de la capacité de fabrication



### Prix de vente moyen



Les principales variations<sup>1</sup> des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement du secteur de l'emballage carton-caisse de 2019 comparativement à 2018, 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 2019 et 2018 » pour plus de détails.

La Société a engagé certains éléments spécifiques en 2019 et en 2018 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.

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

2018	2019	Variation en %
<b>Expéditions<sup>2</sup> ('000 t.c.)</b> 1 475	<b>1 447</b>	<b>-2 %</b>
<b>Prix de vente moyen</b> (\$ CAN/unité)	<b>1 262</b>	<b>1 %</b>
<b>Ventes (M\$)</b> 1 840	<b>1 827</b>	<b>-1 %</b>
<b>BEAA<sup>1</sup> (M\$)</b> (tel que divulgué)	<b>443</b>	<b>-6 %</b>
<b>% des ventes</b> 26 %	<b>24 %</b>	
<b>(ajusté)<sup>1</sup></b> 410	<b>441</b>	<b>8 %</b>
<b>% des ventes</b> 22 %	<b>24 %</b>	
<b>Bénéfice d'exploitation (M\$)</b> (tel que divulgué)	<b>328</b>	<b>-14 %</b>
<b>(ajusté)<sup>1</sup></b> 321	<b>326</b>	<b>2 %</b>

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

2 Les expéditions totales n'incluent pas l'élimination des expéditions entre les différents secteurs. Incluant 13,1 milliards de pieds carrés en 2019 par rapport à 12,9 milliards de pieds carrés en 2018.

3 Incluant les ventes aux autres partenaires de Greenpac.

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

Les expéditions ont diminué de 28 000 t.c., ou de 2 %, en 2019 en raison de la baisse de 37 000 t.c. des expéditions externes de nos moulins. Un taux d'intégration de 58 %, supérieur au 57 % rencontré en 2018, une baisse de la demande de marché et une baisse de 2 % du taux d'utilisation de la capacité de fabrication ont mené à une baisse des expéditions externes des moulins. En incluant les ventes aux entreprises associées<sup>3</sup>, le taux d'intégration s'élève à 71 % par rapport à 72 % en 2018. Les expéditions de produits convertis ont, de leur côté, augmenté de 1 %, surpassant les marchés canadiens et américains, qui sont demeurés stables par rapport à 2018.

Le prix de vente moyen en dollars canadiens a diminué de 2 % pour les rouleaux de papier et a augmenté de 2 % pour les produits convertis. La dépréciation moyenne de 2 % du dollar canadien par rapport au dollar américain a également contribué à la hausse du prix de vente moyen.

Les ventes ont augmenté de 13 M\$, ou de 1 %, par rapport à 2018. La dépréciation moyenne de 2 % du dollar canadien par rapport au dollar américain a ajouté 24 M\$ de ventes et l'assortiment favorable des produits vendus a ajouté 8 M\$. Ces facteurs ont été contrebalancés par les prix de vente moyens en baisse, retranchant 11 M\$ aux ventes, tandis que les volumes en baisse ont soustrait 34 M\$ aux ventes.

Le bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) a diminué de 27 M\$, ou de 6 %, en 2019 par rapport à 2018. En excluant les éléments spécifiques<sup>1</sup> au cours des deux années, la hausse de 31 M\$ du BEAA ajusté s'explique par la baisse des coûts des fibres recyclées brunes, contribuant pour 89 M\$ et par la dépréciation moyenne de 2 % du dollar canadien par rapport au dollar américain, haussant le BEAA de 6 M\$, tandis que les coûts plus faibles de l'énergie ont ajouté un autre 4 M\$ aux résultats. Ces facteurs ont été partiellement contrebalancés par un impact négatif net du prix de vente moyen et de l'assortiment des produits vendus de 3 M\$, du volume en baisse et des frais de transport en hausse, retranchant respectivement 14 M\$ et 3 M\$ au BEAA. De plus, des coûts d'exploitation supérieurs, en particulier les produits chimiques, l'entretien et les réparations, la main-d'oeuvre et l'entreposage, ont soustrait un autre 48 M\$ au BEAA. Une proportion plus grande de produits convertis vendus a également produit une incidence négative sur les coûts de production par tonne.

Le secteur a composé avec certains éléments spécifiques<sup>1</sup> en 2019 et en 2018 qui ont influé sur le bénéfice d'exploitation avant amortissement. Le bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté<sup>1</sup> a atteint 441 M\$ en 2019 par rapport à 410 M\$ en 2018.

# 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) ont augmenté de 1% par rapport à 2018, en raison de la solide demande tout au long de l'année. Plus particulièrement, les commandes ont atteint 3,2 millions de tonnes métriques en 2019. L'industrie du carton plat couché vierge (FBB) a également connu une bonne année avec des commandes se chiffrant à 2,3 millions de tonnes métriques en 2019, représentant une hausse de 4 % par rapport à 2018.

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

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



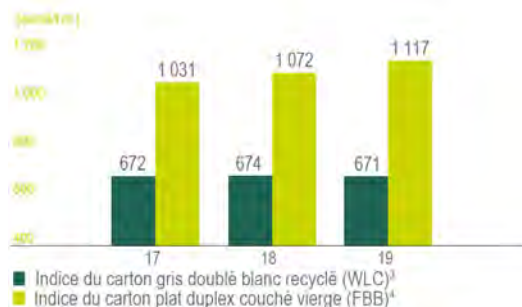
#### Commandes de carton plat couché vierge en Europe

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



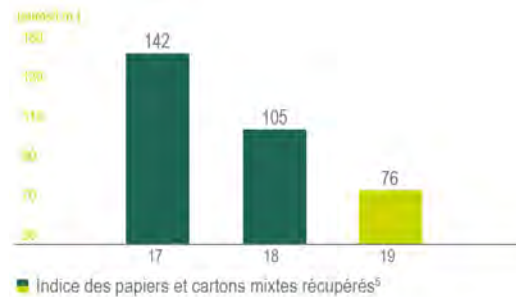
### Prix de référence - carton plat en Europe<sup>2</sup>

Les prix du carton plat couché recyclé sont demeurés stables dans les pays de l'Europe de l'Ouest en 2019 comparativement à 2018. 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 2019 par rapport à 2018 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 28 % en 2019 par rapport à 2018, surtout en raison de la baisse importante des prix des grades bruns des fibres recyclées.



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

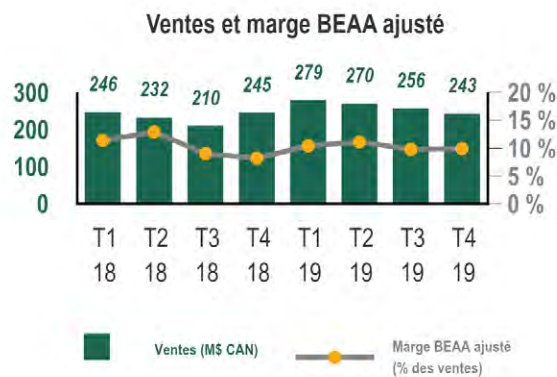
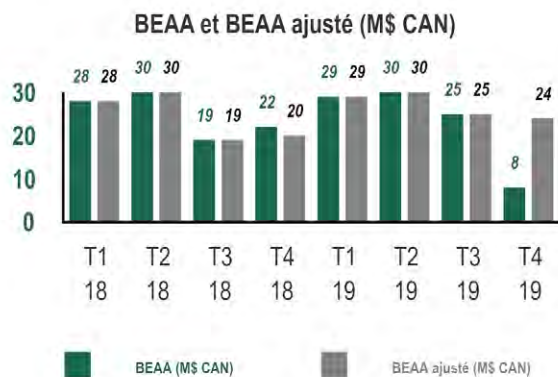
<sup>2</sup> Source : RISI

<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.

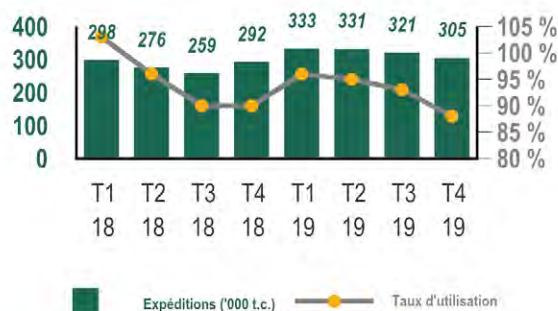
<sup>4</sup> L'indice Cascades des prix de vente du carton plat duplex couché vierge représente une approximation des prix de vente des grades de produits vierges de Cascades en Europe. Il est pondéré sur une base géographique. Pour chaque pays, nous utilisons la moyenne des prix PPI Europe du carton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

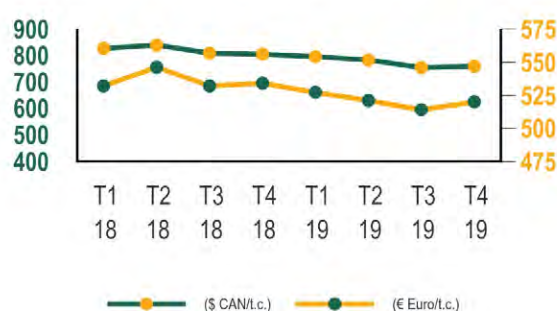
## Notre performance<sup>2</sup>



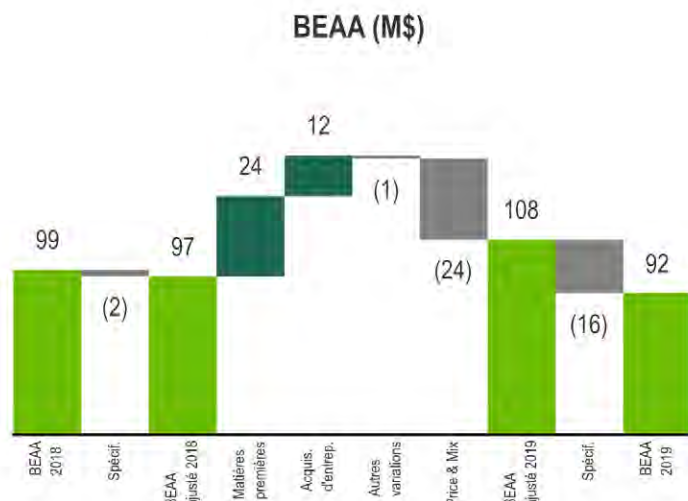
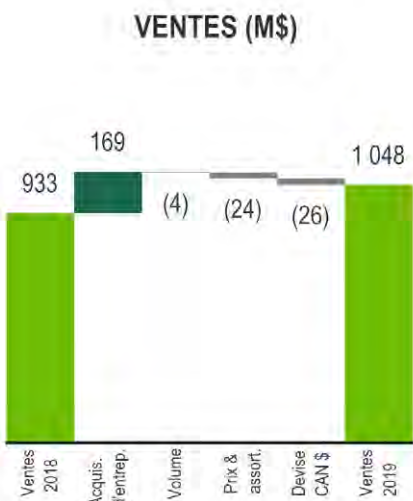
### Expéditions et taux d'utilisation de la capacité de fabrication



### 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 2019, comparativement à 2018 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 2019 et 2018 » pour plus de détails.

<sup>2</sup> Les résultats de 2018 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir vous référer à la Note 5 des états financiers consolidés audités pour tous les détails.

La Société a engagé certains éléments spécifiques en 2019 et en 2018 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.

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

2018	2019	Variation en %
<b>Expéditions<sup>2</sup> ('000 t.c.)</b>		
<b>1 125</b>	<b>1 290</b>	<b>15 %</b>
<b>Prix de vente moyen<sup>3</sup></b>		
(\$ CAN/unité)		
<b>820</b>	<b>773</b>	<b>-6 %</b>
(€ Euro/unité)		
<b>536</b>	<b>521</b>	<b>-3 %</b>
<b>Ventes (M\$)</b>		
<b>933</b>	<b>1 048</b>	<b>12 %</b>
<b>BEAA<sup>1,4</sup> (M\$)</b>		
(tel que divulgué)		
<b>99</b>	<b>92</b>	<b>-7 %</b>
% des ventes		
11 %	9 %	
(ajusté) <sup>1</sup>		
<b>97</b>	<b>108</b>	<b>11 %</b>
% des ventes		
10 %	10 %	
<b>Bénéfice d'exploitation<sup>4</sup> (M\$)</b>		
(tel que divulgué)		
<b>62</b>	<b>45</b>	<b>-27 %</b>
(ajusté) <sup>1</sup>		
<b>60</b>	<b>61</b>	<b>2 %</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> 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.

<sup>4</sup> Les résultats de 2018 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir vous référer à la Note 5 des états financiers consolidés audités pour tous les détails.

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

Les expéditions externes des activités de carton plat recyclé ont augmenté de 175 000 t.c., ou de 18 %, en 2019 par rapport à 2018, grâce à l'acquisition de Barcelona Cartonboard (voir la section « Faits Saillants » pour plus de détails) qui a ajouté cette quantité, reflétant les expéditions stables des autres moulins. Les expéditions de carton plat vierge ont diminué de 10 000 t.c., ou de 6 % tandis que les expéditions de produits convertis sont demeurées stables.

Le prix de vente moyen a diminué aussi bien en euros qu'en dollars canadiens par rapport à la même période de 2018. Cette situation reflète l'appréciation moyenne de 3 % de la valeur moyenne du dollar canadien par rapport à l'euro, la plus grande proportion de produits recyclés vendus à la suite de l'acquisition de Barcelona Cartonboard à la fin de 2018 et un assortiment géographique défavorable de ventes. Par rapport à 2018, le prix de vente moyen de la période des activités de carton plat recyclé a diminué de 21 €, ou de 4 %, tandis que le prix de vente moyen des activités de carton plat vierge a augmenté de 26 €, ou de 4 %.

L'augmentation des ventes de 115 M\$ en 2019 par rapport à 2018 s'explique par l'acquisition de Barcelona Cartonboard qui a ajouté 169 M\$ aux ventes. D'un autre côté, l'appréciation moyenne de 3 % du dollar canadien par rapport à l'euro a diminué les ventes de 26 M\$. La baisse du prix de vente moyen, sur une base comparable, a également affecté les ventes de 24 M\$, tout comme le volume comparable en baisse, qui a également retranché 4 M\$ de ventes.

Le bénéfice d'exploitation avant amortissement a diminué de 7 M\$ en 2019, par rapport à 2018. En excluant les éléments spécifiques<sup>1</sup>, la hausse de 11 M\$ découle de la baisse des coûts des matières premières, ce qui a ajouté 24 M\$ au BEAA et à l'acquisition de Barcelona Cartonboard, haussant le BEAA de 12 M\$ supplémentaires. En contrepartie, la baisse des prix de vente moyens est venue retrancher 24 M\$ et l'appréciation moyenne de 3 % du dollar canadien par rapport à l'euro a soustrait un autre 3 M\$ au BEAA.

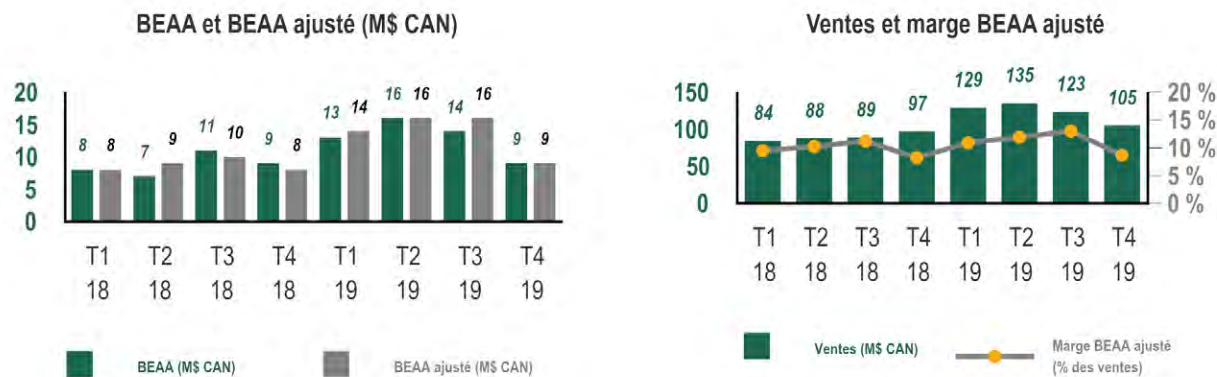
Le secteur a composé avec certains éléments spécifiques<sup>1</sup> en 2019 et en 2018 qui ont influé sur le bénéfice d'exploitation avant amortissement. Le bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté<sup>1</sup> a atteint 108 M\$ en 2019 par rapport à 97 M\$ en 2018.

# PRODUITS D'EMBALLAGE - PRODUITS SPÉCIALISÉS

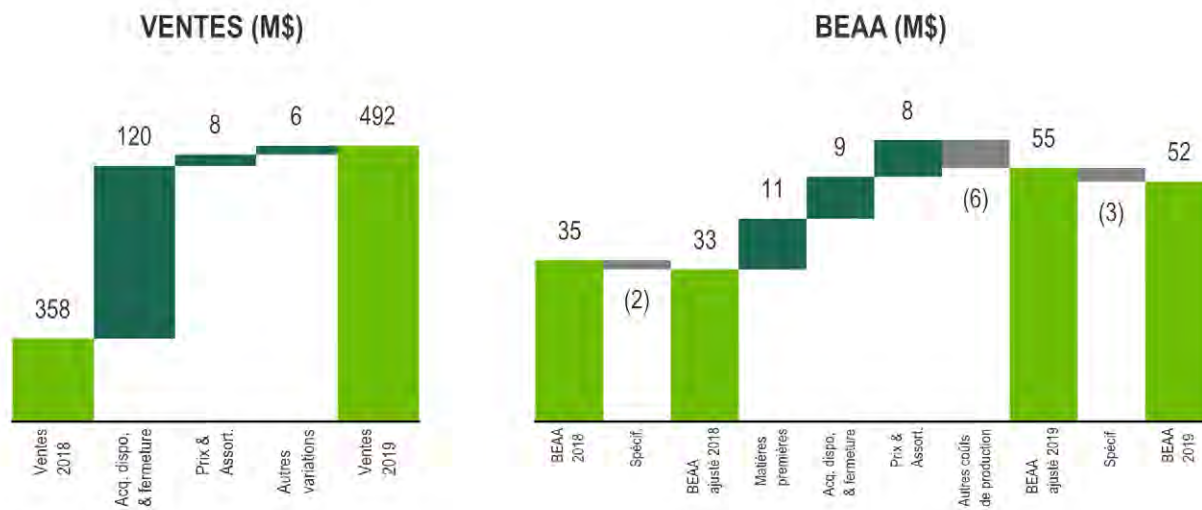
## CHANGEMENT AU NIVEAU DE L'INFORMATION SECTORIELLE

En 2019, la Société a modifié ses méthodes de divulgation interne conformément aux exigences du principal décideur opérationnel et aux analyses commerciales. Par conséquent, la Société a modifié sa divulgation d'informations sectorielles et a retraité les périodes précédentes. Les activités de Récupération et de Recyclage, auparavant incluses dans le secteur des produits spécialisés, sont maintenant incluses au niveau des Activités corporatives, car elles soutiennent nos secteurs nord-américains d'emballage et de papiers tissu et sont analysées séparément.

## Notre performance<sup>2</sup>



Les principales variations<sup>1</sup> des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement du secteur des produits spécialisés de 2019, comparativement à 2018, 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 2019 et 2018 » pour plus de détails.

<sup>2</sup> Les résultats de 2018 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir vous référer à la Note 5 des états financiers consolidés audités pour tous les détails.

La Société a engagé certains éléments spécifiques en 2019 et en 2018 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.

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

2018	2019	Variation en %
<b>Ventes (M\$)</b>		
<b>358</b>	<b>492</b>	<b>37 %</b>
<b>BEAA<sup>1,2</sup> (M\$)</b> (tel que divulgué)		
<b>35</b>	<b>52</b>	<b>49 %</b>
% des ventes		
10 %	11 %	
(ajusté) <sup>1</sup>		
<b>33</b>	<b>55</b>	<b>67 %</b>
% des ventes		
9 %	11 %	
<b>Bénéfice d'exploitation (M\$)<sup>2</sup></b> (tel que divulgué)		
<b>24</b>	<b>36</b>	<b>50 %</b>
(ajusté) <sup>1</sup>		
<b>22</b>	<b>39</b>	<b>77 %</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> Les résultats de 2018 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir vous référer à la Note 5 des états financiers consolidés audités pour tous les détails.

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

Le niveau des expéditions a bénéficié de l'acquisition d'entreprises de pâtes moulées réalisée au quatrième trimestre de 2018. Cependant, les expéditions ont baissé du côté de nos activités en Europe à la suite de la vente de celles-ci durant l'année. Les expéditions de notre sous-secteur des produits de consommation, sur une base comparable, ont également été en baisse par rapport à 2018.

Les ventes ont augmenté de 134 M\$, ou de 37 %, par rapport à 2018 grâce surtout à l'incidence favorable de 120 M\$ de l'acquisition d'entreprises de pâtes moulées réalisée, partiellement contrebalancée par la fermeture de notre usine de fabrication d'endos pour couvre-plancher et de nos opérations en Europe. Les prix de vente plus élevés dans presque tous nos sous-secteurs, des volumes supérieurs au sein de notre sous-secteur de l'emballage industriel et des taux de change favorables ont tous contribué à ces résultats. Les volumes ont cependant été légèrement inférieurs dans le sous-secteur des produits de consommation par rapport à 2018.

Le bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) a augmenté de 17 M\$ en 2019. Des marges plus élevées réalisées dans la majorité de nos sous-secteurs ainsi que l'acquisition des usines de pâtes moulées réalisée au quatrième trimestre de 2018 ont contribué positivement aux résultats comparativement à 2018. Ces facteurs positifs ont été partiellement contrebalancés par les coûts plus élevés d'entretien et de réparations.

Le secteur a composé avec certains éléments spécifiques<sup>1</sup> en 2019 et en 2018 qui ont influé sur le bénéfice d'exploitation avant amortissement. Le bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté<sup>1</sup> a atteint 55 M\$ en 2019 par rapport à 33 M\$ en 2018.

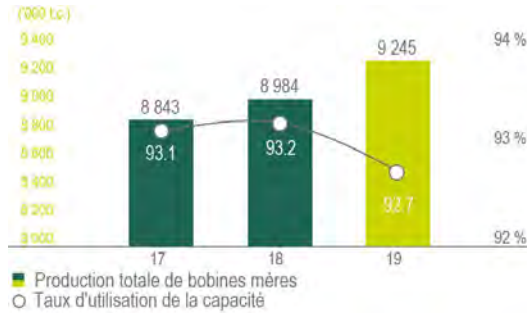


# PAPIERS TISSU

## Notre industrie

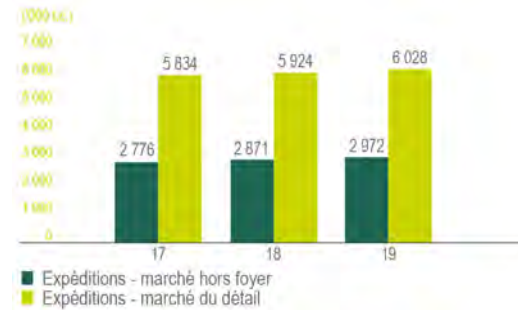
### Production de l'industrie américaine des papiers tissus (bobines mères) et taux d'utilisation de la capacité<sup>1</sup>

La production totale de bobines mères a augmenté de 3 % en 2019, poursuivant la séquence à dix années consécutives de hausse. Le taux d'utilisation de la capacité moyen est demeuré stable à 93 % en 2019 par rapport à 2018. L'ajout de nouvelles capacités dans le marché est le principal facteur qui explique ces chiffres.



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

En 2019, les expéditions du marché du détail et du marché hors foyer ont progressé de 2 % et de 4 %, respectivement, par rapport à 2018.



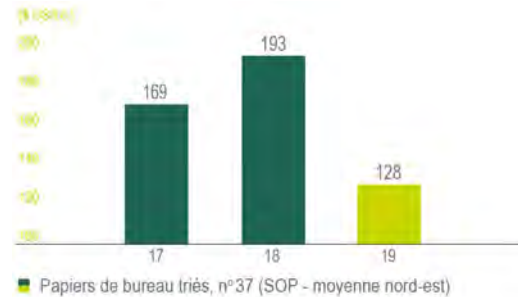
### Prix de référence - bobines mères<sup>1</sup>

En 2019, le prix de référence des bobines mères recyclées et vierges a augmenté de 4 % et de 2 % respectivement, par rapport à 2018, en raison de l'implantation avec succès de hausses de prix ciblées dans le marché en lien avec la hausse du coût des matières premières des dernières années.



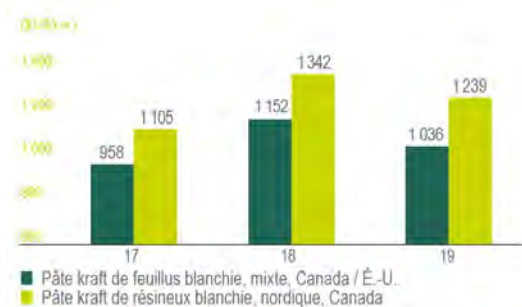
### Prix de référence - papiers recyclés (grade blanc)<sup>1</sup>

Le prix de référence des papiers de bureau triés n° 37 (SOP) a significativement diminué de 34 % en 2019 par rapport à 2018.



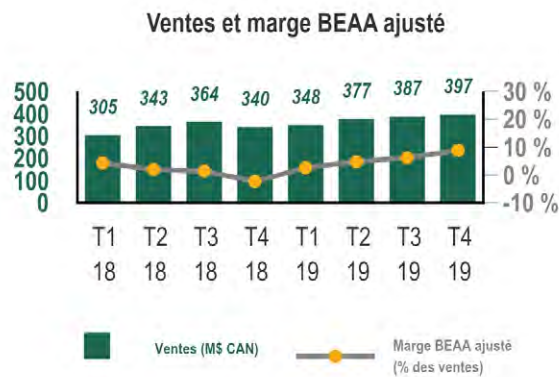
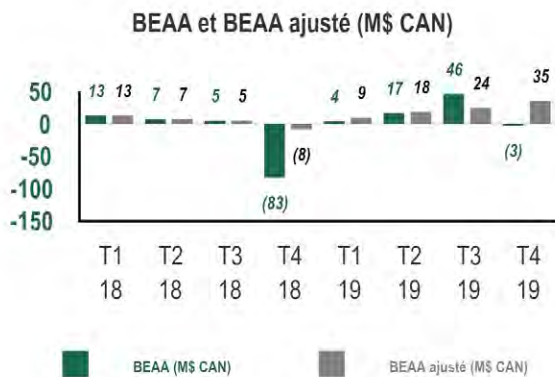
### Prix de référence - pâte commerciale<sup>1</sup>

En 2019, les prix de référence de la pâte de résineux et de la pâte de feuillus ont diminué de 8 % et de 10 % respectivement, par rapport à 2018 en raison de la dynamique de la demande.

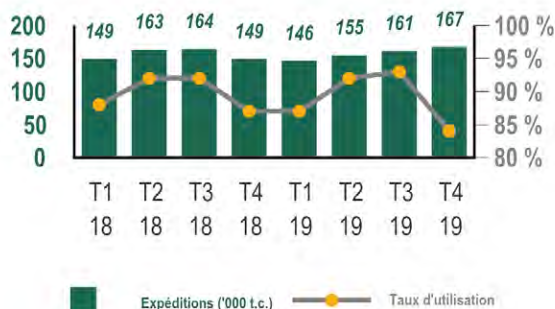


<sup>1</sup> Source : RISI

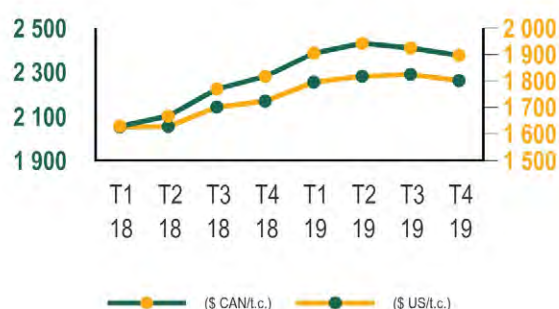
## Notre performance<sup>2</sup>



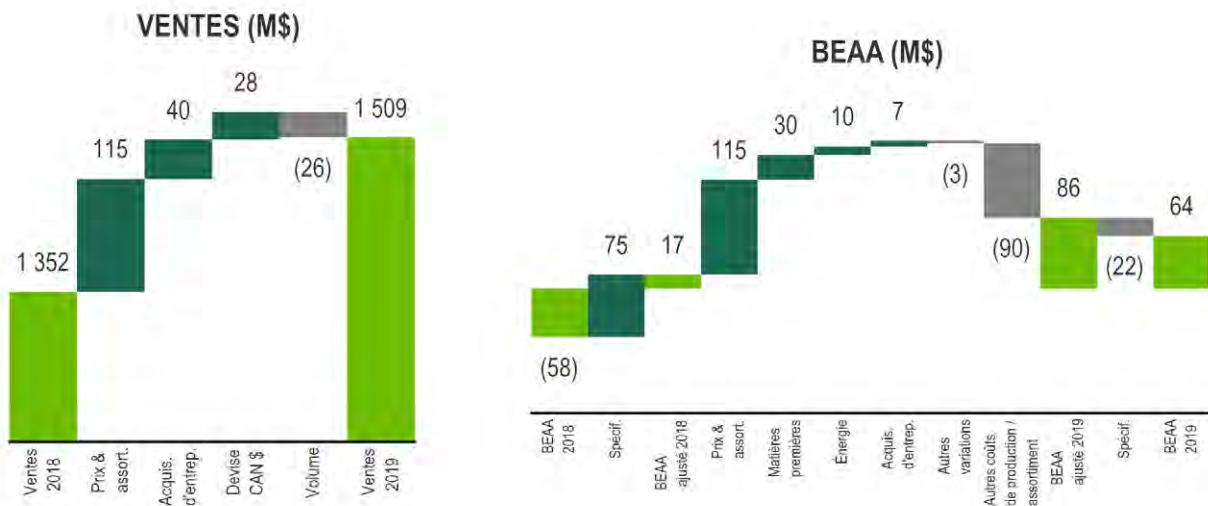
### Expéditions et taux d'utilisation de la capacité de fabrication



### Prix de vente moyen



Les principales variations<sup>1</sup> des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement du secteur des papiers tissu de 2019, comparativement à 2018, 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 2019 et 2018 » pour plus de détails.

<sup>2</sup> Les résultats du troisième trimestre de 2019 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir vous référer à la Note 5 des états financiers consolidés audités pour tous les détails.

La Société a engagé certains éléments spécifiques en 2019 et en 2018 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.

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

2018	2019	Variation en %
<b>Expéditions<sup>2</sup> ('000 t.c.)</b> 625	629	1 %
<b>Prix de vente moyen</b> (\$ CAN/unité)	2 400	11 %
<b>Ventes (M\$)</b>	1 509	12 %
<b>BEAA (M\$)<sup>1</sup></b> (tel que divulgué)	64	210 %
(58) % des ventes	4 %	
(4) %	4 %	
<b>(ajusté)<sup>1</sup></b>	86	406 %
17 % des ventes	6 %	
1 %		
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation (M\$)</b> (tel que divulgué)	3	102 %
(122)	25	153 %
<b>(ajusté)<sup>1</sup></b>		
(47)		

<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.

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

Les expéditions externes de bobines mères ont diminué de 44 000 t.c., ou de 25 %, par rapport à 2018 en raison surtout d'un taux d'intégration plus élevé s'établissant à 76 % pour la période par rapport à 70 % en 2018, en raison surtout de la fermeture de deux machines à papier à Toronto au cours de la première moitié de l'année. Les expéditions des produits transformés ont augmenté de 30 000 t.c., ou de 7 %, par rapport à 2018 à la suite de l'obtention de nouveaux volumes de ventes auprès de clients stratégiques. L'acquisition d'Orchids a ajouté 18 000 t.c. à la fin de l'année de 2019.

La hausse de 11 % du prix de vente moyen s'explique surtout par la dépréciation moyenne de 2 % du dollar canadien par rapport au dollar américain et par la proportion plus élevée de produits convertis vendus. En plus de ces facteurs favorables, les hausses de prix annoncées précédemment en 2018 et au début de 2019 au sein des sous-secteurs des produits hors-foyer et des produits au détail ont positivement affecté le prix de vente moyen de 2019 par rapport à 2018.

Malgré la baisse des volumes du sous-secteur manufacturier, les ventes de 2019 ont augmenté de 12 % par rapport à 2018 grâce à l'impact favorable de 115 M\$ des prix de vente plus élevés et de la proportion plus grande de produits convertis vendus. La dépréciation moyenne de 2 % du dollar canadien par rapport au dollar américain a également ajouté 28 M\$ aux ventes, tandis que l'acquisition d'Orchids réalisée a, pour sa part, provoqué l'ajout de 40 M\$ supplémentaires de ventes. Ces facteurs favorables ont été partiellement contrebalancés par la baisse du volume du sous-secteur manufacturier, à la hauteur de 26 M\$.

La hausse importante du bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) est attribuable en partie au gain de 22 M\$ comptabilisé sur l'acquisition d'Orchids (voir la section "Faits Saillants" pour plus de détails). De plus, la baisse des coûts des matières premières et de l'énergie a ajouté, respectivement, 30 M\$ et 10 M\$ au BEAA. Ceux-ci ont été partiellement amoindris par la hausse des coûts de production et de sous-traitance. De plus, prendre note que le coût de production par tonne est plus élevé par rapport à 2018 en raison de la proportion plus élevée de produits convertis vendus. Bien que plus dispendieux à produire, ces produits sont vendus à des prix de vente et à des marges plus élevés. L'acquisition d'Orchids a également contribué 7 M\$ au cours des quatre derniers mois de 2019.

L'acquisition d'Orchids, qui s'est conclue le 13 septembre 2019, va accélérer la modernisation de nos équipements, tout en améliorant notre positionnement géographique et notre logistique d'approvisionnement.

Nous constatons des tendances positives en termes de ventes et de BEAA pour l'usine de transformation de l'Oregon, mais les niveaux attendus ne sont toujours pas atteints. Aussi, en 2018, les difficultés opérationnelles à notre usine de fabrication de St. Helens ont impacté la progression de cette usine de transformation étant donné que celles-ci sont hautement intégrées. Le plan d'action en place à l'usine de papier de St. Helens produit des résultats et cette dernière contribue maintenant positivement au BEAA.

Le secteur a composé avec certains éléments spécifiques<sup>1</sup> en 2019 et en 2018 qui ont influé sur le bénéfice d'exploitation avant amortissement. Le bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté<sup>1</sup> a atteint 86 M\$ en 2019 par rapport à 17 M\$ en 2018.

## ACTIVITÉS CORPORATIVES<sup>1</sup>

Le secteur des Activités corporatives a encouru certains éléments spécifiques<sup>1</sup> qui ont affecté le BEAA en 2019 et en 2018. Le BEAA ajusté de 2019 est une perte de 86 M\$ par rapport à une perte de 68 M\$ en 2018. La baisse s'explique surtout par la diminution de 17 M\$ au niveau de nos activités de récupération et de recyclage à la suite des prix des fibres en baisse sur les marchés.

Le BEAA ajusté, en excluant nos activités de récupération et de recyclage, est demeuré essentiellement stable par rapport à l'année dernière malgré les coûts capitalisés moins élevés avec la fin de notre implantation du progiciel de gestion intégré en 2018. Les initiatives d'optimisation en cours de nos processus d'affaires ralentissent et notre attention est maintenant portée sur la stabilisation et l'optimisation de nos systèmes et processus.

Les ventes et le BEAA de nos activités de récupération et de recyclage sont plus bas en 2019 par rapport à 2018 en raison des prix à la baisse des fibres recyclées sur le marché. En raison de cette situation, nous avons révisé la valeur de ces activités et avons comptabilisé une baisse de valeur 14 M\$ sur les écarts d'acquisition et sur les autres actifs incorporels étant donné que leur valeur recouvrable était plus basse que leur valeur comptable.

### 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 3 M\$ en 2019, par rapport à 5 M\$ en 2018. Pour plus de détails sur la rémunération à base d'actions, bien vouloir consulter la Note 21 afférente aux états financiers consolidés audités de 2019.

<sup>1</sup> En 2019, les ventes, le BEAA et le BEAA ajusté des activités de récupération et de recyclage ont été reclassés des Produits spécialisés vers les Activités corporatives. Les résultats des périodes et années précédentes ont été ajustés afin de se conformer à cette nouvelle présentation.

## ANALYSE DES AUTRES ÉLÉMENTS

### AMORTISSEMENT

La charge d'amortissement a augmenté de 45 M\$, se chiffrant à 289 M\$ en 2019, par rapport à 244 M\$ en 2018. La hausse s'explique essentiellement par les regroupements d'entreprises complétés à la fin de 2018 et en 2019, par les investissements en immobilisations corporelles réalisés au cours des douze derniers mois et par l'adoption de la norme IFRS 16 *Contrats de location* (voir la Note 3 des états financiers consolidés audités pour plus de détails). La baisse de valeur comptabilisée en 2018 est partiellement venue contrebalancer cette hausse.

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

Les frais de financement et intérêts sur avantages du personnel et autres passifs se sont élevés à 143 M\$ en 2019, par rapport à 99 M\$ en 2018, une hausse de 44 M\$. La variation s'explique surtout par la réévaluation de la juste valeur enregistrée sur l'option de vente de la CDPQ sur son investissement dans Greenpac qui est venue hausser la charge de 26 M\$ par rapport à la même période de 2018 en raison de l'amélioration de la performance financière de Greenpac. L'adoption de la norme IFRS 16 *Contrats de location* (voir la Note 3 des états financiers consolidés audités pour plus de détails) ainsi que les acquisitions d'entreprises et investissements en immobilisations corporelles réalisés en 2018 ont augmenté le niveau de la dette et ainsi la charge de frais de financement et intérêts sur avantages du personnel et autres passifs.

La Société a également comptabilisé une perte non réalisée de 1 M\$, comparativement à nul en 2018, sur la réévaluation à la juste valeur d'une option unique octroyée à White Birch pour acquérir un intérêt pouvant atteindre jusqu'à 10 % dans le projet d'usine de fabrication de carton-caisse Bear Island. Cette perte a été contrebalancée par un gain non réalisé de 1 M\$ en 2019, comparativement à 1 M\$ en 2018, relativement à des swaps de taux d'intérêt qui sont inclus dans les frais de financement.

Le 12 juillet 2019, S&P Global Ratings a révisé les perspectives de la Société de positive à stable sur la hausse de l'effet de levier; cote corporative de BB- ré-affirmée. 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.

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

En 2019, la Société a racheté 400 M\$ US et 250 M\$ de ses billets subordonnés non garantis et a 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.

## CHARGE D'IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

En 2019, la Société a enregistré une charge d'impôts sur les résultats de 19 M\$ comparativement à 48 M\$ en 2018.

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
		Ajusté, note 5
Charge d'impôts sur les résultats basée sur le taux combiné d'imposition de base du Canada et des provinces	31	37
Ajustement des impôts sur les résultats découlant des éléments suivants :		
Écart du taux réglementaire d'imposition des établissements étrangers	(2)	(1)
Réévaluation des années antérieures	3	2
Renversement d'actifs d'impôt différé sur les pertes fiscales	—	3
Écarts permanents	(3)	(1)
Variation d'actifs d'impôt différé sur pertes en capital	(11)	8
Variations des écarts temporaires	3	—
Autres	(2)	—
	(12)	11
Charge d'impôts sur les résultats	19	48

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 troisième trimestre de 2017, seulement 71,8 % du revenu comptable avant impôts est considéré aux fins de la provision pour impôts. À la suite de l'acquisition de la participation de 20,2 % de la CDPQ dans Greenpac en janvier 2020, 92 % du revenu comptable avant impôts sera considéré aux fins de la provision pour impôts.

La Société a réévalué la probabilité de recouvrer des pertes en capital non réalisées à la suite du rachat de dettes libellées en dollars américains et, par conséquent, 12 M\$ d'actifs d'impôts ont été comptabilisés, dont 11 M\$ aux résultats.

Le taux d'imposition réel et les impôts exigibles subissent les conséquences des résultats de certaines filiales situées dans des pays où le taux d'imposition diffère par rapport au Canada, notamment aux États-Unis, en France et en Italie. Le taux d'imposition effectif normal devrait se situer entre 26 % et 28 %. La moyenne pondérée du taux d'imposition applicable est de 25,5 % en 2019.

## PART DES RÉSULTATS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES ET DES COENTREPRISES

La part des résultats des entreprises associées et des coentreprises s'est élevée à 9 M\$ en 2019 par rapport à 11 M\$ en 2018. Voir la Note 8 des états financiers consolidés audités de 2019 pour plus de détails sur les entreprises associées et les coentreprises.

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

## 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 460 M\$ en liquidités en 2019, par rapport à 373 M\$ générés en 2018. Les variations des éléments hors caisse du fonds de roulement ont généré 59 M\$ en liquidités en 2019, par rapport à 12 M\$ générés en 2018, avec les comptes débiteurs en baisse à la fin de 2019. Au 31 décembre 2019, le ratio du fonds de roulement sur les ventes moyennes des douze derniers mois s'établissait à 10,1 %, comparativement à 10,6 % au 31 décembre 2018.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, en excluant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement, s'établissent à 401 M\$ en 2019, par rapport à 361 M\$ en 2018. Cette mesure des flux de trésorerie est importante pour la Société qui vise à poursuivre son programme d'investissement en capital et à réduire son endettement.

À la suite du rachat de billets subordonnés non garantis, notre paiement d'intérêt prévu normalement en janvier 2020 a été effectué en décembre 2019, d'un montant de 23 M\$.

### ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT

En 2019, les activités d'investissement ont utilisé des liquidités totales de 540 M\$, par rapport à 370 M\$ utilisés en 2018.

### 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 :

#### 2019

En 2019, la Société a investi 11 M\$ pour la modernisation de notre PGI et autres logiciels supportant la réingénierie de nos processus d'affaires et a reçu 3 M\$ relativement à des effets à recevoir inclus dans les autres actifs. La Société a également encaissé 1 M\$ à la suite de la vente d'actions d'une de ses coentreprises.

#### 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\$ liés à un effet à recevoir pour une usine vendue au cours des années précédentes.

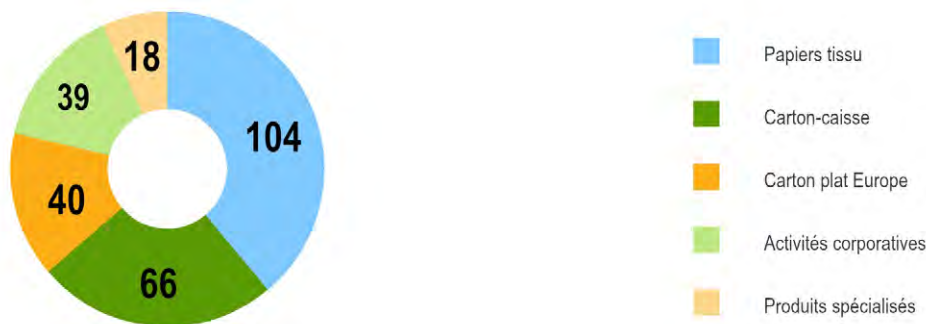
### PAIEMENTS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(en millions de dollars canadiens)

	2019	2018
Nouveaux investissements en immobilisations corporelles	317	417
Variation des acquisitions d'immobilisations corporelles incluses dans les comptes créditeurs et charges à payer	(9)	(9)
Actifs au titre du droit d'utilisation et inclus dans les autres emprunts et passifs	(50)	(70)
<b>Paiements d'immobilisations corporelles</b>	<b>258</b>	<b>338</b>
<b>Produits de cessions d'immobilisations corporelles<sup>1</sup></b>	<b>(27)</b>	<b>(85)</b>
<b>Paiements d'immobilisations corporelles, déduction faite des produits de cessions</b>	<b>231</b>	<b>253</b>

<sup>1</sup> Voir la section "Faits Saillants" pour plus de détails.

Les nouveaux investissements en immobilisations corporelles, incluant les actifs au titre du droit d'utilisation, par secteur au cours de 2019, sont présentés ci-dessous (en M\$) :



Les projets en capital les plus importants commencés, en cours ou terminés en 2019 sont les suivants :

#### EMBALLAGE CARTON-CAISSE

- Un investissement dans de l'équipement de transformation à notre usine de St. Mary's, en Ontario, au Canada, pour améliorer la qualité et la productivité.
- Les actifs de Bear Island en Virginie, aux États-Unis (bien vouloir consulter la section "Faits Saillants" pour plus de détails).

#### CARTON PLAT EUROPE

- Des investissements pour de nouvelles pièces de la turbine au gaz et d'un enrouleur à l'usine de Barcelone, pour un nouveau coupe-papier à une nouvelle usine de laminage et pour une nouvelle machine à laver les déchets à l'usine de Santa Giustina.

#### PAPIERS TISSU

- Des investissements dans de nouvelles lignes de transformation à notre usine de Wagram, en Caroline du Nord, aux États-Unis et des dépôts effectués pour l'acquisition d'autres équipements de conversion en 2020.
- Un nouvel entrepôt à Candiac, au Québec, permettant une meilleure gestion d'inventaire, améliorant le service et réduisant les coûts d'entreposage.

Dans le cadre de l'acquisition des activités d'Orchids, la Société a acquis la totalité des parts en circulation de OPP Acquisition Mexico S. de R.L. de C.V., désignées comme actifs détenus en vue de la vente, qui ont été revendues le même jour pour 14 M\$ US (19 M\$), qui ont été entièrement reçus au 31 décembre 2019. La Société a également vendu une parcelle de terrain d'une usine fermée pour 5 M\$ dans le secteur du carton-caisse.

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

#### 2019

Le 13 septembre 2019, la Société a acquis les activités d'Orchids Paper Products Company (Orchids) pour une contrepartie totale de 307 M\$ qui consistait en 235 M\$ US (311 M\$) en espèces, moins un ajustement du prix d'achat de 2 M\$ et du règlement d'un passif net de 2 M\$ avec l'entité acquise avant la transaction.

#### 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 2019. 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.

### PRODUIT DE LA CESSON D'UNE FILIALE, DÉDUCTION FAITE DE LA TRÉSORERIE CÉDÉE

#### 2019

La Société a vendu sa participation de 90 % dans Cascades Europe S.A.S. qui détient Cascades Rollpack, un convertisseur d'emballage en carton destiné à l'industrie du papier, pour une contrepartie de 7 M€ (10 M\$) en espèces reçues à la signature de la transaction moins 1 M€ (1 M\$) de trésorerie cédée pour une contrepartie nette de 6 M€ (9 M\$).

## ACTIVITÉS DE FINANCEMENT

Compte tenu des dividendes de 23 M\$ payés aux actionnaires de la Société en 2019, les activités de financement, en incluant les versements sur les dettes à long terme et le crédit bancaire rotatif, ont généré des liquidités totales de 121 M\$, par rapport à 25 M\$ générés en 2018. La Société a procédé au rachat de 966 654 actions pour annulation à un prix moyen pondéré de 9,52 \$, pour un montant de 9 M\$. Les dividendes versés aux actionnaires sans contrôle s'élevèrent à 17 M\$ en 2019, par rapport à 17 M\$ en 2018. Ces paiements sont le résultat des dividendes payés aux actionnaires sans contrôle de Greenpac et/ou de Reno de Medici. La contribution en capital par les actionnaires sans contrôle de Greenpac de 1 M\$ en 2018 représente le réinvestissement du crédit d'impôt à l'investissement reçu par les partenaires. En 2018, la Société a également versé un montant de 1 M\$ relativement au règlement d'une partie de ses instruments financiers dérivés. Finalement, la Société a reçu 5 M\$ à la suite de l'émission d'actions ordinaires sur exercice d'options, par rapport à 5 M\$ en 2018.

Le 26 novembre 2019, la Société a annoncé qu'elle a réalisé le placement privé de billets de premier rang à 5,125 % d'un capital global de 350 M\$ US échéant en 2026, de billets de premier rang à 5,375 % d'un capital global de 300 M\$ US échéant en 2028 et de billets de premier rang à 5,125 % d'un capital global de 175 M\$ échéant en 2025. La Société a affecté le produit net du placement des billets au remboursement de la totalité de ses billets de premier rang à 5,50 % d'un capital global de 250 M\$ échéant en 2021 et de ses billets de premier rang à 5,50 % d'un capital global de 400 M\$ US échéant en 2022 en circulation et au remboursement de certaines sommes prélevées sur sa facilité de crédit renouvelable. La Société a également payé des primes de 11 M\$ à la suite de ces rachats et a radié 3 M\$ de frais de financement non amortis relativement à ces billets.

## SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

AU 31 DÉCEMBRE 2019, 2018 et 2017

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

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	31 décembre 2019	31 décembre 2018 <sup>3</sup>	31 décembre 2017
Trésorerie et équivalents de trésorerie	155	123	89
Fonds de roulement <sup>1</sup>	416	455	442
En pourcentage des ventes <sup>2</sup>	10,1 %	10,6 %	10,1 %
Actifs totaux	5 180	4 948	4 427
Dettes totales <sup>4</sup>	2 118	1 892	1 611
Dettes nettes <sup>4</sup> (dettes totales moins la trésorerie et équivalents de trésorerie)	1 963	1 769	1 522
Capitaux propres des actionnaires	1 489	1 506	1 455
Part des actionnaires sans contrôle	177	180	146
Capitaux propres totaux	1 666	1 686	1 601
Capitaux propres totaux et dettes nettes	3 629	3 455	3 123
Ratio "Dettes nettes / (Capitaux propres totaux + dettes nettes)"	54,1 %	51,2 %	48,7 %
Capitaux propres des actionnaires par action (en dollars)	15,81 \$	15,99 \$	15,32 \$

<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.

<sup>3</sup> Les résultats de 2018 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir vous référer à la Note 5 des états financiers consolidés audités pour tous les détails.

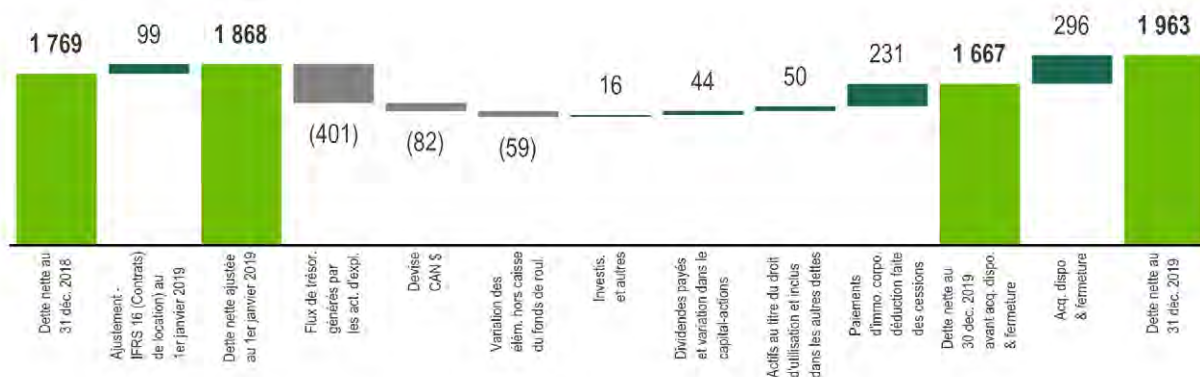
<sup>4</sup> Voir la section "Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS" pour le rapprochement de ces montants

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



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

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



489	BEAA ajusté <sup>1</sup> (douze derniers mois)	604
3,5x	Dettes nettes / BEAA ajusté <sup>1</sup>	3,25x

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

<sup>2</sup> Pro-forma en 2018 pour inclure les regroupements d'entreprises sur la base des douze derniers mois.

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 de 2020 devraient avoisiner 250 M\$, excluant le projet Bear Island. Ce montant est assujéti à des changements selon les résultats d'exploitation de la Société et les conditions économiques générales. Au 31 décembre 2019, la Société disposait d'un montant de 613 M\$ (après déduction des lettres de crédit de 14 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 2019 est composée de la façon suivante : 50 M\$ dans la Société mère et ses filiales restreintes (tel que défini dans l'entente de crédit) et 105 M\$ dans les filiales non restreintes, principalement Greenpac et Reno de Medici. Le 3 janvier 2020, la Société a payé, 93 M\$ US (122 M\$) pour l'achat de la participation de 20,2 % de la Caisse de dépôt et Placement du Québec dans Greenpac Holding LLC ("Greenpac").

## AVANTAGES DU PERSONNEL

Les actifs et les passifs d'avantages sociaux futurs de la Société sont de 474 M\$ et de 616 M\$ respectivement au 31 décembre 2019, incluant un montant de 103 M\$ pour les avantages post-retraite autres que les régimes de retraite et de 67 M\$ pour les régimes de retraite qui ne requièrent aucun financement de la Société jusqu'à ce qu'il y ait des paiements aux employés. Il n'est pas prévu que ce montant augmente, étant donné que la Société a révisé ses programmes afin d'éliminer certains avantages pour les futurs retraités.

En ce qui concerne les régimes de retraite, le risque de la Société est limité puisque moins de 10 % de ses employés actifs sont assujétiés à des régimes de retraite à prestations déterminées, tandis que le reste des employés, incluant tous les nouveaux, participent aux régimes à cotisations déterminées de la Société comme le REER collectif ou le 401K. Selon le solde de l'obligation au 31 décembre 2019, 23 % des régimes de retraite de la Société ont fait l'objet d'une évaluation actuarielle au 31 décembre 2018 (49 % en 2017).

Compte tenu des hypothèses et du plafond des actifs utilisés, le déficit actuariel pour les fins comptables de nos régimes de retraite totalisait 47 M\$ au 31 décembre 2019, comparativement à 55 M\$ en 2018. La dépense de 2019 concernant les régimes de retraite a été de l'ordre de 7 M\$ et les sorties de fonds ont été de 8 M\$. Grâce aux rendements des placements en 2019 et au changement sur le plan des hypothèses de calcul, la dépense relative aux avantages du personnel devrait s'établir à 7 M\$ en 2020. Pour ce qui est des besoins en liquidités, il est prévu que ces régimes de retraite nécessitent une contribution d'environ 8 M\$ en 2020. 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 2019

Les ventes de 1 227 M\$ sont en hausse de 31 M\$, ou de 3 %, par rapport à la même période de l'exercice précédent. Notamment, les ventes du secteur Papiers tissu ont augmenté de 57 M\$, ou de 17 %, et reflètent la hausse des volumes, la hausse du prix de vente moyen, un assortiment de produits vendus plus favorable et l'ajout des actifs d'Orchids Paper. Les ventes du secteur Carton Plat Europe ont diminué de 2 M\$, ou de 1 %, par rapport à l'exercice précédent, en grande partie à cause du prix de vente moyen, de l'assortiment de produits et du taux de change dollar canadien-euro moins favorables, mais aussi en raison des volumes légèrement inférieurs dont les effets ont été atténués en grande partie par l'acquisition réalisée en Espagne à la fin de 2018. Les ventes du secteur Produits spécialisés ont augmenté de 8 M\$, ou de 8 %, par rapport à l'exercice précédent, témoignant des acquisitions réalisées en 2018 et des volumes légèrement supérieurs dont les effets ont contrebalancé les prix et l'assortiment des produits vendus légèrement moins favorables. Pour finir, les ventes du secteur Emballage carton-caisse ont diminué de 21 M\$ par rapport à l'exercice précédent à cause des volumes légèrement inférieurs, mais aussi du prix de vente moyen et de l'assortiment des produits vendus moins favorables.

La Société a enregistré un bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) de 76 M\$ au quatrième trimestre de 2019. À titre comparatif, elle avait enregistré un bénéfice d'exploitation de 35 M\$<sup>1</sup> à la même période de l'exercice précédent. Cela reflète les baisses de valeur de 75 M\$ et de 34 M\$ enregistrées dans le secteur Papiers tissu aux quatrième trimestres de 2018 et de 2019 respectivement, ainsi que la baisse de valeur supplémentaire de 14 M\$ liée aux écarts d'acquisition qui a été enregistrée par nos activités de récupération en 2019. Comparativement à la même période de 2018, les résultats d'exploitation ont tiré parti des prix des matières premières plus favorables dans l'ensemble des quatre secteurs d'activité, de la réduction des coûts de l'énergie dans tous les secteurs, sauf Produits spécialisés, et des acquisitions réalisées au cours des douze derniers mois. Ces écarts positifs ont été contrebalancés par des prix de vente et un assortiment des produits vendus moins favorables dans tous les secteurs, sauf Papiers tissu, et des coûts de production plus élevés par tonne vendue dans tous les secteurs attribuables en grande partie au volume plus élevé des ventes provenant des activités de conversion. Les résultats enregistrés par les activités de récupération, comptabilisés dans les activités corporatives, ont eu des répercussions négatives sur les résultats de la période actuelle à la suite de la baisse constante d'un exercice à l'autre des prix des fibres recyclées. Les résultats d'exploitation de 2019 tiennent compte également de l'incidence positive de la comptabilisation des contrats de location selon la norme IFRS 16, qui a fait augmenter le BEAA du quatrième trimestre de 2019 d'environ 7 M\$.

Sur une base ajustée<sup>2</sup>, le BEAA s'est établi à 152 M\$ au quatrième trimestre de 2019, par rapport à 113 M\$ pour la même période de l'exercice précédent.

Au cours du quatrième trimestre de 2019, les principaux éléments spécifiques suivants, avant impôt, ont eu des répercussions sur nos résultats :

- une baisse de valeur de 64 M\$ principalement liée à la réévaluation de certains actifs dans nos secteurs Papiers tissu et Carton Plat Europe et à la réévaluation de l'écart d'acquisition de nos activités de récupération;
- une perte de 10 M\$ liée à la vente de certains équipements, à des coûts de restructuration et à d'autres frais liés à la fermeture d'usines et à l'acquisition d'Orchids;
- une perte non réalisée de 2 M\$ sur les instruments financiers;
- une charge de 14 M\$ sur le rachat de la dette à long terme.

Au quatrième trimestre de 2019, la Société a enregistré une perte nette de 26 M\$, ou de 0,27 \$ par action, par rapport à une perte nette de 67 M\$<sup>1</sup>, ou de 0,71 \$ par action, pour la même période de 2018. Sur une base ajustée<sup>1</sup>, la Société a généré un bénéfice net de 29 M\$ au quatrième trimestre de 2019, ou de 0,30 \$ par action, comparativement à un bénéfice net à l'équilibre, ou de 0,00 \$ par action, pour la même période de 2018.

<sup>1</sup> Les résultats de 2018 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir vous référer à la Note 5 des états financiers consolidés audités pour tous les détails.

<sup>2</sup> Pour plus de détails, voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS ».

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

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

	BÉNÉFICE NET		BÉNÉFICE NET PAR ACTION <sup>1</sup>	
	T4 2019	T4 2018 <sup>2</sup>	T4 2019	T4 2018 <sup>2</sup>
(en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action ordinaire)				
<b>Selon les IFRS</b>	(26)	(67)	(0,27) \$	(0,71) \$
Éléments spécifiques :				
Perte (gain) sur acquisitions, cessions et autres	5	(3)	0,04 \$	(0,02) \$
Ajustement d'inventaire résultant d'un regroupement d'entreprises	2	—	0,02 \$	—
Baisse de valeur	64	75	0,49 \$	0,60 \$
Frais de restructuration	3	2	0,02 \$	0,02 \$
Perte non réalisée sur instruments financiers dérivés	2	4	0,01 \$	0,03 \$
Perte sur le rachat de dette à long terme	14	—	0,11 \$	—
Gain non réalisé sur swaps de taux d'intérêt et réévaluation à la juste valeur d'une option	(1)	—	(0,01) \$	—
Perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	1	8	0,01 \$	0,06 \$
Effet d'impôt sur les éléments spécifiques, autres ajustements relatifs à l'impôt et attribuable aux actionnaires sans contrôle <sup>1</sup>	(35)	(19)	(0,12) \$	0,02 \$
	55	67	0,57 \$	0,71 \$
<b>Ajusté</b>	29	—	0,30 \$	—

<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 à la section "Information Supplémentaire sur les Mesures Non-Conformes aux IFRS" pour plus de détails.

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 2019						
(en millions de dollars canadiens)	Carton-caisse	Carton plat Europe	Produits spécialisés	Papiers tissu	Activités corporatives	Consolidé
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation</b>	69	(6)	5	(21)	(48)	(1)
Amortissement	29	14	4	18	12	77
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement</b>	98	8	9	(3)	(36)	76
Éléments spécifiques :						
Perte sur acquisitions, cessions et autres	4	—	—	—	1	5
Ajustement d'inventaire résultant d'un regroupement d'entreprises	—	—	—	2	—	2
Baisse de valeur	2	14	—	34	14	64
Frais de restructuration	1	—	—	2	—	3
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés	1	2	—	—	(1)	2
	8	16	—	38	14	76
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement ajusté</b>	106	24	9	35	(22)	152
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation ajusté</b>	77	10	5	17	(34)	75

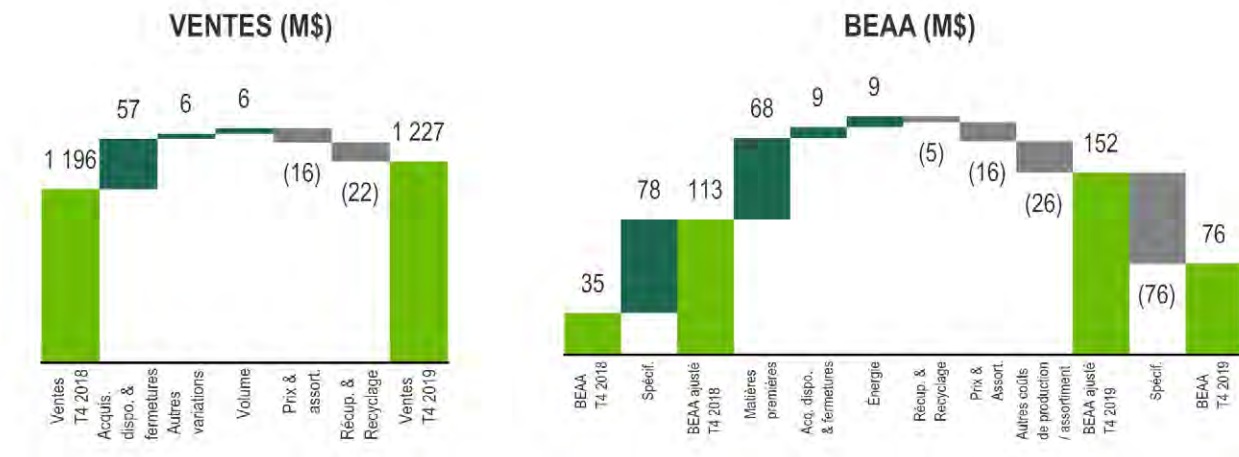
<sup>2</sup> Les résultats de 2018 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir vous référer à la Note 5 des états financiers consolidés audités pour tous les détails.

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

(en millions de dollars canadiens)

	Carton-caisse	Carton plat Europe	Produits spécialisés	Papiers tissu	Activités corporatives	Consolidé
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation</b>	84	11	6	(100)	(36)	(35)
Amortissement	27	11	3	17	12	70
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement</b>	111	22	9	(83)	(24)	35
Éléments spécifiques :						
Gain sur acquisitions, cessions et autres	(1)	(2)	—	—	—	(3)
Baisse de valeur	—	—	—	75	—	75
Frais (gain) de restructuration	3	—	(1)	—	—	2
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés	(2)	—	—	—	6	4
	—	(2)	(1)	75	6	78
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement ajusté</b>	111	20	8	(8)	(18)	113
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation ajusté</b>	84	9	5	(25)	(30)	43

Les principales variations<sup>1</sup> du bénéfice d'exploitation avant amortissement du quatrième trimestre de 2019, par rapport à la même période de 2018<sup>2</sup>, sont illustrées ci-dessous :



1 Pour les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement, bien vouloir consulter la section « Résultats financiers pour les exercices comparatifs terminés les 31 décembre 2019 et 2018 » pour plus de détails.

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

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

## PERSPECTIVES À COURT TERME

Le rendement au premier trimestre devrait s'améliorer par rapport à l'exercice précédent, notamment grâce aux améliorations dans le secteur Papiers tissu, résultat de notre repositionnement stratégique et de l'intégration en continu des activités d'Orchids. Les résultats de nos trois autres secteurs devraient être stables, les fluctuations des prix dans ces secteurs devant être compensées par la hausse des volumes et les prix des matières premières favorables dans les secteurs Carton-caisse et Carton Plat Europe.

La Société surveille de près la situation mondiale entourant COVID-19 et prend des mesures proactives pour assurer le bien-être et la sécurité de nos employés, ainsi que la continuité de nos opérations et de nos activités. Compte tenu de la nature dynamique de la situation, il n'est pas possible de déterminer l'impact éventuel sur notre performance financière. Nous prenons les mesures nécessaires pour atténuer les conséquences potentielles que cette situation pourrait avoir sur nos opérations, notre chaîne d'approvisionnement et nos services à nos clients.

## 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 2019 au 31 décembre 2019, le prix de l'action de Cascades a fluctué entre 7,84 \$ et 13,33 \$. Durant la même période, 47,1 millions d'actions de Cascades se sont échangées à la Bourse de Toronto. Le 31 décembre 2019, le prix de clôture de l'action de Cascades était de 11,21 \$ par rapport à 10,23 \$ au dernier jour de l'année dernière.

### ACTIONS EN CIRCULATION

Au 31 décembre 2019, le capital-actions émis et en circulation se composait de 94 245 295 actions (94 163 515 au 31 décembre 2018) et de 3 476 296 options d'achat d'actions qui étaient émises et en circulation (4 409 358 au 31 décembre 2018). En 2019, la Société a racheté 966 654 actions pour annulation, alors que 1 048 434 options ont été exercées, 200 354 options ont été émises et 84 982 options ont été annulées. Au 26 février 2020, le capital-actions émis et en circulation se composait de 94 329 849 actions et de 3 530 629 options d'achat d'actions.

### PROGRAMME DE RACHAT D'ACTIONS

Le programme de rachat dans le cours normal des activités annoncé le 15 mars 2018 permettait à la Société le rachat pour annulation de 1 903 282 actions entre le 19 mars 2018 et le 18 mars 2019. Pendant cette période, Cascades a racheté 1 903 200 actions pour annulation. L'actuel programme de rachat dans le cours normal des activités annoncé le 14 mars 2019 permet à la Société le rachat pour annulation de 1 878 456 actions entre le 19 mars 2019 et le 18 mars 2020. Durant la période entre le 19 mars 2019 et le 26 février 2020, la Société a racheté 424 454 actions pour annulation.

### DIVIDENDES

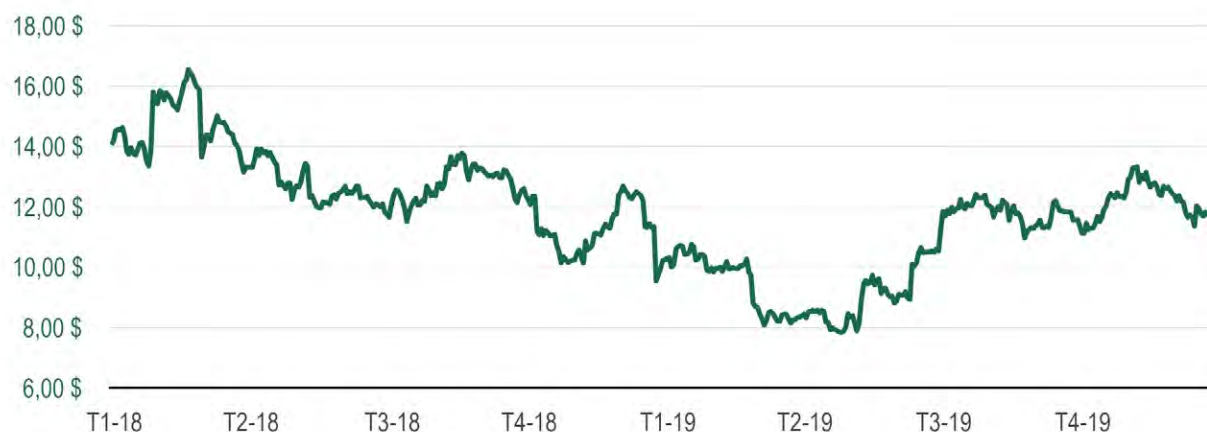
Le 26 février 2020, le conseil d'administration de Cascades a déclaré un dividende trimestriel de 0,08 \$ par action, payable le 26 mars 2020 aux actionnaires inscrits le 12 mars 2020 en fermeture de séance. Ce dividende a été augmenté à 0,08 \$ par action au deuxième trimestre de 2019. Au 26 février 2020, le rendement du dividende était de 2,9 %.

Symbole TSX : CAS	2017		2018				2019			
	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	
Actions en circulation (en millions) <sup>1</sup>	95,0	95,0	94,6	94,2	94,2	93,6	93,6	94,2	94,2	
Prix de clôture <sup>1</sup>	13,62 \$	13,33 \$	11,77 \$	12,61 \$	10,23 \$	8,34 \$	10,54 \$	11,58 \$	11,21 \$	
Moyenne journalière du volume <sup>2</sup>	208 984	246 940	201 563	215 882	218 696	238 606	202 448	164 371	146 157	
Rendement du dividende <sup>1</sup>	1,2 %	1,2 %	1,4 %	1,3 %	1,6 %	1,9 %	1,5 %	2,8 %	2,9 %	

<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 2018 AU 31 DÉCEMBRE 2019



## 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 2019 :

### 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 incluant capital et intérêts	2 727	187	1 090	1 450
Contrats de location-exploitation	72	61	9	2
Régimes de retraite et autres régimes <sup>1</sup>	954	38	157	759
<b>Total des obligations contractuelles</b>	<b>3 753</b>	<b>286</b>	<b>1 256</b>	<b>2 211</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 2019.

### 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 2019, l'impact hors bilan d'affacturage des comptes débiteurs s'établissait à 42 M\$ (29 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 248 M\$ et à 322 M\$ pour 2019 et 2018 respectivement. Le montant global des ventes des coentreprises, entreprises associées et autres sociétés satellites liées à la Société s'est chiffré à 87 M\$ et à 82 M\$ pour 2019 et 2018 respectivement.

## CHANGEMENTS DANS LES POLITIQUES COMPTABLES ET INFORMATION

### A) NOUVELLE NORME IFRS APPLIQUÉE

#### IFRS 16 CONTRATS DE LOCATION

En janvier 2016, l'IASB a publié la norme IFRS 16 *Contrats de location*. IFRS 16 remplace la norme IAS 17 *Contrats de location*, de même que les interprétations afférentes aux contrats de location : IFRIC 4 *Déterminer si un accord contient un contrat de location*, SIC 15 *Avantages dans les contrats de location simple* et SIC 27 *Évaluation de la substance des transactions prenant la forme juridique d'un contrat de location*. La norme s'applique aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019.

#### Impact de l'adoption

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

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

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

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

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

(en millions de dollars canadiens)	Solde au 31 décembre 2018 <sup>1</sup>	Adoption de IFRS16	Solde ajusté au 1 <sup>er</sup> janvier 2019
Immobilisations corporelles (incluant actifs au titre du droit d'utilisation)	2 505	87	2 592
Partie à court terme de la dette à long terme	55	16	71
Dette à long terme	1 821	83	1 904
Passifs d'impôt différé	201	(3)	198
Bénéfices non répartis	998	(9)	989

<sup>1</sup> Incluant l'ajustement rétrospectif du prix d'achat du regroupement d'entreprises (Bien vouloir vous référer à la Note 5 des états financiers consolidés audités pour tous les détails).

Le rapprochement entre les engagements de contrats de location exploitation divulgués en vertu de IAS 17 au 31 décembre 2018 et les contrats de location en vertu de IFRS 16 dans le bilan d'ouverture du 1<sup>er</sup> janvier 2019 est le suivant :

(en millions de dollars canadiens)	1 <sup>er</sup> janvier 2019
Engagements divulgués au 31 décembre 2018 (ajustés)	121
Actualisation	(14)
Actualisés selon le taux d'emprunt marginal moyen pondéré de Cascades de 3,46 %	107
Obligations en vertu de contrats de location-financement comptabilisées au 31 décembre 2018	95
Exemption relative aux contrats pour des actifs de faible valeur et à court terme	(1)
Contrats réévalués en tant que contrat de service	(7)
Modification du traitement des options d'extension et de résiliation	8
Contrats de location signés, mais non effectifs au 31 décembre 2018	(6)
Autres	(2)
<b>Obligations en vertu de contrats de location au 1<sup>er</sup> janvier 2019</b>	<b>194</b>

L'adoption de IFRS 16 *Contrats de location* a eu les impacts suivants sur les résultats consolidés :

(en millions de dollars canadiens)	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019
Augmentation des frais de financement	3
Augmentation de l'amortissement	27
Augmentation du bénéfice d'exploitation avant amortissement	29

## 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 et la valeur résiduelle 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. BAISSSE 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. Cependant, sur la base de l'information disponible à la date de l'évaluation, ces hypothèses requièrent un degré important de jugement et de complexité. La direction est d'avis que les hypothèses suivantes sont les plus susceptibles de changer et pourraient donc avoir une incidence sur l'évaluation des actifs au cours de la prochaine année.

## DESCRIPTION DES PRINCIPALES HYPOTHÈSES RELATIVES AU TEST DE BAISSÉ DE VALEUR (voir la note 27 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 vingt 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'entreprises, 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 à durée de vie limitée.

## E. JUSTE VALEUR DU REGROUPEMENT D'ENTREPRISES

La Société fait un certain nombre d'estimations lorsqu'elle répartit les justes valeurs aux actifs et passifs acquis lors d'une acquisition d'entreprises. Les justes valeurs sont estimées à l'aide de techniques d'évaluation qui tiennent compte de plusieurs hypothèses telles que la production, le montant et le calendrier des revenus et dépenses, la croissance des revenus, le taux d'actualisation et les dépenses en capital.



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

### CONTRATS DE LOCATION

Une part de jugement importante est requise pour évaluer si un contrat est ou contient un contrat de location. L'évaluation par la Société de son droit d'obtenir la quasi-totalité des avantages économiques de l'utilisation de l'actif loué ou de sa capacité de diriger l'utilisation de l'actif déterminera si une entente contient un contrat de location.

## 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 et de 2019. La conception et l'évaluation de l'efficacité opérationnelle des CPCI et du CIIF des regroupements d'entreprises de 2018 et de 2019 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 2019.

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 2019, selon le cadre de contrôle établi par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (2013 COSO Framework).

Ils ont limité la portée de leur conception du CPCI et du CIIF pour exclure les contrôles, politiques et procédures du regroupement d'entreprises d'Orchids Paper Products Company ("Orchids"). La conception et l'évaluation de l'efficacité opérationnelle du CPCI et du CIIF d'Orchids seront achevées dans les 365 jours suivant la date d'acquisition. Le bilan et les résultats des regroupements d'entreprises sont inclus dans nos résultats consolidés depuis les dates d'acquisitions. Ils représentaient approximativement 11,0 % de nos actifs consolidés au 31 décembre 2019, alors que les ventes externes comptaient pour 8,5 % des ventes consolidées et le bénéfice net pour 6,8 % du bénéfice net consolidé attribuable aux actionnaires pour la période se terminant le 31 décembre 2019. Pour plus de détails sur ces regroupements d'entreprises, bien vouloir consulter la Note 5 des états financiers consolidés audités.

Au cours de la période de trois mois close le 31 décembre 2019, il n'y a eu aucun changement dans le CIIF de la Société qui a eu ou qui pourrait raisonnablement avoir une incidence importante sur le CIIF.

## FACTEURS DE RISQUE

La Société est exposée à certains risques liés au marché dans le cours normal de ses activités, ce qui inclut les variations des prix de vente de ses principaux produits, des coûts des matières premières, des taux d'intérêt et des taux de change des devises étrangères, autant de facteurs influant sur la situation financière, les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie de la Société. La Société gère l'exposition à ces risques et aux autres risques liés au marché par diverses activités 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, les 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 2019, sont présentées ci-dessous :

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

	ÉTATS-UNIS	CANADA
Consommation d'électricité	49 %	51 %
Consommation d'électricité dans un marché à tarif réglementé	46 %	69 %
% de la consommation en couverture dans un marché à tarif non réglementé (2020)	9 %	1 %
Prix moyens (2020-2021) (en \$ US aux É-U et en \$ CAN au Canada, par kWh)	0,03 \$	0,06 \$
Juste valeur au 31 décembre 2019 (en millions de \$ CAN)	0,16 \$	—

## COUVERTURE DU GAZ NATUREL EN AMÉRIQUE DU NORD

	ÉTATS-UNIS	CANADA
Consommation de gaz naturel	58 %	42 %
% de la consommation en couverture (2019)	35 %	—
Prix moyens (2020 - 2024) (en \$ US, par mmBtu) (par \$ CAN, par GJ)	2,75 \$	—
Juste valeur au 31 décembre 2019 (en millions de \$ CAN)	(1,9) \$	—

**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'oeuvre;
- le coût de l'énergie.

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

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

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

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, et
- L'exposition aux épidémies et aux pandémies telles que la propagation du coronavirus, ainsi que d'autres maladies ou virus bien documentés

Cascades compte des clients et exerce des activités à l'extérieur du Canada. En 2019, les ventes à l'extérieur du Canada représentaient environ 68 % des ventes de la Société, incluant 46 % qui étaient des ventes effectuées aux États-Unis. En 2019, 20 % des ventes des usines canadiennes ont été faites aux États-Unis.

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 toucher 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 1 237 M\$ US et de 89 M€ respectivement au 31 décembre 2019.

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 :	2020	2021	2022
Montant total en M\$ US	30 \$ à 53 \$	5 \$ à 10 \$	—
% estimé des ventes, après déduction des dépenses des opérations canadiennes (excluant les filiales ayant une part d'actionnaire sans contrôle)	24 % à 42 %	4 % à 8 %	—
Taux de change moyen (\$ US / \$ CAN)	0,75	0,75	—
Juste valeur au 31 décembre 2019 (en M\$ CAN)	— \$	—	—

<sup>1</sup> Voir la Note 16 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 pourrait 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 2019, la Société comptait environ 12 300 employés, dont environ 10 600 travaillaient dans ses établissements canadiens et américains. Environ 29 % des employés canadiens et américains de la Société sont syndiqués; ils font l'objet de 32 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 32 conventions collectives en cours en Amérique du Nord, 3 sont présentement échues et en cours de négociation, 4 expireront en 2020 et 5 autres prendront fin en 2021.

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.

Le succès de Cascades dépend en partie de sa capacité à continuer d'attirer et de conserver des cadres et du personnel de gestion, de réglementation, de technique, de vente et de marketing qualifiés dans diverses régions géographiques. L'incapacité d'attirer, d'intégrer, de motiver et de retenir du personnel qualifié pourrait avoir un effet défavorable important sur la Société. La Société est en concurrence pour ce personnel contre de nombreuses entreprises. Rien ne garantit qu'elle réussira à attirer ou à conserver ce personnel et le fait de ne pas le faire pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière et ses résultats d'exploitation.

**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 59,7 % dans la filiale Greenpac Holding LLC, un fabricant nord-américain de papier doublure. Pour les fins comptables, le pourcentage de détention, incluant la détention indirecte, s'élève à 86,35 % (voir la Note 8 des états financiers consolidés audités annuels pour plus de détails).

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'écart d'acquisition 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 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.

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

**Le degré d'endettement élevé de la Société pourrait avoir un effet défavorable sur sa santé financière et l'empêcher de remplir les obligations relatives à sa dette.** La Société présente un endettement élevé. En date du 31 décembre 2019, l'encours total de sa dette se chiffrait à 1 963 M\$ sur une base consolidée, y compris les obligations découlant de contrats de location-acquisition. La Société pouvait également prélever environ 613 M\$ sur sa facilité de crédit renouvelable. À la même date, son ratio d'endettement consolidé s'établissait à 54,1 %. Pour l'année 2019, les frais financiers de la Société incluant les avantages du personnel et la perte sur le rachat de dette à long terme se sont élevés à 157 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 26 novembre 2019, la Société a émis des billets subordonnés de 5,125 % d'un montant nominal de 175 M\$ échéant en 2025 et des billets subordonnés de 5,125 % d'un montant nominal de 350 M\$ US échéant en 2026 ainsi que des billets subordonnés de 5,375 % d'un montant nominal de 300 M\$ US échéant en 2028, totalisant 1 026 M\$, net de frais de financement de 13 M\$. La Société a affecté le produit tiré de l'émission des billets pour financer le rachat de 400 M\$ US de ses billets subordonnés non garantis au taux de 5,50 % échéant en 2022 pour une contrepartie de 405 M\$ US (533 M\$) et de 250 M\$ de ses billets subordonnés non garantis au taux de 5,50 % échéant en 2021 pour une contrepartie de 254 M\$, incluant les primes de 5 M\$ US (7 M\$) et de 4 M\$. La Société a également radié 3 M\$ de frais de financement non amortis relativement à ces billets.

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)
2018	Baa3/Ba2/Ba3 (stable)	BB+/BB-/BB- (positif)
<b>2019</b>	<b>Baa3/Ba2/Ba3 (stable)</b>	<b>BB+/BB-/BB- (stable)</b>

Le 12 juillet 2019, S&P Global Ratings a révisé les perspectives de la Société de positive à stable sur la hausse de l'effet de levier; cote corporative de BB- ré-affirmée.

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**

***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**

La Société dépend des technologies de l'information, d'autres ressources informatiques et de ses employés pour traiter, transmettre et stocker des données électroniques dans ses activités commerciales quotidiennes et pour mener d'importantes activités opérationnelles et de marketing. Malgré la mise en oeuvre de mesures de sécurité, nos systèmes technologiques et ceux de tiers sur lesquels s'appuie la Société sont vulnérables aux dommages, aux incapacités ou aux pannes dus aux virus informatiques, aux logiciels malveillants ou à d'autres circonstances nuisibles, à la pénétration intentionnelle ou à la perturbation de nos ressources informatiques. par un tiers, catastrophe naturelle, corruption ou défaillance ou erreur du matériel ou des logiciels (y compris une défaillance des contrôles de sécurité intégrés ou appliqués à ces matériels ou logiciels), défaillance du système de télécommunications, erreur ou défaillance du fournisseur de services, actions intentionnelles ou involontaires du personnel (y compris le non-respect de nos protocoles de sécurité), ou la perte de connectivité à nos ressources en réseau. Une perturbation importante et prolongée du fonctionnement de ces ressources entraînerait une interruption de nos opérations et pourrait nuire à notre réputation et nous faire perdre des clients, des ventes et des revenus.

De plus, des failles de sécurité impliquant les systèmes en place ou des fournisseurs tiers peuvent survenir, telles que des accès non autorisés, des dénis de service, des virus informatiques et d'autres problèmes perturbateurs causés par des pirates. Cela pourrait entraîner la divulgation publique involontaire ou le détournement d'informations propriétaires, personnelles et confidentielles, ou l'impossibilité d'accéder aux données de l'entreprise (y compris en raison de ransomwares), et nous obliger à engager des dépenses importantes pour résoudre ce type de problèmes. La divulgation d'informations confidentielles peut également entraîner le vol d'identité et les fraudes, litiges ou autres procédures connexes à notre encontre par les personnes concernées et / ou les partenaires commerciaux et / ou par les autorités de réglementation, et l'issue de ces procédures, qui pourrait inclure des sanctions ou des amendes, pourrait avoir une incidence importante et défavorable sur les activités commerciales, la propriété intellectuelle, les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société. La survenance de l'un de ces incidents pourrait entraîner une publicité défavorable, une perte de confiance des consommateurs ou des employés et une baisse des ventes et des bénéfices. En outre, les coûts du maintien d'une protection adéquate contre de telles menaces, y compris des coûts d'assurance potentiellement plus élevés, à mesure qu'ils se développent rapidement à l'avenir (ou à mesure que les exigences légales liées à la sécurité des données augmentent) pourraient être importants. La cybersécurité représente un défi à l'échelle de l'entreprise et les risques associés font partie du programme de gestion des risques d'entreprise présenté à notre comité d'audit et des finances.

À la suite de ce qui précède, la Société pourrait devoir modifier les systèmes et les pratiques d'affaires dans le but d'améliorer davantage la sécurité des données, ce qui entraînerait une augmentation des dépenses et une complexité d'exploitation. Bien qu'à ce jour, aucune perte matérielle liée à des cyberattaques ou à d'autres atteintes à la sécurité de l'information n'ait été constatée, rien ne garantit que de telles pertes ne se produiront pas à l'avenir. Le risque et l'exposition à ces questions ne peuvent être entièrement atténués en raison, entre autres, de la nature évolutive de ces menaces. À mesure que les cybermenaces continuent d'évoluer, la Société pourrait être tenue de consacrer des ressources supplémentaires pour continuer de modifier ou d'améliorer les mesures de protection ou pour enquêter sur les failles de sécurité et y remédier.

#### **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.

Les préoccupations liées aux changements climatiques peuvent entraîner des exigences légales et réglementaires régionales, fédérales et ou mondiales nouvelles ou accrues pour réduire ou atténuer les effets des gaz à effet de serre, ou pour limiter ou imposer des coûts supplémentaires à l'utilisation commerciale de l'eau en raison de problèmes locaux de rareté de l'eau. Dans le cas où une telle réglementation est plus stricte que les obligations réglementaires actuelles ou les mesures que nous prenons actuellement pour surveiller et améliorer notre efficacité énergétique et la conservation de l'eau, nous pouvons subir des perturbations ou des augmentations significatives de nos coûts de fonctionnement et de livraison et il se peut que nous devions faire des investissements supplémentaires dans des installations et du matériel ou déplacer nos installations. En particulier, une réglementation accrue des émissions de carburant pourrait augmenter considérablement le coût de l'énergie, y compris le carburant, nécessaire pour exploiter nos installations ou transporter et distribuer nos produits, augmentant ainsi considérablement les coûts de distribution et de chaîne d'approvisionnement associés à nos produits. Par conséquent, les effets du changement climatique pourraient avoir une incidence négative sur nos activités et nos opérations.

L'accent est également davantage mis, notamment par les organisations gouvernementales et non gouvernementales, les investisseurs, les clients et les consommateurs sur les questions de durabilité environnementale, notamment la déforestation, l'utilisation des terres, l'impact climatique, l'utilisation de l'eau et la recyclabilité ou la récupérabilité des emballages, y compris le plastique. Notre réputation pourrait être entachée si nous ou d'autres membres de notre industrie n'agissons pas ou si nous sommes perçus comme n'agissant pas de manière responsable en ce qui concerne notre impact sur l'environnement.

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

Le 26 février 2020

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 2019 et 2018, 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 publiées par l'International Accounting Standards Board (IFRS).

## Notre audit

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

- les bilans consolidés aux 31 décembre 2019 et 2018;
- 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 financiers consolidés, 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'exprimons 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 financiers consolidés, 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 ses activités, 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 ses activités ou si elle n'a aucune autre solution réaliste que de le faire.

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 du processus. 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 ses activités. 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 ses activités;
- 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, entre autres informations, 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 28 février 2020

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

# BILANS CONSOLIDÉS

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	31 décembre 2019	31 décembre 2018
			Ajusté, note 5
<b>Actifs</b>			
<b>Actifs à court terme</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		155	123
Comptes débiteurs	6 et 13	605	635
Impôts débiteurs		32	29
Stocks	7 et 13	598	606
Partie à court terme des actifs financiers	16	10	10
		1 400	1 403
<b>Actifs à long terme</b>			
Participations dans des entreprises associées et des coentreprises	8	80	81
Immobilisations corporelles	3, 9, 13 et 14	2 767	2 505
Actifs incorporels à durée de vie limitée	10	182	208
Actifs financiers	16	16	20
Autres actifs	11	55	42
Actifs d'impôt différé	19	153	134
Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels à durée de vie illimitée	10	527	555
		5 180	4 948
<b>Passifs et capitaux propres</b>			
<b>Passifs à court terme</b>			
Emprunts et avances bancaires	28	11	16
Comptes créditeurs et charges à payer	12	788	781
Impôts créditeurs		17	23
Partie à court terme de la dette à long terme	3, 13, 16 et 28	85	55
Partie à court terme des provisions pour éventualités et charges	15	5	6
Partie à court terme des passifs financiers et autres passifs	16 et 17	137	101
		1 043	982
<b>Passifs à long terme</b>			
Dette à long terme	3, 13, 16 et 28	2 022	1 821
Provisions pour éventualités et charges	15	49	42
Passifs financiers	16	5	14
Autres passifs	17	198	202
Passifs d'impôt différé	19	197	201
		3 514	3 262
<b>Capitaux propres</b>			
Capital-actions	20	491	490
Surplus d'apport	21	15	16
Bénéfices non répartis	3 et 8	1 000	998
Cumul des autres éléments du résultat global	22	(17)	2
<b>Capitaux propres des actionnaires</b>		1 489	1 506
Part des actionnaires sans contrôle	8	177	180
<b>Capitaux propres totaux</b>		1 666	1 686
		5 180	4 948

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

Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action ordinaire et les nombres d'actions ordinaires)		NOTE	2019	2018
				Ajusté, note 5
<b>Ventes</b>		23	<b>4 996</b>	4 649
<b>Coût des produits vendus et charges</b>				
Coût des produits vendus (incluant l'amortissement de 289 M\$ (2018 — 244 M\$))		14 et 24	<b>4 232</b>	3 997
Frais de vente et d'administration		24	<b>453</b>	410
Gain sur acquisitions, cessions et autres		5 et 26	<b>(21)</b>	(69)
Baisse de valeur et frais de restructuration		27	<b>78</b>	77
Gain de change			<b>(2)</b>	(2)
Perte (gain) sur instruments financiers dérivés		16	<b>(2)</b>	8
			<b>4 738</b>	4 421
<b>Bénéfice d'exploitation</b>			<b>258</b>	228
Frais de financement		14 et 28	<b>101</b>	84
Intérêts sur avantages du personnel et autres passifs		28	<b>42</b>	15
Perte sur le rachat de dette à long terme		13	<b>14</b>	—
Perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers			<b>(6)</b>	4
Gain sur réévaluation à la juste valeur de placements		5	<b>—</b>	(5)
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises		8	<b>(9)</b>	(11)
<b>Bénéfice avant impôts sur les résultats</b>			<b>116</b>	141
<b>Charge d'impôts sur les résultats</b>		19	<b>19</b>	48
<b>Bénéfice net pour l'exercice incluant la part des actionnaires sans contrôle</b>			<b>97</b>	93
<b>Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle</b>		8	<b>28</b>	36
<b>Bénéfice net pour l'exercice attribuable aux actionnaires</b>			<b>69</b>	57
<b>Bénéfice net par action ordinaire</b>				
De base			<b>0,74 \$</b>	0,60 \$
Dilué			<b>0,73 \$</b>	0,56 \$
<b>Nombre moyen pondéré de base d'actions ordinaires en circulation</b>			<b>93 987 980</b>	94 570 924
<b>Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées</b>			<b>95 515 822</b>	96 933 681

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



## ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

NOTE	2019	2018
Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars canadiens)		
		Ajusté, note 5
	97	93
<b>Bénéfice net incluant la part des actionnaires sans contrôle pour l'exercice</b>		
<b>Autres éléments du résultat global</b>		
<b>Éléments qui peuvent être reclassés ultérieurement aux résultats</b>		
<b>Écarts de conversion</b>		
22		
Variation des écarts de conversion cumulés des filiales étrangères autonomes	(75)	96
Variation des écarts de conversion cumulés relative aux activités de couverture des investissements nets	45	(58)
<b>Couverture de flux de trésorerie</b>		
22		
Variation de la juste valeur des contrats de change à terme	1	(2)
Variation de la juste valeur des contrats de swap de taux d'intérêt	(1)	1
Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés de marchandises	(2)	6
<b>Recouvrement d'impôts sur les résultats</b>		
	1	2
	(31)	45
<b>Éléments qui ne sont pas reclassés aux résultats</b>		
18	(3)	(16)
Perte actuarielle sur avantages du personnel		
19	1	4
Recouvrement d'impôts sur les résultats		
	(2)	(12)
<b>Autres éléments du résultat global</b>		
	(33)	33
<b>Résultat global pour l'exercice incluant la part des actionnaires sans contrôle</b>		
	64	126
<b>Résultat global pour l'exercice des actionnaires sans contrôle</b>		
	14	46
<b>Résultat global pour l'exercice attribuable aux actionnaires</b>		
	50	80

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

## ÉTATS CONSOLIDÉS DES CAPITAUX PROPRES

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019

(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 à la fin de l'exercice précédent, tel que divulgué</b>		<b>490</b>	<b>16</b>	<b>1 000</b>	<b>2</b>	<b>1 508</b>	<b>180</b>	<b>1 688</b>
Regroupement d'entreprises	5	—	—	(2)	—	(2)	—	(2)
<b>Solde ajusté - fin de l'exercice précédent</b>		<b>490</b>	<b>16</b>	<b>998</b>	<b>2</b>	<b>1 506</b>	<b>180</b>	<b>1 686</b>
Nouvelle norme IFRS appliquée	3	—	—	(9)	—	(9)	—	(9)
<b>Solde ajusté - au début de l'exercice</b>		<b>490</b>	<b>16</b>	<b>989</b>	<b>2</b>	<b>1 497</b>	<b>180</b>	<b>1 677</b>
Résultat global								
Bénéfice net		—	—	69	—	69	28	97
Autres éléments du résultat global		—	—	—	(19)	(19)	(14)	(33)
Dividendes		—	—	69	(19)	50	14	64
Émission d'actions ordinaires sur exercice d'options		6	(1)	—	—	5	—	5
Rachat d'actions ordinaires		(5)	—	(4)	—	(9)	—	(9)
Cession d'une filiale	5	—	—	—	—	—	(1)	(1)
Acquisitions de parts des actionnaires sans contrôle	8 et 17	—	—	(31)	—	(31)	1	(30)
<b>Solde à la fin de l'exercice</b>		<b>491</b>	<b>15</b>	<b>1 000</b>	<b>(17)</b>	<b>1 489</b>	<b>177</b>	<b>1 666</b>

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018

Ajusté, note 5

(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 à la fin de l'exercice précédent, tel que divulgué</b>		<b>492</b>	<b>16</b>	<b>982</b>	<b>(35)</b>	<b>1 455</b>	<b>146</b>	<b>1 601</b>
Nouvelles normes IFRS appliquées	3	—	—	(2)	2	—	—	—
<b>Solde ajusté - au début de l'exercice</b>		<b>492</b>	<b>16</b>	<b>980</b>	<b>(33)</b>	<b>1 455</b>	<b>146</b>	<b>1 601</b>
Résultat global								
Bénéfice net		—	—	57	—	57	36	93
Autres éléments du résultat global		—	—	(12)	35	23	10	33
Regroupement d'entreprises	5	—	—	45	35	80	46	126
Dividendes		—	—	(15)	—	(15)	(16)	(31)
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)
<b>Solde à la fin de l'exercice</b>		<b>490</b>	<b>16</b>	<b>998</b>	<b>2</b>	<b>1 506</b>	<b>180</b>	<b>1 686</b>

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

## TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars canadiens)	NOTE	2019	2018
			Ajusté, note 5
<b>Activités d'exploitation</b>			
Bénéfice net pour l'exercice attribuable aux actionnaires		69	57
Ajustements pour :			
Frais de financement et intérêts sur avantages du personnel et autres passifs	14 et 28	143	99
Perte sur le rachat de dette à long terme	13	14	—
Amortissement		289	244
Gain sur acquisitions, cessions et autres	5 et 26	(24)	(69)
Baisse de valeur et frais de restructuration	27	68	77
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés		(2)	9
Perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers		(6)	4
Charge d'impôts sur les résultats	19	19	48
Gain sur réévaluation à la juste valeur de placements	5	—	(5)
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises		(9)	(11)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle	8	28	36
Frais de financement nets payés		(133)	(107)
Prime payée sur le rachat de dette à long terme	13	(11)	—
Impôts payés nets		(27)	(11)
Dividendes reçus	8	9	6
Avantages du personnel et autres		(26)	(16)
		401	361
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	28	59	12
		460	373
<b>Activités d'investissement</b>			
Cessions (acquisitions) de participations dans des entreprises associées et des coentreprises	8	1	(2)
Paiements d'immobilisations corporelles	5	(258)	(338)
Produits de cessions d'immobilisations corporelles	26	27	85
Variation d'actifs incorporels et d'autres actifs		(8)	(15)
Trésorerie payée dans des regroupements d'entreprises, nette de la trésorerie acquise	5	(311)	(100)
Produit de la cession d'une filiale, déduction faite de la trésorerie cédée	5	9	—
		(540)	(370)
<b>Activités de financement</b>			
Emprunts et avances bancaires	28	(5)	(22)
Évolution des crédits bancaires	13 et 28	39	(126)
Augmentation de l'emprunt à terme	13 et 28	—	235
Émission de billets subordonnés non garantis, déduction faite des frais afférents	13 et 28	1 026	—
Rachat de billets subordonnés non garantis	13 et 28	(776)	—
Augmentation des autres dettes à long terme	13 et 28	6	66
Versements sur les autres dettes à long terme	13 et 28	(125)	(81)
Règlement sur instruments financiers dérivés		—	(1)
Émission d'actions ordinaires sur exercice d'options	20	5	5
Rachat d'actions ordinaires	20	(9)	(20)
Dividendes payés pour la part des actionnaires sans contrôle et acquisitions de parts des actionnaires sans contrôle	5 et 8	(17)	(17)
Contribution en capital par les actionnaires sans contrôle		—	1
Dividendes payés aux actionnaires de la Société		(23)	(15)
		121	25
<b>Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie au cours de l'exercice</b>		41	28
<b>Écarts de conversion sur la trésorerie et équivalents de trésorerie</b>		(9)	6
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice</b>		123	89
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice</b>		155	123

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. En 2019, la Société a modifié son analyse de l'information interne conformément aux exigences du principal décideur opérationnel. Par conséquent, la Société a modifié sa divulgation d'information sectorielle et a retraité les exercices précédents. Les activités de récupération et de recyclage de la Société, auparavant incluses dans le secteur des produits spécialisés, sont maintenant incluses dans les Activités corporatives, car elles soutiennent nos secteurs nord-américains des produits d'emballage et des papiers tissu et sont analysées séparément.

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.

Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars canadiens)	VENTES	
	2019	2018
<b>Produits d'emballage</b>		
Carton-caisse	1 827	1 840
Carton plat Europe	1 048	933
Produits spécialisés	492	358
Ventes intersecteurs	(14)	(14)
	3 353	3 117
<b>Papiers tissu</b>	1 509	1 352
Ventes intersecteurs et Activités corporatives	134	180
	4 996	4 649

Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars canadiens)	BÉNÉFICE D'EXPLOITATION AVANT AMORTISSEMENT	
	2019	2018
		Ajusté, note 5
<b>Produits d'emballage</b>		
Carton-caisse	443	470
Carton plat Europe	92	99
Produits spécialisés	52	35
	587	604
<b>Papiers tissu</b>	64	(58)
<b>Activités corporatives</b>	(104)	(74)
<b>Bénéfice d'exploitation avant amortissement</b>	547	472
Amortissement	(289)	(244)
Frais de financement et intérêts sur avantages du personnel et autres passifs	(143)	(99)
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	6	(4)
Gain sur réévaluation à la juste valeur de placements	—	5
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises	9	11
<b>Bénéfice avant impôts sur les résultats</b>	116	141

PAIEMENTS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars canadiens)	2019	2018
<b>Produits d'emballage</b>		
Carton-caisse	83	243
Carton plat Europe	56	35
Produits spécialisés	20	20
	159	298
<b>Papiers tissu</b>	110	88
<b>Activités corporatives</b>	48	31
<b>Acquisitions totales</b>	317	417
Produits de cessions d'immobilisations corporelles	(27)	(85)
Actifs au titre du droit d'utilisation et inclus dans les autres emprunts et passifs	(50)	(70)
	240	262
Acquisitions d'immobilisations corporelles incluses dans les comptes créditeurs et charges à payer		
Début de l'exercice	37	28
Fin de l'exercice	(46)	(37)
<b> Paiements d'immobilisations corporelles, déduction faite des produits de cessions</b>	<b>231</b>	<b>253</b>

ACTIFS TOTAUX

(en millions de dollars canadiens)	31 décembre 2019	31 décembre 2018
		Ajusté, note 5
<b>Produits d'emballage</b>		
Carton-caisse	2 148	2 253
Carton plat Europe	748	789
Produits spécialisés	270	295
	3 166	3 337
<b>Papiers tissu</b>	1 321	982
<b>Activités corporatives</b>	656	596
Éliminations intersectorielles	(47)	(52)
	5 096	4 863
Participations dans des entreprises associées et des coentreprises	80	81
Autres placements	4	4
	5 180	4 948

La répartition par secteur géographique se détaille comme suit :

IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(en millions de dollars canadiens)	31 décembre 2019	31 décembre 2018
		Ajusté, note 5
Canada	931	835
États-Unis	1 482	1 278
Italie	192	197
Autres pays	162	195
	2 767	2 505

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 2019	31 décembre 2018
		Ajusté, note 5
Canada	394	430
États-Unis	285	302
Italie	27	27
Autres pays	3	4
	709	763

## 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 26 février 2020.

### 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 tous les exercices présentés, sauf les exceptions mentionnées à la note 3.

#### 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 86,35 % incluant la participation indirecte. Voir la note 8 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 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 douze 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. 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 consolidé. 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 (par exemple, lorsque la vente sur l'élément couvert a lieu).

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 consolidé. 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, des fournitures de production et pièces de rechange est déterminé selon la méthode 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 l'exercice pendant lequel 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
Actifs au droit d'utilisation	Terme du bail

## 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 l'exercice au cours duquel ils sont engagés.

## ACTIFS INCORPORELS

Les actifs incorporels sont composés des listes et relations avec les clients, des logiciels d'application. 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 :

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

Les dépenses liées aux activités de recherche sont comptabilisées à titre de dépense dans l'exercice au cours duquel elles sont engagées.

## BAISSE DE VALEUR

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

À la fin de chaque date de clôture 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, comme 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.

## **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 au bilan consolidé dans les actifs incorporels à durée de vie limitée et sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée prévue du crédit bancaire renouvelable.

## **CONTRATS DE LOCATION**

La société enregistre, au bilan consolidé, une obligation locative et un actif au titre du droit d'utilisation correspondant à la date à laquelle l'actif loué est disponible. Par la suite, les paiements de location sont répartis entre le passif et le coût financier. Les actifs au titre du droit d'utilisation sont amortis linéairement sur la durée du contrat de location.

L'obligation locative est égale à la valeur actuelle nette des paiements locatifs actualisés en utilisant le taux d'intérêt implicite dans le contrat de location ou le taux d'emprunt marginal de la Société, déterminé pour chaque contrat de location.

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

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

La société n'applique pas IFRS 16 pour les contrats de location d'actifs incorporels.

En 2018, la Société appliquait IAS17 *Contrats de location*, et par conséquent, 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. Par contre, les contrats de location 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.

## **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.

## 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 l'exercice considéré, 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 2019, 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 consolidé 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 2019, 23 % des plans ont été évalués au 31 décembre 2018 (43 % en 2017).

## 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

#### A) NOUVELLE NORME IFRS APPLIQUÉE

##### IFRS 16 CONTRATS DE LOCATION

En janvier 2016, l'IASB a publié la norme IFRS 16 *Contrats de location*. IFRS 16 remplace la norme IAS 17 *Contrats de location*, de même que les interprétations afférentes aux contrats de location : IFRIC 4 *Déterminer si un accord contient un contrat de location*, SIC 15 *Avantages dans les contrats de location simple* et SIC 27 *Évaluation de la substance des transactions prenant la forme juridique d'un contrat de location*. La norme s'applique aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019.

##### Impact de l'adoption

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

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

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

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

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

(en millions de dollars canadiens)	Solde au 31 décembre 2018 <sup>1</sup>	Adoption de IFRS16	Solde ajusté au 1 <sup>er</sup> janvier 2019
Immobilisations corporelles (incluant actifs au titre du droit d'utilisation)	2 505	87	2 592
Partie à court terme de la dette à long terme	55	16	71
Dette à long terme	1 821	83	1 904
Passifs d'impôt différé	201	(3)	198
Bénéfices non répartis	998	(9)	989

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

Le rapprochement entre les engagements de contrats de location exploitation divulgués en vertu de IAS 17 au 31 décembre 2018 et les contrats de location en vertu de IFRS 16 dans le bilan d'ouverture du 1<sup>er</sup> janvier 2019 est le suivant :

(en millions de dollars canadiens)	1 <sup>er</sup> janvier 2019
Engagements divulgués au 31 décembre 2018 (ajustés)	121
Actualisation	(14)
Actualisés selon le taux d'emprunt marginal moyen pondéré de Cascades de 3,46 %	107
Obligations en vertu de contrats de location-financement comptabilisées au 31 décembre 2018	95
Exemption relative aux contrats pour des actifs de faible valeur et à court terme	(1)
Contrats réévalués en tant que contrat de service	(7)
Modification du traitement des options d'extension et de résiliation	8
Contrats de location signés, mais non effectifs au 31 décembre 2018	(6)
Autres	(2)
<b>Obligations en vertu de contrats de location au 1<sup>er</sup> janvier 2019</b>	<b>194</b>

L'adoption de IFRS 16 *Contrats de location* a eu les impacts suivants sur les résultats consolidés :

(en millions de dollars canadiens)	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019
Augmentation des frais de financement	3
Augmentation de l'amortissement	27
Augmentation du bénéfice d'exploitation avant amortissement	29

## 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 et la valeur résiduelle 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. Cependant, sur la base de l'information disponible à la date de l'évaluation, ces hypothèses requièrent un degré important de jugement et de complexité. La direction est d'avis que les hypothèses suivantes sont les plus susceptibles de changer et pourraient donc avoir une incidence sur l'évaluation des actifs au cours de la prochaine année.

#### DESCRIPTION DES PRINCIPALES HYPOTHÈSES RELATIVES AU TEST DE BAISSÉ DE VALEUR (voir la note 27 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 vingt 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'entreprises, 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 à durée de vie limitée.

## E. JUSTE VALEUR DU REGROUPEMENT D'ENTREPRISES

La Société fait un certain nombre d'estimations lorsqu'elle répartit les justes valeurs aux actifs et passifs acquis lors d'une acquisition d'entreprises. Les justes valeurs sont estimées à l'aide de techniques d'évaluation qui tiennent compte de plusieurs hypothèses telles que la production, le montant et le calendrier des revenus et dépenses, la croissance des revenus, le taux d'actualisation et les dépenses en capital.

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

### CONTRATS DE LOCATION

Une part de jugement importante est requise pour évaluer si un contrat est ou contient un contrat de location. L'évaluation par la Société de son droit d'obtenir la quasi-totalité des avantages économiques de l'utilisation de l'actif loué ou de sa capacité de diriger l'utilisation de l'actif déterminera si une entente contient un contrat de location.

## NOTE 5 REGROUPEMENT D'ENTREPRISES

2019

### Orchids Paper Products

Le 13 septembre 2019, la Société a acquis les activités d'Orchids Paper Products Company (Orchids) pour une contrepartie totale de 307 M\$ qui consistait en 235 M\$ US (311 M\$) en espèces, moins un ajustement du prix d'achat de 2 M\$ et du règlement d'un passif net de 2 M\$ avec l'entité acquise avant la transaction. La Société a enregistré un gain sur acquisition d'entreprise à des conditions avantageuses de 22 M\$ avant les frais de transaction de 9 M\$.

Les actifs comprennent les activités de Barnwell en Caroline du Sud et de Pryor en Oklahoma (usines des papiers tissu). Dans le cadre de la transaction, la Société a acquis la totalité des parts en circulation de OPP Acquisition Mexico S. de R.L. de C.V., désignées comme actifs détenus en vue de la vente à la date d'acquisition, qui ont été revendues le même jour pour 14 M\$ US (19 M\$).

Cette transaction offre à notre secteur des papiers tissu d'intéressantes possibilités d'optimisation tout en renforçant la base opérationnelle des activités liées aux produits de consommation de ce secteur aux États-Unis et en améliorant notre position géographique.

La juste valeur de 14 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 2019.

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

	2019		
	Papiers tissu		
	Orchids		
(en millions de dollars canadiens)	Allocation initiale	Ajustements	Allocation préliminaire ajustée
Justes valeurs des actifs identifiables acquis et des passifs assumés :			
Comptes débiteurs	14	—	14
Stocks	22	2	24
Actifs détenus en vue de la vente	19	—	19
Immobilisations corporelles	342	(52)	290
Autres actifs	1	—	1
Actifs totaux	398	(50)	348
Comptes créditeurs et charges à payer	(13)	1	(12)
Dette à long terme	(7)	7	—
Passifs d'impôt différé	(17)	10	(7)
Actifs nets acquis	361	(32)	329
Gain sur acquisition d'entreprise à des conditions avantageuses	(52)	30	(22)
	309	(2)	307
Contrepartie nette en espèces payée	314	(3)	311
Ajustement du prix d'achat	(3)	1	(2)
Règlement de passif avec l'entité acquise avant la transaction	(2)	—	(2)
Contrepartie totale	309	(2)	307

L'entreprise acquise, depuis la date d'acquisition, a contribué pour 60 M\$ sur une base individuelle (38 M\$ sur une base consolidée) aux ventes et la contribution au bénéfice net attribuable aux actionnaires représente 1 M\$ sur une base individuelle (19 M\$ sur une base consolidée, incluant un gain sur acquisition d'entreprise).



## 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 à 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 consistait en 38 M\$ US (51 M\$) en espèces. Ces acquisitions ont été traitées comme un seul regroupement d'entreprises puisque la substance de la transaction était l'acquisition d'une entreprise intégrée.

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

L'allocation du prix d'achat a été finalisée en 2019.

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

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

### 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 majoritaire 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. La Société a enregistré un gain sur acquisition d'entreprise à des conditions avantageuses de 2 M\$. L'acquisition permettra à Reno de Medici de renforcer sa présence sur un marché bien connu, d'optimiser son portefeuille de produits et d'améliorer encore le niveau de service offert aux clients actuels et nouveaux, l'usine de Barcelona étant située à proximité de certains des plus grands convertisseurs européens.

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

L'allocation du prix d'achat a été finalisée en 2018 pour PAC Service S.p.A. et en 2019 pour Barcelona Cartonboard S.A.U..

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

	2018				
SECTEUR D'ACTIVITÉ :	Carton plat Europe				
ENTITÉS ACQUISES :	Barcelona Cartonboard S.A.U.			Pac Service S.p.A.	Total
(en millions de dollars canadiens)	Allocation préliminaire	Ajustements	Allocation finale	Allocation finale	Allocation finale
Justes valeurs des actifs identifiables acquis et des passifs assumés :					
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2	—	2	4	6
Comptes débiteurs	25	—	25	12	37
Stocks	21	—	21	7	28
Immobilisations corporelles	72	—	72	9	81
Autres actifs incorporels à durée de vie limitée	2	4	6	—	6
Autres actifs	1	—	1	—	1
Écart d'acquisition	1	(1)	—	7	7
Actifs totaux	124	3	127	39	166
Comptes créditeurs et charges à payer	(50)	—	(50)	(9)	(59)
Partie à court terme de la dette à long terme	(4)	—	(4)	(3)	(7)
Dette à long terme	(12)	—	(12)	(2)	(14)
Provision pour éventualités et charges	(1)	—	(1)	—	(1)
Avantages du personnel	—	—	—	(1)	(1)
Passifs d'impôt différé	(3)	(1)	(4)	(1)	(5)
Actifs nets acquis	54	2	56	23	79
Gain sur acquisition d'entreprise à des conditions avantageuses	—	(2)	(2)	—	(2)
	54	—	54	23	77
Contrepartie en espèces payée en 2018	54	—	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
Contrepartie totale	54	—	54	23	77

## 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 2022. Au cours de la période précédant la conversion, il était planifié que White Birch exploite temporairement le site en tant qu'usine de papier journal selon un bail net d'une durée de vingt-sept mois offert gratuitement et dont la juste valeur estimée est de 8 M\$ et enregistrée comme revenu reporté et ajoutée à la contrepartie. Cependant, en 2019, White Birch a mis fin au bail. Voir la note 26 pour plus de détails.

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 vingt-sept prochains mois afin de couvrir les frais d'entretien des immobilisations corporelles et du bâtiment. Ce passif a été renversé en 2019 lorsque White Birch a mis fin au bail. Voir la note 26 pour plus de détails.

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

	2018
	Carton-caisse
	Bear Island
(en millions de dollars canadiens)	
Justes valeurs des actifs identifiables acquis et des passifs assumés :	
Immobilisations corporelles	77
Actifs totaux	77
Obligation liée à la restauration environnementale	(5)
Actifs nets acquis	72
Contrepartie en espèces payée	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

## CESSION

### 2019

#### Cascades Europe S.A.S.

Le 30 septembre 2019, la Société a vendu sa participation de 90 % dans Cascades Europe S.A.S. qui détient Cascades Rollpack, un convertisseur d'emballage en carton destiné à l'industrie du papier, pour une contrepartie totale de 10 M€ (15 M\$), incluant des espèces de 7 M€ (10 M\$), une dette à long terme assumée de 4 M€ (6 M\$) et une trésorerie cédée de 1 M€ (1 M\$). Une perte sur cession de 1 M\$ a été enregistrée.

Les actifs et les passifs au moment de la cession d'entreprises sont constitués des éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	SECTEUR D'ACTIVITÉ : DISPOSITION D'ENTREPRISES :	2019
		Produits spécialisés Cascades Europe S.A.S.
Actifs et passifs cédés :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie		1
Comptes débiteurs		7
Stocks		9
Immobilisations corporelles		9
Actifs totaux		26
Comptes créditeurs et charges à payer		(8)
Dette à long terme		(6)
Actifs nets cédés		12
Part des actionnaires sans contrôle		(1)
Perte sur cession		(1)
Contrepartie totale reçue		10

## NOTE 6 COMPTES DÉBITEURS

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2019	2018
Comptes débiteurs		543	570
Comptes débiteurs provenant des parties liées	30	27	34
Moins : correction de valeur pour pertes sur créances		(16)	(15)
Comptes débiteurs - nets		554	589
Autres		51	46
		605	635

En date du 31 décembre 2019, des comptes débiteurs de 127 M\$ (31 décembre 2018 — 145 M\$) étaient en souffrance, mais non dépréciés.

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

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Arriéré de 1-30 jours	61	79
Arriéré de 31-60 jours	21	20
Arriéré de 61-90 jours	13	12
Arriéré de 91 jours et plus	32	34
	127	145

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

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Solde au début de l'exercice	15	7
Correction de valeur pour pertes sur créances, après déduction du solde de début inutilisé	6	5
Créances radiées au cours de l'exercice	(4)	(1)
Autre	—	4
Écarts de conversion	(1)	—
Solde à la fin de l'exercice	16	15

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 clôture se rapproche de la valeur comptable de chaque catégorie de créances mentionnées ci-dessus.

## NOTE 7 STOCKS

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
		Ajusté, note 5
Produits finis	302	295
Matières premières	105	132
Fournitures de production et pièces de rechange	191	179
	598	606

Au 31 décembre 2019, 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 14 M\$, 2 M\$ et 1 M\$ respectivement (31 décembre 2018 — 12 M\$, nulle et nulle).

La Société a vendu tous les produits finis qui étaient dépréciés en 2018. En 2019 et en 2018, 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'élevait à 1 682 M\$ (1 713 M\$ en 2018).

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

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

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Participations dans des entreprises associées	13	12
Participations dans des coentreprises	67	69
	80	81

### B. PARTICIPATIONS DANS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES

La Société ne détient pas de participation significative dans des entreprises associées en 2019 et 2018.

### C. PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES

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

	2019-2018 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.

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

2019

(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	2	—	3	—
Actifs à court terme (autres que la trésorerie et équivalents de trésorerie et les actifs financiers à court terme)	26	26	23	18
Actifs à long terme (autres que les actifs financiers à long terme)	43	16	28	10
Passifs à court terme (autres que les passifs financiers à court terme)	10	7	4	15
Passifs financiers à court terme	5	1	1	1
Passifs à long terme (autres que les passifs financiers à long terme)	6	2	1	3
Passifs financiers à long terme	12	1	2	—
<b>Résultats condensés</b>				
Ventes	110	91	97	132
Amortissement	5	2	3	1
Frais de financement	2	—	1	—
Charge d'impôts sur les résultats	1	2	—	—
Bénéfice net	4	5	2	1
<b>Résultat global</b>				
Écarts de conversion	(2)	—	—	—
<b>Résultat global total</b>	<b>2</b>	<b>5</b>	<b>2</b>	<b>1</b>
Dividendes reçus des coentreprises	2	5	—	—

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>
Dividendes reçus des coentreprises	2	2	—	—

Il y a pour 1 M\$ d'engagements dans les coentreprises (1 M\$ en 2018).

## 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)	2019		2018	
	RENO DE MEDICI S.p.A.	GREENPAC HOLDING LLC	RENO DE MEDICI S.p.A.	GREENPAC HOLDING LLC
			Ajusté, note 5	
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 %	13,65 %	42,05 %	17,17 %
Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle	11	17	18	18
Participation des actionnaires sans contrôle cumulée à la fin de l'exercice	125	48	128	50
Dividendes versés aux actionnaires sans contrôle	2	15	1	15
<b>Bilan condensé</b>				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	59	36	49	37
Actifs à court terme (autres que la trésorerie et équivalents de trésorerie et les actifs financiers à court terme)	295	105	315	109
Actifs financiers à court terme	—	3	—	3
Actifs à long terme (autres que les actifs financiers à long terme)	397	569	428	589
Actifs financiers à long terme	—	11	—	13
Passifs à court terme (autres que les passifs financiers à court terme)	246	37	257	33
Passifs financiers à court terme	39	9	32	77
Passifs à long terme (autres que les passifs financiers à long terme)	72	—	76	—
Passifs financiers à long terme	94	167	119	208
<b>Résultats condensés</b>				
Ventes	1 048	438	933	429
Amortissement	47	38	36	30
Charge d'impôts sur les résultats	14	—	20	—
Bénéfice net	23	100	43	105
<b>Flux de trésorerie condensés</b>				
Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation	95	136	80	123
Flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement	(42)	(5)	(85)	(3)
Flux de trésorerie générés (utilisés) par les activités de financement	(39)	(131)	26	(123)

En novembre 2019, la Société a exercé son option d'achat et a racheté la participation de 20,20 % de la CDPQ (Caisse de dépôt et placement du Québec) dans Greenpac pour une contrepartie de 122 M\$. La contrepartie est payable en janvier 2020 et est comptabilisée dans les autres passifs. Grâce à cette participation supplémentaire, la participation directe de la Société dans Greenpac est maintenant de 79,9 % comparativement à 59,7 %, tandis que la participation indirecte, par le biais de notre participation de 53 % dans Containerboard Partners (Ontario) Inc., est demeurée à 6,4 %. À des fins comptables, la participation de la CDPQ a été comptabilisée au passif en raison de l'option de vente qui lui est associée. En effet, selon les normes IFRS, l'option a donné à la participation de la CDPQ les caractéristiques d'un passif plutôt que celles des capitaux propres. Avec l'exercice de l'option d'achat, l'option de vente de la CDPQ devient nulle et la participation de 20,20 % est désormais traitée comme une transaction sur les capitaux propres à des fins comptables. L'effet combiné du rachat de la participation et de sa désignation dans les capitaux propres a fait passer la participation minoritaire à 13,65 % comparativement à 17,11 %.

## 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)	2019	2018
Entités associées non significatives	13	12
Coentreprises non significatives	18	18
	31	30

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)	2019	2018
Entités associées non significatives	—	(1)
Coentreprises non significatives	3	3
	3	2

La Société a reçu un montant de 2 M\$ en dividendes de ses entreprises associées et ses coentreprises au 31 décembre 2019 (31 décembre 2018 — 2 M\$).

## NOTE 9 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	TERRAINS	BÂTIMENTS	MATÉRIEL ET OUTILLAGE	MATÉRIEL ROULANT	AUTRES	ACTIFS AU DROIT D'UTILISATION (notes 3 et 14)	TOTAL
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2018</b>								
Coût		124	834	3 020	104	314	51	4 447
Amortissement cumulé et baisse de valeur		—	352	1 775	69	123	24	2 343
<b>Valeur comptable nette</b>		124	482	1 245	35	191	27	2 104
<b>Exercice terminé le 31 décembre 2018</b> (Ajusté, note 5)								
Montant net au début		124	482	1 245	35	191	27	2 104
Ajouts et acquisition d'actif	5	11	36	90	9	235	67	448
Cessions		—	—	(1)	—	—	—	(1)
Amortissement		—	(33)	(150)	(9)	(9)	(11)	(212)
Regroupement d'entreprises	5	34	23	66	3	2	—	128
Baisse de valeur	27	—	(6)	(67)	(1)	—	—	(74)
Autres		—	26	145	4	(167)	2	10
Écarts de conversion		6	21	64	—	8	3	102
<b>Montant net à la fin</b>		175	549	1 392	41	260	88	2 505
<b>Au 31 décembre 2018</b> (Ajusté, note 5)								
Coût		175	950	3 389	115	389	123	5 141
Amortissement cumulé et baisse de valeur		—	401	1 997	74	129	35	2 636
<b>Valeur comptable nette</b>		175	549	1 392	41	260	88	2 505
<b>Exercice terminé le 31 décembre 2019</b>								
Montant net au début		175	549	1 392	41	260	88	2 505
Ajouts		—	35	52	10	174	46	317
Cessions		—	(1)	(24)	(1)	(3)	(3)	(32)
Amortissement		—	(36)	(153)	(11)	(14)	(42)	(256)
Cession d'entreprise	5	—	(6)	(3)	—	—	—	(9)
Regroupement d'entreprises	5	—	—	309	—	—	—	309
Adoption de IFRS 16	3	—	—	—	—	—	87	87
Baisse de valeur	27	—	(8)	(38)	—	(5)	—	(51)
Autres		13	68	(23)	6	(75)	—	(11)
Écarts de conversion		(7)	(18)	(53)	(1)	(8)	(5)	(92)
<b>Montant net à la fin</b>		181	583	1 459	44	329	171	2 767
<b>Au 31 décembre 2019</b>								
Coût		181	978	3 494	123	505	243	5 524
Amortissement cumulé et baisse de valeur		—	395	2 035	79	176	72	2 757
<b>Valeur comptable nette</b>		181	583	1 459	44	329	171	2 767

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 203 M\$ (99 M\$ au 31 décembre 2018) et des dépôts pour l'achat de matériel et d'outillage s'élevant à 2 M\$ (34 M\$ au 31 décembre 2018).

En 2019, 3 M\$ (3 M\$ en 2018) d'intérêts engagés sur les actifs admissibles ont été capitalisés. Le coût moyen pondéré du capital sur les fonds empruntés était de 5,56 % en 2019 (5,52 % en 2018).



## 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 2018</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> (Ajusté, note 5)								
Montant net au début		94	116	2	212	521	7	528
Additions		12	—	—	12	—	—	—
Regroupement d'entreprises	5	2	7	—	9	7	1	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>113</b>	<b>2</b>	<b>208</b>	<b>548</b>	<b>7</b>	<b>555</b>
<b>Au 31 décembre 2018</b> (Ajusté, note 5)								
Coût		158	218	34	410	551	7	558
Amortissement cumulé et baisse de valeur		65	105	32	202	3	—	3
<b>Valeur comptable nette</b>		<b>93</b>	<b>113</b>	<b>2</b>	<b>208</b>	<b>548</b>	<b>7</b>	<b>555</b>
<b>Exercice terminé le 31 décembre 2019</b>								
Montant net au début		93	113	2	208	548	7	555
Additions		8	—	2	10	—	—	—
Baisse de valeur	27	—	—	—	—	(14)	(1)	(15)
Amortissement		(19)	(13)	(1)	(33)	—	—	—
Écarts de conversion		(1)	(2)	—	(3)	(13)	—	(13)
<b>Montant net à la fin</b>		<b>81</b>	<b>98</b>	<b>3</b>	<b>182</b>	<b>521</b>	<b>6</b>	<b>527</b>
<b>Au 31 décembre 2019</b>								
Coût		165	216	36	417	538	7	545
Amortissement cumulé et baisse de valeur		84	118	33	235	17	1	18
<b>Valeur comptable nette</b>		<b>81</b>	<b>98</b>	<b>3</b>	<b>182</b>	<b>521</b>	<b>6</b>	<b>527</b>

## NOTE 11 AUTRES ACTIFS

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2019	2018
			Ajusté, note 5
Effets à recevoir relatifs aux cessions d'entreprises		1	3
Autres placements		4	4
Autres actifs		23	21
Avantages du personnel	18	29	16
		57	44
Moins : Partie à court terme incluse dans les comptes débiteurs		(2)	(2)
		55	42

## NOTE 12 COMPTES CRÉDITEURS ET CHARGES À PAYER

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2019	2018
			Ajusté, note 5
Comptes créditeurs		589	565
Comptes à payer à des parties liées	30	4	4
Provisions pour rabais-volume		66	50
Frais courus		129	162
		788	781

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

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2019	2018
Solde au début de l'exercice		50	45
Provision pour rabais volume, déduction faite du solde d'ouverture non utilisé		120	111
Regroupements d'entreprises	5	1	1
Paievements pour rabais-volume		(103)	(104)
Écarts de conversion		(2)	(3)
Solde à la fin de l'exercice		66	50

## NOTE 13

### DETTE À LONG TERME

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	ÉCHÉANCE	2019	2018
Crédit bancaire rotatif, portant intérêt à un taux moyen pondéré de 3,78 % au 31 décembre 2019 et se composant de 108 M\$ et 11 M\$ US (31 décembre 2018 — 4 M\$ et 60 M\$ US)	13(b)	2023	123	86
Billets subordonnés non garantis de 250 M\$, portant intérêt au taux de 5,50 % rachetés en 2019	13(a)	2021	—	250
Billets subordonnés non garantis de 400 M\$ US, portant intérêt au taux de 5,50 % rachetés en 2019	13(a)	2022	—	545
Billets subordonnés non garantis de 200 M\$ US, portant intérêt au taux de 5,75 %	13(a)	2023	260	273
Billets subordonnés non garantis de 175 M\$, portant intérêt au taux de 5,125 %	13(a)	2025	175	—
Billets subordonnés non garantis de 350 M\$ US, portant intérêt au taux de 5,125 %	13(a)	2026	455	—
Billets subordonnés non garantis de 300 M\$ US, portant intérêt au taux de 5,375 %	13(a)	2028	390	—
Emprunt à terme de 175 M\$ US, portant intérêt au taux de 3,90 % au 31 décembre 2019	13(d)	2025	221	239
Obligations locatives de filiales	13(c) et 14		153	93
Autres emprunts de filiales			39	36
Obligations locatives sans recours contre la Société	13(c) et 14		35	2
Autres emprunts sans recours contre la Société			272	362
			<b>2 123</b>	<b>1 886</b>
Moins : Frais de financement non amortis			16	10
Total de la dette à long terme			<b>2 107</b>	<b>1 876</b>
Moins :				
Partie à court terme des emprunts de filiales (incluant des obligations locatives de 28 M\$ au 31 décembre 2019)			42	22
Partie à court terme des emprunts sans recours contre la Société (incluant des obligations locatives de 11 M\$ au 31 décembre 2019)			43	33
			<b>85</b>	<b>55</b>
			<b>2 022</b>	<b>1 821</b>

a. Le 26 novembre 2019, la Société a émis des billets subordonnés de 5,125 % d'un montant nominal de 175 M\$ échéant en 2025 et des billets subordonnés de 5,125 % d'un montant nominal de 350 M\$ US échéant en 2026 ainsi que des billets subordonnés de 5,375 % d'un montant nominal de 300 M\$ US échéant en 2028, totalisant 1 026 M\$, net de frais de financement de 13 M\$. La Société a affecté le produit tiré de l'émission des billets pour financer le rachat de 400 M\$ US de ses billets subordonnés non garantis au taux de 5,50 % échéant en 2022 pour une contrepartie de 405 M\$ US (533 M\$) et de 250 M\$ de ses billets subordonnés non garantis au taux de 5,50 % échéant en 2021 pour une contrepartie de 254 M\$, incluant les primes de 5 M\$ US (7 M\$) et de 4 M\$. La Société a également radié 3 M\$ de frais de financement non amortis relativement à ces billets.

Les produits d'émission ont été utilisés comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2019
Émission de la dette	1 039
Frais reliés à l'émission de la dette	(13)
Rachat des billets de 2021 et 2022	(776)
Prime payée sur le refinancement de la dette	(11)
Diminution du crédit bancaire rotatif	239

b. Le 31 mai 2019, 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 2023. Les conditions financières existantes sont demeurées inchangées.

c. Le 1<sup>er</sup> janvier 2019, la Société a adopté la norme IFRS 16 *Contrats de location*. Voir la note 3 pour plus de détails.

d. 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.

- e. Au 31 décembre 2019, les comptes débiteurs et les stocks totalisant environ 785 M\$ (31 décembre 2018 — 752 M\$) ainsi que les immobilisations corporelles totalisant environ 230 M\$ (31 décembre 2018 — 223 M\$) ont été donnés en garantie du crédit bancaire rotatif.
- f. La Société a contracté des contrats de location pour diverses immobilisations corporelles. Les obligations locatives sont garanties, car les droits sur l'actif loué reviennent au bailleur en cas de défaillance. Pour plus de détails sur les paiements futurs, voir la note 16.4 C.

## NOTE 14 CONTRATS DE LOCATION

- a. Les bilans consolidés incluent, sur la ligne « Immobilisations corporelles », les montants suivants d'actifs au titre de droit d'utilisation liés à des contrats de location. Les montants de 2018 sont des actifs liés aux contrats de location-financement conformes à la norme IAS 17 qui sont désormais des actifs au titre de droit d'utilisation selon la norme IFRS 16 :

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018 <sup>1</sup>
Bâtiments	109	61
Matériel et outillage	10	5
Matériel roulant	52	22
<b>Valeur comptable nette</b>	<b>171</b>	<b>88</b>

<sup>1</sup> Le 1<sup>er</sup> janvier 2019, la Société a appliqué la norme IFRS 16 Contrats de location de manière rétrospective, sans retraitement des informations comparatives. Voir la note 3 pour plus de détails.

Les additions d'actifs au titre de droit d'utilisation durant l'exercice financier 2019 sont de 46 M\$.

- b. Les résultats consolidés incluent les montants suivants liés à des contrats de location :

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018 <sup>1</sup>
<b>Amortissement des actifs au titre de droit d'utilisation (inclus sur la ligne « Coût des produits vendus »)</b>		
Bâtiments	17	2
Matériel et outillage	2	—
Matériel roulant	23	8
Autres	—	1
	42	11
<b>Frais de financement (inclus sur la ligne « Frais de financement »)</b>	<b>9</b>	<b>4</b>

<sup>1</sup> Le 1<sup>er</sup> janvier 2019, la Société a appliqué la norme IFRS 16 Contrats de location de manière rétrospective, sans retraitement des informations comparatives. Voir la note 3 pour plus de détails.

La charge liée aux contrats de location à court terme, aux contrats de location de faible valeur et aux paiements variables non inclus dans l'obligation locative est de 3 M\$ en 2019.

- c. Le total des sorties de fonds des contrats de location en 2019 a été de 51 M\$.
- d. Pour déterminer la durée du contrat de location, la Société utilise des jugements importants en considérant tous les faits et circonstances. Pour plus de détails, veuillez vous référer à la note 4.
- e. Veuillez vous référer à la note 16.4 C pour les paiements futurs en vertu des contrats de location.

## NOTE 15

### 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>Au 1<sup>er</sup> janvier 2018</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>Au 31 décembre 2018</b>		17	16	3	2	1	9	48
Provisions additionnelles		—	1	—	8	—	1	10
Paiements		—	(1)	(1)	(5)	—	(2)	(9)
Réévaluation		1	4	—	—	—	—	5
Désactualisation		1	—	—	—	—	—	1
Autres		—	—	—	1	(1)	—	—
Écarts de conversion		(1)	—	—	—	—	—	(1)
<b>Au 31 décembre 2019</b>		18	20	2	6	—	8	54

Analyse de la provision totale :

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Long terme	49	42
Court terme	5	6
	54	48

#### 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 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 2019, 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 a enregistré une provision environnementale pour couvrir sa portion estimée d'exposition relativement à ces cas.

## NOTE 16 INSTRUMENTS FINANCIERS

### 16.1 JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Le classement des instruments financiers aux 31 décembre 2019 et 2018, ainsi que leur valeur comptable et leur juste valeur respectives, se présentent comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2019		2018	
		VALEUR COMPTABLE	JUSTE VALEUR	VALEUR COMPTABLE	JUSTE VALEUR
<b>Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net</b>					
Dérivés	16.4	22	22	23	23
Placements en actions		—	—	1	1
<b>Passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net</b>					
Dérivés	16.4	(3)	(3)	(12)	(12)
<b>Autres passifs financiers au coût amorti</b>					
Dettes à long terme		(2 107)	(2 159)	(1 876)	(1 871)
<b>Dérivés désignés comme éléments de couverture</b>					
Actifs d'instruments financiers dérivés		4	4	7	7
Passifs d'instruments financiers dérivés		(10)	(10)	(24)	(24)

### 16.2 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.

- (i) La juste valeur de la trésorerie et équivalents de trésorerie, des comptes débiteurs, des billets à recevoir, des emprunts et avances bancaires, des comptes créditeurs et charges à payer et des provisions se rapproche de la valeur comptable en raison de l'échéance relativement courte de ces éléments.
- (ii) La juste valeur des placements en actions est basée sur des données observables sur le marché et est cotée à la Bourse de Toronto et est classée au niveau 1.
- (iii) La juste valeur des dettes à long terme et de certains autres passifs est établie en fonction de données observables sur le marché et du calcul des flux de trésorerie actualisés. Les taux d'actualisation ont été établis en utilisant les taux de rendement des obligations gouvernementales locales ajustés d'une marge pour tenir compte des risques spécifiques à chacun des emprunts ainsi que des conditions du marché du crédit et sont classés aux niveaux 1 et 3.

### 16.3 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 2019 et 2018 et indique la hiérarchie de nos techniques d'évaluation pour déterminer les justes valeurs. Trois niveaux d'évaluation peuvent être utilisés pour mesurer la juste valeur :

Niveau 1 - Consiste en une évaluation sur des prix cotés sur un marché actif pour des actifs et passifs identiques.

Niveau 2 - Consiste en une évaluation sur des données observables autres que les prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques, sur des prix cotés sur des marchés inactifs pour des actifs et passifs identiques ou sur d'autres données observables ou qui peuvent être corroborées par des données observables sur des marchés pour la quasi-totalité du terme des actifs ou des passifs.

Niveau 3 - Consiste en une évaluation sur des données qui ne sont généralement pas observables et qui reflètent les estimations de la direction quant aux hypothèses que les participants au marché utiliseraient pour évaluer l'actif ou le passif.

(en millions de dollars canadiens)	VALEUR COMPTABLE	2019		
		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>				
Actifs financiers dérivés	26	—	26	—
	26	—	26	—
<b>Passifs financiers</b>				
Passifs financiers dérivés	(13)	—	(13)	—
	(13)	—	(13)	—

(en millions de dollars canadiens)	VALEUR COMPTABLE	PRIX COTÉS SUR DES MARCHÉS ACTIFS POUR DES ACTIFS IDENTIQUES (NIVEAU 1)	DONNÉES SIGNIFICATIVES OBSERVABLES (NIVEAU 2)	DONNÉES SIGNIFICATIVES NON OBSERVABLES (NIVEAU 3)
<b>Actifs financiers</b>				
Placements en actions	1	1	—	—
Actifs financiers dérivés	30	—	30	—
	31	1	30	—
<b>Passifs financiers</b>				
Passifs financiers dérivés	(36)	—	(36)	—
	(36)	—	(36)	—

## 16.4 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

2019

(en millions de dollars canadiens)	RISQUE	NOTE	ACTIFS			PASSIFS		
			COURT TERME	LONG TERME	TOTAL	COURT TERME	LONG TERME	TOTAL
	Risque de change	16.4 A) (i)	5	—	5	(2)	(3)	(5)
	Risque de prix	16.4 A) (ii)	4	16	20	(3)	(1)	(4)
	Risque de taux d'intérêt	16.4 A) (iii)	1	—	1	(2)	(1)	(3)
	Autre risque	16.4 iv)	—	—	—	(1)	—	(1)
			10	16	26	(8)	(5)	(13)

2018

(en millions de dollars canadiens)	RISQUE	NOTE	ACTIFS			PASSIFS		
			COURT TERME	LONG TERME	TOTAL	COURT TERME	LONG TERME	TOTAL
	Risque de change	16.4 A) (i)	6	—	6	(18)	(12)	(30)
	Risque de prix	16.4 A) (ii)	4	19	23	(2)	—	(2)
	Risque de taux d'intérêt	16.4 A) (iii)	—	1	1	(1)	(2)	(3)
	Autre risque	16.4 iv)	—	—	—	(1)	—	(1)
			10	20	30	(22)	(14)	(36)

## 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 vingt-quatre 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 du gain (perte) de change sur la dette à long terme dans la même période où l'élément couvert en question influe sur les résultats.

En 2019, environ 20 % des ventes provenant des activités canadiennes ont été faites aux États-Unis et 14 % des ventes provenant des activités européennes 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 2019 et 2018 :

	2019			
	TAUX DE CHANGE	ÉCHÉANCE	MONTANT NOMINAL (EN MILLIONS)	JUSTE VALEUR (EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS)
<b>Remboursement de la dette à long terme et Couverture d'investissement net</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 pour acheter (€ contre \$ CAN)	1,4740	Décembre 2020	4 à 49 €	1
Instruments avec options de change à vendre (\$ US contre \$ CAN)	1,3290	Juillet 2023	29 à 129 \$ US	—
Swap inter-devises (\$ US contre \$ CAN)	1,3290	Juillet 2023	102 \$ US	(4)
				(3)
<b>Couverture d'investissement net</b>				
Swap inter-devises (\$ CAN contre €)	1,4740	Décembre 2020	145 €	3
<b>Ventes et achats anticipés</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 (€ contre \$ US)	1,1215	De 0 à 12 mois	— €	—
Options sur devises pour vendre (\$ US contre \$ CAN)	1,3257	De 0 à 12 mois	30 à 53 \$ US	—
Options sur devises pour acheter (€ contre \$ US)	1,0985	De 0 à 12 mois	2 à 3 €	—
Options sur devises pour vendre (\$ US contre \$ CAN)	1,3375	De 13 à 36 mois	5 à 10 \$ US	—
				—
				—



	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 vendre (\$ US contre \$ CAN)	1,0225	Janvier 2020	200 \$ US	—
Instruments avec options de change à vendre (\$ US contre \$ CAN)	1,3290	Juillet 2023	21 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)

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 2019, 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 2 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 2019, 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 2019 et 2018. 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 2019 et 2018, les instruments de couverture étant la dette à long terme libellée en dollars américains.

Capitaux propres consolidés : Effet d'un mouvement de change de 10 % avant impôts :

(en millions de dollars canadiens)	2019			2018		
	AVANT COUVERTURES	COUVERTURES	IMPACT NET	AVANT COUVERTURES	COUVERTURES	IMPACT NET
Variation de 10 % du taux de change \$ CAN/\$ US	71	71	—	82	82	—
Variation de 10 % du taux de change \$ CAN/euro	17	15	2	19	17	2

## (ii) Risque de prix

La Société est exposée au risque de prix des marchandises, du vieux carton ondulé, de la pâte commerciale, de l'électricité et du gaz naturel. La Société peut utiliser des contrats sur marchandises pour gérer ses coûts de production. La Société désigne ces dérivés comme couvertures de flux de trésorerie sur les achats prévus de matières premières et d'énergie. Les gains et les pertes résultant de ces instruments financiers dérivés désignés comme couvertures sont imputés au « Cumul des autres éléments du résultat global », déduction faite des impôts y afférents, et sont reclassés dans les résultats à titre d'ajustement du « Coût des produits vendus » au même moment où l'élément couvert influe sur les résultats.

La juste valeur de ces contrats s'établit comme suit :

	2019		
	QUANTITÉ	ÉCHÉANCE	JUSTE VALEUR (EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS)
<b>Achats anticipés</b>			
Dérivés désignés pour fins de transaction et reclassés dans le « Coût des produits vendus »			
Électricité	39 420 MW	2020	—
Dérivés désignés comme éléments de couverture de flux de trésorerie et reclassés dans le « Coût des produits vendus » pour la portion efficace			
Gaz naturel :			
Portefeuille américain	1 805 600 mmBtu	De 2020 à 2024	(2)
			(2)

	2018		
	QUANTITÉ	ÉCHÉANCE	JUSTE VALEUR (EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS)
<b>Achats anticipés</b>			
Dérivés désignés pour fins de transaction et reclassés dans le « Coût des produits vendus »			
Électricité	39 420 MW	2019	—
Dérivés désignés comme éléments de couverture de flux de trésorerie et reclassés dans le « Coût des produits vendus » pour la portion efficace			
Gaz naturel :			
Portefeuille canadien	364 800 GJ	2019	—
Portefeuille américain	1 217 640 mmBtu	De 2019 à 2023	(1)
			(1)

En 2013, la Société a conclu un contrat d'achat de vapeur. L'accord comprend un dérivé incorporé dont la juste valeur est un actif de 7 M\$ au 31 décembre 2019 (2018 - 8 M\$). Greenpac a également conclu un contrat d'achat de vapeur qui comprend un dérivé incorporé dont la juste valeur positive est de 13 M\$ au 31 décembre 2019 (2018 - 15 M\$).

La juste valeur des instruments financiers dérivés autres que les options est établie selon une méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs anticipés. Les flux de trésorerie futurs anticipés sont déterminés par référence aux prix ou taux à terme en vigueur à la date d'évaluation de l'indice financier sous-jacent (taux de change ou d'intérêt ou prix d'une matière première) selon les termes contractuels de l'instrument. Les flux de trésorerie futurs anticipés sont actualisés à un taux d'intérêt représentatif de l'échéance de chaque flux et du risque de crédit de la partie au contrat pour qui il représente un passif (sous réserve de l'application des clauses pertinentes de support de crédit). La juste valeur des instruments financiers dérivés représentant des options est établie en utilisant des méthodes similaires tenant compte de l'impact de la volatilité potentielle de l'indice financier sous-jacent à l'option sur les flux de trésorerie futurs anticipés.

Le tableau ci-dessous montre l'effet des changements dans le prix du vieux carton ondulé, de l'électricité et du gaz naturel aux 31 décembre 2019 et 2018. Le calcul inclut l'effet de la couverture des prix de ces produits de base et suppose que, pour chaque variation de prix, toutes les autres variables demeurent constantes.

Les expositions aux risques utilisées dans le calcul sont la consommation et le niveau de couverture des instruments financiers aux 31 décembre 2019 et 2018. 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> )	2019			2018		
	AVANT COUVERTURES	COUVERTURES	IMPACT NET	AVANT COUVERTURES	COUVERTURES	IMPACT NET
15 \$ US/t.c. de variation dans le prix du papier recyclé	50	—	50	49	—	49
30 \$ US/t.c. de variation dans le prix de la pâte commerciale	9	—	9	10	—	10
1 \$ US/mmBTU de variation dans le prix du gaz naturel	12	2	10	12	2	10
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 1,30 \$ CAN/\$ US pour 2019 et de 1,36 \$ CAN/\$ US pour 2018.

### (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 2019, environ 15 % (28 % en 2018) 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 2019, l'impact sur la charge d'intérêts d'un changement de 1 % du taux serait d'environ 3 M\$ (impact sur le bénéfice net d'environ 2 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 3 M\$ au 31 décembre 2019 (31 décembre 2018 — 2 M\$).

### (iv) Perte (gain) sur instruments financiers dérivés est le suivant :

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés	(2)	9
Gain réalisé sur instruments financiers dérivés	—	(1)
	(2)	8

## 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 2019.

## 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 2019 et 2018 :

2019

(en millions de dollars canadiens)	VALEUR COMPTABLE	FLUX DE TRÉSORERIE 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	11	11	11	—	—	—
Comptes fournisseurs et charges à payer	788	788	788	—	—	—
Crédit bancaire rotatif	123	139	5	5	129	—
Prêt à terme	221	279	15	15	46	203
Billets subordonnés non garantis	1 280	1 739	68	68	449	1 154
Obligations locatives de filiales	153	207	36	31	56	84
Autres emprunts de filiales	39	40	8	8	22	2
Obligations locatives sans recours contre la Société	35	37	12	10	9	6
Autres emprunts sans recours contre la Société	272	275	32	187	55	1
Passifs d'instruments financiers dérivés	13	13	8	2	3	—
	2 935	3 528	983	326	769	1 450

2018

Ajusté, note 5

(en millions de dollars canadiens)	VALEUR COMPTABLE	FLUX DE TRÉSORERIE 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	781	781	781	—	—	—
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	—
Obligations locatives de filiales	93	143	15	12	27	89
Autres emprunts de filiales	36	43	6	8	22	7
Obligations locatives sans recours contre la Société	2	2	1	1	—	—
Autres emprunts sans recours contre la Société	362	363	37	34	273	19
Passifs d'instruments financiers dérivés	36	36	22	4	10	—
	2 719	3 033	959	141	1 604	329

Au 31 décembre 2019, la Société disposait de facilités de crédit non utilisées de 729 M\$ (766 M\$ au 31 décembre 2018), déduction faite des lettres de crédit de 27 M\$ (23 M\$ au 31 décembre 2018).

## D. AUTRE RISQUE

### 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 2019, l'impact hors bilan d'affacturage des comptes débiteurs s'établissait à 42 M\$ (29 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.

### RÉMUNÉRATION À BASE D'ACTIONS

En 2019, 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 2019, le montant notionnel de l'accord était de 566 000 actions au prix de 12,44 \$ (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 2019 représentait un passif de 1 M\$ (un passif de 1 M\$ au 31 décembre 2018).

## NOTE 17 AUTRES PASSIFS

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2019	2018
Avantages du personnel	18	179	170
Option de vente d'un partenaire de Greenpac		—	76
Contrepartie à payer pour l'achat de la participation de la CDPQ dans Greenpac	8	120	—
Autres		28	35
		327	281
Moins : Partie à court terme		(129)	(79)
		198	202

En 2019, le solde de la ligne « autres » comprend un montant de 3 M\$ relatif à une option d'achat octroyée par la Société à l'un des actionnaires sans contrôle de Falcon Packaging LLC.

## NOTE 18 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	2019	2018
<b>Obligations inscrites au bilan consolidé au titre des :</b>			
Régimes de retraite à prestations déterminées	18(a)	47	55
Régimes d'avantages postérieurs à l'emploi autres que les régimes de retraite à prestations déterminées	18(b)	103	99
<b>Passifs nets à long terme inscrits au bilan consolidé</b>		<b>150</b>	<b>154</b>
<b>Charges comptabilisées dans les résultats consolidés au titre des :</b>			
Régimes de retraite à prestations déterminées		7	8
Régimes de retraite à cotisations déterminées		24	22
Régimes d'avantages postérieurs à l'emploi autres que les régimes de retraite à prestations déterminées		6	6
		37	36
<b>Autres éléments du résultat global consolidé au titre des :</b>			
Régimes de retraite à prestations déterminées	18(a)	(5)	19
Régimes d'avantages postérieurs à l'emploi autres que les régimes de retraite à prestations déterminées	18(b)	8	(3)
		3	16

### 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 au titre des prestations déterminées 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 2018</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 consolidé	22	(14)	8	—	8
Réévaluations					
Rendement des actifs des régimes, à l'exclusion des montants inclus dans la charge 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 consolidé	(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
Coût des services rendus	5	—	5	—	5
Charge (produit) d'intérêts	17	(16)	1	1	2
Incidence sur le résultat net consolidé	22	(16)	6	1	7
Réévaluations					
Rendement des actifs des régimes, à l'exclusion des montants inclus dans le produit d'intérêts	—	(35)	(35)	—	(35)
Pertes découlant des changements dans les hypothèses financières	42	—	42	—	42
Pertes liées à l'expérience	1	—	1	—	1
Changement du plafond de l'actif, en excluant les montants inclus dans la charge d'intérêts	—	—	—	(13)	(13)
Incidence des réévaluations sur les autres éléments du résultat global consolidé	43	(35)	8	(13)	(5)
Écarts de conversion	(2)	—	(2)	—	(2)
Cotisations					
Employeurs	—	(8)	(8)	—	(8)
Participants aux régimes	1	(1)	—	—	—
Prestations versées	(31)	31	—	—	—
<b>Au 31 décembre 2019</b>	513	(474)	39	8	47

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

	2019			
(en millions de dollars canadiens)	CANADA	ÉTATS-UNIS	EUROPE	TOTAL
Valeur actualisée des obligations capitalisées	435	10	—	445
Juste valeur des actifs des régimes	466	7	—	473
Déficit (excédent) des régimes capitalisés	(31)	3	—	(28)
Effet des exigences de financement minimal (limitation au plafond de l'actif)	8	—	—	8
Valeur actualisée des obligations non capitalisées	36	—	31	67
Passifs inscrits au bilan consolidé	13	3	31	47

	2018			
(en millions de dollars canadiens)	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

Les hypothèses actuarielles importantes sont les suivantes :

	2019			2018		
	CANADA	ÉTATS-UNIS	EUROPE	CANADA	ÉTATS-UNIS	EUROPE
Taux d'actualisation obligation (fin de période)	3,10 %	2,90 %	0,90 %	3,80 %	3,90 %	1,90 %
Taux d'actualisation obligation (début de période)	3,80 %	3,90 %	1,90 %	3,40 %	3,30 %	1,60 %
Taux d'actualisation (coût des services rendus)	3,20 %	2,90 %	0,90 %	3,90 %	3,90 %	1,90 %
Taux d'augmentation des salaires	Entre 2,25 % 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 92 % de l'ensemble des régimes :

	2019	2018
Départ à la retraite à la date de clôture		
Homme	21,8	21,8
Femme	24,2	24,2
Départ à la retraite 20 ans après la date de clôture		
Homme	22,9	22,8
Femme	25,2	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 %	(3,00) %	3,10 %
Taux d'augmentation des salaires	0,25 %	0,40 %	(0,30) %
Espérance de vie		AUGMENTATION / DIMINUTION DE L'HYPOTHÈSE D'UNE ANNÉE	
		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)					2019	
	NIVEAU 1	NIVEAU 2	NIVEAU 3	TOTAL	%	
Encaisse et placements à court terme	4	—	—	4	0,8 %	
Obligations						
Obligations canadiennes	84	51	—	135	28,5 %	
Actions						
Actions canadiennes	28	—	—	28		
Actions étrangères	5	—	—	5		
	33	—	—	33	7,0 %	
Fonds communs						
Fonds du marché monétaire	—	1	—	1		
Fonds communs d'obligations étrangères	—	7	—	7		
Fonds communs d'actions canadiennes	7	1	—	8		
Fonds communs d'actions étrangères	—	42	—	42		
Fonds communs de placements alternatifs	—	25	—	25		
	7	76	—	83	17,5 %	
Autres						
Rentes assurées	—	219	—	219		
	—	219	—	219	46,2 %	
	128	346	—	474		

(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		

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, comme suit :

	2019			
(en millions de dollars canadiens)	CANADA	ÉTATS-UNIS	EUROPE	TOTAL
Valeur actualisée des obligations non capitalisées	77	4	22	103
Passifs inscrits au bilan consolidé	77	4	22	103

	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

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 2018</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 consolidé	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 consolidé	(3)	—	(3)
Écarts de conversion	1	—	1
Prestations versées	(6)	—	(6)
<b>Au 31 décembre 2018</b>	99	—	99
Coût des services rendus	2	—	2
Charge d'intérêts	3	—	3
Modifications au régime	1	—	1
Incidence sur le résultat net consolidé	6	—	6
Réévaluations			
Pertes découlant de changements dans les hypothèses financières	6	—	6
Pertes liées à l'expérience	2	—	2
Incidence des réévaluations sur les autres éléments du résultat global consolidé	8	—	8
Écarts de conversion	(2)	—	(2)
Prestations versées	(8)	—	(8)
<b>Au 31 décembre 2019</b>	103	—	103

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 4,89 % par année en moyenne (4,50 % en 2018).

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 %	(2,20) %	2,50 %
Taux d'augmentation des salaires	0,25 %	0,60 %	0,60 %
Augmentation du coût des soins de santé	1,00 %	2,00 %	(1,70) %
			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. La plupart des régimes 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 2019, 66 % des actifs de régimes étaient investis dans des obligations. Au 31 décembre 2019, 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 2019, l'excédent net total des régimes de retraite capitalisés de la Société (pour la plupart au Canada) totalisait 28 M\$ (un excédent de 28 M\$ au 31 décembre 2018). Les cotisations anticipées au titre des services rendus au cours de la période s'établissent à 4 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 4 M\$ en 2020.

La durée moyenne pondérée de l'obligation au titre des prestations déterminées est de 11 ans (12 ans en 2018).

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)	UN AN	DEUX ANS	ENTRE TROIS ET CINQ ANS	ENTRE SIX ET DIX ANS	TOTAL
Prestations de retraite	32	33	97	675	837
Prestations pour les régimes d'avantages postérieurs à l'emploi autres que les régimes de retraite à prestations déterminées	6	6	21	84	117
<b>Au 31 décembre 2019</b>	<b>38</b>	<b>39</b>	<b>118</b>	<b>759</b>	<b>954</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 2019.

## NOTE 19 IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

a. La charge d'impôts sur les résultats se détaille comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
		Ajusté, note 5
Impôts exigibles	21	22
Impôts différés	(2)	26
	19	48

b. La charge 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)	2019	2018
		Ajusté, note 5
Charge d'impôts sur les résultats basée sur le taux combiné d'imposition de base du Canada et des provinces	31	37
Ajustement des impôts sur les résultats découlant des éléments suivants :		
Écart du taux réglementaire d'imposition des établissements étrangers	(2)	(1)
Réévaluation des années antérieures	3	2
Renversement d'actifs d'impôt différé sur les pertes fiscales	—	3
Écarts permanents	(3)	(1)
Variation d'actifs d'impôt différé sur pertes en capital	(11)	8
Variations des écarts temporaires	3	—
Autres	(2)	—
	(12)	11
Charge d'impôts sur les résultats	19	48

Le taux moyen pondéré d'impôts était de 25,5 % pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019 (25,8 % en 2018).

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

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Conversion des devises liées aux activités de couverture	(1)	(4)
Couverture de flux de trésorerie	—	2
Perte actuarielle sur les obligations postérieures à l'emploi	(1)	(4)
Recouvrement d'impôts sur les résultats	(2)	(6)

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)	2019	2018
<b>Actifs d'impôt différé :</b>		
Actifs d'impôt différé à récupérer après plus de douze mois	312	228
<b>Passifs d'impôt différé :</b>		
Passifs d'impôt différé à utiliser après plus de douze mois	356	295
	(44)	(67)
Actifs d'impôt différé	153	134
Passifs d'impôt différé	197	201
<b>Impôt différé net inscrit au bilan consolidé</b>	<b>(44)</b>	<b>(67)</b>

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

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2019	2018
			Ajusté, note 5
Solde au début de l'exercice		(67)	(37)
Par l'intermédiaire des résultats consolidés		2	(27)
Variation des crédits d'impôt, après déduction des impôts y afférents		11	5
Par l'intermédiaire des autres éléments du résultat global consolidé		2	6
Par l'intermédiaire des regroupements d'entreprises	5	(7)	(5)
Acquisitions de parts des actionnaires sans contrôle		8	—
Adoption de IFRS 16	3	3	—
Autres		(2)	—
Écarts de conversion		6	(9)
Solde à la fin de l'exercice		(44)	(67)

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)	NOTE	AVANTAGE FISCAL COMPTABILISÉ DÉCOULANT DES PERTES FISCALES	AVANTAGES DU PERSONNEL	DÉPENSES SUR LA RECHERCHE	CRÉDITS D'IMPÔT INUTILISÉS	INSTRUMENTS FINANCIERS ET AUTRES PASSIFS	PERTE DE CHANGE SUR LA DETTE À LONG TERME	CONTRATS DE LOCATION-FINANCEMENT	AUTRES	TOTAL
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2018</b>		134	21	5	39	1	2	—	21	223
Par l'intermédiaire des résultats consolidés		(29)	2	—	(2)	3	(6)	—	26	(6)
Par l'intermédiaire des crédits d'impôt		—	—	—	5	—	—	—	—	5
Par l'intermédiaire du résultat global consolidé		—	4	—	—	(2)	4	—	—	6
<b>Au 31 décembre 2018</b>		105	27	5	42	2	—	—	47	228
Par l'intermédiaire des résultats consolidés		27	1	5	(1)	7	—	28	(2)	65
Par l'intermédiaire des crédits d'impôt		—	—	—	11	—	—	—	—	11
Par l'intermédiaire du résultat global consolidé		—	(1)	—	—	—	—	5	—	4
Par l'intermédiaire des regroupements d'entreprises	5	—	—	—	—	—	—	(6)	—	(6)
Acquisition de parts des actionnaires sans contrôle		—	—	—	—	(1)	—	9	—	8
Adoption de IFRS 16	3	—	—	—	—	—	—	3	—	3
Autres		—	—	—	—	—	—	(1)	—	(1)
<b>Au 31 décembre 2019</b>		132	27	10	52	8	—	38	45	312

## 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 2018</b>		205	—	51	3	1	260
Par l'intermédiaire des résultats consolidés		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
Par l'intermédiaire des résultats consolidés		71	(2)	(7)	1	—	63
Par l'intermédiaire du résultat global consolidé		—	2	—	—	—	2
Par l'intermédiaire des regroupements d'entreprises	5	1	—	—	—	—	1
Autres		—	—	—	—	1	1
Écarts de conversion		(6)	—	—	—	—	(6)
<b>Au 31 décembre 2019</b>		286	2	49	17	2	356

En tenant compte de la compensation des soldes dans une même juridiction fiscale, le passif d'impôt différé net est de 44 M\$. Ce montant est présenté au bilan consolidé dans les « Actifs d'impôt différé » pour un montant de 153 M\$ et dans les « Passifs d'impôt différé » pour un montant de 197 M\$.

- e. La Société a cumulé des pertes fiscales constatées totalisant environ 477 M\$ qui peuvent être portées en diminution des bénéfices imposables des exercices à venir. L'avantage fiscal découlant du report de 132 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.

## NOTE 20 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)	2019	2018
		Ajusté, note 5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(155)	(123)
Emprunts et avances bancaires	11	16
Dettes à long terme, incluant la portion à court terme	2 107	1 876
	1 963	1 769
Capitaux propres totaux	1 666	1 686
Capitaux totaux	3 629	3 455

#### 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 (1 782 M\$ en 2019 ; 1 549 M\$ en 2018). 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 (398 M\$ en 2019 ; 321 M\$ en 2018). 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 mai 2015 et du 26 novembre 2019.

Au 31 décembre 2019, le ratio de la dette à long terme sur la capitalisation s'établissait à 51,21 % et le ratio de couverture des intérêts était de 4,45x. 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 mai 2015 et du 26 novembre 2019.

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	2019		2018	
	NOMBRE D'ACTIONS ORDINAIRES	EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS	NOMBRE D'ACTIONS ORDINAIRES	EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS
Solde au début de l'exercice	94 163 515	490	94 987 958	492
Actions ordinaires émises lorsque les options d'achat d'actions sont levées	20(d) 1 048 434	6	714 937	6
Rachat d'actions ordinaires	20(c) (966 654)	(5)	(1 539 380)	(8)
Solde à la fin de l'exercice	94 245 295	491	94 163 515	490

## C. RACHAT D'ACTIONS ORDINAIRES

En 2019, dans le cours normal des activités, la Société a renouvelé son programme de rachat d'actions ordinaires pour un maximum de 1 878 456 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 2019 au 18 mars 2020. En 2019, la Société a racheté 966 654 actions ordinaires pour un montant de 9 M\$ dans le cadre de ce programme (1 539 380 actions ordinaires pour un montant de 20 M\$ en 2018).

## D. ÉMISSION D'ACTIONS ORDINAIRES

La société a émis 1 048 434 actions ordinaires à la suite de l'exercice d'options pour un montant de 5 M\$ (5 M\$ en 2018 pour 714 937 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 :

	2019	2018
		Ajusté, note 5
Bénéfice net disponible pour les actionnaires (en millions de dollars canadiens)	69	57
Nombre moyen pondéré de base d'actions ordinaires en circulation (en millions)	94	95
Nombre moyen pondéré dilué d'actions ordinaires en circulation (en millions)	96	97
Bénéfice net de base par action ordinaire (en dollars canadiens)	0,74 \$	0,60 \$
Bénéfice net dilué par action ordinaire (en dollars canadiens)	0,73 \$	0,56 \$

Au 31 décembre 2019, 543 676 options d'achat ont été exclues en raison de leur effet antidilutif (2018 - 400 691). Au 26 février 2020, la Société n'avait racheté aucune action ordinaire depuis le début de l'exercice.

## F. LES DIVIDENDES DÉCLARÉS PAR ACTION ORDINAIRE SE DÉTAILLENT COMME SUIT :

	2019	2018
Dividendes déclarés par action ordinaire	0,24 \$	0,16 \$

## NOTE 21 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 1 741 007 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 douze mois après la date du premier anniversaire de l'octroi et jusqu'à 25 % additionnels tous les douze 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 2019 (1 M\$ en 2018).

Les changements dans le nombre d'options en circulation aux 31 décembre 2019 et 2018 se détaillent comme suit :

	2019		2018	
	NOMBRE D'OPTIONS	PRIX D'EXERCICE MOYEN PONDÉRÉ (\$)	NOMBRE D'OPTIONS	PRIX D'EXERCICE MOYEN PONDÉRÉ (\$)
Solde au début de l'exercice	4 409 358	6,45	4 990 120	6,35
Octroyées	200 354	11,97	175 749	12,39
Exercées	(1 048 434)	4,43	(714 937)	7,00
Annulées	(84 982)	11,96	(41 574)	10,79
Solde à la fin de l'exercice	3 476 296	7,24	4 409 358	6,45
Options acquises - à la fin de l'exercice	3 005 435	6,46	3 807 511	5,66

Le prix moyen pondéré de l'action au moment de l'exercice des options était de 11,25 \$ (12,89 \$ en 2018).

Les options suivantes étaient en circulation le 31 décembre 2019 :

ANNÉE DE L'OCTROI	OPTIONS EN CIRCULATION		OPTIONS EXERCIBLES		DATE D'EXPIRATION
	NOMBRE D'OPTIONS	PRIX D'EXERCICE MOYEN PONDÉRÉ (\$)	NOMBRE D'OPTIONS	PRIX D'EXERCICE MOYEN PONDÉRÉ (\$)	
2010	346 795	6,43	346 795	6,43	2020
2011	415 563	6,26	415 563	6,26	2020 - 2021
2012	715 098	4,46	715 098	4,46	2020 - 2022
2013	407 818	5,18	407 818	5,18	2020 - 2023
2014	401 835	6,10	401 835	6,10	2020 - 2024
2015	356 091	7,66	356 091	7,66	2020 - 2025
2016	289 420	9,75	222 387	9,75	2020 - 2026
2017	199 652	14,28	102 245	14,28	2021 - 2027
2018	150 459	12,39	37 603	12,39	2028
2019	193 565	11,97	—	—	2029
	3 476 296		3 005 435		

### 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 3,17 \$ (2018 - 3,91 \$) à la date d'octroi de chaque option émise aux employés :

	2019	2018
Prix de l'action à la date d'octroi	12,03 \$	12,57 \$
Prix d'exercice	11,97 \$	12,39 \$
Taux d'intérêt sans risque	1,5 %	2,3 %
Taux de dividende prévu	2,66 %	1,27 %
Durée prévue des options	6 ans	6 ans
Volatilité attendue	35 %	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 2019, la participation de la Société au régime s'élevait à 1 M\$ (1 M\$ en 2018).

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'acquièrent 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 2019, la Société avait émis un total de 573 372 UAR (520 070 UAR en 2018), pour une juste valeur de moins de 1 M\$ (moins de 1 M\$ en 2018). En 2019, la Société a effectué aucun paiement pour les UAR (2 M\$ en 2018).

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 membres 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 2019, la Société avait un total de 607 193 UAD en circulation (409 757 UAD en 2018), représentant un passif de 9 M\$ (6 M\$ en 2018). Au 15 janvier 2020, la société a émis 78 777 UAD.

## NOTE 22 CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

(en millions de dollars canadiens)	ÉCARTS DE CONVERSION	VARIATION NETTE DE LA COUVERTURE DE FLUX DE TRÉSORERIE	TOTAL
<b>Exercice terminé le 31 décembre 2018</b>			
Montant net au début	(30)	(3)	(33)
Autres éléments du résultat global	32	3	35
<b>Montant net à la fin</b>	<b>2</b>	<b>—</b>	<b>2</b>
<b>Exercice terminé le 31 décembre 2019</b>			
Autres éléments du résultat global	(17)	(2)	(19)
<b>Montant net à la fin</b>	<b>(15)</b>	<b>(2)</b>	<b>(17)</b>

## NOTE 23 PRODUITS

La répartition par secteur géographique se détaille comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	VENTES									
	Canada		États-Unis		Italie		Autres pays		Total	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
<b>Produits d'emballage</b>										
Carton-caisse	1 079	1 118	746	720	—	—	2	2	1 827	1 840
Carton plat Europe	—	—	—	—	309	313	739	620	1 048	933
Produits spécialisés	136	125	304	164	2	2	50	67	492	358
Ventes intersecteurs	(13)	(12)	(1)	(2)	—	—	—	—	(14)	(14)
	1 202	1 231	1 049	882	311	315	791	689	3 353	3 117
<b>Papiers tissu</b>	257	372	1 242	980	—	—	10	—	1 509	1 352
Ventes intersecteurs et Activités corporatives	129	163	5	17	—	—	—	—	134	180
	1 588	1 766	2 296	1 879	311	315	801	689	4 996	4 649

## NOTE 24 COÛT DES PRODUITS VENDUS PAR NATURE

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Matières premières	1 682	1 713
Salaires et avantages	812	754
Énergie	327	302
Livraison	525	487
Amortissement	289	244
Autres	597	497
	4 232	3 997

## FRAIS DE VENTE ET D'ADMINISTRATION PAR NATURE

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Salaires et avantages	332	314
Technologies de l'information	34	29
Publicité et marketing	15	17
Autres	72	50
	453	410

## NOTE 25 CHARGES DU PERSONNEL

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2019	2018
Salaires et avantages	24	1 144	1 068
Options d'achat d'actions octroyées aux administrateurs et employés	21(a)	1	1
Charges de retraite - régimes à prestations déterminées	18	7	8
Charges de retraite - régimes à cotisations déterminées	18	24	22
Autres avantages postérieurs à l'emploi	18	6	6
		1 182	1 105

## 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)	2019	2018
Salaires et autres avantages à court terme	11	9
Avantages postérieurs à l'emploi	1	1
Paiements fondés sur des actions	5	4
	17	14

## NOTE 26 GAIN SUR ACQUISITIONS, CESSIONS ET AUTRES

2019

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	PRODUITS D'EMBALLAGE				PAPIERS TISSU	ACTIVITÉS CORPORATIVES	TOTAL
		CARTON-CAISSE	CARTON PLAT EUROPE	PRODUITS SPÉCIALISÉS	SOUS-TOTAL			
Perte (gain) sur acquisition d'entreprises et cession	5	—	—	1	1	(22)	9	(12)
Passifs supplémentaires et (gain) sur renversement de passifs		(10)	—	—	(10)	—	(1)	(11)
Perte sur cession d'actifs		2	—	—	2	—	—	2
		(8)	—	1	(7)	(22)	8	(21)

2018

Ajusté, note 5

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	PRODUITS D'EMBALLAGE				PAPIERS TISSU	ACTIVITÉS CORPORATIVES	TOTAL
		CARTON-CAISSE	CARTON PLAT EUROPE	PRODUITS SPÉCIALISÉS	SOUS-TOTAL			
Gain sur acquisition d'entreprises	5	—	(2)	—	(2)	—	—	(2)
Gain sur cession d'actifs		(67)	—	—	(67)	—	—	(67)
		(67)	(2)	—	(69)	—	—	(69)

### 2019

Le locataire de nos installations situées à Bear Island, en Virginie, a mis fin au bail. Ainsi, le secteur du carton-caisse a comptabilisé un gain de 10 M\$ à la suite du renversement de passifs relatifs au contrat d'incitatifs à la location et à des sommes prévues pour l'entretien du site. À la suite de la résiliation du contrat de location, le secteur du carton-caisse a comptabilisé une perte de 4 M\$ sur la cession d'équipements de papier journal qui ne sont plus nécessaires.

Le secteur du carton-caisse a comptabilisé un gain de 2 M\$ provenant de la vente du bâtiment et du terrain d'une usine fermée.

Le secteur des produits spécialisés a conclu la vente de son usine située en France qui est un convertisseur d'emballage en carton destiné à l'industrie du papier, et a enregistré une perte de 1 M\$. Voir la note 5 pour plus de détails.

Le secteur des papiers tissu a généré un gain de 22 M\$ dans le cadre de l'acquisition des activités d'Orchids Paper Products Company. Les Activités corporatives ont engagé des frais de transaction de 9 M\$ dans le cadre de l'acquisition d'Orchids. Voir la note 5 pour plus de détails.

Une provision environnementale de 4 M\$ liée à une usine vendue et pour laquelle la Société a conservé une responsabilité environnementale a été enregistrée par les Activités corporatives.

Les Activités corporatives ont enregistré un gain de 5 M\$ à la suite du règlement d'un litige en lien avec une inondation survenue il y a plusieurs années dans notre usine de papiers fins de St-Jérôme, Québec, qui a été vendue depuis.

## 2018

Le secteur carton plat Europe a généré un gain de 2 M\$ sur le regroupement des entreprises Barcelona Cartonboard S.A.U.. 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, aux 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\$.

## NOTE 27

### BAISSE DE VALEUR ET FRAIS DE RESTRUCTURATION (GAINS)

#### BAISSE DE VALEUR DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES, DES ACTIFS INCORPORELS À DURÉE DE VIE LIMITÉE ET DES AUTRES ACTIFS

La Société a enregistré des baisses de valeur totalisant 69 M\$ en 2019 et 75 M\$ en 2018. La valeur recouvrable des UGT a été déterminée selon un modèle de juste valeur diminuée des coûts de la vente basée 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 :

2019							
(en millions de dollars canadiens)	PRODUITS D'EMBALLAGE				PAPIERS TISSU	ACTIVITÉS CORPORATIVES	TOTAL
	CARTON-CAISSE	CARTON PLAT EUROPE	PRODUITS SPÉCIALISÉS	SOUS-TOTAL			
Immobilisations corporelles	5	13	—	18	33	—	51
Pièces de rechange	—	—	1	1	2	—	3
Écarts d'acquisition et actifs incorporels à durée de vie limitée	—	1	—	1	—	14	15
	5	14	1	20	35	14	69

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

## 2019

À la suite de la résiliation du contrat de location de notre installation de Bear Island, décrite à la note 26, le secteur de l'emballage carton-caisse a enregistré une baisse de valeur de 5 M\$ sur certains actifs qui ne seront pas utilisés dans le futur.

Le secteur carton plat Europe a enregistré une baisse de valeur 13 M\$ sur les actifs de son usine de La Rochette, 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. Le secteur a également enregistré une baisse de valeur de 1 M\$ sur les actifs incorporels.

Le secteur des produits spécialisés a enregistré une baisse de valeur de 1 M\$ sur certains équipements de son usine de fabrication d'endos de couvre-plancher située à Trois-Rivières, Québec.

Le secteur des papiers tissu a enregistré une baisse de valeur de 5 M\$ sur des actifs inutilisés à la suite de la révision de leur valeur recouvrable basée sur le prix de vente estimé.

À la suite de la révision de la valeur recouvrable sur certains équipements et sur des pièces de rechange des installations de conversion d'Arizona et Waterford, dont la fermeture est prévue au premier trimestre de 2020, le secteur des papiers tissu a enregistré une baisse de valeur de 7 M\$.

Le secteur des papiers tissu a enregistré une baisse de valeur de 23 M\$ sur les actifs de deux 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.

## 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.

## 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 477 M\$ du secteur de l'emballage carton-caisse est affecté à ce secteur.
- L'écart d'acquisition du secteur des produits spécialisés est affecté aux sous-secteurs des partitions pour un montant de 3 M\$.
- L'écart d'acquisition de 36 M\$ du secteur des papiers tissu est affecté à ce secteur.
- L'écart d'acquisition de 6 M\$ du secteur carton plat Europe est affecté à ce secteur.
- Les droits d'eau de 5 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, sauf si les trois conditions suivantes sont remplies :

- les actifs et les passifs composant l'unité n'ont pas changé de façon significative depuis le dernier calcul de la valeur recouvrable;
- le dernier calcul de la valeur recouvrable a donné lieu à un montant qui a dépassé la valeur comptable de l'unité par une marge substantielle; et
- sur la base de l'analyse des événements qui se sont produits et des circonstances qui ont changé depuis le plus récent calcul de la valeur recouvrable, la probabilité qu'une détermination de la valeur recouvrable actuelle soit inférieure à la valeur comptable actuelle de l'unité est faible.

Les trois conditions étaient remplies pour le secteur de l'emballage carton-caisse.

La Société a procédé à un test de baisse de valeur sur les écarts d'acquisition du secteur des papiers tissu. À la suite du test, la Société a conclu que la valeur recouvrable de l'UGT était de 192 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 2 % réduirait l'excédent de 192 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 clés suivantes (niveau 2) :

	PAPIERS TISSU	
Taux d'actualisation		10,5 %
Taux de change année terminale (\$ CAN/\$ US)	\$	1,23
Marge BEAA année terminale		9,8 %

Les Activités corporatives ont enregistré une baisse de valeur de 14 M\$ sur les écarts d'acquisition et sur les autres actifs incorporels des activités de recyclage et de récupération, leur valeur recouvrable ayant été établie sur la juste valeur marchande des immobilisations corporelles.

## FRAIS DE RESTRUCTURATION (GAINS)

Les frais de restructuration (gains) se détaillent comme suit :

(en million de dollars canadiens)	2019	2018
Carton-caisse	1	4
Produits spécialisés	1	(2)
Papiers tissu	7	—
	9	2

### 2019

Le secteur de l'emballage carton-caisse a enregistré des frais de restructuration s'élevant à 1 M\$ découlant de changements dans l'équipe de direction de certaines usines.

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

Le secteur des papiers tissu a engagé 5 M\$ de frais de restructuration liés à la fermeture prochaine de deux machines à papier tissu en Ontario et à des changements dans la haute direction du secteur. De plus, des frais de restructuration de 2 M\$ liés à la fermeture prochaine des installations de conversion d'Arizona et de Waterford ont été enregistrés.

### 2018

Le secteur de l'emballage carton-caisse a cessé ses activités dans son usine de Maspeth. Un passif de 2 M\$ au titre du retrait du régime de retraite inter-entreprises 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.

## NOTE 28

### RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

#### A. LA VARIATION DES ÉLÉMENTS HORS CAISSE DU FONDS DE ROULEMENT SE DÉTAILLE DE LA FAÇON SUIVANTE :

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Comptes débiteurs	81	46
Impôts débiteurs	(3)	(9)
Stocks	3	(26)
Comptes créditeurs et charges à payer	(24)	(5)
Impôts créditeurs	2	6
	59	12

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

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2019	2018
Intérêts sur la dette à long terme (incluant les intérêts sur les contrats de location)	14(b)	91	77
Revenus d'intérêts		(1)	—
Amortissement des frais financiers		4	3
Autres intérêts et frais bancaires		7	4
Intérêts sur avantages du personnel et autres passifs		42	15
		143	99

## C. TOTAL DE LA DETTE NETTE DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	EMPRUNTS ET AVANCES BANCAIRES	DETTE À LONG TERME	DETTE NETTE
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2018</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	5	—	2	25	27
Perte de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers		—	—	65	65
Actifs au titre du droit d'utilisation et inclus 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
<b>Flux de trésorerie</b>					
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie		(41)	—	—	(41)
Emprunts et avances bancaires		—	(5)	—	(5)
Évolution des crédits bancaires		—	—	39	39
Émission de billets subordonnés non garantis, déduction faite des frais afférents	13	—	—	1 026	1 026
Rachat de billets subordonnés non garantis	13	—	—	(776)	(776)
Augmentation des autres dettes à long terme		—	—	6	6
Versements sur les autres dettes à long terme		—	—	(125)	(125)
<b>Variations non monétaires</b>					
Adoption de IFRS 16	3	—	—	99	99
Cession d'entreprise	5	—	—	(6)	(6)
Perte de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers		—	—	(43)	(43)
Actifs au titre du droit d'utilisation et inclus dans les autres emprunts et passifs		—	—	50	50
Amortissement des frais de financement		—	—	4	4
Radiation des frais de financement à la suite du rachat de billets subordonnés non garantis		—	—	3	3
Autres		—	—	2	2
Écarts de conversion		9	—	(48)	(39)
<b>Au 31 décembre 2019</b>		(155)	11	2 107	1 963

## NOTE 29 ENGAGEMENTS

Les dépenses en capital, en actifs incorporels et en contrats de service qui sont contractés à la fin de l'exercice, mais non encourus, sont présentées dans le tableau suivant. L'exercice terminé le 31 décembre 2018 inclut des contrats de location-exploitation non résiliables pour des bâtiments, des véhicules, du matériel et d'autres éléments qui ont été capitalisés en vertu de IFRS 16 pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019.

(en millions de dollars canadiens)	2019			2018		
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	ACTIFS INCORPORELS	CONTRATS DE SERVICE ET BAUX EXEMPTÉS	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	ACTIFS INCORPORELS	LOCATION-EXPLOITATION
Moins d'un an	48	9	4	84	8	35
Plus d'un an mais moins de cinq ans	—	3	6	8	6	74
Plus de cinq ans	—	—	2	—	—	12
	48	12	12	92	14	121

## NOTE 30 OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

La Société a conclu les opérations suivantes avec des parties liées :

(en millions de dollars canadiens)	COENTREPRISES	ENTREPRISES ASSOCIÉES
<b>Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019</b>		
Ventes aux parties liées	176	72
Achats auprès des parties liées	32	55
<b>Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018</b>		
Ventes aux parties liées	245	77
Achats auprès des parties liées	32	50

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 date de clôture :

(en millions de dollars canadiens)	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Débiteurs provenant des parties liées :		
Coentreprises	8	12
Entreprises associées	19	22
Créditeurs envers les parties liées :		
Coentreprises	3	2
Entreprises associées	1	2

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 la Société 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 quinze membres actuels de son conseil, onze étaient indépendants en date du 31 décembre 2019. 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 la Société, 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

**5 Élise Pelletier**  
Administratrice  
Sutton (Québec) Canada  
Administratrice depuis 2011  
Indépendante

**9 Michelle Cormier**  
Associée exploitation,  
Wynnchurch Capital Canada  
Montréal (Québec) Canada  
Administratrice depuis 2016  
Indépendante

**13 Mélanie Dunn**  
Présidente et chef de la direction,  
Cossette  
Montréal (Québec) Canada  
Administratrice depuis 2019  
Indépendante

**2 Louis Garneau**  
Président, Louis Garneau Sports inc.  
Saint-Augustin-de-Desmaures  
(Québec) Canada  
Administrateur depuis 1996  
Indépendant

**6 Sylvie Vachon**  
Présidente directrice générale,  
Administration portuaire  
de Montréal  
Longueuil (Québec) Canada  
Administratrice depuis 2013  
Indépendante

**10 Martin Couture**  
Président et chef de la direction,  
Sanimax inc. (Canada)  
Montréal (Québec) Canada  
Administrateur depuis 2016  
Indépendant

**14 Nelson Gentiletti**  
Chef de l'exploitation et chef de la  
direction financière, Loop Industries  
Kirkland (Québec) Canada  
Administrateur depuis 2019  
Indépendant

**3 Sylvie Lemaire**  
Administratrice de sociétés  
Otterburn Park (Québec) Canada  
Administratrice depuis 1999  
Non indépendante

**7 Laurence Sellyn**  
Conseiller d'affaires et consultant,  
directeur de sociétés  
Pointe-Claire (Québec) Canada  
Administrateur depuis 2013  
Indépendant

**11 Patrick Lemaire**  
Président et chef de la direction,  
Borex inc.  
Kingsey Falls (Québec) Canada  
Administrateur depuis 2016  
Non indépendant

**15 Elif Lévesque**  
Consultante en affaires  
Montréal (Québec) Canada  
Administratrice depuis 2019  
Indépendante

**4 Georges Kobrynsky**  
Administrateur de sociétés  
Outremont (Québec) Canada  
Administrateur depuis 2010  
Indépendant

**8 Mario Plourde**  
Président et chef de la direction,  
Cascades inc.  
Kingsey Falls (Québec) Canada  
Administrateur depuis 2014  
Non indépendant

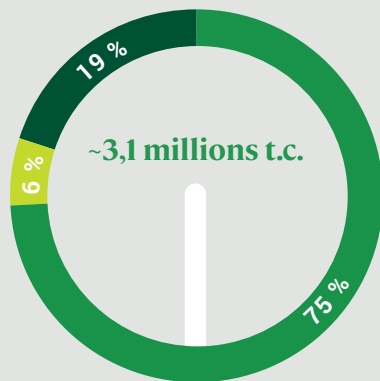
**12 Hubert T. Lacroix**  
Conseiller stratégique, Blake,  
Cassels & Graydon LLP  
Westmount (Québec) Canada  
Administrateur depuis 2019  
Indépendant

## INFORMATION FINANCIÈRE HISTORIQUE — 10 ANS

Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars canadiens sauf les montants par action ordinaire et les ratios) (non audités) L'information financière n'est pas redressée afin de reclasser l'impact des activités abandonnées, s'il y a lieu, ainsi que les normes IFRS pour l'exercice terminé en 2010.	IFRS	IFRS
	2019	2018
<b>Faits saillants — Résultats consolidés</b>		
Ventes	4 996	4 649
Coût des produits vendus et charges	4 392	4 160
Bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté (BEAA ajusté)	604	489
Amortissement	289	244
Bénéfice d'exploitation ajusté	315	245
Frais de financement et intérêts sur avantages du personnel	143	99
Perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	(6)	4
Éléments spécifiques	71	12
	107	130
Charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats	19	48
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises	(9)	(11)
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux actionnaires sans contrôle	28	36
Bénéfice net (perte nette)	69	57
Bénéfice net (perte nette) par action ordinaire	0,74 \$	0,60 \$
<b>Faits saillants — Flux de trésorerie consolidés</b>		
Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation	460	373
Marge brute d'autofinancement	401	361
par action ordinaire	4,27 \$	3,82 \$
Paiements d'immobilisations corporelles, déduction faite des produits de cessions	231	253
Regroupements d'entreprises et trésorerie provenant de coentreprises	(311)	(100)
Produits de la cession d'entreprises	9	—
Variation nette de la dette à long terme	170	94
Dividendes sur les actions ordinaires	23	15
par action ordinaire	0,24 \$	0,16 \$
Rendement en dividendes	2,1 %	1,6 %
<b>Faits saillants — Bilans consolidés (aux 31 décembre)</b>		
Actifs à court terme moins passifs à court terme	357	421
Immobilisations corporelles	2 767	2 505
Actif total	5 180	4 948
Dette à long terme totale	2 107	1 876
Part des actionnaires sans contrôle	177	180
Capitaux propres des actionnaires	1 489	1 506
par action ordinaire	15,81 \$	15,99 \$
<b>Faits saillants boursiers</b>		
Actions ordinaires émises et en circulation (en millions)	94,2	94,2
Volume de transactions (en millions)	47,1	54,9
Capitalisation boursière	1 056	963
Prix de fermeture	11,21 \$	10,23 \$
Haut	13,33 \$	16,55 \$
Bas	7,84 \$	9,54 \$
<b>Ratios financiers clés</b>		
Bénéfice net (perte nette) / ventes	1,4 %	1,2 %
Ventes / actif total*	1,0x	0,9x
Actif total / capitaux propres des actionnaires moyens*	3,5x	3,3x
Rendement sur les capitaux propres des actionnaires*	4,6 %	3,9 %
Rendement sur les actifs totaux (BEAA / actif moyen)*	11,9 %	10,4 %
BEAA / ventes	12,1 %	10,5 %
BEAA / intérêts	4,2x	4,9x
Actifs à court terme moins passifs à court terme / ventes*	7,1 %	9,1 %
Dette nette / BEAA*	3,3x	3,6x
Dette totale / dette totale + capitaux propres des actionnaires	58,7 %	55,7 %
Cours / bénéfice net	15,1x	17,1x
Cours / valeur comptable	0,7x	0,6x

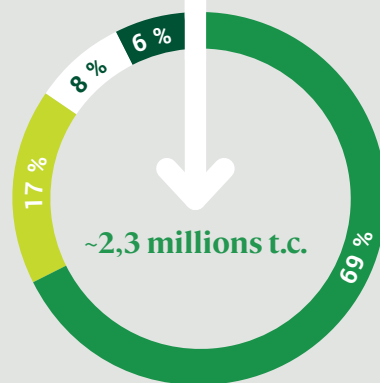
IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS
2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
4 321	4 001	3 885	3 953	3 849	3 645	3 760	3 959
3 928	3 598	3 462	3 595	3 497	3 341	3 517	3 561
393	403	423	358	352	304	243	398
215	192	190	183	182	199	186	212
178	211	233	175	170	105	57	186
97	93	97	108	115	115	100	112
(23)	(22)	91	30	(2)	(8)	(4)	4
(298)	(10)	99	191	28	33	(148)	65
402	150	(54)	(154)	29	(35)	109	5
(81)	45	39	(11)	12	(4)	27	—
(39)	(32)	(37)	—	3	(2)	(14)	(15)
15	2	9	4	3	(7)	(3)	3
507	135	(65)	(147)	11	(22)	99	17
5,35 \$	1,42 \$	(0,69) \$	(1,57) \$	0,11 \$	(0,23) \$	1,03 \$	0,18 \$
173	372	270	250	232	199	115	228
260	316	307	251	226	154	121	246
2,75 \$	3,34 \$	3,25 \$	2,67 \$	2,41 \$	1,64 \$	1,26 \$	2,54 \$
178	177	156	172	136	141	110	131
9	16	—	—	—	14	60	3
—	—	(40)	(36)	—	—	(292)	—
179	153	100	88	(30)	(54)	143	30
15	15	15	15	15	15	15	16
0,16 \$	0,16 \$	0,16 \$	0,16 \$	0,16 \$	0,16 \$	0,16 \$	0,16 \$
1,2 %	1,3 %	1,3 %	2,3 %	2,3 %	3,9 %	3,6 %	2,4 %
356	299	398	308	414	295	400	479
2 117	1 635	1 625	1 592	1 684	1 659	1 703	1 777
4 427	3 813	3 848	3 673	3 831	3 694	3 728	3 724
1 576	1 566	1 744	1 596	1 579	1 475	1 407	1 395
146	90	96	110	113	116	136	24
1 455	984	867	893	1 081	978	1 029	1 257
15,32 \$	10,41 \$	9,10 \$	9,48 \$	11,52 \$	10,42 \$	10,87 \$	13,01 \$
95,0	94,5	95,3	94,2	93,9	93,9	94,6	96,6
57,5	43,5	39,7	45,0	25,2	20,2	33,8	57,7
1 294	1 144	1 211	661	646	385	419	647
13,62 \$	12,10 \$	12,71 \$	7,02 \$	6,88 \$	4,10 \$	4,43 \$	6,70 \$
18,20 \$	13,67 \$	13,00 \$	7,60 \$	6,92 \$	5,18 \$	7,75 \$	9,80 \$
11,43 \$	7,72 \$	6,49 \$	5,64 \$	4,07 \$	3,85 \$	3,51 \$	5,71 \$
11,7 %	3,4 %	(1,7) %	(3,7) %	0,3 %	(0,6) %	2,6 %	0,4 %
1,0x	1,0x	1,0x	1,1x	1,0x	1,0x	1,0x	1,1x
3,6x	4,1x	4,4x	3,7x	3,7x	3,7x	3,3x	2,9x
41,6 %	14,6 %	(7,4) %	(14,9) %	1,1 %	(2,2) %	8,7 %	1,3 %
9,5 %	10,5 %	11,2 %	9,5 %	9,4 %	8,2 %	6,5 %	10,6 %
9,1 %	10,1 %	10,9 %	9,1 %	9,1 %	8,3 %	6,5 %	10,1 %
4,1x	4,3x	4,4x	3,3x	3,1x	2,6x	2,4x	3,6x
8,2 %	7,5 %	10,2 %	7,8 %	10,8 %	8,1 %	10,6 %	12,1 %
3,9x	3,8x	4,1x	4,5x	4,6x	5,0x	6,1x	3,6x
52,5 %	61,8 %	67,3 %	64,8 %	60,2 %	61,4 %	59,3 %	53,7 %
2,5x	8,5x	s.o.	s.o.	62,5x	s.o.	4,3x	37,2x
0,9x	1,2x	1,4x	0,7x	0,6x	0,4x	0,4x	0,5x

# Matières premières



## Fibres en Amérique du Nord : utilisées, achetées ou vendues par Cascades<sup>1</sup>

- Fibres recyclées utilisées par Cascades – 75 %
- Pâte utilisée par Cascades – 6 %
- Fibres vendues à l'extérieur – 19 %



## Fibres utilisées par Cascades en Amérique du Nord

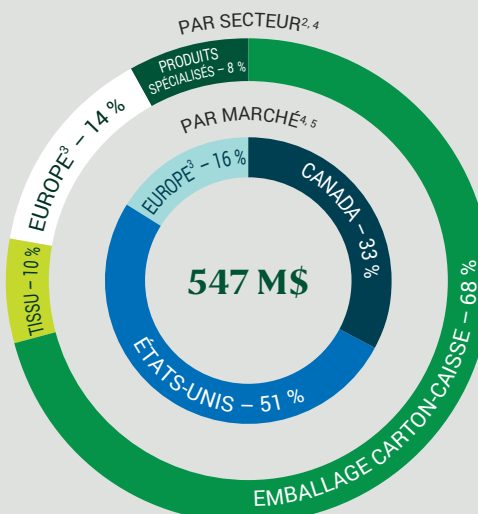
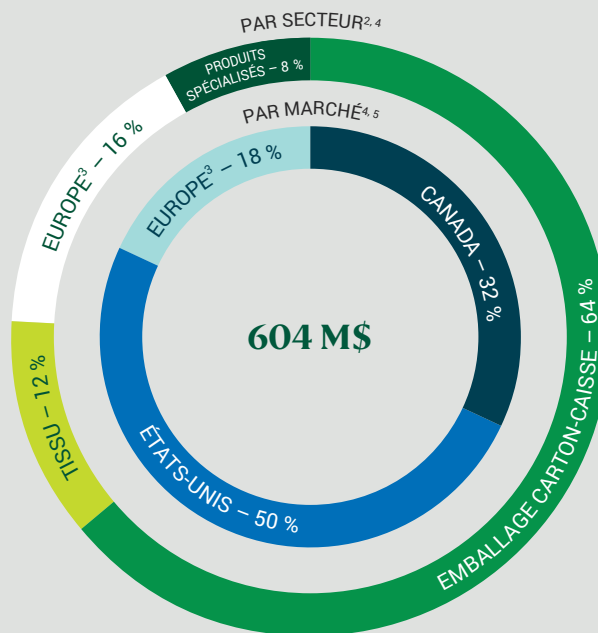
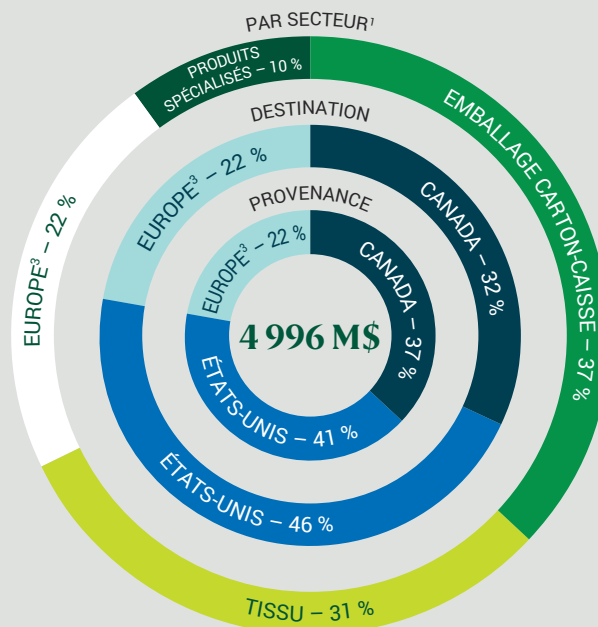
- Fibres recyclées brunes – 69 %
- Fibres recyclées blanches – 17 %
- Pâte – 8 %
- Fibres recyclées de pâte mécanique – 6 %

En Europe, Reno de Medici utilise environ 1,3 M de t.c. de fibres recyclées et vierges additionnelles dans la production annuelle de carton plat<sup>2</sup>.

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

<sup>2</sup> Avec notre participation de 57,95 % dans Reno de Medici S.p.A.

# Ventilation de nos résultats



1 Avant les éliminations intersectorielles et activités corporatives.

2 Pourcentage excluant les activités corporatives.

3 Avec notre participation de 57,95 % dans Reno de Medici S.p.A. (en date du 31 décembre 2019), une société publique italienne.

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 publique italienne.



# 91'

unités au Canada,  
aux États-Unis et en Europe

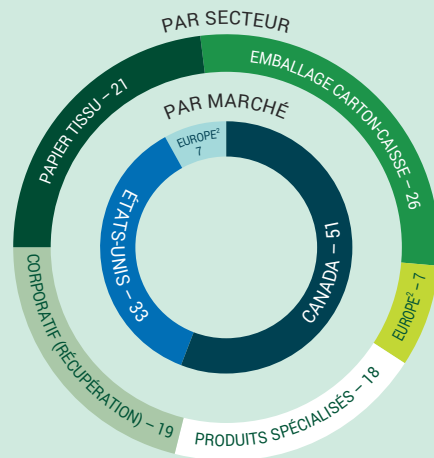


# 12 300

employés  
dans 6 pays



## Unités de production<sup>1</sup>



1 Incluant les entreprises associées et coentreprises.  
2 Incluant notre participation dans Reno de Medici S.p.A.





  
**Cascades**  
Source de possibilités

[cascades.com](http://cascades.com)



Imprimé sur du papier **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<sup>MD</sup> et ÉcoLogo et sont fabriqués à partir d'énergie biogaz.

Production : **Service des communications de Cascades** – Design : **Absolu** – Prépresse et impression : **Héon & Nadeau**  
Photographies : **Brühmüller photographe**

Imprimé au Canada