

Rapport annuel 2023



Cascades

Source de possibilités

Agent de transfert et registraire

Computershare
Services aux actionnaires
650, boulevard de Maisonneuve Ouest, 7^e étage
Montréal, Québec H3A 3T2 Canada

Téléphone : 514 982-7888
Sans frais (Canada) : 1 800 564-6253
Télécopieur : 514 982-7635
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

Cascades inc.
Jennifer Aitken, MBA
Directrice, relations avec les investisseurs
investor@cascades.com
Téléphone : 514 282-2697
www.cascades.com/fr/investisseurs

La notice annuelle 2023 de Cascades inc.
sera disponible à compter du 28 mars 2024,
et il suffira d'en faire la demande au siège social de la Société.

Ce document sera aussi accessible dans le site Web de l'entreprise
(www.cascades.com) et sera déposé dans le site SEDAR
(www.sedarplus.ca) 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

Table des matières

Message du président et chef de la direction	4
Analyse de la direction	
Aperçu financier.....	8
Notre entreprise.....	9
Faits saillants.....	10
Facteurs clés.....	12
Indicateurs de rendement opérationnels.....	14
Prix de marché historiques des principaux produits et des matières premières.....	15
Tableau de sensibilité.....	16
Revue financière - 2023.....	17
Revue des secteurs.....	20
Activités corporatives, récupération et recyclage.....	27
Situation de trésorerie et ressources en capital.....	27
Situation financière consolidée aux 31 décembre 2023, 2022 et 2021.....	30
Avantages du personnel.....	31
Commentaires sur le quatrième trimestre de 2023.....	31
Perspectives pour le premier trimestre de 2024.....	33
Renseignements à l'égard du capital-actions.....	33
Obligations contractuelles et autres engagements.....	34
Opérations entre parties liées.....	34
Changement dans les politiques comptables et information.....	35
Principales estimations comptables et jugements.....	35
Contrôles et procédures.....	37
Facteurs de risque.....	37
Éventualités.....	47
Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité et autres mesures financières	48
Information financière historique.....	55
États financiers consolidés audités	
Rapport de la direction.....	56
Rapport de l'auditeur indépendant.....	57
Bilans consolidés.....	61
Résultats consolidés.....	62
États consolidés du résultat global.....	63
États consolidés des capitaux propres.....	64
Tableaux consolidés des flux de trésorerie.....	65
Information sectorielle.....	66
Notes afférentes aux états financiers consolidés.....	70

Mario Plourde

Président et chef
de la direction



Chers actionnaires,

Je suis très fier de ce que Cascades a accompli au cours de l'année écoulée, et je trouve très encourageant de voir le rendement obtenu par nos secteurs d'activité tout au long de 2023. Nous avons bien surmonté le recul économique, en augmentant les ventes de 4 % et le BAIIA (A)¹ de 48 % par rapport aux niveaux de 2022, tout en générant 397 millions de dollars de flux de trésorerie provenant des opérations, soit une hausse de 53 % d'une année sur l'autre. Nous avons également réduit notre dette nette de 84 millions de dollars et notre ratio d'endettement¹ de 5,2 x à la fin de 2022 à 3,4 x. Après deux années difficiles, ces solides niveaux de ventes et de BAIIA (A)¹ témoignent du travail acharné et du dévouement de nos employé(e)s. On pourrait rappeler ici le proverbe « Il faut tout un village » pour résumer l'année 2023, car le catalyseur sous-jacent de ce rendement accru a été l'engagement inébranlable de chacun(e) des Cascadeuses et des Cascadeurs à générer une amélioration opérationnelle durable.

La lettre que je vous ai adressée l'an dernier exposait nos principales priorités pour 2023. L'une de ces priorités était de tirer des bénéfices opérationnels et financiers des récents investissements et des initiatives de rentabilité, notamment dans notre secteur des Papiers tissu, ainsi que d'achever le projet stratégique de Bear Island. Nous avons bien travaillé, et adapté nos plans en réponse à la complexité accrue et aux coûts plus élevés qui ont inévitablement accompagné les difficultés liées à la chaîne d'approvisionnement, les contraintes liées à la main-d'œuvre et l'inflation incessante des coûts qui a prévalu tout au long de l'année. Les contre-mesures mises en œuvre pour compenser ces vents contraires ont été couronnées de succès. Elles ont permis d'obtenir des avantages significatifs dans l'ensemble de nos activités. De même, nous avons démarré la production commerciale de notre usine de Bear Island en mai, point culminant d'un projet qui a traversé non seulement le contexte macro-environnemental difficile de l'an dernier, mais aussi la pandémie de COVID-19. L'année 2023 a certes été mouvementée et exigeante, mais les mesures importantes que nous avons mises en place pour repositionner notre portefeuille d'activités ont consolidé les forces fondamentales qui soutiennent la croissance transformatrice à long terme de Cascades.

Le carton-caisse : un ours qui sort de son hibernation

Le projet Bear Island, qui vient de s'achever et qui est le plus important de l'histoire de l'entreprise du point de vue des investissements, est un excellent exemple du travail préparatoire qui a été effectué pour stimuler notre croissance future. Lorsqu'elle sera pleinement opérationnelle, cette usine ultramoderne aura une capacité annuelle de production de 465 000 tonnes courtes de carton 100 % recyclé, offrant des poids de base aussi faibles que 16 livres. D'un point de vue stratégique, cette situation est avantageuse à deux égards. Premièrement, la durabilité du produit répond à la demande croissante de solutions écologiques de la part de nos clients et des consommateurs finaux, et augmente le pourcentage de notre capacité recyclée à plus de 85 % de notre production totale. Deuxièmement, les produits de carton-caisse à faible poids de base qui offrent une qualité comparable aux produits à poids plus élevés fournissent à nos clients des solutions durables qui coûtent moins cher à transporter. À cette fin, grâce à l'apport de Bear Island, plus de 50 % de notre capacité de fabrication de papier doublure fournit des produits légers et avantageusement positionnés au sein de l'industrie nord-américaine, affichant des poids de base inférieurs à 26 livres.

Sur le plan opérationnel, l'ajout de cette usine optimise la flexibilité de la production, l'empreinte géographique et la compétitivité de notre plateforme de fabrication de carton-caisse. La gamme de produits de papier doublure et de papier cannelé que cette usine peut fabriquer complète ce que nous produisons à l'usine Greenpac, ce qui accroît la souplesse de notre base opérationnelle et permet à nos clients de jouir d'une offre plus polyvalente de solutions d'emballage légères et durables. D'un point de vue géographique, l'installation est stratégiquement située près de Richmond, en Virginie, et de Washington, DC. Il existe un très bon accès ferroviaire et routier pour s'y rendre, et il est facile d'accéder à un approvisionnement en fibres recyclées. De plus, il s'agit du site de production le plus au sud de notre plateforme de carton-caisse, ce qui permet d'offrir un service optimal aux clients du Sud et du Centre-Ouest des États-Unis. D'un point de vue concurrentiel, nos deux machines à la fine pointe de la technologie dans les usines de Greenpac et de Bear Island se situent dans le premier quartile de l'industrie nord-américaine, ce qui optimise notre plateforme commerciale, tant pour ce qui est de la base de coûts et que de la largeur des machines, la rendant plus compétitive en cas de ralentissement de l'activité économique.

Nous continuerons à optimiser la plateforme opérationnelle de notre activité de carton-caisse en 2024 avec l'annonce de la fermeture de trois de nos installations à coûts plus élevés, soit à Newtown, au Connecticut, et à Trenton et Belleville, en Ontario. Cela réduira notre capacité annuelle de 175 000 tonnes courtes de carton cannelure semi-chimique et de 500 millions de pieds carrés de produits transformés. La majorité de cette capacité de conversion sera transférée à d'autres installations.

Plusieurs couches de tissu

Ma référence au changement transformateur s'applique également aux mesures que nous avons prises dans notre secteur des Papiers tissu. Nous avons apporté d'importantes modifications à notre plateforme opérationnelle en 2023 et, bien que difficiles d'un point de vue humain, les décisions adoptées étaient nécessaires. Comme le montre le redressement significatif des niveaux de rentabilité du secteur – d'une perte de 13 millions de dollars en 2022 à un BAIIA (A)¹ positif de 182 millions de dollars en 2023 – ces décisions ont généré de substantiels avantages. Après deux années très difficiles, nous avons pris la délicate décision, mais finalement juste, de fermer, en 2023, les usines peu productives de Barnwell, en Caroline du Sud, de Scappoose, dans l'Oregon, et de St. Helens, aussi dans l'Oregon. Ces déménagements ont réduit notre capacité de production annuelle de 142 000 tonnes courtes et notre capacité de transformation de 10 millions de caisses. Cette situation est temporaire puisque la majeure partie de cette production sera redéployée vers d'autres installations en 2024. Une partie de la capacité de production qui était déjà intégrée dans notre réseau opérationnel existant sera absorbée par nos autres installations, alors que le tonnage précédemment vendu à l'extérieur ne le sera pas.

¹ Certaines informations représentent des mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité, d'autres mesures financières ou des ratios non conformes aux Normes IFRS de comptabilité qui ne sont pas normalisés selon les Normes IFRS de comptabilité et pourraient donc ne pas être comparables à des mesures financières similaires divulguées par d'autres sociétés. Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité et autres mesures financières » pour un rapprochement complet des montants.

Bien que la tarification favorable des matières premières ait été un important paramètre du meilleur rendement de cette activité en 2023, le repositionnement de notre plateforme opérationnelle et nos efforts pluriannuels pour mettre en œuvre des initiatives de rentabilité en ont été les principaux catalyseurs. Ces efforts se sont traduits par des décisions de réorientation commerciale de grande envergure qui ont impliqué des rajustements dans notre offre de produits et notre clientèle, ainsi que des initiatives de réduction des coûts au moyen d'améliorations de la productivité et d'une plus grande efficacité au niveau de la production. Aujourd'hui, cette plateforme rationalisée est mieux positionnée pour servir nos clients, à la fois géographiquement et opérationnellement, tout en étant équipée pour réduire les coûts, créer des synergies et générer des améliorations durables des rendements financiers, opérationnels et environnementaux à l'avenir.

Un solide héritage

Sur une note plus personnelle, l'année 2023 a été marquée par de tristes nouvelles pour Cascades. L'un des fondateurs de l'entreprise, Bernard Lemaire, est décédé en novembre. Avec ses frères, Bernard a fondé et construit Cascades selon les principes de l'esprit d'entrepreneuriat, de la durabilité et de la conviction inébranlable que les employé(e)s sont la plus grande ressource d'une entreprise. Il laisse derrière lui un héritage qui nourrit l'ingéniosité, applaudit la détermination sans faille et défend l'importance de l'écoresponsabilité. Aujourd'hui, cette culture est toujours au cœur même de Cascades. Elle demeure un principe directeur et une source d'inspiration pour toutes les Cascadeuses et tous les Cascadeurs, y compris moi-même. Je crois que c'est Isaac Newton qui a dit : « Si j'ai vu plus loin, c'est en me tenant sur les épaules de géants », et je suis tout à fait d'accord. Bernard Lemaire était en effet un géant sur les épaules duquel les principes fondamentaux de l'entreprise ont été construits, et Cascades ne serait pas l'entreprise qu'elle est aujourd'hui sans son leadership et sa vision.

Notre ADN durable perdu depuis 60 ans

En 2024, à l'occasion du 60^e anniversaire de la fondation de l'entreprise, nous honorerons six décennies de cet héritage. Depuis ses origines, soit de la première usine de Kingsey Falls, au Québec, Cascades est devenue l'un des principaux fournisseurs de produits d'emballage et de papiers tissu durables en Amérique du Nord. L'entreprise a considérablement évolué au fil des ans, que ce soit en ce qui concerne sa taille, son empreinte géographique ou l'orientation de ses activités. Ce qui n'a pas changé, c'est notre engagement en faveur de l'environnement et notre tradition d'intendance à cet égard et sur le plan de l'engagement social. Nous sommes honorés que Cascades ait été reconnue une fois de plus comme l'une des 100 entreprises les plus durables au monde en 2023, et aussi en 2024, et comme l'un des 100 meilleurs employeurs au Canada par le Globe and Mail pour la quatrième année consécutive. Ce qui, pour Cascades, est au cœur même de notre ADN depuis la création de l'entreprise a pris de l'ampleur, et nous nous félicitons de l'attention croissante portée à l'environnement par nos clients, nos fournisseurs et la communauté des investisseurs dans son ensemble. Notre Plan de développement durable de 2021-2025 souligne à quel point Cascades est engagée non seulement dans l'écoresponsabilité, mais aussi, et c'est tout aussi important, dans la transparence et la responsabilisation.

Une base d'actifs transformée et mobilisée pour l'avenir

J'ai le privilège d'être à la barre de Cascades depuis 2013. Aujourd'hui, je constate que l'entreprise a amorcé ce qui est peut-être sa phase de transformation la plus intense depuis le début de mon mandat à titre de président et chef de la direction. Avec l'ajout de l'usine Greenpac en 2013, de l'usine de boîtes de Piscataway, au New Jersey en 2019, et de l'usine de Bear Island en mai 2023, ainsi qu'avec le repositionnement et la mise à niveau de bon nombre de nos autres usines d'exploitation, nous avons complètement modernisé la plateforme opérationnelle de nos activités de carton-caisse. Nous avons également investi dans de nouveaux équipements modernes pour nos activités du secteur des produits spécialisés, afin de répondre à la demande croissante de solutions d'emballage durables et de haute qualité. De même, nos activités du secteur des Papiers tissu ont connu d'énormes changements, notamment au cours des deux dernières années, et disposent désormais d'une base d'actifs mieux positionnée pour répondre aux besoins de nos clients, tant sur le plan géographique que sur le plan opérationnel.

En ce qui concerne l'avenir, les changements transformateurs que nous avons réalisés placent Cascades en bonne position pour les années à venir. Au cours de la prochaine année, nous nous emploierons à optimiser l'efficacité et la productivité de notre base d'actifs modernisée et repositionnée, et à tirer pleinement parti de nos récents investissements. Ces éléments, ainsi que notre objectif de réduction de la dette, sont essentiels pour atteindre les objectifs fixés dans notre plan stratégique. En se concentrant sur des mesures concrètes, Cascades générera des bénéfices non seulement pour l'entreprise, mais aussi pour ses clients et autres parties prenantes.

En mon nom et au nom de l'équipe de direction de Cascades, je tiens à vous remercier pour votre soutien et votre confiance continus malgré les défis liés à l'environnement économique au cours de l'année écoulée. Nous sommes confiants dans l'avenir et dans la capacité de Cascades à créer de la valeur à long terme grâce à la transformation complète de ses activités pour l'entreprise, nos actionnaires, nos employé(e)s et autres parties prenantes. Nous nous réjouissons à l'idée de concrétiser tout ceci en 2024 et au-delà.

Nos bons coups



Pour une cinquième année consécutive, Cascades s'est taillé une place au palmarès des **100 entreprises les plus responsables au monde selon Corporate Knights**. Elle occupe le **38^e rang**, en plus de maintenir la **première position** parmi les organisations de l'industrie *Contenants et emballages*.

MSCI
ESG RATINGS



CCC B BB BBB A AA AAA

En 2023, Cascades a reçu la **note A** dans l'évaluation **MSCI ESG Rating**, qui fournit des recherches, des notations et des analyses approfondies des pratiques commerciales liées à l'environnement, à la société et à la gouvernance de milliers d'entreprises dans le monde.

www.cascades.com/fr/investisseurs/trousse-investisseur



Depuis 2017, Cascades est reconnue comme **fournisseur GIGA-GURU** par Walmart pour son leadership envers la réduction des émissions de gaz à effet de serre.



L'étude menée par l'Observatoire de la consommation responsable (OCR) de l'École des sciences de la gestion de l'Université du Québec à Montréal révèle que Cascades est reconnue pour une **13^e année consécutive** comme **la marque la plus responsable aux yeux des Québécois et Québécoises**.



Le **Prix Engagement communautaire** remis par le Conseil des entreprises en technologies environnementales du Québec (CETEQ) a été décerné à Cascades pour l'implication de ses employé(e)s auprès de nombreux organismes et son engagement dans des causes liées à la sensibilisation et l'éducation environnementale.



Cascades figure au palmarès des **100 meilleurs employeurs au Canada**, établi par The Globe and Mail. Elle s'y démarque par son environnement de travail, ses programmes de formation et de développement des compétences ainsi que ses initiatives d'engagement dans les communautés.



Le **Prix Prospère Employeur innovant** remis par le Conseil du patronat du Québec salue la culture de Cascades et ses pratiques inspirantes en gestion des ressources humaines, dont son nouveau programme d'avantages sociaux, flexible et innovant.



Cascades s'est mérité pour une quatrième année consécutive la **certification Parité Bronze de la Gouvernance au Féminin**, organisme visant à soutenir les femmes dans leur avancement de carrière et le développement de leur leadership.

ANALYSE DE LA DIRECTION APERÇU FINANCIER

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)

	2023	2022	2021
Ventes	4 638	4 466	3 956
Bénéfice d'exploitation	40	33	50
BAIIA (A) ¹	558	376	389
BAIIA (A) en pourcentage des ventes ¹	12,0 %	8,4 %	9,8 %
Bénéfice net (perte nette)			
Tel que divulgué	(76)	(34)	162
Ajusté ¹	109	37	27
Bénéfice net (perte nette) par action ordinaire (de base) (en dollars canadiens)			
Tel que divulgué	(0,76) \$	(0,34) \$	1,60 \$
Ajusté ¹	1,08 \$	0,37 \$	0,26 \$
Investissements en capital, déduction faite des produits de cessions	343	482	233
Dividendes déclarés par action ordinaire (en dollars canadiens)	0,48 \$	0,48 \$	0,48 \$
SITUATION FINANCIÈRE (au 31 décembre)			
Actif total	4 772	5 053	4 566
Dette nette ¹	1 882	1 966	1 351
Ratio dette nette / BAIIA (A) ¹	3,4 x	5,2 x	3,5 x
Capitaux propres des actionnaires	1 739	1 871	1 879
par action ordinaire (en dollars canadiens)	17,27 \$	18,64 \$	18,63 \$
Fonds de roulement sur les ventes ^{1,2}	9,9 %	10,5 %	8,6 %
INDICATEURS CLÉS			
Expéditions totales (en '000 de t.c.) ³	2 125	2 027	2 075
\$ US/\$ CAN - Taux moyen	0,74 \$	0,77 \$	0,80 \$

DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Le document suivant présente le rapport financier annuel 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 ». Il doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés audités de la Société et les notes complémentaires s'y rapportant pour les exercices terminés les 31 décembre 2023 et 2022. Les renseignements qu'il contient comprennent les faits importants en date du 21 février 2024, 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 sont également disponibles sur le site Web SEDAR au www.sedarplus.ca.

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 publiées par l'International Accounting Standards Board (Normes IFRS[®] de comptabilité), 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 de 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.

¹ Certaines informations représentent des mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité, d'autres mesures financières ou des ratios non conformes aux Normes IFRS de comptabilité qui ne sont pas normalisés selon les Normes IFRS de comptabilité et pourraient donc ne pas être comparables à des mesures financières similaires divulguées par d'autres sociétés. Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité et autres mesures financières » pour un rapprochement complet des montants.

² En pourcentage des ventes = fonds de roulement moyen trimestriel des douze derniers mois (DDM) / ventes DDM.

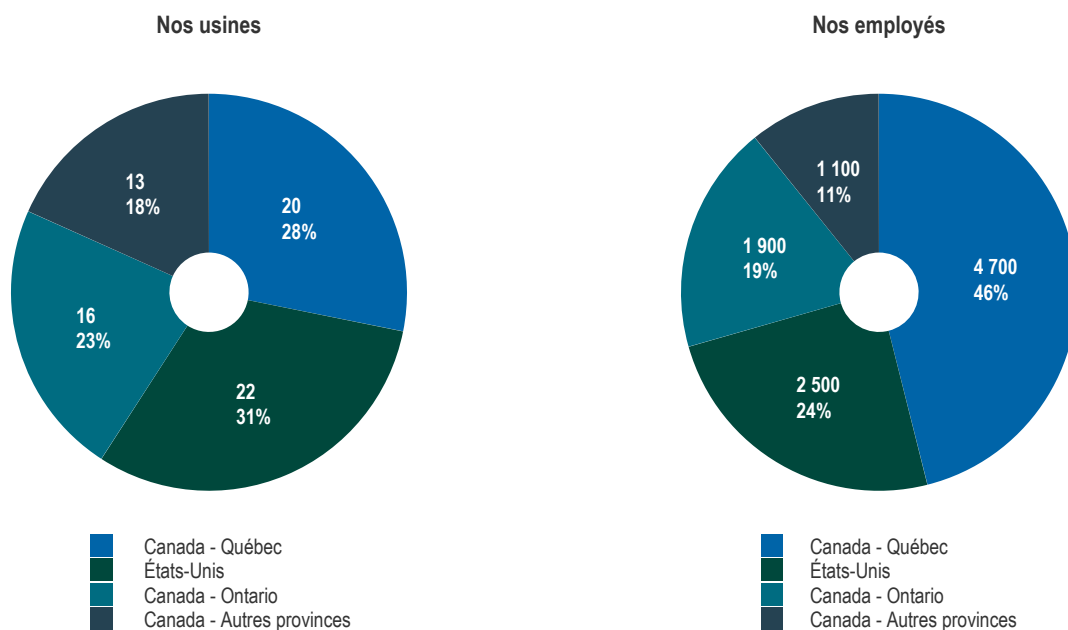
³ Les expéditions n'incluent pas l'élimination des expéditions intersecteurs entre les différents secteurs. Excluant les expéditions du secteur des produits spécialisés en raison de la variété d'unités de mesure que ce secteur utilise.

NOTRE ENTREPRISE

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. Fondée en 1964 à Kingsey Falls, au Québec, au Canada, 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. 60 ans plus tard, Cascades est devenue une multinationale de plus de 70 unités d'exploitation¹ et compte approximativement 10 000 employés¹ répartis entre le Canada et les États-Unis. La Société exerce ses activités dans les trois secteurs suivants :

(Secteurs) (non audités)	Nombre d'usines ¹	Ventes ² 2023 (en M\$)	% des ventes	Bénéfice (perte) d'exploitation 2023 (en M\$)	BAIIA (A) 2023 ^{2,3} (en M\$)	Marge BAIIA (A) 2023 ^{2,3} (%)	% du BAIIA (A)
PRODUITS D'EMBALLAGE							
Carton-caisse	26	2 277	50,2 %	128	390	17,1 %	58,8 %
Produits spécialisés	17	642	14,2 %	66	91	14,2 %	13,7 %
PAPIERS TISSU	10	1 615	35,6 %	(2)	182	11,3 %	27,5 %

La répartition par secteur géographique de nos usines⁴ et de nos employés à travers l'Amérique du Nord est comme suit :



¹ Incluant les coentreprises détenues à 50 %. La Société compte également 18 unités de récupération et de recyclage, qui sont incluses au sein des activités corporatives.

² Excluant les entreprises associées et coentreprises non consolidées aux résultats. Veuillez consulter la Note 7 des états financiers consolidés audités de 2023 pour plus de détails sur les entreprises associées et les coentreprises.

³ Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité et autres mesures financières » pour un rapprochement complet des montants.

⁴ Excluant les bureaux de vente, les unités de transport et de distribution ainsi que les unités de services corporatifs et les sièges sociaux. Incluant nos principales coentreprises.

FAITS SAILLANTS

PLAN STRATÉGIQUE 2022 - 2024

Dans le cadre de la révision annuelle de sa stratégie, la Société analyse l'ensemble de ses activités ainsi que l'environnement dans lequel elle évolue, fixe des objectifs pour l'année suivante et les années à venir et approuve ses plans annuels, le tout dans une optique de création de valeur pour ses actionnaires. Le 24 février 2022, la direction et le conseil d'administration ont divulgué le plan stratégique de la Société pour les années 2022 à 2024 et ont par la suite fourni une mise à jour du plan conjointement avec nos résultats du premier trimestre de 2023 le 11 mai 2023. La présentation est disponible sur le site Web SEDAR au www.sedarplus.ca et sur le site Web de la Société au www.cascades.com/fr/investisseurs.

Voici un résumé de nos objectifs financiers pour 2024 énoncés dans le plan stratégique 2022 à 2024 de la Société en février 2022, ainsi que la mise à jour subséquente apportée à ces objectifs en mai 2023 :

		2024 Objectifs financiers tels que définis en février 2022	Mise à jour 2024 Objectifs financiers Mai 2023
Objectifs financiers	1 Ventes :	~5.0 G\$+ en 2024	~5.0 G\$
	2 Marge BAIIA (A) ⁴ :	~13 % - 15 % en 2024	~12 % - 14 %
	3 Paiements d'immobilisations :	~4 % des ventes en 2023-2024 ¹	~175 M\$ en 2024 (3,5 % des ventes)
	4 Flux de trésorerie disponibles ^{2,3,4} :	~9 % - 11 % des ventes	~9 % - 10 % des ventes
	5 Dette nette / BAIIA (A) ⁴ :	2,0 x - 2,5 x d'ici fin 2024	2,5 x - 3,0 x

MISE A JOUR DU PLAN STRATÉGIQUE 2022 - 2024

Après avoir complété deux années de son plan stratégique triennal 2022 à 2024 et avoir atteint avec succès les principaux objectifs d'affaires énoncés dans le plan, soit une amélioration significative de la rentabilité du secteur des papiers tissu et le démarrage réussi de l'usine de carton-caisse de Bear Island, la Société ne fournira aucune mise à jour financière détaillée supplémentaire. Cependant, en ce qui concerne ses objectifs financiers pour 2024, en raison des conditions commerciales actuelles, la Société ne prévoit pas actuellement atteindre son objectif de vente de 5 milliards de dollars et prévoit que ses opérations généreront des niveaux se situant dans la partie inférieure des intervalles ciblés tant pour la marge BAIIA (A)⁴ que pour les flux de trésorerie disponibles⁴. Le ratio de la dette nette / BAIIA (A)⁴ de la Société devrait également être légèrement supérieur à l'objectif déclaré pour la fin de l'exercice 2024. Les initiatives continues d'amélioration de la rentabilité dans tous les secteurs d'activités et les récentes augmentations de prix annoncées dans le secteur de l'emballage carton-caisse pourraient améliorer la performance financière de la Société en 2024, lui permettant ainsi d'atteindre les objectifs financiers pour 2024 tels que divulgués précédemment.

PLAN DE RENTABILITÉ DU SECTEUR DES PAPIERS TISSU

Le 25 avril 2023, la Société a annoncé le repositionnement de sa plateforme de production de papiers tissu. Cette décision renforce les performances opérationnelles, financières et environnementales de ce secteur d'activité avec la fermeture d'usines qui ont été sous-performantes.

Ces mesures simplifieront les opérations en concentrant la majorité des activités de production de produits tissus autour des sites ciblés, géographiquement bien positionnés, qui offrent des possibilités de développement futur et qui consolideront davantage la position de la Société en tant que chef de file de la fabrication de produits de papiers tissu privée sur les marchés nord-américains de la vente au détail et hors foyer.

Les initiatives du plan de rentabilité ont progressé comme prévu et les fermetures ont été réalisées tel que planifié. Nous prévoyons que ces décisions, combinées aux initiatives d'optimisation de la productivité en cours, qui progressent également selon notre échéancier, continueront de renforcer la performance de notre secteur des papiers tissu dans l'avenir, comme le démontre la solide performance financière au cours de la deuxième moitié de 2023.

PROJET BEAR ISLAND

Le 2 mai 2023, nous avons annoncé la production du premier rouleau de papier doublure à poids de base léger, fait à 100 % de fibres recyclées, à l'usine de Bear Island, en Virginie.

Après la mise en opération de l'usine de Greenpac il y a près de 10 ans, le démarrage de Bear Island marque une autre étape historique dans la modernisation stratégique de notre réseau de fabrication de carton-caisse nous permettant de poursuivre une croissance à long terme en emballage et d'enrichir notre portefeuille de solutions d'emballages durables pour nos clients à l'échelle nord-américaine.

Le coût du projet a été révisé en février 2023 à environ 690 M\$ (~525 M\$ US) par rapport à l'investissement total initial, annoncé à la fin 2020, de 475 M\$ (380 M\$ US) en raison d'une importante inflation des coûts, de retards dans l'achèvement de certaines étapes de construction attribuables à la disponibilité de la main-d'œuvre et des matériaux et de modifications apportées aux plans de construction initiaux. Au 31 décembre 2023, le coût total du projet est conforme à nos attentes.

1 Excluant les projets stratégiques.

2 Défini comme BAIIA (A)⁴ - paiements d'immobilisations.

3 Les intérêts, les impôts payés, le fonds de roulement, les paiements en vertu des obligations locales, les dividendes payés pour la part des actionnaires sans contrôle et les autres éléments des flux de trésorerie sont estimés à 225 M\$ - 250 M\$ par année.

4 Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité et autres mesures financières » pour un rapprochement complet des montants.

DÉVELOPPEMENTS D'ENTREPRISES

Les transactions suivantes doivent être prises en considération afin de bien comprendre les analyses globales ou sectorielles des résultats de la Société de 2023 et de 2022.

2023

EMBALLAGE CARTON-CAISSE

- Le 13 février 2024, la Société a annoncé un repositionnement important de sa plateforme de production de carton-caisse. L'usine de carton ondulé de Trenton (Ontario), actuellement à l'arrêt, ne redémarrera pas ses opérations, tandis que les usines de transformation de Belleville (Ontario) et de Newtown (Connecticut) seront fermées définitivement, de manière progressive, d'ici le 31 mai 2024. La production de ces installations sera transférée vers d'autres usines disposant de la capacité disponible et d'équipement plus moderne.
- Le 2 mai 2023, la Société a annoncé la fermeture définitive de la machine à papier n° 2 de l'usine située à Niagara Falls. La machine à papier avait précédemment cessé ses activités en novembre 2022.

PRODUITS SPÉCIALISÉS

- Le 22 septembre 2023, la Société a annoncé une consolidation de ses opérations dans le secteur de l'emballage isotherme, qui a entraîné la fermeture des usines de Tacoma, dans l'État de Washington en octobre 2023 et de Grand Rapids, au Michigan en décembre 2023.

PAPIERS TISSU

- Le 25 avril 2023, la Société a annoncé un repositionnement important de sa plateforme de production de papiers tissu pour améliorer la performance de l'entreprise. En juin et juillet, Cascades a procédé à la fermeture des usines sous-performantes de Barnwell, en Caroline du Sud, et de Scappoose, en Oregon, et à la fermeture de la machine à papier vierge de son usine de St. Helens, également située en Oregon. Le 10 août 2023, la Société a annoncé la fermeture de la deuxième machine à papier de son usine de papiers tissu de St. Helens, entraînant ainsi la fermeture complète du site. Les opérations ont cessé au début du mois d'octobre 2023. Veuillez consulter la section « Faits saillants - Plan stratégique 2022 - 2024 » pour plus de détails.

FAITS MARQUANTS

2023

- Le 9 février 2024, la Société a conclu un accord avec ses prêteurs pour son crédit bancaire rotatif pour prolonger l'échéance de juillet 2026 à juillet 2027. Les conditions financières sont demeurées inchangées.
- Au quatrième trimestre de 2023, la Société a conclu une entente de monétisation de créances renouvelable mensuellement sans recours de 81 M\$ (60 M\$ US). Au 31 décembre 2023, la Société avait des créances non comptabilisées de 53 M\$ liées à cette entente.
- Le 15 septembre 2023, notre filiale Greenpac a conclu une convention de crédit de 3 ans avec un syndicat bancaire garantissant un crédit bancaire rotatif autorisé de 150 M\$ US qui porte intérêt à un taux variable basé sur le niveau du ratio de dette nette sur BAIIA de la filiale. Des frais de transaction s'élevant à 2 M\$ US (2 M\$) ont été capitalisés dans les autres actifs.

2022

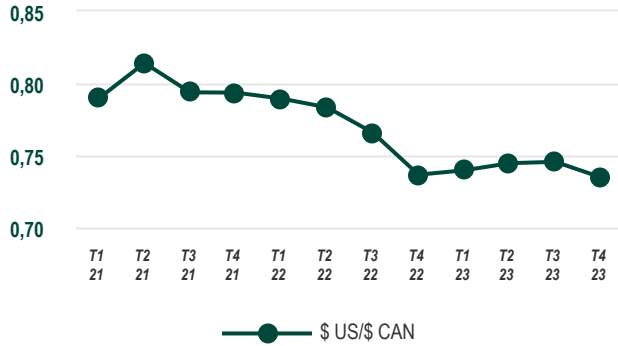
- Le 19 octobre 2022, la Société a conclu un accord avec ses prêteurs pour son entente de crédit existante afin d'augmenter son emprunt à terme autorisé de 160 M\$ US à 260 M\$ US et d'en prolonger l'échéance de décembre 2025 à décembre 2027. Simultanément, la Société a prolongé l'échéance de son crédit bancaire rotatif de 750 M\$ de juillet 2025 à juillet 2026. Les conditions financières existantes de ces deux facilités de crédit sont demeurées inchangées. La Société a encouru des frais de transactions capitalisables de 2 M\$ relativement au refinancement.

FACTEURS CLÉS

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

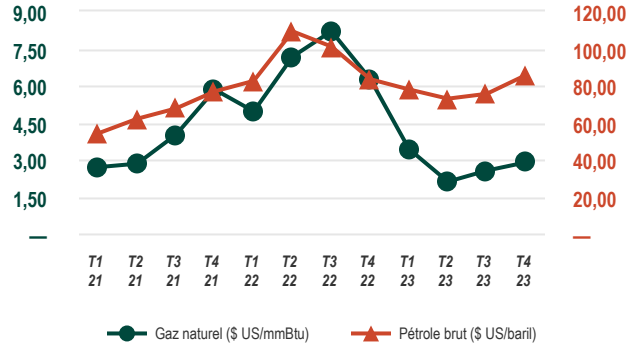
TAUX DE CHANGE

Sur une base annuelle, la valeur moyenne de la devise canadienne s'est dépréciée de 4 % par rapport à la devise américaine en 2023.



COÛTS DE L'ÉNERGIE

Sur une base annuelle, le prix moyen du gaz naturel a diminué de 59 % en 2023. En ce qui concerne le pétrole brut, le prix moyen était en baisse de 17 % en 2023 comparativement à 2022.



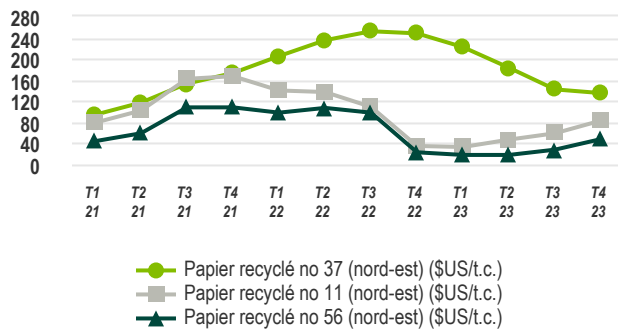
(non audités)	2021				2022				2023			
	ANNÉE	T1	T2	T3	T4	ANNÉE	T1	T2	T3	T4	ANNÉE	
\$ US/\$ CAN - taux moyen	0,80 \$	0,79 \$	0,78 \$	0,77 \$	0,74 \$	0,77 \$	0,74 \$	0,74 \$	0,75 \$	0,73 \$	0,74 \$	
\$ US/\$ CAN - taux de clôture	0,79 \$	0,80 \$	0,78 \$	0,72 \$	0,74 \$	0,74 \$	0,74 \$	0,76 \$	0,74 \$	0,76 \$	0,76 \$	
Gaz naturel Henry Hub - \$ US/mmBtu	3,84 \$	4,95 \$	7,17 \$	8,20 \$	6,26 \$	6,64 \$	3,42 \$	2,10 \$	2,55 \$	2,88 \$	2,74 \$	
Pétrole brut (\$ US/baril)	65,15 \$	82,49 \$	109,25 \$	101,05 \$	83,39 \$	94,04 \$	77,85 \$	72,87 \$	75,49 \$	85,54 \$	77,94 \$	

Source : Bloomberg

MATIÈRES PREMIÈRES

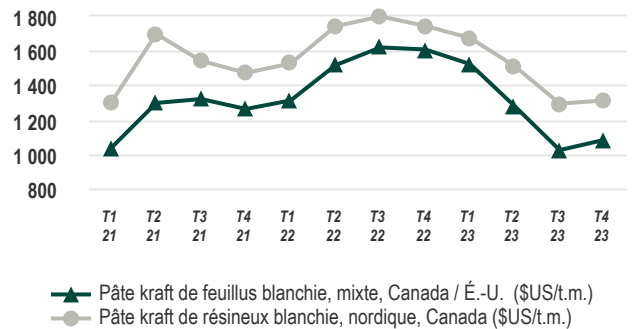
Prix de référence - coût de la fibre recyclée en Amérique du Nord¹

Le prix de l'indice annuel des papiers recyclés bruns n° 11 (vieux cartons ondulés) a diminué de 48 %, tandis que le prix de l'indice annuel des papiers recyclés blancs n° 56 (papiers résidentiels triés) a diminué de 65 % en 2023 comparativement à 2022. Le prix de l'indice annuel des papiers recyclés blancs n° 37 (papiers de bureau triés) a diminué de 28 % en 2023 comparativement à 2022.



Prix de référence - pâte commerciale en Amérique du Nord¹

En 2023, les prix de référence de la pâte kraft de résineux blanchie et de la pâte kraft de feuillus blanchie ont diminué de 15 % et de 19 % respectivement, comparativement à 2022, en raison de la dynamique de la demande mondiale.

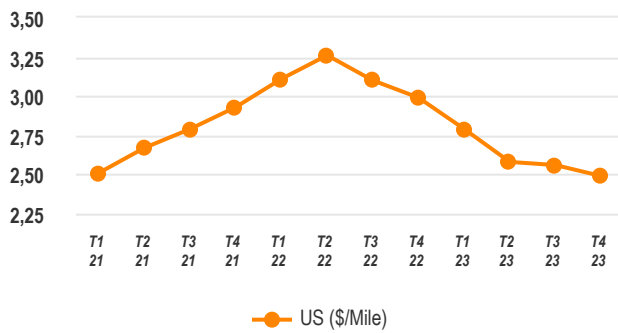


¹ Source : RISI, excluant les papiers recyclés non triés

TRANSPORT

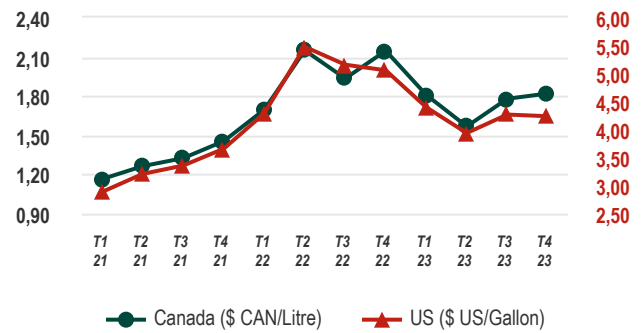
Tarifs nationaux des camions aux États-Unis¹

En 2023, le tarif national moyen des camions aux États-Unis a diminué de 16 % comparativement à 2022.



Diesel²

Le prix moyen du diesel au Canada et aux États-Unis a diminué de 12 % et de 16 %, respectivement, en 2023 comparativement à 2022.



¹ Source : DAT Freight and Analytics

² Source : Au Canada : Ressources naturelles Canada. Aux États-Unis : Energy Information Administration

INDICATEURS DE RENDEMENT OPÉRATIONNELS

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

(non audités)	2021				2022				2023		
	ANNÉE	T1	T2	T3	T4	ANNÉE	T1	T2	T3	T4	ANNÉE
OPÉRATIONNELS											
Expéditions totales (en '000 tonnes courtes (t.c.))¹											
Produits d'emballage											
Carton-caisse	1 521	372	379	391	364	1 506	383	398	429	402	1 612
Papiers tissu	554	131	133	134	123	521	124	134	134	121	513
Total	2 075	503	512	525	487	2 027	507	532	563	523	2 125
Taux d'intégration²											
Carton-caisse	58 %	57 %	57 %	52 %	53 %	55 %	49 %	50 %	50 %	55 %	52 %
Papiers tissu	74 %	79 %	82 %	85 %	87 %	83 %	84 %	83 %	87 %	94 %	87 %
Taux d'utilisation de la capacité de fabrication³											
Carton-caisse	94 %	93 %	96 %	93 %	83 %	91 %	91 %	93 %	91 %	84 %	90 %
Papiers tissu	82 %	84 %	81 %	88 %	81 %	83 %	81 %	86 %	92 %	96 %	91 %
FINANCIERS											
Fonds de roulement											
En millions de \$ CAN, en fin de période ⁴	297	424	493	561	397	397	487	514	512	318	318
En pourcentage des ventes ^{4, 5}	8,6 %	9,3 %	9,6 %	10,2 %	10,5 %	10,5 %	10,6 %	10,6 %	10,3 %	9,9 %	9,9 %

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

³ Défini comme : les expéditions internes et externes de fabrication / capacité pratique. Excluant les activités de fabrication de notre secteur des produits spécialisés.

⁴ Certaines informations représentent des mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité, d'autres mesures financières ou des ratios non conformes aux Normes IFRS de comptabilité qui ne sont pas normalisés selon les Normes IFRS de comptabilité et pourraient donc ne pas être comparables à des mesures financières similaires divulguées par d'autres sociétés. Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité et autres mesures financières » pour un rapprochement complet des montants.

⁵ En pourcentage des ventes = fonds de roulement moyen trimestriel des douze derniers mois (DDM) / ventes DDM.

PRIX DE MARCHÉ HISTORIQUES DES PRINCIPAUX PRODUITS ET DES MATIÈRES PREMIÈRES

	2021				2022				2023				2023 vs 2022	
	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. (non audités)														
Prix de vente (moyenne)														
PRODUITS D'EMBALLAGE														
Carton-caisse (\$ US/tonne courte)														
Papier doublure kraft non blanchi, 42 lb, est des É.-U. (marché libre)	833	895	935	935	915	920	872	852	845	832	850	(70)	(8) %	
Papier médium semi-chimique, 26 lb, est des É.-U. (marché libre)	745	818	865	865	832	845	762	728	715	702	727	(118)	(14) %	
Produits spécialisés (\$ US/tonne courte)														
Carton plat recyclé non couché - copeaux flexibles, 20 pt (Série B)	845	1 027	1 067	1 100	1 100	1 073	1 053	1 040	1 040	1 020	1 038	(35)	(3) %	
PAPIERS TISSU (\$ US/tonne courte)														
Bobines mères, fibres recyclées (officiel)	1 156	1 213	1 271	1 291	1 290	1 266	1 269	1 233	1 196	1 190	1 222	(44)	(3) %	
Bobines mères, fibres vierges (officiel)	1 515	1 504	1 597	1 644	1 631	1 594	1 572	1 489	1 394	1 404	1 465	(129)	(8) %	
Prix des matières premières (moyenne)														
PAPIER RECYCLÉ														
Amérique du Nord (\$ US/tonne courte)														
Papiers résidentiels triés, n° 56 (SRP - moyenne du Nord-Est)	80	98	107	98	23	81	18	18	28	48	28	(53)	(65) %	
Boîtes de cartonnage ondulé, n° 11 (OCC - moyenne du Nord-Est)	127	140	137	109	35	105	33	47	59	83	55	(50)	(48) %	
Papiers de bureau triés, n° 37 (SOP - moyenne du Nord-Est)	134	205	235	252	248	235	222	183	142	135	170	(65)	(28) %	
PÂTE VIERGE (\$ US/tonne métrique)														
Pâte kraft de résineux blanchie, nordique, Canada	1 478	1 527	1 743	1 800	1 745	1 704	1 675	1 510	1 293	1 312	1 448	(256)	(15) %	
Pâte kraft de feuillus blanchie, mixte, Canada / É.-U.	1 229	1 312	1 517	1 620	1 608	1 514	1 523	1 277	1 023	1 083	1 227	(287)	(19) %	

Sources : RISI et Cascades

TABLEAU DE SENSIBILITÉ²

Le tableau de sensibilité présente une estimation quantitative de l'incidence sur le BAIIA (A)¹ 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 2023. 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 des 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 la valeur des ventes et des 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 libellées 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.

(non audités)	EXPÉDITIONS/ CONSOMMATION ('000 DE TONNES COURTES, '000 MMBTU POUR LE GAZ NATUREL)	AUGMENTATION	IMPACT SUR LE BAIIA (A) ¹ (EN MILLIONS DE \$ CAN)
PRIX DE VENTE (FABRICATION ET TRANSFORMATION)³			
Produits d'emballage			
Papier doublure kraft non blanchi, 42 lb, Est des É.-U.	425	25 \$ US/t.c.	14
Papier médium semi-chimique, 26 lb, Est des É.-U.	375	25 \$ US/t.c.	12
Carton plat recyclé non-couché - copeaux flexibles, 20 pt, Est des É.-U.	125	25 \$ US/t.c.	4
Produits transformés (à base de carton seulement)	825	25 \$ US/t.c.	27
	1 750		57
Papiers tissu	515	25 \$ US/t.c.	17
	2 265		74
COÛTS DES INTRANTS³			
Produits d'emballage			
Grades bruns (OCC et autres)	1 625	25 \$ US/t.c.	(54)
Grades à base de pâte mécanique (SRP et autres)	45	25 \$ US/t.c.	(1)
	1 670		(55)
Papiers tissu			
Pâte commerciale	190	25 \$ US/t.c.	(6)
Grades bruns (OCC et autres)	140	25 \$ US/t.c.	(5)
Grades blancs (SOP et autres)	245	25 \$ US/t.c.	(8)
	575		(19)
GAZ NATUREL			
Produits d'emballage	5 600	1,00 \$ US/mmBtu	(7)
Papiers tissu	3 100	1,00 \$ US/mmBtu	(4)
	8 700		(11)
TAUX DE CHANGE⁴			
Conversion des filiales américaines		Variation de 0,01 \$ CAN/\$ US	2

1 Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité et autres mesures financières » pour un rapprochement complet des montants.

2 Sensibilité calculée à partir des volumes utilisés ou des consommations de 2023, et utilisant le taux de change de clôture de 1,32 \$ CAN/\$ US. 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.

3 Fondés sur les expéditions externes de fabrication et de transformation de 2023, 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 de recyclage. Ajustés au besoin pour tenir compte des acquisitions, dispositions et fermetures.

4 Par exemple, de 1,32 \$ CAN/\$ US à 1,33 \$ CAN/\$ US.

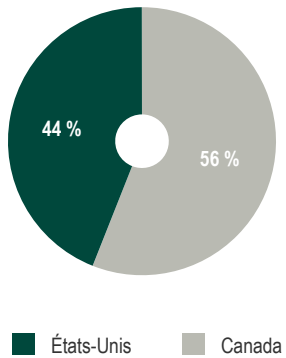
REVUE FINANCIÈRE - 2023

VENTES

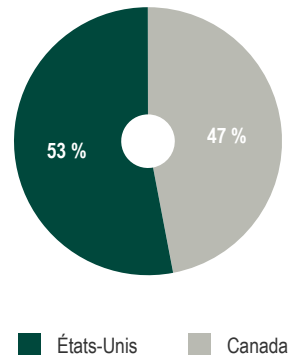
Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023, les ventes consolidées se sont élevées à 4 638 M\$, soit une augmentation de 172 M\$, ou de 4 %, comparativement à 4 466 M\$ en 2022. Le taux de change a été favorable pour tous les secteurs, tandis que des prix de vente plus élevés dans le secteur des papiers tissu ont été en partie contrebalancés par la pression sur les prix dans le secteur de l'emballage carton-caisse. Les niveaux de ventes ont bénéficié d'un volume plus élevé dans le secteur de l'emballage carton-caisse et d'un assortiment de produits vendus favorable dans le secteur des papiers tissu. Ces impacts ont été partiellement compensés par une contraction des volumes dans le secteur des produits spécialisés, une baisse des ventes des activités de récupération et de recyclage et un assortiment de produits vendus défavorable dans le secteur de l'emballage carton-caisse.

En 2023, les graphiques suivants présentent la répartition des ventes par secteur géographique :

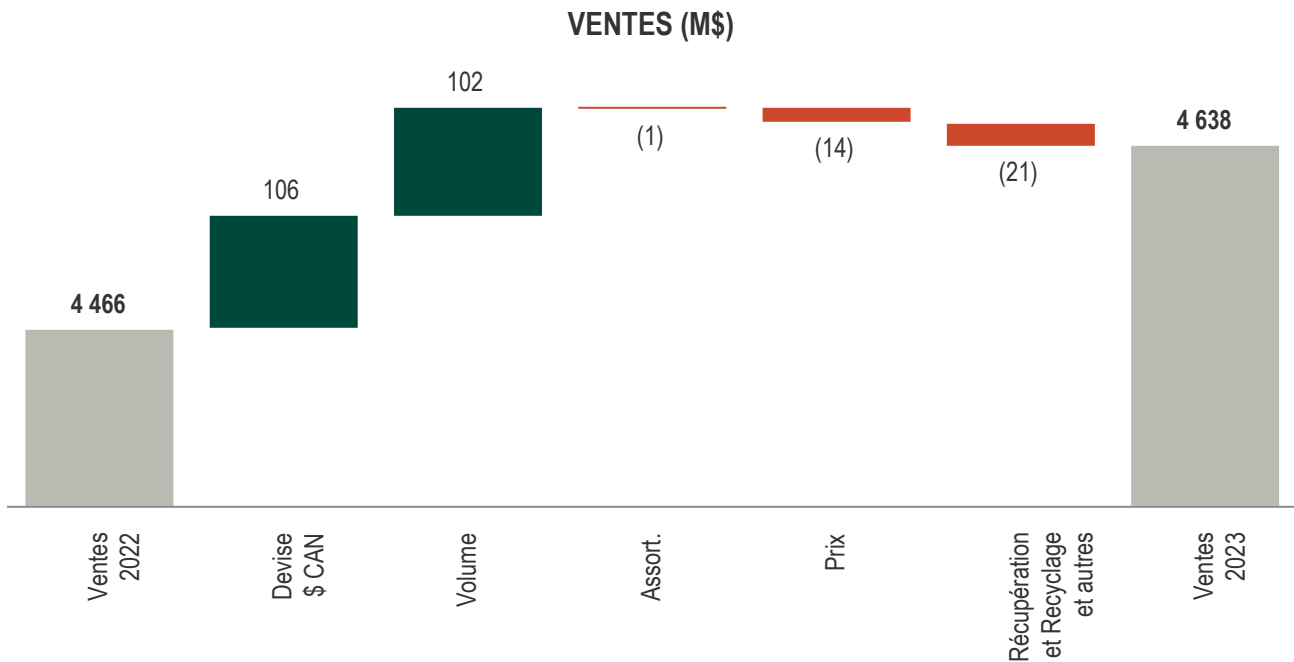
Ventes en provenance de (en %)



Ventes à destination de (en %)



Les principales variations des ventes de 2023, comparativement à 2022, sont présentées ci-dessous : (en millions de dollars canadiens)

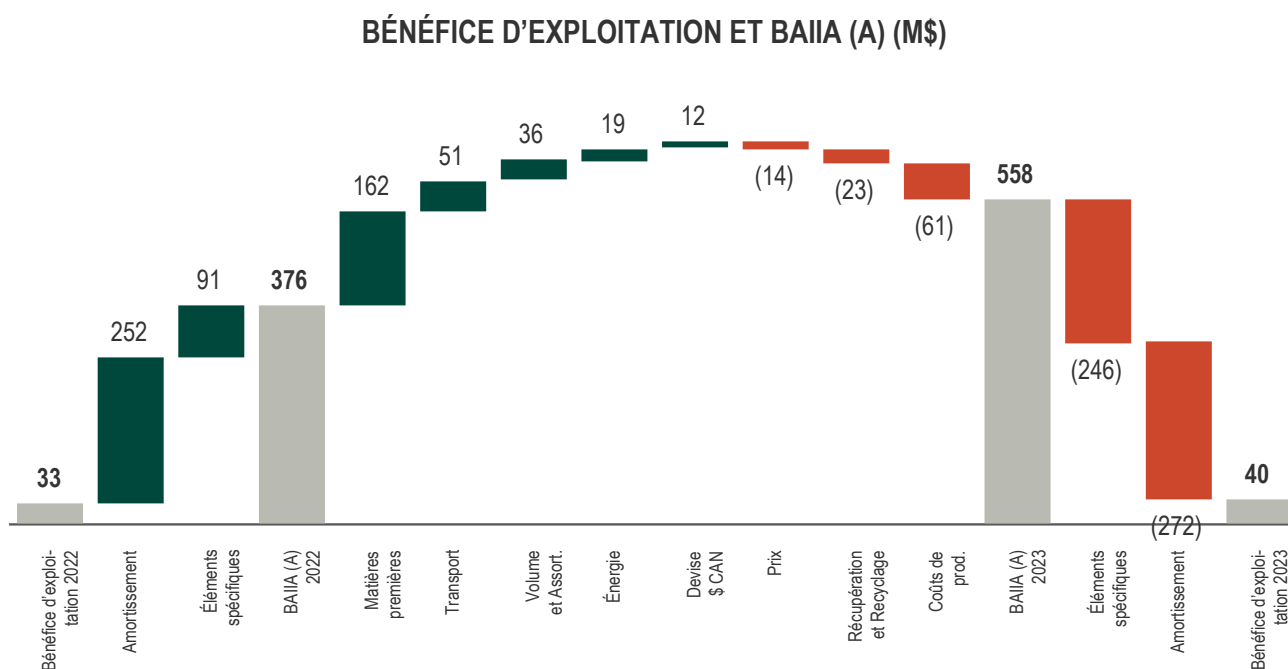


BÉNÉFICE D'EXPLOITATION ET BAIIA (A)¹

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023, la Société a enregistré un bénéfice d'exploitation de 40 M\$, comparativement à un bénéfice d'exploitation de 33 M\$ en 2022. La variation du bénéfice d'exploitation s'explique par une perte importante d'éléments spécifiques de 246 M\$, y compris des baisses de valeur s'élevant à 209 M\$ comptabilisées en 2023, ainsi que par une charge d'amortissement plus élevée en 2023, qui ont été compensées par une meilleure performance d'exploitation globale. Pour plus de détails concernant les baisses de valeur, veuillez consulter la section « Information sectorielle » et la Note 22 des états financiers consolidés audités de 2023.

La Société a enregistré un BAIIA (A)¹ de 558 M\$ en 2023, comparativement à 376 M\$ en 2022. La performance du secteur des papiers tissu a été beaucoup plus forte, les résultats du secteur des produits spécialisés ont été stables et la contribution du secteur de l'emballage carton-caisse a été moindre. Sur une base consolidée, le volume combiné à la baisse des coûts des matières premières, du transport et de l'énergie ainsi qu'un taux de change favorable, a plus que contrebalancé un prix de vente moins favorable et une contribution moindre des activités de récupération et de recyclage ainsi que la hausse des coûts de production générale résultant principalement de l'inflation.

Les principales variations du bénéfice d'exploitation et du BAIIA (A)¹ en 2023, comparativement à 2022, sont présentées ci-dessous : (en millions de dollars canadiens)



Matières premières (BAIIA (A)¹)	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, de l'évolution de l'assortiment 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.
Devise \$ CAN (BAIIA (A)¹)	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 du BAIIA (A) ¹ 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 « Tableau de sensibilité » pour plus de détails).
Coûts de production (BAIIA (A)¹)	Ces coûts incluent l'incidence des coûts fixes et variables basés sur les coûts de production par unité expédiée à l'externe, qui sont influencés par les arrêts de production et l'efficacité.
Activités de récupération et de recyclage (ventes et BAIIA (A)¹)	Suivant l'intégration de ce sous-secteur avec les autres secteurs de la Société, les variations des résultats des activités de récupération et de recyclage sont présentées de façon globale et séparées dans les graphiques.

L'analyse des variations des ventes et du BAIIA (A)¹ par secteur est présentée dans chaque revue par secteur d'activité (veuillez consulter la section « Revue des secteurs » pour plus de détails).

¹ Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité et autres mesures financières » pour un rapprochement complet des montants.

AMORTISSEMENT

La charge d'amortissement a augmenté de 20 M\$, se chiffrant à 272 M\$ en 2023, comparativement à 252 M\$ en 2022. L'augmentation reflète la dépréciation du dollar canadien qui a augmenté la charge d'amortissement de 5 M\$ en 2023. Le démarrage de l'usine de Bear Island a aussi contribué à l'augmentation de la charge d'amortissement. L'impact a été partiellement compensé par les baisses de valeur constatées au cours des douze derniers mois.

FRAIS DE FINANCEMENT

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2023	2022
Intérêts sur la dette à long terme (incluant les intérêts sur les contrats de location 8 M\$ en 2023; 7 M\$ en 2022)	113	69
Amortissement des frais financiers	3	2
Autres intérêts et frais bancaires	7	5
Charge d'intérêts sur avantages du personnel	4	3
Perte non réalisée sur swaps de taux d'intérêt	1	—
Perte de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	—	9
	128	88

Les frais de financement se sont élevés à 128 M\$ en 2023, comparativement à 88 M\$ en 2022, soit une augmentation de 40 M\$.

Les taux d'intérêt plus élevés et l'augmentation du niveau d'endettement ont entraîné un écart de 44 M\$. L'écart s'explique aussi par la capitalisation des frais de financement liés aux actifs qualifiés lors de la construction de l'usine de Bear Island, qui s'élevaient à 9 M\$ en 2023, comparativement à 15 M\$ en 2022. L'augmentation reflète la dépréciation du dollar canadien qui a augmenté les frais de financement de 3 M\$ en 2023. Aussi, la Société a enregistré une perte non réalisée sur swaps de taux d'intérêt de 1 M\$ en 2023 (nulle en 2022).

L'écart s'explique aussi par la perte sur la dette libellée en dollars américains et sur les instruments financiers connexes. En 2023, la Société a enregistré un gain de moins d'un million de dollars, comparativement à une perte de 9 M\$ en 2022.

Le taux d'intérêt moyen sur notre crédit bancaire rotatif a augmenté à 7,16 % au 31 décembre 2023, comparativement à 6,18 % en 2022. Au 31 décembre 2023, 36 % de la dette à long terme totale de la Société était à taux variable et 64 % à taux fixe. Au 31 décembre 2023, la dette consolidée de la Société libellée en dollars américains totalisait 1 263 M\$ US.

PART DES RÉSULTATS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES ET DES COENTREPRISES

La part des résultats des entreprises associées et des coentreprises s'est élevée à 22 M\$ en 2023, comparativement à 19 M\$ en 2022. En 2023, elle comprenait un gain de 10 M\$ sur la vente de coentreprises non significatives. Pour plus de détails sur la part des résultats des entreprises associées et des coentreprises, veuillez consulter la Note 7 des états financiers consolidés audités de 2023.

RECOUVREMENT D'IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

En 2023, la Société a enregistré un recouvrement d'impôts sur les résultats de 13 M\$, comparativement à un recouvrement d'impôts sur les résultats de 22 M\$ en 2022.

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2023	2022
Recouvrement d'impôts sur les résultats basé sur le taux combiné d'imposition de base du Canada et des provinces	(17)	(10)
Ajustement des impôts sur les résultats découlant des éléments suivants :		
Écart du taux réglementaire d'imposition des établissements étrangers	3	—
Réévaluation des années antérieures ¹	5	(6)
Renversement d'un actif d'impôt différé lié à des pertes des années antérieures ¹	1	—
Écarts permanents	(5)	(6)
	4	(12)
Recouvrement d'impôts sur les résultats	(13)	(22)

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, seulement 92 % du revenu comptable avant impôts est considéré aux fins de la provision pour impôts.

Le taux d'imposition réel et les impôts exigibles subissent les conséquences des résultats de certaines filiales situées dans des pays où le taux d'imposition diffère de celui du Canada, notamment aux États-Unis. Le taux d'imposition effectif normal devrait se situer entre 21 % et 27 %. La moyenne pondérée du taux d'imposition applicable est de 24,25 % en 2023.

BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE)

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023, la Société a enregistré une perte nette de (76) M\$, ou de (0,76) \$ par action ordinaire, comparativement à une perte nette de (34) M\$, ou de (0,34) \$ par action ordinaire, en 2022. Sur une base ajustée¹, la Société a enregistré un bénéfice net de 109 M\$ en 2023, ou de 1,08 \$ par action ordinaire, comparativement à un bénéfice net de 37 M\$, ou de 0,37 \$ par action ordinaire, en 2022.

¹ Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité et autres mesures financières » pour un rapprochement complet des montants.

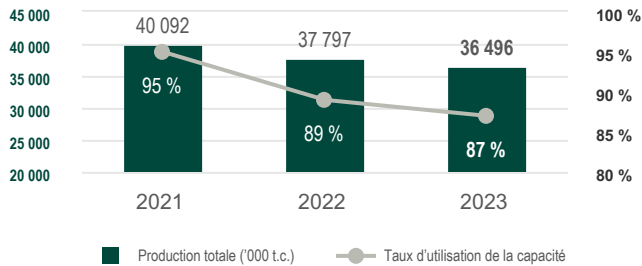
REVUE DES SECTEURS

PRODUITS D'EMBALLAGE - CARTON-CAISSE

Notre industrie

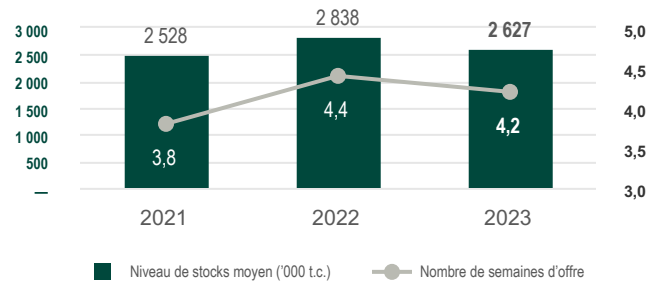
Production de l'industrie américaine du carton-caisse et taux d'utilisation de la capacité¹

La production totale de l'industrie américaine du carton-caisse s'est élevée à 36,5 millions de tonnes courtes en 2023, une baisse de 3 % comparativement à 2022. Ainsi, le taux d'utilisation de la capacité a baissé à 87 % en 2023 contre 89 % en 2022.



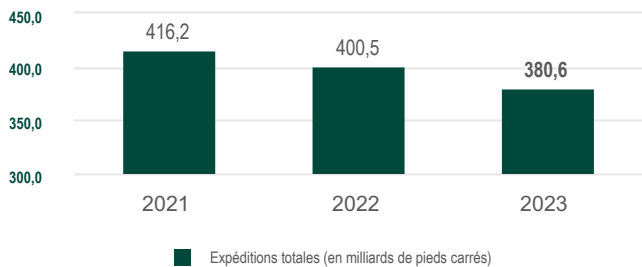
Stocks américains de carton-caisse aux usines de fabrication et de transformation²

Le niveau moyen des stocks a diminué de 7 % en 2023 comparativement à 2022. La moyenne du nombre de semaines d'offre s'est chiffrée à 4,2 x pour l'exercice, en baisse comparativement à 4,4 x en 2022.



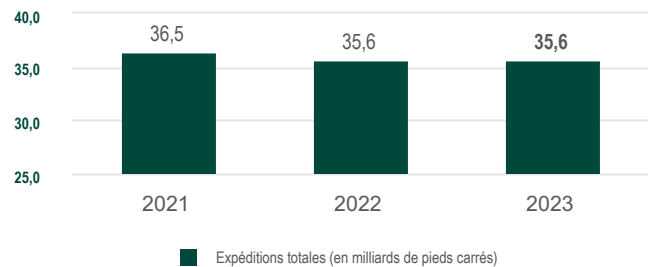
Expéditions de l'industrie américaine des boîtes de carton ondulé²

Les expéditions totales de l'industrie américaine des boîtes de carton ondulé ont diminué de 5 % en 2023 comparativement à 2022.



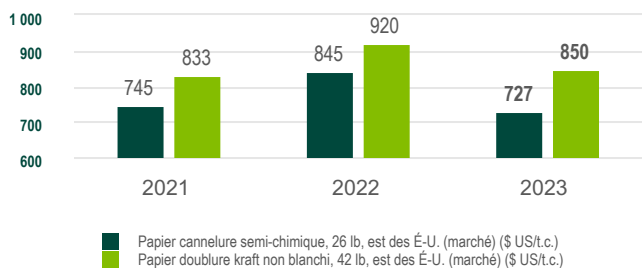
Expéditions de l'industrie canadienne des boîtes de carton ondulé³

Les expéditions canadiennes de boîtes de carton ondulé ont été stable en 2023 comparativement à 2022.



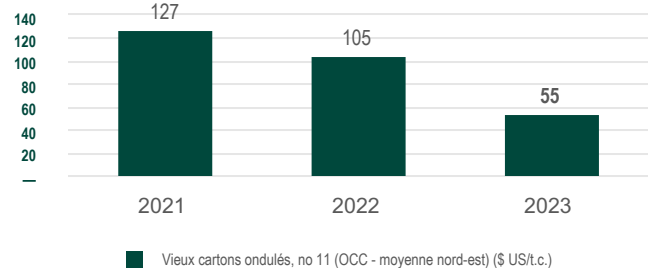
Prix de référence - carton-caisse¹

Les prix de référence en 2023 pour le papier doublure et le papier cannelure ont diminué de 8 % et de 14 % respectivement, comparativement à 2022.



Prix de référence - papiers recyclés (grade brun)¹

Le prix de référence des vieux cartons ondulés n° 11 (OCC) a diminué de 48 % en 2023 comparativement à 2022.



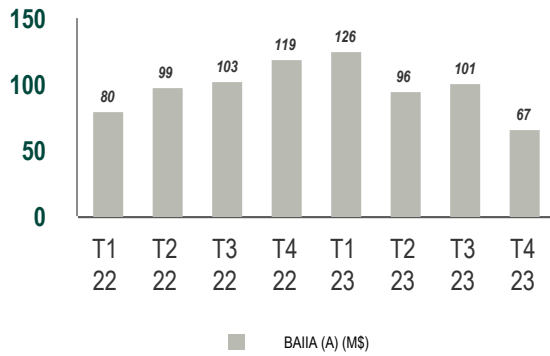
1 Source : RISI

2 Source : Fibre Box Association

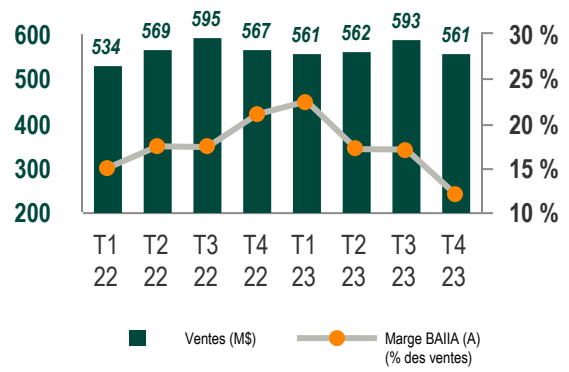
3 Source : Canadian Corrugated and Containerboard Association

Notre performance

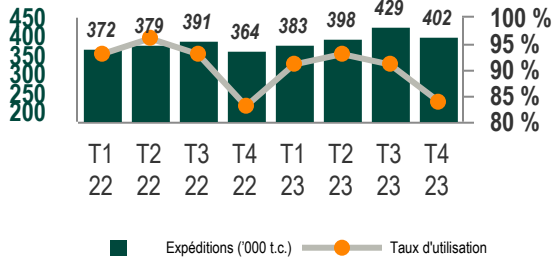
BAIIA (A)¹ (M\$)



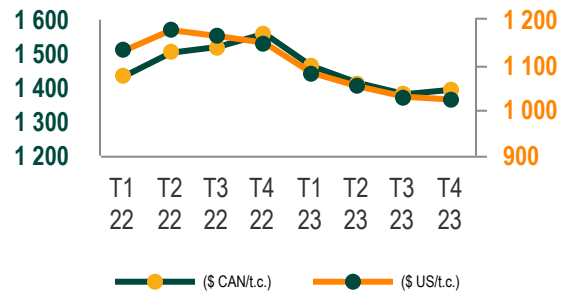
Ventes (M\$) et marge BAIIA (A)¹



Expéditions et taux d'utilisation de la capacité de fabrication

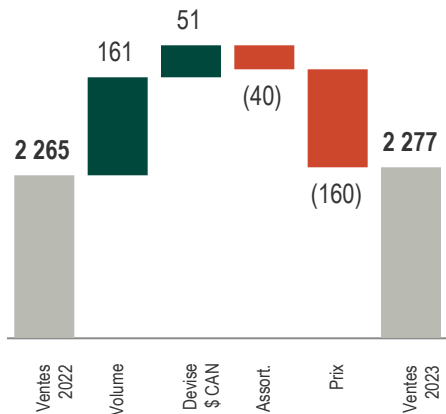


Prix de vente moyen

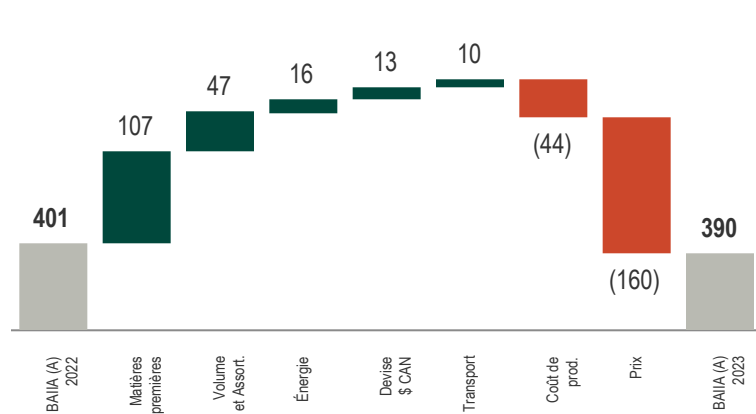


Les principales variations² des ventes et du BAIIA (A)¹ du secteur de l'emballage carton-caisse de 2023, comparativement à 2022, sont présentées ci-dessous :
(en millions de dollars canadiens)

VENTES (M\$)



BAIIA (A) (M\$)



¹ Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité et autres mesures financières » pour un rapprochement complet des montants.

² Pour les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du BAIIA (A)¹, veuillez consulter la section « Revue financière » pour plus de détails.

2022	2023	Variation en %
Expéditions² ('000 t.c.)		
1 506	1 612	7 %
Prix de vente moyen (\$ CAN/unité)		
1 504	1 412	-6 %
Ventes (M\$)		
2 265	2 277	1 %
BAIIA (A)¹ (M\$)		
401	390	-3 %
% des ventes		
18 %	17 %	

1 Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité et autres mesures financières » pour un rapprochement complet des montants.

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

3 Incluant les ventes aux autres partenaires de Greenpac.

Les expéditions totales ont augmenté de 106 000 t.c., ou de 7 %, en 2023 comparativement à 2022.

Les expéditions de rouleaux de carton-caisse ont augmenté de 88 000 t.c., ou de 12 %, comparativement à 2022. Cette hausse reflète le nouveau volume associé à l'usine de Bear Island qui accroît sa production. Avec l'ajout de Bear Island, le taux d'intégration a diminué de 3 %, se chiffrant à 52 %. En incluant les ventes aux autres partenaires³, le taux d'intégration s'élève à 68 % en 2023, comparativement à 72 % en 2022. Le taux d'utilisation de la capacité de fabrication a diminué de 1 %, se chiffrant à 90 %, ce qui inclut l'impact du démarrage de Bear Island.

Les expéditions de produits convertis ont augmenté de 18 000 t.c., ou de 2 %, comparativement à 2022. En termes de pieds carrés, notre volume a augmenté de 3 %, passant de 13,8 milliards en 2022 à 14,2 milliards en 2023. Cela reflète une augmentation de 2 % de nos expéditions canadiennes de produits convertis, comparativement à une performance stable pour l'industrie canadienne. Nos expéditions américaines de produits convertis ont augmenté de 8 % d'une année à l'autre en 2023, surpassant la baisse du marché de 5 %. En termes de pieds carrés par jour, nos expéditions de produits convertis ont augmenté de 3 % comparativement à l'année dernière.

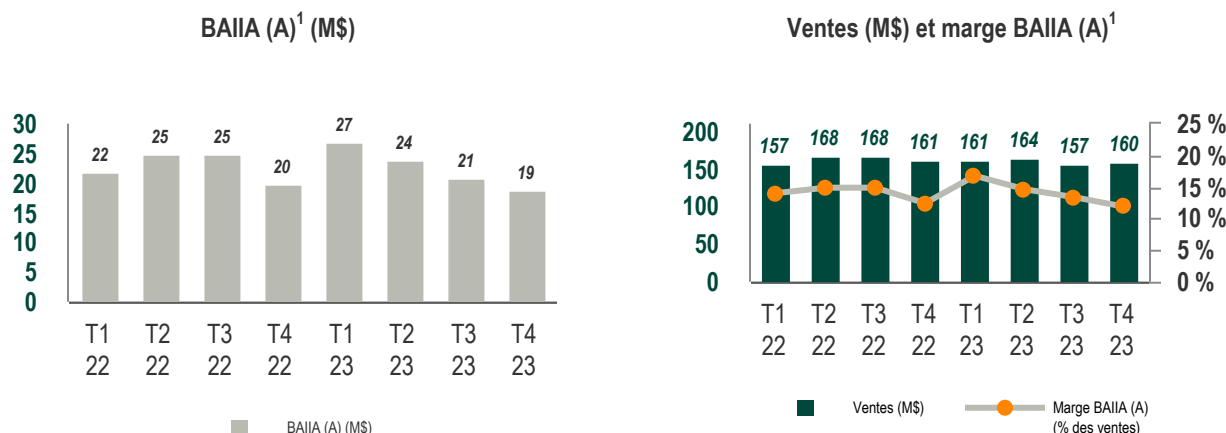
Le prix de vente moyen a diminué de 6 % en 2023, reflétant une diminution de 11 % pour les rouleaux de papier et une diminution de 1 % pour les produits convertis.

Les ventes ont augmenté de 12 M\$, ou de 1 %, en 2023 comparativement à 2022. La baisse du prix de vente moyen a soustrait 160 M\$ aux ventes tandis que l'assortiment défavorable de produits vendus a déduit 40 M\$ supplémentaires. Ces impacts négatifs ont été plus que contrebalancés par des bénéfices de 161 M\$ liés à une hausse des volumes et de 51 M\$ provenant de la dépréciation moyenne de 4 % du dollar canadien par rapport au dollar américain.

Le BAIIA (A)¹ a diminué de 11 M\$, ou de 3 %, par rapport à 2022. Cette baisse reflète les impacts négatifs de 160 M\$ liés à la baisse du prix moyen et de 44 M\$ liés à l'augmentation des coûts de production, y compris les produits chimiques, les réparations et l'entretien, la main-d'œuvre et les autres coûts. Ces vents contraires ont été partiellement contrebalancés par un impact bénéfique de 107 M\$ lié à la baisse du coût des matières premières et de 16 M\$ lié à la baisse des coûts d'énergie. Des volumes plus élevés ainsi qu'un assortiment moins favorable de produits vendus ont aussi eu une incidence positive combinée de 47 M\$, la baisse des coûts de logistique et de distribution a ajouté 10 M\$ et la dépréciation du dollar canadien a ajouté 13 M\$. Les résultats incluent également l'impact sur les coûts résultant du démarrage de l'usine de Bear Island en mai 2023.

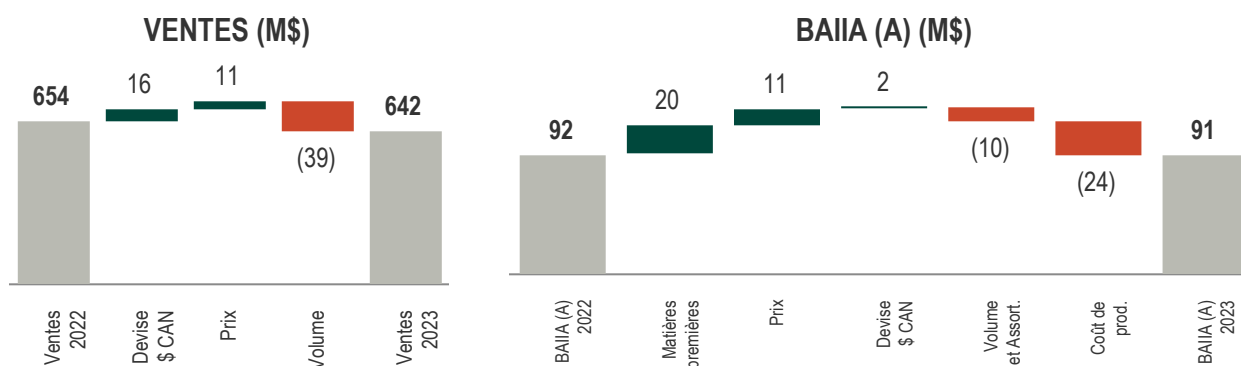
REVUE DES SECTEURS PRODUITS D'EMBALLAGE - PRODUITS SPÉCIALISÉS

Notre performance



Les principales variations² des ventes et du BAIIA (A)¹ du secteur des produits spécialisés de 2023, comparativement à 2022, sont présentées ci-dessous :

(en millions de dollars canadiens)



2022	2023	Variation en %
Ventes (M\$)		
654	642	-2 %
BAIIA (A)¹ (M\$)		
92	91	-1 %
% des ventes		
14 %	14 %	

Les ventes ont diminué de 12 M\$, ou de 2 %, en 2023 comparativement à 2022. La baisse du volume dans presque tous nos sous-secteurs en raison du ralentissement du marché, des contraintes de main-d'œuvre et des problèmes opérationnels, a entraîné une baisse des ventes de 39 M\$. Des prix de vente moyens en hausse pour la plupart des sous-secteurs ont augmenté les ventes de 11 M\$ au cours de l'exercice. De plus, la dépréciation moyenne de 4 % du dollar canadien par rapport au dollar américain a eu un impact positif de 16 M\$ sur les ventes.

Le BAIIA (A)¹ a diminué de 1 M\$, ou de 1 %, en 2023 comparativement à 2022. Cette performance reflète les effets bénéfiques des marges supérieures réalisées (prix de vente moins les coûts des matières premières) et la dépréciation du dollar canadien, qui ont contribué respectivement pour 31 M\$ et 2 M\$. Ces facteurs ont été partiellement contrebalancés par des coûts d'opérations, d'entretien et de fournitures plus élevés et par la baisse du niveau de production, affectant négativement les résultats de l'ordre de 24 M\$. De plus, la baisse du volume a entraîné une baisse des résultats de 10 M\$.

¹ Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité et autres mesures financières » pour un rapprochement complet des montants.

² Pour les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du BAIIA (A)¹, veuillez consulter la section « Revue financière » pour plus de détails.

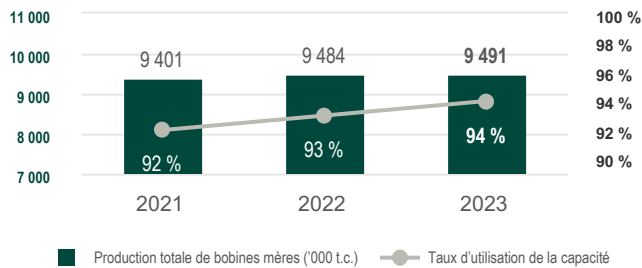
REVUE DES SECTEURS

PAPIERS TISSU

Notre industrie

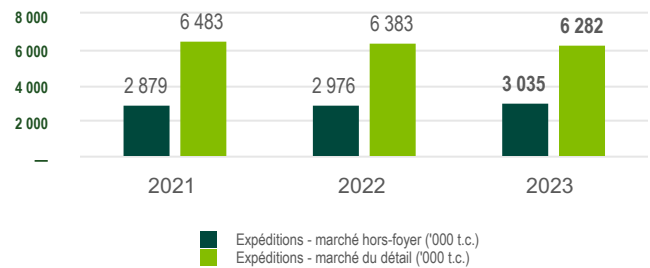
Production de l'industrie américaine des papiers tissu (bobines mères) et taux d'utilisation de la capacité¹

La production totale de bobines mères a été stable en 2023. Le taux d'utilisation de la capacité moyen de 94 % en 2023, a augmenté de 1 % comparativement à 93 % en 2022.



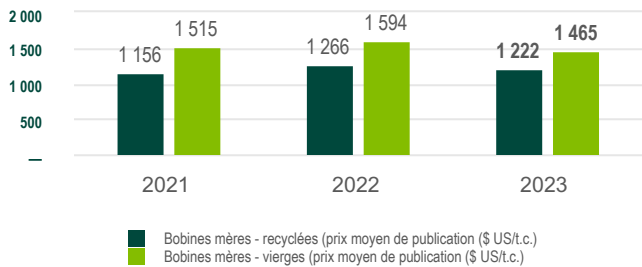
Expéditions de produits transformés de l'industrie américaine des papiers tissu¹

En 2023, les expéditions du marché du détail et du marché hors foyer ont diminué de 2 % et ont augmenté de 2 %, respectivement, comparativement à 2022.



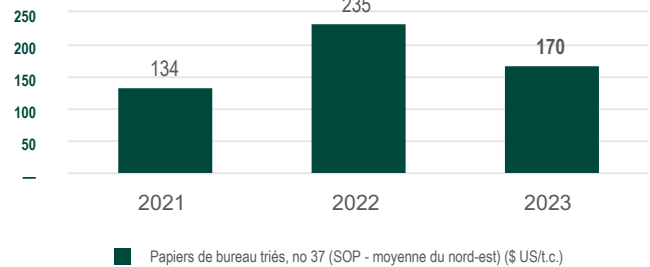
Prix de référence - bobines mères¹

En 2023, le prix de référence des bobines mères recyclées et vierges a diminué de 3 % et 8 %, respectivement, comparativement à 2022.



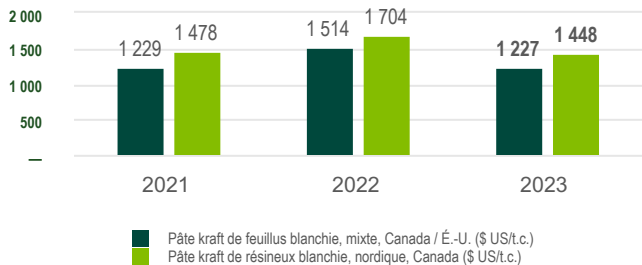
Prix de référence - papiers recyclés (grade blanc)¹

Le prix de référence des papiers de bureau triés n° 37 (SOP) a diminué de 28 % en 2023 comparativement à 2022.



Prix de référence - pâte commerciale¹

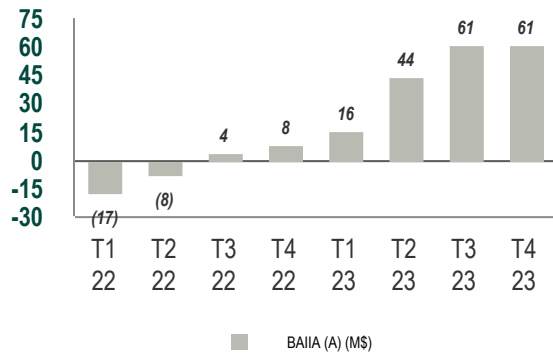
En 2023, les prix de référence de la pâte de résineux et de la pâte de feuillus ont diminué de 15 % et de 19 % respectivement, comparativement à 2022 en raison de la dynamique de la demande mondiale.



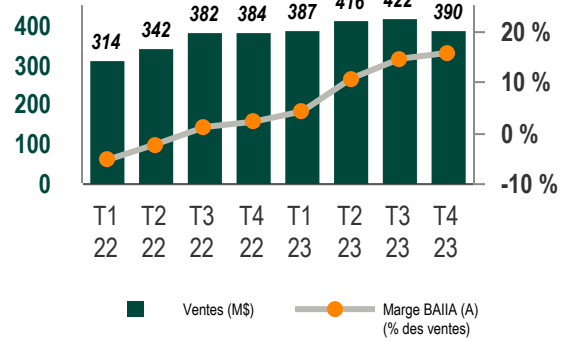
¹ Source : RISI

Notre performance

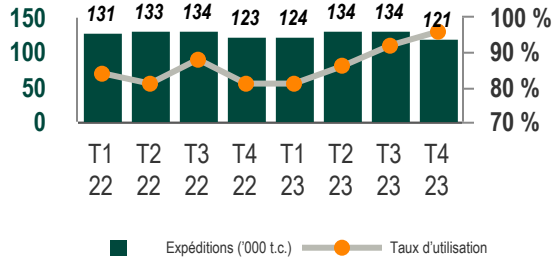
BAIIA (A)¹ (M\$)



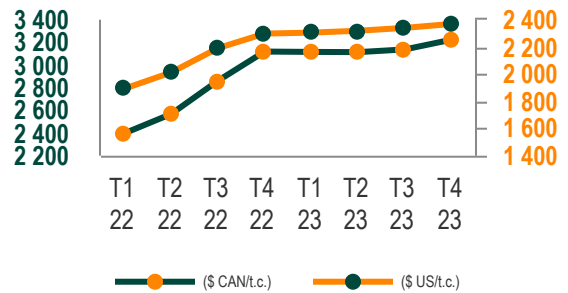
Ventes (M\$) et marge BAIIA (A)¹



Expéditions et taux d'utilisation de la capacité de fabrication

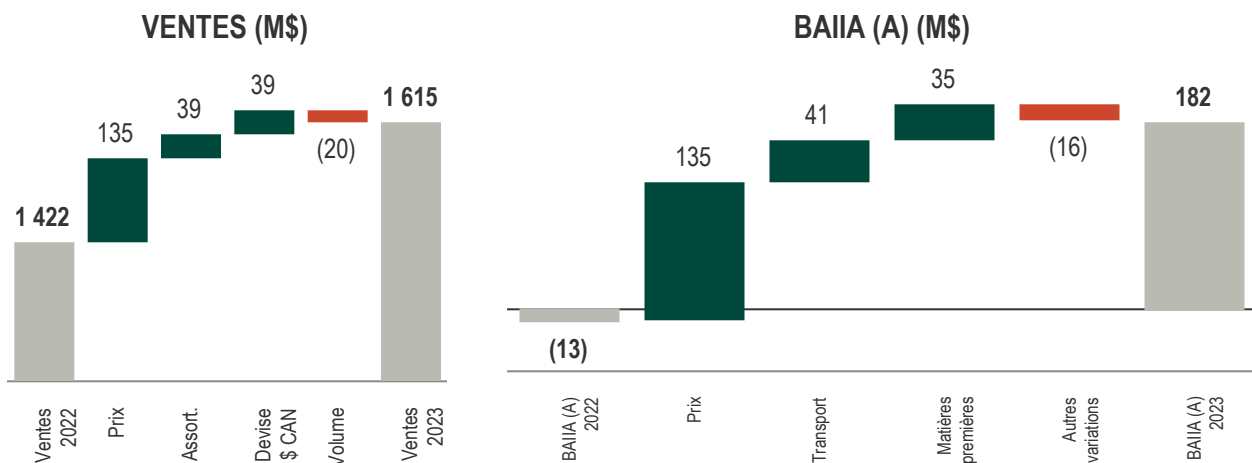


Prix de vente moyen



Les principales variations² des ventes et du BAIIA (A)¹ du secteur des papiers tissu de 2023, comparativement à 2022, sont présentées ci-dessous :

(en millions de dollars canadiens)



¹ Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité et autres mesures financières » pour un rapprochement complet des montants.

² Pour les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du BAIIA (A)¹, veuillez consulter la section « Revue financière » pour plus de détails.

2022	2023	Variation en %
Expéditions² ('000 t.c.)		
521	513	-2 %
Prix de vente moyen		
(\$ CAN/unité)		
2 731	3 147	15 %
Ventes (M\$)		
1 422	1 615	14 %
BAIIA (A)¹ (M\$)		
(13)	182	1 500 %
% des ventes		
(1) %	11 %	

¹ Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité et autres mesures financières » pour un rapprochement complet des montants.

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

En avril 2023, la Société a annoncé le repositionnement de la plateforme opérationnelle de ce secteur afin de renforcer sa performance opérationnelle, financière et environnementale, ce qui comprenait la fermeture d'usines sous-performantes. Nous sommes très satisfaits des bénéfices tirés de ces mesures de grande envergure et d'autres initiatives de rentabilité mises en œuvre au cours des derniers mois.

Les expéditions ont diminué de 8 000 t.c., ou de 2 %, en 2023 comparativement à 2022.

Les expéditions des produits transformés ont augmenté de 14 000 t.c., ou de 3 %, avec 9 % d'augmentation du volume dans le marché des produits de consommation partiellement contrebalancé par une baisse de 4 % des expéditions dans le marché hors foyer. En termes de caisses, les expéditions ont augmenté de 3,6 millions de caisses, soit 6 %, à 62,4 millions de caisses en 2023 comparativement à 2022. Les expéditions de bobines mères ont diminué de 22 000 t.c., ou de 26 %, en 2023 comparativement à 2022 principalement en raison de la fermeture de deux machines à papier en Oregon ainsi que d'une usine en Caroline du Sud au cours de l'exercice. L'optimisation du réseau a également contribué à une meilleure intégration des bobines mères. Le taux d'intégration est passé à 87 % au cours de la période (94 % au quatrième trimestre), comparativement à 83 % en 2022.

L'augmentation de 15 % du prix de vente moyen est principalement attribuable aux initiatives de hausse de prix dans les marchés des produits hors foyer et des produits de consommation en 2022 et 2023, à la dépréciation moyenne de 4 % du dollar canadien par rapport au dollar américain et à un assortiment favorable des ventes en raison d'une proportion plus élevée de produits convertis.

Les ventes ont augmenté de 193 M\$, ou de 14 %, en 2023 comparativement à 2022. Cela s'explique par des impacts bénéfiques de 135 M\$ en raison d'une hausse du prix de vente moyen, de 39 M\$ en assortiment favorable de produits vendus, et de 39 M\$ liés au taux de change favorable. Ces bénéfices ont été partiellement compensés par une baisse des volumes principalement liée à la fermeture des machines à papier, ayant affecté négativement les ventes de 20 M\$.

Le BAIIA (A)¹ a augmenté de 195 M\$, principalement en raison de la hausse du prix de vente moyen, qui a ajouté 135 M\$. En outre, la baisse des coûts de transport a ajouté 41 M\$ en raison de la réduction des tarifs du marché et des économies générées par l'optimisation du réseau, et la baisse des coûts des matières premières a ajouté 35 M\$. Ces répercussions positives ont été partiellement compensées par une incidence de 16 M\$ de la hausse des coûts de production reflétant les pressions inflationnistes et par un volume légèrement inférieur.

ACTIVITÉS CORPORATIVES, RÉCUPÉRATION ET RECYCLAGE

Les activités corporatives, récupération et recyclage ont enregistré un BAIIA (A)¹ de (105) M\$ en 2023, comparativement à (104) M\$ en 2022. Le BAIIA (A)¹ de nos activités de récupération et de recyclage a diminué de 23 M\$ en 2023, en raison de la baisse des volumes et de la baisse des prix des fibres recyclées. Les résultats des activités corporatives ont également bénéficié d'une baisse des honoraires professionnels ainsi que des coûts d'opérations stables et une perte de 2 M\$ en 2023 a été enregistrée à la suite d'un incendie dans un entrepôt externe entraînant des pertes de stocks.

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 10 M\$ en 2023, comparativement à 5 M\$ en 2022. Pour plus de détails sur la rémunération à base d'actions, veuillez consulter la Note 20 des états financiers consolidés audités de 2023.

SITUATION DE TRÉSORERIE ET RESSOURCES EN CAPITAL

FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation sont présentés dans le tableau suivant :

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2023	2022
Activités d'exploitation		
Perte nette pour l'exercice attribuable aux actionnaires	(76)	(34)
Ajustements pour :		
Frais de financement	128	88
Amortissement	272	252
Baisses de valeur	209	102
Autre perte (gain)	12	(20)
Frais de restructuration	23	3
Perte non réalisée sur instruments financiers dérivés	2	6
Recouvrement d'impôts sur les résultats	(13)	(22)
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises	(22)	(19)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle	23	20
Frais de financement nets payés	(129)	(87)
Impôts payés nets	(9)	(5)
Dividendes reçus	9	12
Provisions pour éventualités et charges et autres passifs	(32)	(36)
	397	260
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	113	(116)
	510	144

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, en excluant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement, s'établissent à 397 M\$ en 2023, comparativement à 260 M\$ en 2022. 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.

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont généré 510 M\$ en liquidités en 2023, comparativement à 144 M\$ générés en 2022. Cette augmentation est attribuable à l'amélioration de la rentabilité et à la diminution significative du fonds de roulement comparativement à 2022. La Société a payé 129 M\$ de frais de financement en 2023, comparativement à 87 M\$ en 2022. La Société a également payé 9 M\$ d'impôts en 2023, comparativement à 5 M\$ payés en 2022. Les autres éléments comprennent des paiements totalisant 24 M\$ en 2023 d'indemnités de départ et d'autres frais de restructuration liés aux fermetures, comparativement à 12 M\$ en 2022.

Les variations des éléments hors caisse du fonds de roulement ont généré 113 M\$ en liquidités en 2023, comparativement à 116 M\$ utilisés en 2022. La baisse du taux d'inflation ainsi que les initiatives d'amélioration du fonds de roulement ont permis à la Société d'améliorer son cycle de conversion de liquidités, malgré le fait qu'un fonds de roulement supplémentaire était nécessaire en 2023 pour soutenir le démarrage de l'usine de Bear Island. Au 31 décembre 2023, le ratio du fonds de roulement moyen trimestriel des DDM sur les ventes des DDM¹ s'établissait à 9,9 %, comparativement à 10,5 % au 31 décembre 2022.

Au quatrième trimestre de 2023, la Société a conclu une entente de monétisation de créances renouvelable mensuellement sans recours de 81 M\$ (60 M\$ US). Aux termes de cette entente, la Société considère les créances cédées et les comptabilise comme une vente. L'implication continue de la Société dans les actifs transférés se limite au service des créances. Au quatrième trimestre de 2023, la Société avait des créances non comptabilisées de 53 M\$ liées à cette entente pour laquelle la Société a reçu 20 M\$ à titre d'agent collecteur et a enregistré des comptes créditeurs du même montant à l'acheteur des actifs transférés.

¹ Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité et autres mesures financières » pour un rapprochement complet des montants.

ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT

Les activités d'investissement sont présentées dans le tableau suivant :

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2023	2022
Activités d'investissement		
Cessions de participations dans des entreprises associées et des coentreprises	12	1
Paievements d'immobilisations corporelles	(350)	(501)
Produits de cessions d'immobilisations corporelles	7	19
Variation d'actifs incorporels et d'autres actifs	(1)	(5)
	(332)	(486)

En 2023, les activités d'investissement ont utilisé 332 M\$ en liquidités, comparativement à 486 M\$ utilisés en 2022.

CESSIONS DE PARTICIPATIONS DANS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES ET DES COENTREPRISES

En 2023, la Société a reçu 12 M\$ dans le cadre de la vente de participations dans des coentreprises non significatives.

En 2022, la Société a reçu 1 M\$ d'une avance faite à une entreprise associée.

PAIEMENTS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2023	2022
Additions totales au cours de l'exercice	343	619
Variation des paievements des acquisitions d'immobilisations corporelles incluses dans les comptes créditeurs et charges à payer	61	(31)
Acquisitions d'actifs au titre du droit d'utilisation et provisions (non monétaire)	(54)	(87)
Paievements d'immobilisations corporelles	350	501
Produits de cessions d'immobilisations corporelles	(7)	(19)
Paievements d'immobilisations corporelles, déduction faite des produits de cessions	343	482

Les nouveaux investissements en immobilisations corporelles, incluant les actifs au titre du droit d'utilisation et provisions, par secteur en 2023, sont présentés ci-dessous :
(en millions de dollars canadiens)



Les projets en capital les plus importants commencés, en cours ou terminés en 2023 sont les suivants :

EMBALLAGE CARTON-CAISSE

- Les actifs de Bear Island, en Virginie, aux États-Unis, pour la préparation du site et la conversion de l'équipement pour la fabrication de carton-caisse (voir la section « Faits saillants » pour plus de détails).
- Investissement dans des équipements pour optimiser et augmenter la capacité de conversion aux États-Unis.

PRODUITS SPÉCIALISÉS

- Investissement dans des équipements de thermoformage et d'extrusion pour augmenter la production et faire la transition du sous-secteur des plastiques vers les plastiques rigides recyclés.

PRODUITS DE CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les principales cessions d'immobilisations corporelles sont les suivantes :

2023

Le secteur des papiers tissu a reçu 4 M\$ pour la vente d'un bâtiment et du matériel et outillage relativement à une usine fermée précédemment aux États-Unis.

2022

Le secteur des produits spécialisés a reçu 5 M\$ pour la vente d'un terrain et d'un bâtiment relativement à une usine fermée au Canada. Un montant additionnel de 1 M\$ a été déposé en fidéicommiss et a été encaissé au cours du premier trimestre de 2023.

VARIATION D'ACTIFS INCORPORELS ET D'AUTRES ACTIFS

En 2023, la Société a investi 1 M\$, comparativement à 3 M\$ en 2022, dans notre système de technologie de l'information et d'autres développements de logiciels. En 2022, la Société a investi 1 M\$ supplémentaire pour d'autres actifs, y compris des dépôts.

ACTIVITÉS DE FINANCEMENT

Les activités de financement sont présentées dans le tableau suivant :

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2023	2022
Activités de financement		
Emprunts et avances bancaires	(3)	2
Évolution des crédits bancaires	(92)	323
Augmentation de l'emprunt à terme	—	355
Versements sur l'emprunt à terme	—	(219)
Augmentation des autres dettes à long terme	99	—
Versements sur les autres dettes à long terme, incluant les obligations locatives (59 M\$ en 2023; 55 M\$ en 2022)	(144)	(117)
Émission d'actions ordinaires sur exercice d'options	2	1
Rachat d'actions ordinaires	—	(9)
Dividendes payés pour la part des actionnaires sans contrôle	(36)	(13)
Acquisitions de parts des actionnaires sans contrôle	(3)	(3)
Dividendes payés aux actionnaires de la Société	(48)	(48)
	(225)	272

Les activités de financement ont utilisé des liquidités totales de 225 M\$ en 2023, comparativement à 272 M\$ générés en 2022, incluant 48 M\$ (48 M\$ en 2022) de dividendes payés aux actionnaires de la Société.

AUGMENTATION DE (VERSEMENTS SUR) L'EMPRUNT À TERME

Le 19 octobre 2022, la Société a conclu un accord avec ses prêteurs pour son entente de crédit existante afin d'augmenter son emprunt à terme autorisé de 160 M\$ US à 260 M\$ US et d'en prolonger l'échéance de décembre 2025 à décembre 2027. La portion d'augmentation de l'emprunt à terme a été utilisée pour réduire les emprunts du crédit bancaire rotatif.

AUGMENTATION DES AUTRES DETTES À LONG TERME

En 2023, les autres emprunts sans recours contre la Société ont augmenté de 99 M\$, principalement liés au refinancement de notre filiale Greenpac.

VERSEMENTS SUR LES AUTRES DETTES À LONG TERME

En 2023, la Société a remboursé 73 M\$ des autres emprunts sans recours contre la Société qui ont été refinancés comme décrit ci-dessus. La Société a également remboursé des obligations locatives de 59 M\$ en 2023, comparativement à 55 M\$ en 2022.

ÉMISSION D'ACTION ORDINAIRE SUR EXERCICE D'OPTIONS ET DE RACHAT D'ACTION ORDINAIRE

La Société a émis 333 743 actions ordinaires à un prix moyen de 5,40 \$ en 2023 à la suite de l'exercice d'options pour un montant total encaissé de 2 M\$ (1 M\$ pour 355 686 actions ordinaires émises à un prix moyen de 4,47 \$ en 2022).

La Société n'a procédé au rachat d'aucune action ordinaire pour annulation en 2023 (9 M\$ pour 854 421 actions ordinaires pour annulation à un prix moyen de 11,07 \$ en 2022).

DIVIDENDES PAYÉS POUR LA PART DES ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE ET ACQUISITIONS DE PARTS DES ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE

Les dividendes payés aux actionnaires sans contrôle de Greenpac et de Falcon Packaging (un distributeur du secteur des produits spécialisés) s'élevaient à 36 M\$ en 2023 (13 M\$ en 2022). En 2023, la Société a également augmenté sa participation dans Falcon Packaging d'un montant payé de 3 M\$ (3 M\$ en 2022).

SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

AUX 31 DÉCEMBRE 2023, 2022 ET 2021

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

(en millions de dollars canadiens, sauf lorsque mentionné autrement) (non audités)	31 décembre 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021
Trésorerie et équivalents de trésorerie	54	102	174
Actifs totaux	4 772	5 053	4 566
Dettes totales ¹	1 936	2 068	1 525
Dettes nettes ¹	1 882	1 966	1 351
Capitaux propres des actionnaires	1 739	1 871	1 879
Part des actionnaires sans contrôle	42	57	48
Capitaux propres totaux	1 781	1 928	1 927
Capitaux propres totaux et dettes nettes ¹	3 663	3 894	3 278
Ratio Dettes nettes / (Capitaux propres totaux + dettes nettes) ¹	51,4 %	50,5 %	41,2 %
Capitaux propres des actionnaires par action ordinaire (en dollars canadiens)	17,27 \$	18,64 \$	18,63 \$

Le tableau suivant présente la cote de crédit bancaire garanti/la cote corporative/la cote de solvabilité des billets de premier rang de la Société :

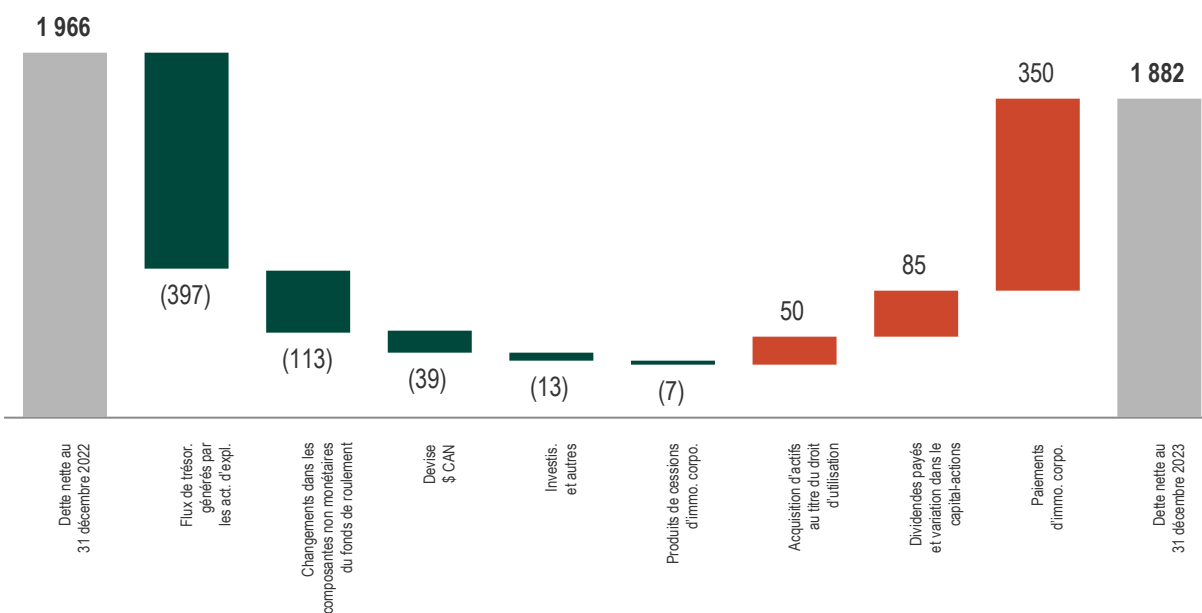
Cote de solvabilité (perspective)	MOODY'S	STANDARD & POOR'S
31 décembre 2022	Baa3/Ba2/Ba3 (stable)	BB+/BB-/BB- (stable)
31 décembre 2023	Baa3/Ba2/Ba3 (stable)	BB+/BB-/BB- (stable)

Au cours du premier trimestre de 2022, STANDARD & POOR'S a révisé la perspective de la Société de positive à stable en raison des vents contraires sur les coûts et a réaffirmé sa notation 'BB-'.

RAPPROCHEMENT DE LA DETTE NETTE¹

La variation de la dette nette¹ (dettes totales¹ moins la trésorerie et équivalents de trésorerie) en 2023 est présentée ci-dessous, accompagnée des ratios financiers applicables :

(en millions de dollars canadiens)



376	BAIIA (A) ¹ (douze derniers mois) (M\$)	558
5,2 x	Ratio dettes nettes / BAIIA (A) ¹	3,4 x

¹ Certaines informations représentent des mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité, d'autres mesures financières ou des ratios non conformes aux Normes IFRS de comptabilité qui ne sont pas normalisés selon les Normes IFRS de comptabilité et pourraient donc ne pas être comparables à des mesures financières similaires divulguées par d'autres sociétés. Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité et autres mesures financières » pour un rapprochement complet des montants.

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 les douze prochains mois. Les investissements en capital prévus pour 2024 se situent approximativement à 175 M\$. Au 31 décembre 2023, la Société disposait d'un montant de 485 M\$ (après déduction des lettres de crédit de 13 M\$) disponible sur sa facilité de crédit de 750 M\$ (excluant la facilité de crédit de notre filiale Greenpac). La trésorerie et équivalents de trésorerie au 31 décembre 2023 est composée de la façon suivante : 39 M\$ dans la Société mère et ses filiales restreintes (comme défini dans l'entente de crédit) et 15 M\$ dans les filiales non restreintes, principalement Greenpac.

AVANTAGES DU PERSONNEL

Les actifs et les passifs d'avantages sociaux futurs de la Société sont de 189 M\$ et de 229 M\$, respectivement, au 31 décembre 2023 incluant un montant de 65 M\$ pour les avantages post-retraite autres que les régimes de retraite et de 26 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 5 % de ses employés actifs sont assujettis 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.

La date d'évaluation des régimes d'avantages sociaux futurs est le 31 décembre de chaque année. Une évaluation actuarielle est effectuée au moins tous les trois ans. Selon le solde de l'obligation au 31 décembre 2023, 94 % des régimes de retraite de la Société ont fait l'objet d'une évaluation actuarielle au 31 décembre 2022 (19 % en 2021).

Compte tenu des hypothèses et du plafond des actifs utilisés, le surplus actuariel pour les fins comptables de nos régimes de retraite totalisait 19 M\$ au 31 décembre 2023, comparativement à un surplus actuariel de 10 M\$ en 2022. La dépense de 2023 concernant les régimes de retraite a été de l'ordre de 3 M\$ et les sorties de fonds ont été de 4 M\$. Grâce aux rendements des placements en 2023 et de la modification de l'impact de l'exigence de la capitalisation minimale (plafond de l'actif), la dépense relative aux avantages du personnel devrait s'établir à 2 M\$ en 2024. Pour ce qui est des besoins en liquidités, il est prévu que ces régimes de retraite nécessitent une contribution d'environ 1 M\$ en 2024. Finalement, sur une base consolidée, le ratio de solvabilité des fonds de retraite de la Société a augmenté à environ 138 %.

COMMENTAIRES SUR LE QUATRIÈME TRIMESTRE DE 2023

VENTES

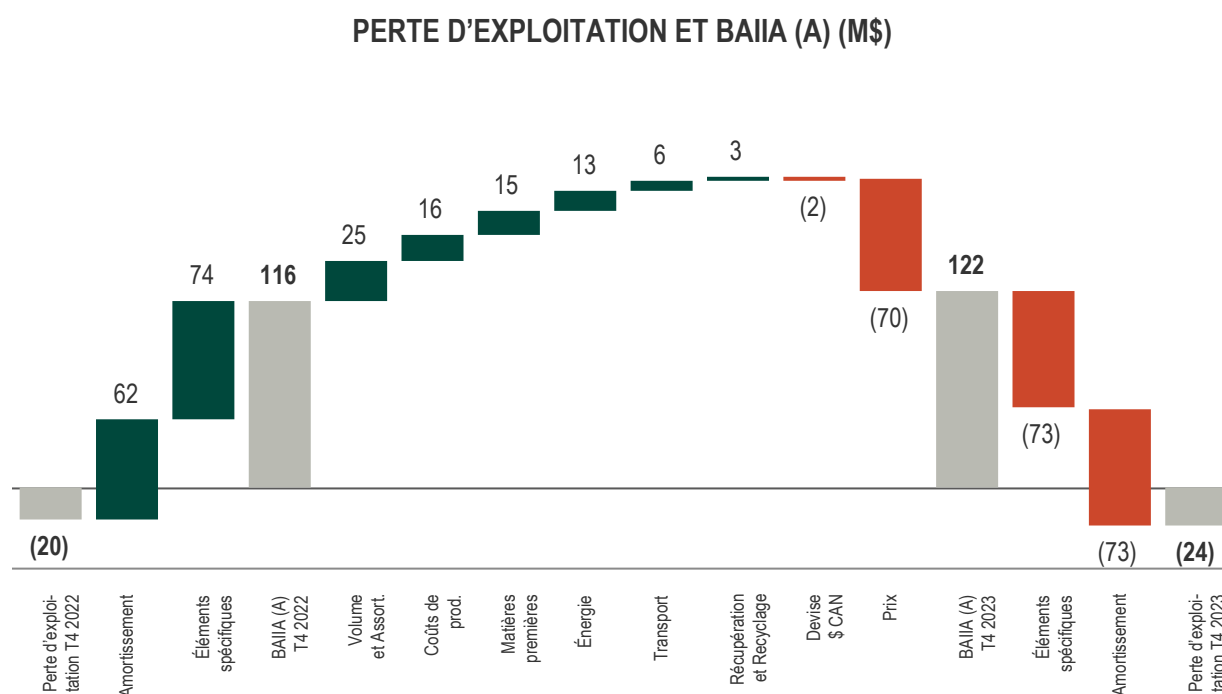
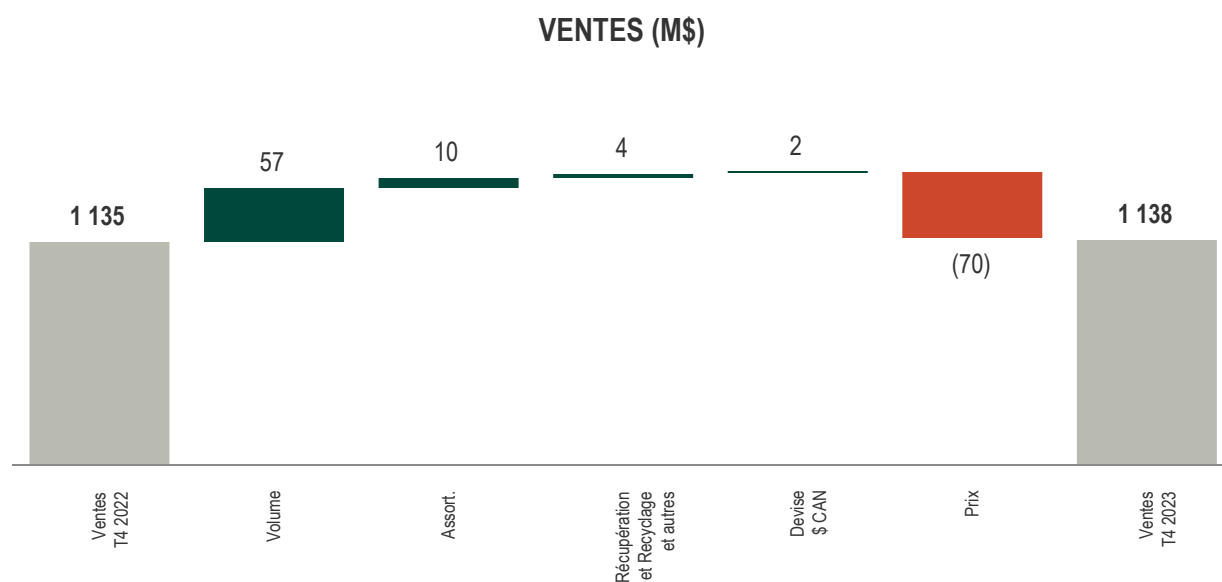
Les ventes de 1 138 M\$ ont augmenté de 3 M\$ au quatrième trimestre de 2023, comparativement à 1 135 M\$ pour la même période de 2022. Un volume plus élevé dans le secteur des produits d'emballage, un meilleur assortiment de produits vendus et un taux de change favorable dans tous les secteurs ont généré une incidence positive sur les ventes. Ces facteurs ont été partiellement contrebalancés par la baisse des volumes dans le secteur des papiers tissu et par la baisse des prix de vente dans tous les secteurs.

PERTE D'EXPLOITATION ET BAIIA (A)¹

La Société a enregistré une perte d'exploitation de (24) M\$ au quatrième trimestre de 2023, comparativement à une perte d'exploitation de (20) M\$ pour la même période de 2022. La Société a enregistré un BAIIA (A)¹ de 122 M\$ au quatrième trimestre de 2023, comparativement à 116 M\$ pour la même période de 2022, soit une augmentation de 6 M\$. L'augmentation s'explique par l'impact positif de la baisse des coûts de production, de l'énergie, des matières premières et du transport. De plus, le volume et l'assortiment de produits vendus ont contribué positivement dans les secteurs des produits d'emballage, ainsi que la baisse des coûts des matières premières, principalement dans le secteur des papiers tissu. Ces impacts positifs ont été partiellement contrebalancés par la baisse des prix de vente dans tous les secteurs.

¹ Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité et autres mesures financières » pour un rapprochement complet des montants.

Les principales variations¹ des ventes, de la perte d'exploitation et du BAIIA (A)² du quatrième trimestre de 2023, comparativement à la même période de 2022, sont illustrées ci-dessous :
(en millions de dollars canadiens)



BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE)

Pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2023, la Société a enregistré une perte nette de (57) M\$, ou de (0,57) \$ par action ordinaire, comparativement à une perte nette de (27) M\$, ou de (0,27) \$ par action ordinaire, pour la même période de 2022. Sur une base ajustée², la Société a généré un bénéfice net de 5 M\$ au quatrième trimestre de 2023, ou de 0,05 \$ par action ordinaire, comparativement à un bénéfice net de 22 M\$, ou de 0,22 \$ par action ordinaire, pour la même période de 2022.

¹ Pour les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du BAIIA (A)², veuillez consulter la section « Revue financière » pour plus de détails.

² Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité et autres mesures financières » pour un rapprochement complet des montants.

PERSPECTIVES POUR LE PREMIER TRIMESTRE DE 2024

Sur une base consolidée, pour le premier trimestre de 2024, nous prévoyons des résultats séquentiels en baisse. Nous nous attendons à une diminution des résultats dans notre secteur du carton-caisse en raison des coûts plus élevés des matières premières, des prix de vente moyens légèrement inférieurs et un volume de production plus faible afin de maximiser la gestion de nos inventaires à la suite d'une demande plus faible au quatrième trimestre. Avec les investissements stratégiques réalisés au cours des dernières années, ces derniers facteurs ont été des éléments ayant contribué à notre décision de supprimer définitivement de notre plateforme de fabrication des capacités à coûts plus élevés. Nous poursuivons la mise en œuvre des stratégies commerciales et des initiatives d'optimisation des coûts pour accroître la rentabilité de ce secteur, tout en augmentant l'agilité et la réactivité au marché de notre plateforme. À cette fin, nous sommes très satisfaits de la progression continue de la production à notre usine de Bear Island. L'ajout de cette usine de premier plan à notre réseau d'usines de carton-caisse augmente la compétitivité de ce secteur d'un point de vue opérationnel, géographique et financier. Les résultats du secteur des papiers tissu devraient légèrement diminuer séquentiellement, reflétant la hausse des prix des matières premières et l'effet saisonnier habituel du début de l'année. À l'opposé, les résultats du secteur des produits spécialisés devraient progresser grâce à des améliorations d'efficacité opérationnelle, notamment dans le sous-secteur des plastiques. De manière plus générale, même si nos perspectives de volumes demeurent prudentes pour nos activités d'emballage au premier trimestre, compte tenu de l'incertitude économique, les bénéfices des initiatives de profitabilité en cours continueront de créer de la valeur dans l'ensemble de nos activités pour Cascades, nos clients et nos actionnaires.

RENSEIGNEMENTS À L'ÉGARD DU CAPITAL-ACTIONS

OPÉRATIONS BOURSIÈRES

Les actions ordinaires de Cascades se négocient à la Bourse de Toronto (TSX) sous le symbole « CAS ». Pendant la période du 1^{er} janvier 2023 au 31 décembre 2023, le prix de l'action ordinaire de Cascades a fluctué entre 8,61 \$ et 12,98 \$. Durant la même période, 37,9 millions d'actions ordinaires de Cascades se sont échangées à la Bourse de Toronto. Le 31 décembre 2023, le prix de clôture de l'action ordinaire de Cascades était de 12,73 \$ comparativement à 8,46 \$ à ce même jour de clôture de l'exercice précédent.

ACTIONS ORDINAIRES EN CIRCULATION

Au 31 décembre 2023, le capital-actions de la Société émis et en circulation se composait de 100 695 370 actions ordinaires (100 361 627 au 31 décembre 2022) et de 3 172 527 options d'achat d'actions qui étaient émises et en circulation (2 794 344 au 31 décembre 2022). En 2023, la Société n'a racheté aucune action ordinaire pour annulation, 333 743 options d'achat d'actions ont été exercées, 730 876 options d'achat d'actions ont été émises et 18 950 options d'achat d'actions ont été annulées.

Au 21 février 2024, le capital-actions émis et en circulation se composait de 100 707 211 actions ordinaires et de 3 160 686 options d'achat d'actions.

PROGRAMME DE RACHAT D'ACTIONS

La Société n'a pas renouvelé son programme de rachat d'actions dans le cours normal des activités en 2023.

Le programme de rachat d'actions dans le cours normal des activités annoncé le 17 mars 2022 permettait à la Société le rachat pour annulation de 2 015 053 actions ordinaires entre le 19 mars 2022 et le 18 mars 2023. Pendant cette période, la Société a racheté 460 400 actions ordinaires pour annulation à un prix moyen de 9,38 \$ pour un montant de 4 M\$.

DIVIDENDES

Le 21 février 2024, le conseil d'administration de Cascades a déclaré un dividende trimestriel de 0,12 \$ par action ordinaire, payable le 21 mars 2024 aux actionnaires inscrits le 7 mars 2024 en fermeture de séance. Au 21 février 2024, le rendement du dividende était de 3,2 %.

Symbole TSX : CAS	2021				2022				2023			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Actions ordinaires en circulation (en millions) ¹	102,3	102,3	100,9	100,9	100,5	100,8	100,4	100,4	100,4	100,7	100,7	100,7
Prix de clôture (en dollars canadiens) ¹	15,73 \$	15,26 \$	15,67 \$	13,97 \$	12,82 \$	10,13 \$	8,04 \$	8,46 \$	10,99 \$	11,69 \$	12,27 \$	12,73 \$
Moyenne journalière du volume ²	342 616	433 394	278 277	272 438	250 944	299 332	293 260	259 071	225 154	139 265	121 774	119 877
Rendement du dividende ¹	2,0 %	2,1 %	3,1 %	3,4 %	3,7 %	4,7 %	6,0 %	5,7 %	4,4 %	4,1 %	3,9 %	3,8 %

¹ Pour la dernière journée du trimestre

² Moyenne journalière du volume sur la Bourse de Toronto

PRIX DE L'ACTION ORDINAIRE DE CASCADES POUR LA PÉRIODE DU 1^{er} JANVIER 2021 AU 31 DÉCEMBRE 2023
(en dollars canadiens)



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 dépenses en immobilisations corporelles, aux matières premières et fournitures, aux actifs incorporels, à des contrats de services, à des contrats de location 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 2023 :

OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Paiements exigibles par période (en millions de dollars canadiens) (non audités)	TOTAL	MOINS D'UN AN	ENTRE UN ET CINQ ANS	PLUS DE CINQ ANS
Dette à long terme incluant capital et intérêts	2 375	179	2 132	64
Immobilisations corporelles, matières premières et fournitures et actifs incorporels	61	48	13	—
Contrats de service et contrats de location exemptés	58	30	27	1
Baux non débutés, mais déjà signés	2	—	2	—
Régimes de retraite et autres régimes ¹	515	12	68	435
Total des obligations contractuelles	3 011	269	2 242	500

¹ 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 2023.

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 et autres entreprises associées s'est élevé à 317 M\$ et à 367 M\$ pour 2023 et 2022, respectivement. Le montant global des achats par la Société auprès de ses coentreprises et autres entreprises associées s'est chiffré à 161 M\$ et à 154 M\$ pour 2023 et 2022, respectivement.

CHANGEMENTS DANS LES POLITIQUES COMPTABLES ET INFORMATION

A. NOUVELLES NORMES IFRS DE COMPTABILITÉ APPLIQUÉES

Information sur les politiques comptables - Modifications à IAS 1 et Énoncé 2 de pratique IFRS

En février 2021, l'International Accounting Standards Board (IASB®) a modifié IAS 1 *Présentation des états financiers* et *Énoncé de pratique IFRS 2 : Faire des jugements sur l'importance relative* pour exiger que la Société divulgue ses conventions comptables importantes plutôt que ses principales conventions comptables.

La mise en application de ces modifications aux normes n'a eu aucune incidence significative sur les états financiers consolidés de la Société.

IFRS 17 Contrats d'assurance

La norme IFRS 17 *Contrats d'assurance* a été publiée en mai 2017 en remplacement de la norme IFRS 4 *Contrats d'assurance*. Les modifications ont reporté la date d'application d'IFRS 17 au 1^{er} janvier 2023. IFRS 17 *Contrats d'assurance* s'applique aux contrats d'assurance quelle que soit l'entité qui les émet, et ne s'applique pas uniquement aux entités d'assurances traditionnelles. IFRS 17 *Contrats d'assurance* définit un contrat d'assurance comme un accord dans lequel une partie, l'assureur, accepte un risque d'assurance significatif d'une autre partie, le preneur d'assurance, en acceptant d'indemniser le preneur d'assurance si un événement futur incertain spécifié affecte négativement le preneur d'assurance.

La norme est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2023 et n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés de la Société.

Réforme fiscale internationale — Modèle de règles du deuxième pilier, modifications à IAS 12 Impôts sur les résultats

Le 23 mai 2023, l'IASB a publié une modification temporaire obligatoire à la comptabilisation des impôts différés découlant de la législation fiscale juridictionnelle adoptée ou quasi adoptée pour mettre en œuvre les règles modèles du deuxième pilier publiées par l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) et de nouvelles exigences de divulgation pour les entités concernées.

Les règles globales anti-érosion (GloBE) sont un élément clé des règles modèles du deuxième pilier et garantissent que les grandes entreprises multinationales paient un niveau minimum d'impôt sur le revenu généré dans chacune des juridictions où elles opèrent. L'impact sur la Société des règles de deuxième pilier, incluant GloBE, est en cours d'évaluation et une estimation raisonnable sera disponible une fois que la législation fiscale juridictionnelle applicable sera pratiquement adoptée.

B. NOUVELLES NORMES IFRS DE COMPTABILITÉ NON ENCORE APPLIQUÉES

Modifications à IAS 7 et IFRS 7 relatifs aux accords de financement de fournisseurs

Les modifications à IAS 7 et IFRS 7 relatifs aux accords de financement de fournisseurs exigent des informations à fournir afin d'améliorer la transparence des accords de financement avec les fournisseurs et leurs effets sur les passifs, les flux de trésorerie et l'exposition au risque de liquidité d'une entité. La Société a un accord qui est assujéti aux nouvelles exigences et évalue actuellement l'incidence sur les informations à fournir dans les états financiers consolidés.

Modification à IAS 1 – Passifs non courants assortis de clauses restrictives

Ces modifications précisent comment les conditions auxquelles une entité doit se conformer dans les douze mois suivants la date de publication affectent le classement d'un passif. La Société a des clauses restrictives qui sont soumises à cette modification et évalue qu'il n'y a aucun impact sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au 31 décembre 2023.

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 COMPTABLES ET HYPOTHÈSES

La préparation d'états financiers selon les Normes IFRS de comptabilité 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 à 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. BAISSA DE VALEUR DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES, ACTIFS INCORPORELS ET ÉCARTS D'ACQUISITION

Lors de la détermination de la valeur recouvrable d'un actif ou d'une UGT, selon l'approche du marché, la direction utilise la valeur des actifs comparables sur le marché. Lors de la détermination de la valeur recouvrable d'un actif ou d'une UGT, sur la base de l'approche basée sur les bénéfiques, la direction utilise plusieurs hypothèses clés, entre autres, les niveaux d'expéditions estimés, les taux de change, les taux de croissance des revenus, les marges du bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement ajusté (BAIIA (A))¹, le taux d'actualisation, le taux de capitalisation 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 BAISSA DE VALEUR

(voir la Note 22 des états financiers consolidés audités de 2023)

REVENUS, MARGES DU BÉNÉFICE AVANT INTÉRÊTS, IMPÔTS ET AMORTISSEMENT AJUSTÉ (BAIIA (A))¹, FLUX DE TRÉSORERIE ET TAUX DE CROISSANCE

Les hypothèses utilisées pour les revenus sont basées sur le budget interne sectoriel de la Société qui a été projeté sur une période de cinq ans alors qu'un taux de croissance à long terme de 3 % a été appliqué par la suite. L'hypothèse utilisée pour les marges du BAIIA (A)¹ est basée sur la performance historique. 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 a utilisé 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 CAPITALISATION

La Société a assumé un taux de capitalisation afin de calculer la valeur actualisée des flux de trésorerie de ses propriétés immobilières. Le taux de capitalisation représente une mesure d'évaluation immobilière utilisée pour comparer différents investissements immobiliers. Le taux de capitalisation est calculé comme le rapport entre les revenus locatifs annuels produits par un bien immobilier et sa valeur de marché actuelle.

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 dix dernières années et ajusté afin de refléter la meilleure estimation de la direction sur le marché.

EXPÉDITIONS

Les hypothèses utilisées sont basées sur le budget interne de la Société pour la prochaine année et demeurent normalement inchangées pour la capacité établie alors qu'un accroissement sur les périodes prévisionnelles subséquentes est considéré pour les nouvelles capacités. 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.

¹ Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité et autres mesures financières » pour un rapprochement complet des montants.

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, « Certification of Disclosure in Issuer's Annual and Interim Filings ».

Le contrôle interne à l'égard de l'information financière (CIIF) a pour objectif de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière de la Société et à la préparation des états financiers consolidés conformément aux Normes IFRS de comptabilité. Le président et chef de la direction et le vice-président et chef de la direction financière attestent l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires selon « le Règlement 52-109 » en utilisant le cadre de contrôle interne proposé par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO).

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2023, 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.

Risques liés aux activités de la Société

Risques macroéconomiques

Ces dernières années, les économies et les marchés sont confrontés au phénomène d'inflation, dont le contrôle est au centre de toutes les institutions de régulation du monde. Vers la fin de l'année 2023, l'inflation a diminué et les hausses du taux d'intérêt de base ont été interrompues, mais l'impact du décalage reste préoccupant. L'inflation représente un risque important pour la stabilité macroéconomique, elle entraîne une hausse des coûts de l'énergie et des matières premières, les marchés mondiaux des actions et des capitaux peuvent connaître une volatilité et une faiblesse importantes. Le marché de nos titres s'est montré résilient, bien que très volatil. Nos activités sont soumises à d'importantes pressions sur les coûts et à une augmentation des coûts de main-d'œuvre et des dépenses de rémunération de nos employés. Si nos coûts continuent d'être soumis à des pressions inflationnistes importantes, nous pourrions ne pas être en mesure de compenser entièrement ces coûts plus élevés par des augmentations de prix, et rien ne garantit que nos revenus augmenteront au même rythme pour maintenir le même niveau de rentabilité. Nos clients peuvent rencontrer des difficultés et retarder le paiement des biens acquis.

Bien que Cascades n'ait pas d'activités directes dans les zones de conflits armés à travers le monde, un conflit armé prolongé entre les pays ou une extension du conflit armé avec d'autres pays pourraient avoir un effet défavorable important sur les économies mondiales et sur la Société de diverses manières, notamment : (i) une baisse générale des dépenses de consommation due à des niveaux de confiance plus bas; (ii) une forte inflation des prix; (iii) les perturbations des marchés de capitaux et financiers; (iv) des perturbations dans la chaîne d'approvisionnement, et (v) une augmentation du risque de cybersécurité.

Si la Société ne réussit pas à gérer l'offre et la demande dans le contexte de la pandémie ou d'autres problèmes de santé publique similaires à grande échelle, ou encore les défis d'exploitation qui en résultent, cela pourrait avoir un effet défavorable sur ses résultats.

La crainte d'être exposée à la pandémie, les effets réels de celle-ci ou les mesures gouvernementales prises en conséquence, comme les restrictions relatives aux voyages, la fermeture des entreprises ou l'imposition de restrictions, les ordonnances de couvre-feu, les recommandations ou les consignes des autorités gouvernementales enjoignant à la population d'éviter les grands rassemblements ou de respecter la quarantaine ou d'autres types de fermetures et restrictions, pourraient avoir des répercussions défavorables sur la Société. Ces impacts incluent, mais ne sont pas limités à :

- la réduction appréciable ou la grande volatilité de la demande pour un ou plusieurs des produits de la Société, qui pourrait être attribuable, entre autres choses, à l'imposition de la quarantaine ou à d'autres restrictions relatives aux voyages, à des difficultés financières, au changement de comportement des clients qui pourraient délaissé un ou plusieurs des produits de la Société, y compris nos produits hors foyer ou nos produits d'emballage industriels, ou au fait que les consommateurs décident de faire des réserves et d'acheter une quantité excessive de produits de la Société pendant une période, réduisant ainsi la demande de ces produits pendant une autre période. Si une telle situation perdure, ces événements pourraient accroître la difficulté pour la Société de planifier ses activités et avoir un effet défavorable sur ses résultats;
- l'impossibilité, pour la Société, de répondre aux besoins de ses clients et d'atteindre ses cibles au chapitre des coûts en raison des perturbations dans les ententes de fabrication et d'approvisionnement causées par le manque de main-d'œuvre ou de la perte ou de la pénurie de matériel de fabrication ou d'approvisionnement important, comme les matières premières ou d'autres composantes des produits finis, les moyens de transport ou d'autres fonctions de fabrication et de distribution. Bien que la Société n'ait pas eu à le faire pour l'instant, elle pourrait être forcée de fermer ses installations de fabrication ou de réduire leurs activités afin de se conformer aux consignes plus strictes que le gouvernement pourrait donner à l'avenir, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur ses résultats;
- le fait que des tiers dont la Société dépend, y compris ses fournisseurs, ses fabricants contractuels, ses distributeurs et d'autres entrepreneurs, manquent à leurs obligations envers la Société ou aient d'énormes difficultés à les remplir en raison de leurs propres difficultés financières ou sur le plan de l'exploitation ou de leur incapacité à livrer des biens ou à fournir des services à cause des restrictions ou consignes gouvernementales, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur les activités de la Société;
- l'augmentation des frais découlant de l'instauration de méthodes de travail qui sont conformes aux recommandations et aux règlements gouvernementaux et qui protègent la santé et la sécurité des employés de la Société, comme le travail à distance (qui entraîne à son tour des risques supplémentaires inhérents à la cybersécurité), les tests de dépistage et le resserrement des protocoles de nettoyage et des mesures sanitaires. La Société pourrait continuer d'engager des frais dans le cadre de ses efforts d'atténuation des risques et pourrait devoir mettre en œuvre d'autres mesures plus coûteuses pour continuer de se conformer aux recommandations et aux règlements gouvernementaux, qui pourraient devenir encore plus rigoureux à l'avenir, afin de protéger la santé et la sécurité de ses employés; ou
- les mesures gouvernementales prises dans un ou plusieurs des territoires où Cascades exerce ses activités qui retireraient à Cascades le privilège d'être considérée comme une « entreprise essentielle » (ou d'autres mesures prises par les gouvernements dans le but de restreindre les activités commerciales des entreprises jugées essentielles), forçant ainsi la Société à réduire considérablement ses activités, voire à les interrompre, ou des mesures gouvernementales qui feraient en sorte que les fournisseurs, les fabricants contractuels, les distributeurs ou d'autres entrepreneurs de la Société ne soient plus considérés comme des entreprises essentielles, ce qui compromettrait la mesure dans laquelle la Société pourrait livrer ses produits et fournir ses services à ses clients, entraînant un effet défavorable sur ses activités et ses résultats.

Malgré les efforts que la Société déploie pour gérer ces conséquences et les atténuer, leur incidence ultime dépend également de facteurs qui sont indépendants de sa volonté, y compris la durée et la gravité de la pandémie ainsi que les mesures prises par des tiers afin d'endiguer sa propagation et d'atténuer ses répercussions sur la santé publique. Les effets défavorables qui sont décrits ci-dessus s'appliquent également à d'autres épidémies, pandémies et autres urgences de santé publique.

Dans la mesure où la pandémie aura un effet défavorable sur l'entreprise, les activités, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société, elle pourrait également avoir pour effet d'aggraver bon nombre des autres risques qui sont décrits dans la présente rubrique, comme les risques inhérents à l'endettement élevé de la Société, à la nécessité pour la Société de générer des flux de trésorerie suffisants pour assurer le service de sa dette et à la mesure dans laquelle elle pourra se conformer aux engagements stipulés dans les conventions qui régissent ses emprunts.

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, pourraient 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, 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 de celle des pays ou des 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. Aussi, la faiblesse des prix dans le marché des fibres recyclées pourrait avoir un impact négatif sur leur disponibilité.

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.

Cascades utilise également 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 volatile. 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 coûts 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.

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 secteur des produits d'emballage de la Société, celle-ci doit également affronter la concurrence du matériel d'emballage de rechange, tel que 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 à maintenir une grande efficacité dans les usines et à avoir un taux d'exploitation élevé et des coûts de fabrication bas;
- la disponibilité, la qualité et le coût des matières premières, particulièrement la fibre recyclée et la fibre vierge, et de la main-d'œuvre;
- le coût de l'énergie.

Certains concurrents de la Société pourraient à l'occasion payer moins cher la fibre, l'énergie et la main-d'œuvre dont ils ont besoin et exercer leurs activités dans un contexte où les réglementations environnementale et gouvernementale sont moins restrictives que celles auxquelles 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 de baisse de prix et de conditions d'exploitation défavorables.

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.

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 ainsi que d'autres maladies ou virus contagieux.

Cascades compte des clients et exerce des activités à l'extérieur du Canada. En 2023, approximativement 53 % des ventes consolidées de la Société ont été réalisées aux États-Unis. En 2023, 21 % des ventes des usines canadiennes ont été faites aux États-Unis. En 2023, 6 % des ventes des usines américaines ont été faites au Canada.

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. Une diminution de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain peut défavorablement toucher les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société. Au 31 décembre 2023, la dette consolidée de la Société libellée en dollars américains totalisait 1 263 M\$ US.

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, 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.

La Société gère le risque de change lié à sa monnaie fonctionnelle en concluant des contrats à terme sur devises et des options de devises relativement aux ventes, achats, dépenses d'intérêts et remboursements de la dette à long terme estimés. Ces instruments de couverture pourraient ne pas être efficaces pour compenser les risques, générer des pertes ou encore avoir une incidence défavorable sur les résultats de la Société comparativement aux résultats qui auraient été obtenus, n'eût été de la mise en place de ces couvertures.

Les activités de la Société sont assujetties à des réglementations environnementales rigoureuses 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, Compensation and Liability Act* des États-Unis (CERCLA), ainsi que par les autres lois applicables aux États-Unis et au Canada qui tiennent les entreprises responsables des études sur les substances dangereuses et de l'élimination de ces dernières. La Société, pour certaines usines du Québec, est également assujettie à un marché du carbone dans le but de réduire les émissions de CO₂ à l'échelle mondiale. Chaque unité s'est vu assigner des droits d'émission (« quota CO₂ »). En se fondant sur l'année civile, si les émissions dépassent le quota, 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. Celles-ci peuvent inclure 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 les bénéfices et opérations futurs, mais il pourrait être nécessaire d'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 reliées à la conformité environnementale et en matière de santé et de sécurité, les dépenses en immobilisations effectivement engagées pourraient excéder celles prévues dans les estimations. Le cas échéant, Cascades pourrait être forcée de réduire d'autres dépenses en immobilisations ou d'autres activités. En outre, la mise en application des lois et des règlements environnementaux existants devient de plus en plus stricte. La Société pourrait découvrir des situations ou des problèmes environnementaux inconnus qui découlent d'activités qu'elle a exercées par le passé ou qu'elle exerce actuellement ou pourrait se voir attribuer des responsabilités environnementales imprévues à l'avenir.

Ces situations et responsabilités pourraient avoir les effets suivants :

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

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

Cascades pourrait être assujettie à une responsabilité absolue et, dans certaines circonstances, solidaire dans le cadre d'enquêtes de contamination des sols, y compris la contamination causée par des tiers, quant aux propriétés qui lui appartiennent ou qu'elle exploite ou sur lesquelles la Société ou ses prédécesseurs ont pris des dispositions en vue de l'élimination de matières réglementées. Par conséquent, la Société participe de temps à autre à des poursuites et à des enquêtes administratives et judiciaires en matière environnementale. La Société pourrait être impliquée dans des procédures supplémentaires dans le futur 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.

Les changements climatiques pourraient affecter négativement les activités commerciales et les opérations de Cascades.

On craint que le dioxyde de carbone et les autres gaz à effet de serre dans l'atmosphère aient un impact négatif sur les températures mondiales, les conditions météorologiques et la fréquence et la gravité des catastrophes naturelles. 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 ou de conditions météorologiques extrêmes, tels qu'un ouragan, une tornade, un tremblement de terre, un incendie ou une inondation, pourrait perturber la productivité des installations de la Société ou le fonctionnement de sa chaîne de d'approvisionnement et avoir un impact défavorable sur la demande ou la capacité de ses consommateurs à acheter ses produits. 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, comme 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.

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 ces 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.

Les conflits de travail ou les pénuries de main-d'œuvre pourraient avoir un effet défavorable important sur la structure de coûts de la Société et sur sa capacité d'exploiter ses usines qui dépendent de la capacité à attirer et à retenir du personnel qualifié.

En date du 31 décembre 2023, la Société comptait environ 10 000 employés, dont environ 30 % des employés sont syndiqués. Si la Société ne réussit pas à négocier des conventions acceptables avec ses 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 28 conventions collectives en cours, 3 sont présentement échues et en cours de négociation, 7 expireront en 2024 et 4 autres prendront fin en 2025.

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 de continuer d'attirer et de retenir 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 retenir 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.

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

Cascades a mis sur pied des coentreprises, fait des placements dans des entreprises associées et acquis une participation importante dans des filiales 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 investissements dans des coentreprises, entreprises associées et filiales sont :

- deux coentreprises à 50 % avec Sonoco Products Corporation, situées au Canada (2 usines) et 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; et
- une participation de 79,90 % 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 7 des états financiers consolidés audités de 2023 pour plus de détails).

À l'exception de Greenpac Holding LLC, 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 pleinement mettre en œuvre son plan d'affaires. 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 dettes.

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 prix et 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 entités ou à modifier son plan d'affaires.

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;
- entrée sur des marchés dans lesquels la Société a peu ou pas d'expérience;
- incapacité de la Société de garder à son service les employés clés des sociétés nouvellement acquises;
- perturbations des activités en cours de la Société; et
- 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 pour des 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 une vérification diligente sur les entreprises ou les actifs qu'elle acquiert et prévoit de continuer à le faire pour les acquisitions futures, les entreprises ou les actifs acquis peuvent avoir des passifs que Cascades ne parvient pas à découvrir pendant sa vérification diligente et pour lesquels la Société, en tant que propriétaire successeur, pourrait être tenue responsable. 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 limitée, des ressources financières de la personne qui les a accordées ou d'autres motifs.

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 Normes IFRS de comptabilité exigent que Cascades effectue des tests de dépréciation des actifs à long terme et de l'écart d'acquisition afin d'établir s'il faut diminuer la valeur des éléments d'actif en question. La dévaluation d'un élément d'actif résultant d'un test de dépréciation donnerait lieu à une charge non monétaire 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.

MM Laurent et Alain Lemaire et leur famille (les « Lemaire ») ainsi que la famille de M. Bernard Lemaire détiennent collectivement un pourcentage important des actions ordinaires.

Les Lemaire détiennent collectivement un pourcentage important des actions ordinaires de la Société et il se pourrait que, dans certains cas, leurs intérêts ne correspondent pas à ceux des autres porteurs d'actions ordinaires. Il n'y a pas d'entente formelle entre les Lemaire quant au vote de leurs actions ordinaires et, au cours des dernières années, le contrôle de leurs actions est devenu dispersé au sein de leurs familles respectives. Cependant, étant donné que les autres actions de la Société sont détenues par un grand nombre d'actionnaires, les Lemaire peuvent encore être en mesure d'influencer :

- l'élection de la totalité des administrateurs de la Société et, en conséquence, contrôler les questions qui doivent être approuvées par le conseil;
- 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 des actifs de la Société; et
- l'orientation et les politiques de la Société.

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 stratégie et des affaires juridiques 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.

Alain Lemaire a annoncé qu'il quitterait ses fonctions de président exécutif du conseil à compter du 9 mai 2024. Le conseil a désigné Patrick Lemaire pour le remplacer et est convaincu qu'il est un digne successeur et qu'il possède toutes les qualités requises pour assumer avec succès le rôle de président. De plus, Alain Lemaire continuera de siéger au conseil à titre d'administrateur et pourra ainsi continuer de partager ses connaissances et son expertise avec le conseil et la direction.

Les activités commerciales, la propriété intellectuelle, les résultats d'exploitation et la situation financière de Cascades pourraient souffrir si Cascades n'est pas en mesure de protéger ses systèmes d'information contre les cyberattaques ou d'autres cyberincidents ou de réagir efficacement à ces attaques.

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 œuvre 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, aux catastrophes naturelles, à la corruption ou à la défaillance ou à l'erreur du matériel ou des logiciels (y compris une défaillance des contrôles de sécurité intégrés ou appliqués à ces matériels ou logiciels), à la défaillance du système de télécommunications, à l'erreur ou à la défaillance du fournisseur de services, aux actions intentionnelles ou involontaires du personnel (y compris le non-respect de nos protocoles de sécurité), ou à 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 logiciels de rançon), 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, des litiges ou d'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 lumière de ce qui précède, la Société pourrait devoir modifier ses systèmes et ses 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.

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 2023, sa dette nette¹ se chiffrait à 1 882 M\$ sur une base consolidée, y compris les obligations locatives de 189 M\$ et nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie de 54 M\$.

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; et
- la Société pourrait être limitée dans sa capacité d'obtenir d'autres sources de financement.

La capacité de la Société à honorer sa dette dépendra de sa capacité à générer des flux de trésorerie dans le futur. La Société ne peut garantir que son entreprise générera des flux de trésorerie d'exploitation suffisants ou que des emprunts futurs seront disponibles pour lui permettre de rembourser sa dette ou de financer d'autres besoins en liquidités. De plus, si la Société ne respecte pas les clauses restrictives et obligations découlant de ses titres de créance, elle serait en défaut et les prêteurs pourraient alors exiger le remboursement de leur créance, ce qui aurait un effet défavorable important sur ses activités.

¹ Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité et autres mesures financières » pour un rapprochement complet des montants.

Cascades pourrait contracter d'autres dettes à l'avenir, ce qui intensifierait les risques actuels face à son endettement décrit ci-dessous.

Même si la Société présente un haut niveau d'endettement, elle et ses filiales seront en mesure de contracter d'autres dettes dans le futur. Même si sa facilité de crédit et les actes régissant ses billets subordonnés limitent sa capacité et celle de ses filiales restreintes d'avoir recours à de nouvelles dettes, ces restrictions sont assujetties à d'importantes exceptions et qualifications. Au 31 décembre 2023, la Société disposait d'un montant de 485 M\$ (après déduction des lettres de 13 M\$) disponible sur sa facilité de crédit de 750 M\$ (excluant la facilité de crédit de notre filiale Greenpac). 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 des actifs, incluant 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 (uniquement dans le cas de la facilité de crédit de la Société);
- conclure des opérations avec des membres de son groupe;
- créer ou assumer des privilèges garantissant une dette;
- vendre ou transférer des transactions de cession-bail;
- participer à des fusions ou à des regroupements d'entreprises; et
- vendre la totalité ou la quasi-totalité de ses actifs.

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, aux investissements minoritaires et aux filiales non restreintes.

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 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.

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 en 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. La capacité 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 assujettie 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, aux placements minoritaires ou filiales non restreintes. 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 œuvre d'autres plans de financement, impliquant par exemple de refinancer ou de 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 opérantes 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.

La dette à taux variable expose Cascades à un risque de taux d'intérêt qui pourrait entraîner une augmentation significative de ses obligations au titre du service de la dette.

Les emprunts de la Société sur sa facilité de crédit portent intérêt à des taux variables et, par conséquent, exposent la société au risque de taux d'intérêt. Si les taux d'intérêt augmentent, nos obligations relativement au service de la dette à taux variable pourraient augmenter, même si le montant emprunté demeure le même, et notre bénéfice net pourrait alors diminuer. La marge applicable à l'égard des prêts en vertu de la facilité de crédit de la Société est un pourcentage annuel égal à un taux de référence plus la marge applicable. Afin de gérer son exposition au risque de taux d'intérêt, la Société pourrait à l'avenir conclure des instruments financiers dérivés, généralement des swaps de taux d'intérêt et des plafonds, impliquant l'échange d'un paiement d'intérêt à taux variable pour paiement à taux fixe. Si la Société est incapable de conclure des swaps de taux d'intérêt, ceci pourrait affecter négativement ses flux de trésorerie et sa capacité à effectuer les paiements requis en capital et intérêts sur ses dettes. Pour toutes les ententes d'emprunt à taux variable en cours, sauf une, la Société a adopté le SOFR (Secured Overnight Financing Rate) pour établir son taux d'intérêt.

Risques relatifs aux actions ordinaires

Le cours des actions ordinaires 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 et de l'incertitude associée, dont beaucoup sont hors du contrôle de la Société. 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.

Paiements de dividendes

Toute décision de verser des dividendes sur les actions ordinaires est soumise à la discrétion du conseil d'administration et est basée, entre autres, sur les bénéfices et les besoins financiers de Cascades pour ses opérations, la satisfaction des tests de solvabilité applicables pour la déclaration et le paiement des dividendes et d'autres conditions pouvant éventuellement exister. Par conséquent, aucune assurance ne peut être donnée quant à savoir si Cascades déclarera et versera des dividendes à l'avenir, ni sur la fréquence ou le montant d'un tel dividende.

Dilution potentielle

Les statuts de la Société permettent l'émission d'un nombre illimité d'actions ordinaires, et d'un nombre illimité d'actions privilégiées de catégories A et B, pouvant être émises en séries. Afin de mener à bien des acquisitions ciblées ou de financer ses autres activités, la Société peut émettre des titres de participation supplémentaires qui pourraient diluer la participation. L'effet dilutif de ces émissions pourrait nuire à la capacité de la Société d'obtenir des capitaux supplémentaires ou de diminuer le cours de l'action de la Société.

ÉVENTUALITÉS

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 à engager pour la remise en état de ces sites. La provision additionnelle enregistrée en 2023 concerne la fermeture annoncée d'un moulin de carton-caisse, en février 2024, qui a entraîné des changements significatifs dans les hypothèses.

COÛTS ENVIRONNEMENTAUX

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. Les deux autorités dirigent un plan de gestion de qualité du sédiment adjacent aux étangs aérés de Thunder Bay. 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 ce cas.

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 2023, 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.

INFORMATION SUPPLÉMENTAIRE SUR LES MESURES NON CONFORMES AUX NORMES IFRS DE COMPTABILITÉ ET AUTRES MESURES FINANCIÈRES

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 le 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 et la réévaluation à la juste valeur d'option, les gains ou pertes de change sur la dette à long terme et les instruments financiers, les gains et pertes sur réévaluation à la juste valeur de placements, les éléments spécifiques inclus dans les activités abandonnées et tout autre élément significatif de nature inhabituelle, non monétaire ou non récurrente.

RAPPROCHEMENT ET UTILISATION DES MESURES NON CONFORMES AUX NORMES IFRS DE COMPTABILITÉ ET AUTRES MESURES FINANCIÈRES

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 de comptabilité (« mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité »), 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 et de gestion du capital, ainsi que des mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité, 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 Normes IFRS de comptabilité et autres mesures financières suivantes sont utilisées dans nos divulgations financières :

Mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité

- Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement ajusté ou BAIIA (A) : représente le bénéfice d'exploitation (tel que publié dans l'état des résultats consolidés des états financiers consolidés) avant amortissement excluant les éléments spécifiques. Il est utilisé pour mesurer la performance opérationnelle courante et la contribution de chaque secteur sur une base comparable.
- Bénéfice net ajusté : utilisé pour mesurer la performance financière de la Société sur une base consolidée et comparable.
- Flux de trésorerie ajustés : utilisés pour mesurer la capacité de la Société à 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.
- Flux de trésorerie disponibles : utilisés pour mesurer l'excédent de trésorerie que la Société génère en soustrayant les paiements d'immobilisations corporelles (excluant les projets stratégiques) du BAIIA (A).
- Fonds de roulement : utilisé pour évaluer les liquidités disponibles à court terme de la Société.

Autres mesures financières

- Dette totale : utilisée pour calculer toute la dette de la Société, y compris la dette à long terme et les emprunts bancaires. Souvent mise en relation avec les capitaux propres pour calculer le ratio d'endettement.
- Dette nette : utilisée pour calculer la dette totale de la Société moins la trésorerie et équivalents de trésorerie. Souvent mise en relation avec le BAIIA (A) pour calculer le ratio de la dette nette sur le BAIIA (A).

Ratios non conformes aux Normes IFRS de comptabilité

- Ratio de la dette nette sur le BAIIA (A) : ratio utilisé pour mesurer la performance de la Société à rembourser ses dettes et évaluer le levier financier.
- Marge BAIIA (A) : ratio utilisé pour mesurer la performance opérationnelle et la contribution de chaque secteur sur une base comparable calculée en pourcentage des ventes.
- Bénéfice net ajusté par action ordinaire : ratio utilisé pour mesurer la performance financière de la Société sur une base consolidée et comparable.
- Dette nette / Dette nette + Capitaux propres : ratio utilisé pour évaluer le levier financier de la Société et donc le risque pour les actionnaires.
- Fonds de roulement en pourcentage des ventes : ratio utilisé pour évaluer la performance de la Société dans sa gestion des liquidités d'exploitation.
- Flux de trésorerie ajustés par action ordinaire : ratio utilisé pour évaluer la flexibilité financière de la Société.

- Ratio des flux de trésorerie disponibles : ratio utilisé pour mesurer la liquidité et l'efficacité du montant de liquidités que la Société génère en plus de ce qu'elle utilise pour faire fonctionner l'entreprise en soustrayant les dépenses en immobilisations (excluant les projets stratégiques) du BAIIA (A) calculé en pourcentage des ventes.

Les mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité et autres mesures financières proviennent essentiellement des états financiers consolidés, mais n'ont pas de définition prescrite par les Normes IFRS de comptabilité. 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 comptabilité. De plus, nos définitions des mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité et autres mesures financières peuvent différer de celles d'autres sociétés. Toute modification ou reformulation peut avoir une incidence significative.

Le principal décideur opérationnel évalue la performance de ses secteurs d'activité en se basant sur les ventes et le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement, ajusté pour exclure des éléments spécifiques (BAIIA (A)). Le principal décideur opérationnel considère que le BAIIA (A) est la meilleure mesure de performance des activités de la Société.

Le BAIIA (A) par secteur est réconcilié avec la mesure des Normes IFRS de comptabilité, soit le bénéfice (perte) d'exploitation, et est présenté dans le tableau suivant :

Pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2023					
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Carton-caisse	Produits spécialisés	Papiers tissu	Activités corporatives, récupération et recyclage	Consolidé
Bénéfice (perte) d'exploitation	(33)	13	34	(38)	(24)
Amortissement	39	5	17	12	73
Baisses de valeur	43	1	4	—	48
Autre perte (gain)	18	(1)	(4)	—	13
Frais de restructuration	1	1	10	—	12
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés	(1)	—	—	1	—
BAIIA (A)	67	19	61	(25)	122

Pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2022					
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Carton-caisse	Produits spécialisés	Papiers tissu	Activités corporatives, récupération et recyclage	Consolidé
Bénéfice (perte) d'exploitation	85	22	(86)	(41)	(20)
Amortissement	30	5	17	10	62
Baisses de valeur	8	3	75	—	86
Autre gain	—	(10)	—	—	(10)
Frais de restructuration	—	—	2	—	2
Gain non réalisé sur instruments financiers dérivés	(4)	—	—	—	(4)
BAIIA (A)	119	20	8	(31)	116

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023					
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Carton-caisse	Produits spécialisés	Papiers tissu	Activités corporatives, récupération et recyclage	Consolidé
Bénéfice (perte) d'exploitation	128	66	(2)	(152)	40
Amortissement	141	21	67	43	272
Baisses de valeur	104	2	103	—	209
Autre perte (gain)	18	—	(6)	—	12
Frais de restructuration	1	2	20	—	23
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés	(2)	—	—	4	2
BAIIA (A)	390	91	182	(105)	558

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Carton-caisse	Produits spécialisés	Papiers tissu	Activités corporatives, récupération et recyclage	Consolidé
Bénéfice (perte) d'exploitation	266	86	(175)	(144)	33
Amortissement	118	19	74	41	252
Baisses de valeur	10	3	89	—	102
Autre gain	—	(16)	(4)	—	(20)
Frais de restructuration	—	—	3	—	3
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés	7	—	—	(1)	6
BAIIA (A)	401	92	(13)	(104)	376

Le tableau suivant rapproche la perte nette ainsi que la perte nette par action ordinaire, tel que divulgué, et le bénéfice net ajusté ainsi que le bénéfice net ajusté par action ordinaire :

(en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action ordinaire et le nombre d'actions ordinaires) (non audités)	BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE)				BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) PAR ACTION ORDINAIRE ¹			
	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 décembre		Pour les exercices terminés les 31 décembre		Pour les périodes de trois mois terminées les 31 décembre		Pour les exercices terminés les 31 décembre	
	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022
Tel que divulgué	(57)	(27)	(76)	(34)	(0,57) \$	(0,27) \$	(0,76) \$	(0,34) \$
Éléments spécifiques :								
Baisses de valeur	48	86	209	102	0,35 \$	0,64 \$	1,56 \$	0,76 \$
Autre perte (gain)	13	(10)	12	(20)	0,10 \$	(0,09) \$	0,09 \$	(0,17) \$
Frais de restructuration	12	2	23	3	0,10 \$	0,02 \$	0,18 \$	0,03 \$
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés	—	(4)	2	6	—	(0,03) \$	0,01 \$	0,04 \$
Perte non réalisée sur swaps de taux d'intérêt	1	—	1	—	0,01 \$	—	0,01 \$	—
Perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	1	(3)	—	9	—	(0,02) \$	—	0,08 \$
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises	(1)	—	(10)	—	(0,01) \$	—	(0,08) \$	—
Effet d'impôt sur les éléments spécifiques, autres ajustements relatifs à l'impôt et attribuables aux actionnaires sans contrôle ¹	(12)	(22)	(52)	(29)	0,07 \$	(0,03) \$	0,07 \$	(0,03) \$
	62	49	185	71	0,62 \$	0,49 \$	1,84 \$	0,71 \$
Ajusté	5	22	109	37	0,05 \$	0,22 \$	1,08 \$	0,37 \$
Nombre moyen pondéré de base d'actions ordinaires en circulation					100 685 574	100 361 627	100 542 206	100 647 972

Le tableau suivant rapproche les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation et le BAIIA (A) :

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 décembre		Pour les exercices terminés les 31 décembre	
	2023	2022	2023	2022
Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation	240	196	510	144
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(149)	(96)	(113)	116
Impôts payés nets	—	—	9	5
Frais de financement nets payés	20	15	129	87
Provisions pour éventualités et charges et autres passifs, nets des dividendes reçus	11	1	23	24
BAIIA (A)	122	116	558	376

¹ Les éléments spécifiques par action ordinaire sont calculés sur une base après impôt et excluant la portion attribuable aux actionnaires sans contrôle. Les montants par action de la ligne « Effet d'impôt sur les éléments spécifiques, autres ajustements relatifs à l'impôt et attribuables aux actionnaires sans contrôle » incluent seulement l'effet des ajustements d'impôt. Veuillez consulter la section « Recouvrement d'impôts sur les résultats » pour plus de détails.

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 générés (utilisés), calculés également sur la base par action ordinaire :

(en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action ordinaire ou lorsque mentionné autrement) (non audités)	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 décembre		Pour les exercices terminés les 31 décembre	
	2023	2022	2023	2022
Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation	240	196	510	144
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(149)	(96)	(113)	116
Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation (excluant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement)	91	100	397	260
Frais de restructuration payés	12	3	24	12
Flux de trésorerie ajustés générés par les activités d'exploitation	103	103	421	272
Paiements d'immobilisations corporelles	(47)	(160)	(350)	(501)
Variation d'actifs incorporels et d'autres actifs	—	(2)	(1)	(5)
Paiements en vertu des obligations locatives	(15)	(15)	(59)	(55)
Produits de cessions d'immobilisations corporelles	1	11	7	19
	42	(63)	18	(270)
Dividendes payés pour la part des actionnaires sans contrôle	(3)	(4)	(36)	(13)
Dividendes payés aux actionnaires de la Société	(12)	(12)	(48)	(48)
Flux de trésorerie ajustés générés (utilisés)	27	(79)	(66)	(331)
Flux de trésorerie ajustés générés (utilisés) par action ordinaire (en dollars canadiens)	0,27 \$	(0,79) \$	(0,66) \$	(3,29) \$
Nombre moyen pondéré de base d'actions ordinaires en circulation	100 685 574	100 361 627	100 542 206	100 647 972

Le tableau suivant réconcilie les paiements d'immobilisations corporelles excluant les projets stratégiques et les flux de trésorerie disponibles. Il fournit également ces deux mesures en pourcentage des ventes :

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	31 décembre 2023	31 décembre 2022
Ventes	4 638	4 466
BAIIA (A)	558	376
Paiements d'immobilisations corporelles	350	501
Moins : projets stratégiques inclus ci-dessus ¹	(205)	(335)
Paiements d'immobilisations corporelles, excluant les projets stratégiques	145	166
Flux de trésorerie disponibles : BAIIA (A) moins les paiements d'immobilisations corporelles, excluant les projets stratégiques	413	210
Flux de trésorerie disponibles / Ventes	8,9 %	4,7 %
Paiements d'immobilisations corporelles, excluant les projets stratégiques / Ventes	3,1 %	3,7 %

Le tableau suivant rapproche le fonds de roulement tel que divulgué :

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	31 décembre 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021
Comptes débiteurs	453	556	510
Stocks	568	587	494
Comptes créditeurs et charges à payer	(703)	(746)	(707)
Fonds de roulement	318	397	297

¹ Les projets stratégiques comprennent l'investissement pour le projet de construction de Bear Island.

Le tableau suivant rapproche la dette totale et la dette nette au ratio de dette nette sur le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement ajusté (BAIIA (A)) :

(en millions de dollars canadiens, sauf les ratios) (non audités)	31 décembre 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021
Dette à long terme	1 869	1 931	1 450
Partie à court terme de la dette à long terme	67	134	74
Emprunts et avances bancaires	—	3	1
Dette totale	1 936	2 068	1 525
Moins : Trésorerie et équivalents de trésorerie	(54)	(102)	(174)
Dette nette telle que divulguée	1 882	1 966	1 351
BAIIA (A) des douze derniers mois	558	376	389
Ratio dette nette / BAIIA (A)	3,4 x	5,2 x	3,5 x

ÉLÉMENTS SPÉCIFIQUES

La Société a engagé certains éléments spécifiques en 2023 et en 2022 :

BAISSES DE VALEUR

2023

Le secteur de l'emballage carton-caisse a enregistré une baisse de valeur de 2 M\$ sur les pièces de rechange et de 59 M\$ sur un terrain (3 M\$), un bâtiment (22 M\$) et des équipements (34 M\$) d'une UGT (unité génératrice de trésorerie) à la suite de la fermeture définitive d'une machine à papier aux États-Unis. La décision résulte de conditions concurrentielles du marché qui rend l'UGT moins rentable. La valeur recouvrable des actifs restants en exploitation, totalisant 39 M\$, a été déterminée en utilisant la juste valeur moins le coût de disposition selon l'approche de marché pour un actif similaire sur le marché.

Le secteur de l'emballage carton-caisse a aussi enregistré une baisse de valeur au quatrième trimestre de 8 M\$ sur les pièces de rechange et de 35 M\$ sur certains terrains (1 M\$), des bâtiments (12 M\$) et des équipements (22 M\$) relativement à la fermeture d'usines annoncée en février 2024 en Ontario, au Canada et au Connecticut, aux États-Unis. La valeur recouvrable des actifs restants en exploitation, totalisant 35 M\$, a été déterminée en utilisant la juste valeur moins le coût de disposition selon l'approche de marché pour un actif similaire sur le marché.

Le secteur des produits spécialisés a enregistré une baisse de valeur de 1 M\$ sur les pièces de rechange au quatrième trimestre et de 1 M\$ sur des équipements relativement à la fermeture d'une usine aux États-Unis. La valeur recouvrable a été déterminée en utilisant la juste valeur moins le coût de disposition selon l'approche de marché pour un actif similaire sur le marché.

Le secteur des papiers tissu a enregistré une baisse de valeur de 23 M\$ sur les pièces de rechange (4 M\$ au quatrième trimestre) et de 80 M\$ sur des bâtiments (10 M\$) et des équipements (70 M\$) à la suite du repositionnement stratégique de sa plateforme de production. Cette décision comprend la fermeture définitive de trois usines aux États-Unis. La valeur recouvrable de 130 M\$ de ces trois UGT a été déterminée en utilisant la juste valeur moins le coût de disposition selon l'approche de marché pour un actif similaire sur le marché ainsi que pour l'une des usines, la valeur recouvrable a été établie selon l'approche basée sur les bénéfices sur une période de 20 ans et un taux de capitalisation de 7,25 %, aucune baisse de valeur n'a été enregistrée pour celle-ci.

2022

Le secteur de l'emballage carton-caisse a enregistré une baisse de valeur de 10 M\$ (8 M\$ au quatrième trimestre) sur certaines immobilisations corporelles relativement à la fermeture d'une usine au Canada et à des actifs inutilisés au Canada et aux États-Unis. La valeur recouvrable a été déterminée en utilisant l'approche de marché pour un actif similaire sur le marché.

Le secteur des produits spécialisés a enregistré une baisse de valeur de 3 M\$ au quatrième trimestre sur l'écart d'acquisition liée à la fermeture d'une usine aux États-Unis. La valeur recouvrable de l'écart d'acquisition a été déterminée selon l'approche basée sur les bénéfices.

Le secteur des papiers tissu a enregistré une baisse de valeur de 4 M\$ sur les pièces de rechange et de 10 M\$ sur certaines immobilisations corporelles liées à la fermeture définitive d'une usine aux États-Unis. La valeur recouvrable a été déterminée en utilisant l'approche de marché pour un actif similaire sur le marché.

Le secteur des papiers tissu a aussi enregistré, au quatrième trimestre, une baisse de valeur de 55 M\$ sur du matériel et outillage découlant d'actifs acquis en 2019 aux États-Unis en raison d'un démarrage plus lent et d'une efficacité plus faible que prévu. La valeur recouvrable a été déterminée en utilisant l'approche de marché pour un actif similaire sur le marché. Pour ces mêmes usines, une baisse de valeur de 20 M\$ sur les bâtiments a été comptabilisée. La valeur recouvrable a été établie selon l'approche basée sur les bénéfices sur une période de 20 ans et un taux de capitalisation de 7,25 %.

AUTRE PERTE (GAIN)

2023

Le secteur de l'emballage carton-caisse a enregistré une obligation liée à la restauration environnementale de 18 M\$ au quatrième trimestre relativement à la fermeture d'une usine annoncée en février 2024 en Ontario, au Canada.

Le secteur des produits spécialisés a enregistré une perte de 1 M\$ sur un contrat d'une usine fermée aux États-Unis.

Le secteur des produits spécialisés a également enregistré un gain de 1 M\$ au quatrième trimestre pour la vente du matériel et outillage relativement à une usine fermée aux États-Unis.

Le secteur des papiers tissu a enregistré un gain de 2 M\$ pour la vente du matériel et outillage relativement à une usine fermée précédemment aux États-Unis.

Le secteur des papiers tissu a également enregistré un gain de 4 M\$ au quatrième trimestre sur un contrat d'une usine fermée aux États-Unis.

2022

Le secteur des produits spécialisés a enregistré un gain de 16 M\$ (10 M\$ au quatrième trimestre) pour la vente de terrains et d'un bâtiment relativement à des usines fermées au Canada.

Le secteur des papiers tissu a enregistré un gain de 4 M\$ sur le règlement d'un contrat d'approvisionnement.

FRAIS DE RESTRUCTURATION

2023

Le secteur de l'emballage carton-caisse a enregistré des frais totalisant 1 M\$ au quatrième trimestre liés à la fermeture d'usines au Canada.

Le secteur des produits spécialisés a enregistré des frais totalisant 2 M\$ (1 M\$ au quatrième trimestre) liés aux fermetures d'usines aux États-Unis.

Le secteur des papiers tissu a enregistré des frais totalisant 20 M\$ (10 M\$ au quatrième trimestre) liés aux fermetures d'usines aux États-Unis et aux indemnités de départ.

2022

Le secteur des papiers tissu a enregistré des frais additionnels totalisant 3 M\$ (2 M\$ au quatrième trimestre) liés à la relocalisation d'actifs et aux indemnités de départ.

PERTE (GAIN) NON RÉALISÉ SUR INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Le secteur de l'emballage carton-caisse a enregistré un gain non réalisé de 2 M\$ en 2023 (un gain non réalisé de 1 M\$ au quatrième trimestre), comparativement à une perte non réalisée de 7 M\$ en 2022 (un gain non réalisé de 4 \$ million au quatrième trimestre), découlant d'un contrat de vapeur intégrant des dérivés liés à notre site de carton-caisse de Niagara Falls.

Les activités corporatives ont enregistré une perte non réalisée de 4 M\$ en 2023 (une perte non réalisée de 1 M\$ au quatrième trimestre), comparativement à un gain non réalisé de 1 M\$ en 2022 (nul au quatrième trimestre) relativement aux contrats de couverture financière pour les achats de gaz naturel.

PERTE NON RÉALISÉE SUR SWAPS DE TAUX D'INTÉRÊT

En 2023, la Société a enregistré une perte non réalisée sur swaps de taux d'intérêt de 1 M\$ au quatrième trimestre (nulle en 2022).

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

En 2023, la Société a enregistré un gain de moins d'un million de dollars (une perte de 1 M\$ au quatrième trimestre) sur sa dette libellée en dollars américains et sur les instruments financiers connexes, comparativement à une perte de 9 M\$ en 2022 (un gain de 3 M\$ au quatrième trimestre). La perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers est composé de contrats de change à terme non désignés pour la comptabilité de couverture.

PART DES RÉSULTATS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES ET COENTREPRISES

En 2023, la Société a enregistré un gain dans l'état des résultats consolidés à titre de « Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises » de 10 M\$ (1 M\$ au quatrième trimestre) provenant de la vente de participations dans des coentreprises non significatives.

ÉLÉMENTS SPÉCIFIQUES INCLUS DANS LE RECOUVREMENT D'IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

En 2023, la Société a enregistré les éléments spécifiques suivants liés au recouvrement d'impôts sur les résultats :

- une charge d'impôt différé de 4 M\$ à la suite du règlement des cotisations fiscales des années précédentes;
- une charge d'impôt de 2 M\$ (recouvrement d'impôt de 3 M\$ en 2022) relativement à une vérification fiscale qui devrait entraîner une augmentation de la provision d'impôt précédemment comptabilisée sur le gain provenant des activités abandonnées en 2021;
- une charge d'impôt différé de 1 M\$ relativement à des changements prévus aux taux d'imposition effectifs des États applicables à la suite du repositionnement de sa plateforme de production de papiers tissu aux États-Unis.

INFORMATION FINANCIÈRE HISTORIQUE

	2021					2022					2023
(en millions de dollars canadiens, sauf lorsque mentionné autrement) (non audités)	ANNÉE	T1	T2	T3	T4	ANNÉE	T1	T2	T3	T4	ANNÉE
Ventes											
Produits d'emballage											
Carton-caisse	2 009	534	569	595	567	2 265	561	562	593	561	2 277
Produits spécialisés	548	157	168	168	161	654	161	164	157	160	642
Ventes intersecteurs	(32)	(8)	(10)	(11)	(7)	(36)	(7)	(9)	(7)	(8)	(31)
	2 525	683	727	752	721	2 883	715	717	743	713	2 888
Papiers tissu	1 272	314	342	382	384	1 422	387	416	422	390	1 615
Ventes intersecteurs, activités corporatives, récupération et recyclage	159	41	50	40	30	161	32	35	33	35	135
Total	3 956	1 038	1 119	1 174	1 135	4 466	1 134	1 168	1 198	1 138	4 638
Bénéfice (perte) d'exploitation	50	(4)	32	25	(20)	33	(80)	64	80	(24)	40
BAIIA (A)¹											
Produits d'emballage											
Carton-caisse	372	80	99	103	119	401	126	96	101	67	390
Produits spécialisés	74	22	25	25	20	92	27	24	21	19	91
	446	102	124	128	139	493	153	120	122	86	481
Papiers tissu	27	(17)	(8)	4	8	(13)	16	44	61	61	182
Activités corporatives, récupération et recyclage	(84)	(27)	(25)	(21)	(31)	(104)	(35)	(23)	(22)	(25)	(105)
Total	389	58	91	111	116	376	134	141	161	122	558
Marge (BAIIA (A) / ventes) (%)¹	9,8 %	5,6 %	8,1 %	9,5 %	10,2 %	8,4 %	11,8 %	12,1 %	13,4 %	10,7 %	12,0 %
Bénéfice net (perte nette)	162	(15)	10	(2)	(27)	(34)	(75)	22	34	(57)	(76)
Ajusté ¹	27	(15)	10	20	22	37	33	26	45	5	109
Bénéfice net (perte nette) des activités poursuivies par action ordinaire de base (en dollars canadiens)	(0,59) \$	(0,15) \$	0,10 \$	(0,02) \$	(0,27) \$	(0,34) \$	(0,75) \$	0,22 \$	0,34 \$	(0,57) \$	(0,76) \$
Bénéfice net (perte nette) des activités abandonnées par action ordinaire de base (en dollars canadiens)	2,19 \$	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bénéfice net (perte nette) par action ordinaire (en dollars canadiens)											
De base	1,60 \$	(0,15) \$	0,10 \$	(0,02) \$	(0,27) \$	(0,34) \$	(0,75) \$	0,22 \$	0,34 \$	(0,57) \$	(0,76) \$
Dilué	1,59 \$	(0,15) \$	0,10 \$	(0,02) \$	(0,27) \$	(0,34) \$	(0,75) \$	0,22 \$	0,34 \$	(0,57) \$	(0,76) \$
De base, ajusté ¹	0,26 \$	(0,15) \$	0,10 \$	0,20 \$	0,22 \$	0,37 \$	0,32 \$	0,27 \$	0,44 \$	0,05 \$	1,08 \$
Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation (excluant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement)	247	19	81	60	100	260	89	117	100	91	397
Paiements d'immobilisations corporelles	(286)	(102)	(117)	(122)	(160)	(501)	(140)	(104)	(59)	(47)	(350)
Dette nette¹	1 351	1 549	1 712	2 011	1 966	1 966	2 070	2 076	2 088	1 882	1 882
Ratio dette nette / BAIIA (A) (DDM)¹	3,5 x	4,8 x	5,4 x	6,2 x	5,2 x	5,2 x	4,6 x	4,1 x	3,8 x	3,4 x	3,4 x

¹ Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité et autres mesures financières » pour un rapprochement complet des montants.

RAPPORT DE LA DIRECTION AUX ACTIONNAIRES DE CASCADES INC.

Le 21 février 2024

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 publiées par l'International Accounting Standards Board (Normes IFRS® de comptabilité) 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 Normes IFRS de comptabilité. 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 2023 et 2022, 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 (Normes IFRS de comptabilité).

Notre audit

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

- les bilans consolidés aux 31 décembre 2023 et 2022;
- les résultats consolidés 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;
- les notes afférentes aux états financiers consolidés, qui comprennent les informations significatives sur les méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

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. Nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2023. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états financiers consolidés pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Question clé de l'audit	Traitement de la question clé de l'audit dans le cadre de notre audit
<p>Test de la baisse de valeur des immobilisations corporelles</p> <p>Se référer à l'information sectorielle, à la note 2, <i>Principales conventions comptables</i>, à la note 4, <i>Principales estimations comptables et jugements</i> et à la note 22, <i>Baisses de valeur des états financiers consolidés</i>.</p> <p>La valeur comptable nette des immobilisations corporelles a totalisé 2 808 M\$ au 31 décembre 2023. À la clôture de chaque période d'information financière, la direction évalue si la valeur comptable d'un actif ou d'un groupe d'actifs pourrait être plus élevée que sa valeur recouvrable. Lorsque la valeur recouvrable d'un actif ou d'une unité génératrice de trésorerie (UGT) est inférieure à la valeur comptable, la valeur comptable est ramenée à la valeur recouvrable. Une UGT est le plus bas niveau d'un groupe d'actifs pour lequel il existe des entrées de trésorerie identifiables séparément. La valeur recouvrable correspond au plus élevé de la juste valeur diminuée des coûts de la vente et de la valeur d'utilité d'un actif ou d'une UGT. La valeur recouvrable de chaque actif ou d'une UGT est déterminée par la direction en utilisant la juste valeur diminuée des coûts de la vente selon l'approche du marché, s'il y a un marché pour l'actif ou l'UGT, ou selon l'approche basée sur les bénéfices.</p>	<p>Notre approche pour traiter cette question a notamment compris les procédures suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none">• Tester la façon dont la direction a déterminé la valeur recouvrable des actifs ou des UGT liés aux immobilisations corporelles pour lesquels un indice de baisse de valeur a été identifié, notamment :<ul style="list-style-type: none">– Tester le caractère approprié des méthodes et des approches utilisées, notamment l'exactitude arithmétique des calculs de la valeur recouvrable.– Tester les données sous-jacentes utilisées pour calculer la valeur recouvrable.– Pour les actifs ou les UGT où la direction a utilisé l'approche du marché, tester, avec l'assistance de professionnels ayant des compétences et des connaissances spécialisées dans le domaine de l'évaluation, le caractère raisonnable de la valeur des actifs comparables sur le marché qui ont été identifiés par la direction.– Pour les actifs ou les UGT où la direction a utilisé l'approche basée sur les bénéfices, développer, avec l'assistance de professionnels ayant des compétences et des connaissances spécialisées dans le domaine de l'évaluation, une estimation ponctuelle indépendante de la valeur recouvrable de chaque actif ou UGT et comparer chacune de ces estimations à celle de la direction pour évaluer le caractère raisonnable des estimations faites par la direction.

Lors de la détermination de la valeur recouvrable d'un actif ou d'une UGT, selon l'approche du marché, la direction a utilisé la valeur des actifs comparables sur le marché et a exercé un degré élevé de jugement pour déterminer la valeur des actifs comparables sur ce marché. Afin de déterminer la valeur recouvrable d'un actif ou d'une UGT, selon l'approche basée sur les bénéfices, la direction utilise plusieurs hypothèses clés, dont le taux de capitalisation. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, la direction a déterminé que la valeur recouvrable de certains actifs ou UGT liés aux immobilisations corporelles pour lesquels un indice de baisse de valeur a été identifié était inférieure à la valeur comptable, et elle a comptabilisé une baisse de valeur de 175 M\$ pour les immobilisations corporelles.

Nous avons considéré cette question comme étant une question clé de l'audit en raison du degré de jugement important exercé par la direction dans la détermination des valeurs recouvrables des actifs ou des UGT liés aux immobilisations corporelles pour lesquels un indice de baisse de valeur a été identifié, notamment par le recours à la valeur des actifs comparables sur le marché et à des hypothèses clés. Cela a entraîné un travail d'audit important et un degré élevé de subjectivité et de complexité dans l'application des procédures d'audit utilisées pour tester les valeurs recouvrables des actifs ou des UGT déterminées par la direction. Des professionnels ayant des compétences et des connaissances spécialisées dans le domaine de l'évaluation nous ont prêté assistance dans la mise en œuvre de nos procédures.

Test de dépréciation de l'écart d'acquisition – secteur de l'emballage carton-caisse

Se référer à l'information sectorielle, à la note 2, Principales conventions comptables, à la note 4, Principales estimations comptables et jugements et à la note 22, Baisses de valeur des états financiers consolidés.

La direction effectue un test de dépréciation de l'écart d'acquisition chaque année, ou plus fréquemment, si les faits et circonstances indiquent que la valeur comptable pourrait subir une perte de valeur. Les écarts d'acquisition sont affectés aux UGT aux fins du test de dépréciation en fonction du niveau le plus bas auquel la direction examine les résultats, niveau qui n'est pas plus élevé que le secteur d'exploitation. Une baisse de valeur est comptabilisée lorsque la valeur comptable d'une UGT ou d'un groupe d'UGT est supérieure à la valeur recouvrable. La valeur recouvrable correspond au plus élevé de la juste valeur diminuée des coûts de la vente et de la valeur d'utilité.

La valeur comptable nette de l'écart d'acquisition au 31 décembre 2023 était de 481 M\$ et a été affectée au secteur de l'emballage carton-caisse. La direction a effectué son test de dépréciation annuel de l'écart d'acquisition du secteur de l'emballage carton-caisse au 31 décembre 2023 et la valeur recouvrable de ce secteur a été déterminée à la juste valeur diminuée des coûts de la vente selon l'approche basée sur les bénéfices.

Lors de la détermination de la juste valeur diminuée des coûts de la vente, la direction a exercé un degré élevé de jugement pour élaborer plusieurs hypothèses clés, notamment les niveaux d'expédition estimés, les taux de change, les taux de croissance des revenus, les marges du bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements ajustés (BAIIA) (A), le taux d'actualisation et les dépenses en capital. Aucune dépréciation n'a été comptabilisée à la suite du test de dépréciation en 2023.

Nous avons considéré cette question comme étant une question clé de l'audit en raison i) de l'importance du montant de l'écart d'acquisition du secteur de l'emballage carton-caisse et ii) du degré élevé de jugement exercé par la direction pour déterminer la valeur recouvrable de ce secteur au 31 décembre 2023, notamment par le recours à des hypothèses clés. Cela a entraîné un travail d'audit important et un degré élevé de subjectivité et de complexité dans l'application des procédures d'audit utilisées pour tester la valeur recouvrable. Des professionnels ayant des compétences et des connaissances spécialisées dans le domaine de l'évaluation nous ont prêté assistance dans la mise en œuvre de nos procédures.

Notre approche pour traiter cette question a notamment compris les procédures suivantes :

- Tester la façon dont la direction a déterminé la valeur recouvrable du secteur de l'emballage carton-caisse au 31 décembre 2023, notamment :
 - Tester le caractère approprié des méthodes et approches utilisées, notamment l'exactitude arithmétique des calculs de la valeur recouvrable.
 - Tester les données sous-jacentes utilisées pour calculer la valeur recouvrable.
 - Tester le caractère raisonnable des hypothèses liées aux niveaux d'expédition estimés, aux taux de change, aux taux de croissance des revenus, aux marges du BAIIA (A) et aux dépenses en capital, en prenant en considération i) le budget approuvé par le conseil d'administration, ii) les performances actuelles et passées du secteur, iii) les données externes du marché et les données du secteur d'activité et la question de savoir si ces hypothèses concordent avec les éléments probants obtenus dans d'autres secteurs d'audit, selon le cas.
 - Tester, avec l'assistance de professionnels ayant des compétences et des connaissances spécialisées dans le domaine de l'évaluation, le caractère raisonnable du taux d'actualisation utilisé par la direction, en s'appuyant sur les données disponibles des sociétés comparables.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent du rapport de gestion.

Notre opinion sur les états financiers consolidés ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune 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, 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.

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 Normes IFRS de comptabilité, 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 œuvre 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.

Parmi les questions communiquées aux responsables de la gouvernance, nous déterminons quelles ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés de la période considérée : ce sont les questions clés de l'audit. Nous décrivons ces questions dans notre rapport de l'auditeur, sauf si des textes légaux ou réglementaires en empêchent la publication ou si, dans des circonstances extrêmement rares, nous déterminons que nous ne devrions pas communiquer une question dans notre rapport parce que l'on peut raisonnablement s'attendre à ce que les conséquences néfastes de la communication de cette question dépassent les avantages pour l'intérêt public.

L'associée responsable de la mission d'audit au terme de laquelle le présent rapport de l'auditeur indépendant est délivré est Sonia Boisvert.

/s/ PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.¹

Montréal (Québec)
Le 21 février 2024

[1] FCPA auditrice, permis de comptabilité publique n° A116853

BILANS CONSOLIDÉS

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	31 décembre 2023	31 décembre 2022
Actifs			
Actifs à court terme			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	23	54	102
Comptes débiteurs	5	453	556
Impôts débiteurs		12	11
Stocks	6	568	587
Partie à court terme des actifs financiers	15	1	9
		1 088	1 265
Actifs à long terme			
Participations dans des entreprises associées et des coentreprises	7	94	94
Immobilisations corporelles	8 et 13	2 808	2 945
Actifs incorporels à durée de vie limitée	9	55	73
Actifs financiers	15	—	4
Autres actifs	10	78	70
Actifs d'impôt différé	18	167	114
Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels à durée de vie illimitée	9	482	488
		4 772	5 053
Passifs et capitaux propres			
Passifs à court terme			
Emprunts et avances bancaires	23	—	3
Comptes créditeurs et charges à payer	11	703	746
Impôts créditeurs		6	4
Partie à court terme de la dette à long terme	12 et 23	67	134
Partie à court terme des provisions pour éventualités et charges	14	14	8
Partie à court terme des passifs financiers et autres passifs	15 et 16	29	22
		819	917
Passifs à long terme			
Dette à long terme	12 et 23	1 869	1 931
Provisions pour éventualités et charges	14	61	41
Passifs financiers	15	5	7
Autres passifs	16 et 17	94	97
Passifs d'impôt différé	18	143	132
		2 991	3 125
Capitaux propres			
Capital-actions	19	613	611
Surplus d'apport	20	15	14
Bénéfices non répartis		1 096	1 212
Cumul des autres éléments du résultat global		15	34
Capitaux propres des actionnaires		1 739	1 871
Part des actionnaires sans contrôle	7	42	57
Capitaux propres totaux		1 781	1 928
		4 772	5 053

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

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	2023	2022
Ventes		4 638	4 466
Chaîne d'approvisionnement et logistique		2 741	2 836
Salaires et avantages	21	1 082	992
Amortissement		272	252
Entretien et réparation		236	217
Autres coûts d'opération		21	45
Baisses de valeur	22	209	102
Autre perte (gain)		12	(20)
Frais de restructuration		23	3
Perte non réalisée sur instruments financiers dérivés	15.4 A (iv)	2	6
Bénéfice d'exploitation		40	33
Frais de financement	12 et 23	128	88
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises	7	(22)	(19)
Perte avant impôts sur les résultats		(66)	(36)
Recouvrement d'impôts sur les résultats	18	(13)	(22)
Perte nette pour l'exercice incluant la part des actionnaires sans contrôle		(53)	(14)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle	7	23	20
Perte nette pour l'exercice attribuable aux actionnaires		(76)	(34)
Perte nette par action ordinaire			
De base		(0,76) \$	(0,34) \$
Dilué		(0,76) \$	(0,34) \$
Nombre moyen pondéré de base d'actions ordinaires en circulation		100 542 206	100 647 972
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées		100 964 908	101 092 352

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

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars canadiens)	NOTE	2023	2022
Perte nette incluant la part des actionnaires sans contrôle pour l'exercice		(53)	(14)
Autres éléments du résultat global			
Éléments qui peuvent être reclassés ultérieurement aux résultats			
Écarts de conversion			
Variation des écarts de conversion cumulés des filiales étrangères autonomes		(25)	78
Variation des écarts de conversion cumulés relative aux activités de couverture des investissements nets		11	(23)
Couverture de flux de trésorerie			
Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés de marchandises		(6)	3
Recouvrement d'impôts sur les résultats	18	—	2
		(20)	60
Éléments qui ne sont pas reclassés aux résultats			
Gain actuariel sur avantages du personnel	17	9	33
Charge d'impôts sur les résultats	18	(2)	(8)
		7	25
Autres éléments du résultat global		(13)	85
Résultat global pour l'exercice incluant la part des actionnaires sans contrôle		(66)	71
Résultat global pour l'exercice des actionnaires sans contrôle		22	23
Résultat global pour l'exercice attribuable aux actionnaires		(88)	48

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

ÉTATS CONSOLIDÉS DES CAPITAUX PROPRES

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023

(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
Solde au début de l'exercice		611	14	1 212	34	1 871	57	1 928
Résultat global								
Bénéfice net (perte nette)		—	—	(76)	—	(76)	23	(53)
Autres éléments du résultat global		—	—	7	(19)	(12)	(1)	(13)
Dividendes		—	—	(69)	(19)	(88)	22	(66)
Coût de rémunération à base d'options		—	1	(48)	—	(48)	(36)	(84)
Émission d'actions ordinaires sur exercice d'options	19	2	—	—	—	2	—	2
Acquisitions de parts des actionnaires sans contrôle		—	—	1	—	1	(1)	—
Solde à la fin de l'exercice		613	15	1 096	15	1 739	42	1 781

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022

(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
Solde au début de l'exercice		614	14	1 274	(23)	1 879	48	1 927
Résultat global								
Bénéfice net (perte nette)		—	—	(34)	—	(34)	20	(14)
Autres éléments du résultat global		—	—	25	57	82	3	85
Dividendes		—	—	(9)	57	48	23	71
Coût de rémunération à base d'options		—	1	(48)	—	(48)	(13)	(61)
Émission d'actions ordinaires sur exercice d'options	19	2	(1)	—	—	1	—	1
Rachat d'actions ordinaires	19	(5)	—	(4)	—	(9)	—	(9)
Acquisitions de parts des actionnaires sans contrôle		—	—	(1)	—	(1)	(1)	(2)
Solde à la fin de l'exercice		611	14	1 212	34	1 871	57	1 928

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	2023	2022
Activités d'exploitation			
Perte nette pour l'exercice attribuable aux actionnaires		(76)	(34)
Ajustements pour :			
Frais de financement	12 et 23	128	88
Amortissement		272	252
Baisses de valeur	22	209	102
Autre perte (gain)		12	(20)
Frais de restructuration		23	3
Perte non réalisée sur instruments financiers dérivés	15.4 A (iv)	2	6
Recouvrement d'impôts sur les résultats	18	(13)	(22)
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises	7	(22)	(19)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle	7	23	20
Frais de financement nets payés		(129)	(87)
Impôts payés nets		(9)	(5)
Dividendes reçus	7	9	12
Provisions pour éventualités et charges et autres passifs	14, 16 et 17	(32)	(36)
		397	260
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	12 et 23	113	(116)
		510	144
Activités d'investissement			
Cessions de participations dans des entreprises associées et des coentreprises	7	12	1
Paiements d'immobilisations corporelles		(350)	(501)
Produits de cessions d'immobilisations corporelles		7	19
Variation d'actifs incorporels et d'autres actifs		(1)	(5)
		(332)	(486)
Activités de financement			
Emprunts et avances bancaires	23	(3)	2
Évolution des crédits bancaires	23	(92)	323
Augmentation de l'emprunt à terme	12 et 23	—	355
Versements sur l'emprunt à terme	12 et 23	—	(219)
Augmentation des autres dettes à long terme	12 et 23	99	—
Versements sur les autres dettes à long terme, incluant les obligations locatives (59 M\$ en 2023; 55 M\$ en 2022)	12, 13 et 23	(144)	(117)
Émission d'actions ordinaires sur exercice d'options	19	2	1
Rachat d'actions ordinaires	19	—	(9)
Dividendes payés pour la part des actionnaires sans contrôle	7	(36)	(13)
Acquisitions de parts des actionnaires sans contrôle	7	(3)	(3)
Dividendes payés aux actionnaires de la Société		(48)	(48)
		(225)	272
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie au cours de l'exercice		(47)	(70)
Écarts de conversion sur la trésorerie et équivalents de trésorerie		(1)	(2)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice		102	174
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice		54	102

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

INFORMATION SECTORIELLE

La Société exerce ses activités dans les trois secteurs suivants : carton-caisse et produits spécialisés (formant les produits d'emballage de la Société) et papiers tissu. 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. Le principal décideur opérationnel évalue la performance de ses secteurs d'activité en se basant sur les ventes et le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement, ajusté pour exclure des éléments spécifiques (BAIIA (A)). Le principal décideur opérationnel considère que le BAIIA (A) est la meilleure mesure de performance des activités de la Société.

Les ventes de chaque secteur d'exploitation sont préparées selon les mêmes normes que les résultats de la Société. Les activités intersectorielles sont comptabilisées sur les mêmes bases que les ventes à des clients externes, soit à la juste valeur.

Le BAIIA (A) n'est pas une mesure de performance définie par les Normes IFRS de comptabilité, il se peut qu'il ne soit pas comparable aux mesures portant le même nom utilisé par d'autres sociétés. Les investisseurs ne doivent pas considérer le BAIIA (A) comme une alternative à, par exemple, le bénéfice net, ou comme mesure des résultats d'exploitation, qui sont des mesures conformes aux Normes IFRS de comptabilité.

Les actifs par secteur sont présentés dans le tableau suivant :

(en millions de dollars canadiens)	ACTIFS TOTAUX	
	31 décembre 2023	31 décembre 2022
Produits d'emballage		
Carton-caisse	2 740	2 789
Produits spécialisés	362	365
	3 102	3 154
Papiers tissu	954	1 216
Activités corporatives, récupération et recyclage	678	641
Éliminations intersectorielles	(59)	(55)
	4 675	4 956
Participations dans des entreprises associées et des coentreprises	94	94
Autres placements	3	3
	4 772	5 053

Les immobilisations corporelles par secteur géographique sont présentées dans le tableau suivant :

(en millions de dollars canadiens)	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	
	31 décembre 2023	31 décembre 2022
Canada	961	1 005
États-Unis	1 847	1 940
	2 808	2 945

Les écarts d'acquisition, listes et relations avec les clients et autres actifs incorporels à durée de vie limitée et illimitée par secteur géographique sont présentés dans le tableau suivant :

(en millions de dollars canadiens)	ÉCARTS D'ACQUISITION, LISTES ET RELATIONS AVEC LES CLIENTS ET AUTRES ACTIFS INCORPORELS À DURÉE DE VIE LIMITÉE ET ILLIMITÉE	
	31 décembre 2023	31 décembre 2022
Canada	262	277
États-Unis	275	284
	537	561

Les ventes par pays par secteur sont présentées dans le tableau suivant :

VENTES À

Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars canadiens)	Canada		États-Unis		Autres pays		Total	
	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022
Produits d'emballage								
Carton-caisse	1 314	1 326	961	938	2	1	2 277	2 265
Produits spécialisés	230	236	408	417	4	1	642	654
Ventes intersecteurs	(15)	(18)	(16)	(18)	—	—	(31)	(36)
	1 529	1 544	1 353	1 337	6	2	2 888	2 883
Papiers tissu	551	449	1 064	973	—	—	1 615	1 422
Ventes intersecteurs, activités corporatives, récupération et recyclage	100	138	27	22	8	1	135	161
	2 180	2 131	2 444	2 332	14	3	4 638	4 466

Le BAIIA (A) par secteur est réconcilié avec la mesure des Normes IFRS de comptabilité, soit le bénéfice (perte) d'exploitation, et est présenté dans le tableau suivant :

						Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023				
(en millions de dollars canadiens)	NOTE	Carton-caisse	Produits spécialisés	Papiers tissu	Activités corporatives, récupération et recyclage	Consolidé				
Bénéfice (perte) d'exploitation		128	66	(2)	(152)	40				
Amortissement		141	21	67	43	272				
Baisses de valeur	22	104	2	103	—	209				
Autre perte (gain)		18	—	(6)	—	12				
Frais de restructuration		1	2	20	—	23				
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés		(2)	—	—	4	2				
BAIIA (A)		390	91	182	(105)	558				

						Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022				
(en millions de dollars canadiens)	NOTE	Carton-caisse	Produits spécialisés	Papiers tissu	Activités corporatives, récupération et recyclage	Consolidé				
Bénéfice (perte) d'exploitation		266	86	(175)	(144)	33				
Amortissement		118	19	74	41	252				
Baisses de valeur	22	10	3	89	—	102				
Autre gain		—	(16)	(4)	—	(20)				
Frais de restructuration		—	—	3	—	3				
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés		7	—	—	(1)	6				
BAIIA (A)		401	92	(13)	(104)	376				

BAISSES DE VALEUR

2023

Le secteur de l'emballage carton-caisse a enregistré une baisse de valeur de 2 M\$ sur les pièces de rechange et de 59 M\$ sur un terrain (3 M\$), un bâtiment (22 M\$) et des équipements (34 M\$) d'une UGT (unité génératrice de trésorerie) à la suite de la fermeture définitive d'une machine à papier aux États-Unis. La décision résulte de conditions concurrentielles du marché qui rend l'UGT moins rentable. La valeur recouvrable des actifs restants en exploitation, totalisant 39 M\$, a été déterminée en utilisant la juste valeur moins le coût de disposition selon l'approche de marché pour un actif similaire sur le marché.

Le secteur de l'emballage carton-caisse a aussi enregistré une baisse de valeur de 8 M\$ sur les pièces de rechange et de 35 M\$ sur certains terrains (1 M\$), des bâtiments (12 M\$) et des équipements (22 M\$) relativement à la fermeture d'usines annoncée en février 2024 en Ontario, au Canada et au Connecticut, aux États-Unis. La valeur recouvrable des actifs restants en exploitation, totalisant 35 M\$, a été déterminée en utilisant la juste valeur moins le coût de disposition selon l'approche de marché pour un actif similaire sur le marché.

Le secteur des produits spécialisés a enregistré une baisse de valeur de 1 M\$ sur les pièces de rechange et de 1 M\$ sur des équipements relativement à la fermeture d'une usine aux États-Unis. La valeur recouvrable a été déterminée en utilisant la juste valeur moins le coût de disposition selon l'approche de marché pour un actif similaire sur le marché.

Le secteur des papiers tissu a enregistré une baisse de valeur de 23 M\$ sur les pièces de rechange et de 80 M\$ sur des bâtiments (10 M\$) et des équipements (70 M\$) à la suite du repositionnement stratégique de sa plateforme de production. Cette décision comprend la fermeture définitive de trois usines aux États-Unis. La valeur recouvrable de 130 M\$ de ces trois UGT a été déterminée en utilisant la juste valeur moins le coût de disposition selon l'approche de marché pour un actif similaire sur le marché ainsi que pour l'une des usines, la valeur recouvrable a été établie selon l'approche basée sur les bénéfices sur une période de 20 ans et un taux de capitalisation de 7,25 %, aucune baisse de valeur n'a été enregistrée pour celle-ci.

2022

Le secteur de l'emballage carton-caisse a enregistré une baisse de valeur de 10 M\$ sur certaines immobilisations corporelles relativement à la fermeture d'une usine au Canada et à des actifs inutilisés au Canada et aux États-Unis. La valeur recouvrable a été déterminée en utilisant l'approche de marché pour un actif similaire sur le marché.

Le secteur des produits spécialisés a enregistré une baisse de valeur de 3 M\$ sur l'écart d'acquisition liée à la fermeture d'une usine aux États-Unis. La valeur recouvrable de l'écart d'acquisition a été déterminée selon l'approche basée sur les bénéfices.

Le secteur des papiers tissu a enregistré une baisse de valeur de 4 M\$ sur les pièces de rechange et de 10 M\$ sur certaines immobilisations corporelles liées à la fermeture définitive d'une usine aux États-Unis. La valeur recouvrable a été déterminée en utilisant l'approche de marché pour un actif similaire sur le marché.

Le secteur des papiers tissu a aussi enregistré une baisse de valeur de 55 M\$ sur du matériel et outillage découlant d'actifs acquis en 2019 aux États-Unis en raison d'un démarrage plus lent et d'une efficacité plus faible que prévu. La valeur recouvrable a été déterminée en utilisant l'approche de marché pour un actif similaire sur le marché. Pour ces mêmes usines, une baisse de valeur de 20 M\$ sur les bâtiments a été comptabilisée. La valeur recouvrable a été établie selon l'approche basée sur les bénéfices sur une période de 20 ans et un taux de capitalisation de 7,25 %.

AUTRE PERTE (GAIN)

2023

Le secteur de l'emballage carton-caisse a enregistré une obligation liée à la restauration environnementale de 18 M\$ relativement à la fermeture d'une usine annoncée en février 2024 en Ontario, au Canada. Pour plus de détails, veuillez consulter la Note 14 et la Note 26.

Le secteur des produits spécialisés a enregistré une perte de 1 M\$ sur un contrat d'une usine fermée aux États-Unis.

Le secteur des produits spécialisés a également enregistré un gain de 1 M\$ pour la vente du matériel et outillage relativement à une usine fermée aux États-Unis.

Le secteur des papiers tissu a enregistré un gain de 2 M\$ pour la vente du matériel et outillage relativement à une usine fermée précédemment aux États-Unis.

Le secteur des papiers tissu a également enregistré un gain de 4 M\$ sur un contrat d'une usine fermée aux États-Unis.

2022

Le secteur des produits spécialisés a enregistré un gain de 16 M\$ pour la vente de terrains et d'un bâtiment relativement à des usines fermées au Canada.

Le secteur des papiers tissu a enregistré un gain de 4 M\$ sur le règlement d'un contrat d'approvisionnement.

FRAIS DE RESTRUCTURATION

2023

Le secteur de l'emballage carton-caisse a enregistré des frais totalisant 1 M\$ liés à la fermeture d'usines au Canada.

Le secteur des produits spécialisés a enregistré des frais totalisant 2 M\$ liés aux fermetures d'usines aux États-Unis.

Le secteur des papiers tissu a enregistré des frais totalisant 20 M\$ liés aux fermetures d'usines aux États-Unis et aux indemnités de départ.

2022

Le secteur des papiers tissu a enregistré des frais additionnels totalisant 3 M\$ liés à la relocalisation d'actifs et aux indemnités de départ.

PERTE (GAIN) NON RÉALISÉ SUR INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Le secteur de l'emballage carton-caisse a enregistré un gain non réalisé de 2 M\$ en 2023 et une perte non réalisée de 7 M\$ en 2022, découlant d'un contrat de vapeur intégrant des dérivés liés à notre site de carton-caisse de Niagara Falls.

Les activités corporatives ont enregistré une perte non réalisée de 4 M\$ en 2023 et un gain non réalisé de 1 M\$ en 2022 relativement aux contrats de couverture financière pour les achats de gaz naturel.

Les paiements d'immobilisations corporelles par secteur sont présentés dans le tableau suivant :

Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars canadiens)	PAIEMENTS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES	
	2023	2022
Produits d'emballage		
Carton-caisse	223	481
Produits spécialisés	32	40
	255	521
Papiers tissu	39	55
Activités corporatives, récupération et recyclage	49	43
Acquisitions totales	343	619
Acquisitions d'actifs au titre du droit d'utilisation et provisions (non monétaire)	(54)	(87)
	289	532
Acquisitions d'immobilisations corporelles incluses dans les comptes créditeurs et charges à payer		
Début de l'exercice	106	75
Fin de l'exercice	(45)	(106)
Paiements d'immobilisations corporelles	350	501
Produits de cessions d'immobilisations corporelles	(7)	(19)
Paiements d'immobilisations corporelles, déduction faite des produits de cessions	343	482

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

Le conseil d'administration a approuvé les présents états financiers consolidés le 21 février 2024.

NOTE 2 RÉSUMÉ DES CONVENTIONS COMPTABLES IMPORTANTES

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 Normes internationales d'information financière publiées par l'*International Accounting Standards Board* (Normes IFRS de comptabilité). Les principales conventions comptables ayant servi à l'établissement des présents états financiers consolidés sont présentées ci-après.

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 :

FILIALES

Les filiales sont des entités sur lesquelles la Société exerce le contrôle, soit le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles. 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 ¹	79,90	Delaware

¹ À des fins comptables, le pourcentage est de 86,35 % incluant la participation indirecte. Voir la Note 7 pour plus de détails.

PRODUITS TIRÉS DE CONTRATS CONCLUS AVEC DES CLIENTS

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. Les actifs financiers et les passifs financiers sont compensés et le montant net est présenté au bilan consolidé 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.

A. 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);
- instruments évalués à la juste valeur par le biais du résultat net (JVRN).

Le classement des instruments financiers sous *IFRS 9* est en 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.

B. 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.

C. BAISSÉ DE VALEUR

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.

D. 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.

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 des 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, y compris les frais d'intérêts capitalisés engagés durant la période de construction de certaines immobilisations corporelles, diminué de l'amortissement cumulé et du cumul des pertes de valeur. 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
Actifs au droit d'utilisation	Terme du bail

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 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. Les coûts d'emprunt capitalisés à l'acquisition importante, à la construction ou à la production de biens admissibles, qui sont financés par des sources non directement attribuables, sont calculés en utilisant le taux d'intérêt actuel, et si pas disponible, le taux d'emprunt à long terme de Cascades. 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 principalement des listes et relations avec les clients, ainsi que 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.

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.

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 (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 « Baisses de valeur ». 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 correspond au moindre de la valeur recouvrable estimée et de 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 « Baisses de valeur ».

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

Les écarts d'acquisition et les autres actifs incorporels font l'objet d'un test de dépréciation sur une base annuelle au 31 décembre ou 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 autres actifs incorporels à durée de vie illimitée 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 déterminer la valeur recouvrable de chaque actif ou d'une UGT, la Société utilise la juste valeur diminuée des coûts de la vente selon l'approche du marché s'il existe un marché pour l'actif ou l'UGT ou 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 autres actifs 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.

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 mise à jour par la direction pour les opérations importantes et les changements de circonstances, y compris les changements dans les prix du marché et les taux d'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 2023, 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 2023, 94 % des régimes de retraite de la Société ont été évalués au 31 décembre 2022 (19 % en 2021).

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.

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. NOUVELLES NORMES IFRS DE COMPTABILITÉ APPLIQUÉES

Information sur les politiques comptables - Modifications à IAS 1 et Énoncé 2 de pratique IFRS

En février 2021, l'International Accounting Standards Board (IASB[®]) a modifié *IAS 1 Présentation des états financiers et Énoncé de pratique IFRS 2 : Faire des jugements sur l'importance relative* pour exiger que la Société divulgue ses conventions comptables importantes plutôt que ses principales conventions comptables.

La mise en application de ces modifications aux normes n'a eu aucune incidence significative sur les états financiers consolidés de la Société.

IFRS 17 Contrats d'assurance

La norme *IFRS 17 Contrats d'assurance* a été publiée en mai 2017 en remplacement de la norme *IFRS 4 Contrats d'assurance*. Les modifications ont reporté la date d'application d'*IFRS 17* au 1^{er} janvier 2023. *IFRS 17 Contrats d'assurance* s'applique aux contrats d'assurance quelle que soit l'entité qui les émet, et ne s'applique pas uniquement aux entités d'assurances traditionnelles. *IFRS 17 Contrats d'assurance* définit un contrat d'assurance comme un accord dans lequel une partie, l'assureur, accepte un risque d'assurance significatif d'une autre partie, le preneur d'assurance, en acceptant d'indemniser le preneur d'assurance si un événement futur incertain spécifié affecte négativement le preneur d'assurance.

La norme est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2023 et n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés de la Société.

Réforme fiscale internationale — Modèle de règles du deuxième pilier, modifications à IAS 12 Impôts sur les résultats

Le 23 mai 2023, l'IASB a publié une modification temporaire obligatoire à la comptabilisation des impôts différés découlant de la législation fiscale juridictionnelle adoptée ou quasi adoptée pour mettre en œuvre les règles modèles du deuxième pilier publiées par l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) et de nouvelles exigences de divulgation pour les entités concernées.

Les règles globales anti-érosion (GloBE) sont un élément clé des règles modèles du deuxième pilier et garantissent que les grandes entreprises multinationales paient un niveau minimum d'impôt sur le revenu généré dans chacune des juridictions où elles opèrent. L'impact sur la Société des règles de deuxième pilier, incluant GloBE, est en cours d'évaluation et une estimation raisonnable sera disponible une fois que la législation fiscale juridictionnelle applicable sera pratiquement adoptée.

B. NOUVELLES NORMES IFRS DE COMPTABILITÉ NON ENCORE APPLIQUÉES

Modifications à IAS 7 et IFRS 7 relatifs aux accords de financement de fournisseurs

Les modifications à IAS 7 et IFRS 7 relatifs aux accords de financement de fournisseurs exigent des informations à fournir afin d'améliorer la transparence des accords de financement avec les fournisseurs et leurs effets sur les passifs, les flux de trésorerie et l'exposition au risque de liquidité d'une entité. La Société a un accord qui est assujéti aux nouvelles exigences et évalue actuellement l'incidence sur les informations à fournir dans les états financiers consolidés.

Modification à IAS 1 – Passifs non courants assortis de clauses restrictives

Ces modifications précisent comment les conditions auxquelles une entité doit se conformer dans les douze mois suivants la date de publication affectent le classement d'un passif. La Société a des clauses restrictives qui sont soumises à cette modification et évalue qu'il n'y a aucun impact sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au 31 décembre 2023.

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 COMPTABLES ET HYPOTHÈSES

La préparation d'états financiers selon les Normes IFRS de comptabilité 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 à 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 DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES, ACTIFS INCORPORELS ET ÉCARTS D'ACQUISITION

Lors de la détermination de la valeur recouvrable d'un actif ou d'une UGT, selon l'approche du marché, la direction utilise la valeur des actifs comparables sur le marché. Lors de la détermination de la valeur recouvrable d'un actif ou d'une UGT, sur la base de l'approche basée sur les bénéfécies, la direction utilise plusieurs hypothèses clés, entre autres, les niveaux d'expéditions estimés, les taux de change, les taux de croissance des revenus, les marges du bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement ajusté (BAIIA (A)), le taux d'actualisation, le taux de capitalisation 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 22)

REVENUS, MARGES DU BÉNÉFICE AVANT INTÉRÊTS, IMPÔTS ET AMORTISSEMENT AJUSTÉ (BAIIA (A)), FLUX DE TRÉSORERIE ET TAUX DE CROISSANCE

Les hypothèses utilisées pour les revenus sont basées sur le budget interne sectoriel de la Société qui a été projeté sur une période de cinq ans alors qu'un taux de croissance à long terme de 3 % a été appliqué par la suite. L'hypothèse utilisée pour les marges du BAIIA (A) est basée sur la performance historique. 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 a utilisé 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 CAPITALISATION

La Société a assumé un taux de capitalisation afin de calculer la valeur actualisée des flux de trésorerie de ses propriétés immobilières. Le taux de capitalisation représente une mesure d'évaluation immobilière utilisée pour comparer différents investissements immobiliers. Le taux de capitalisation est calculé comme le rapport entre les revenus locatifs annuels produits par un bien immobilier et sa valeur de marché actuelle.

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 dix dernières années et ajusté afin de refléter la meilleure estimation de la direction sur le marché.

EXPÉDITIONS

Les hypothèses utilisées sont basées sur le budget interne de la Société pour la prochaine année et demeurent normalement inchangées pour la capacité établie alors qu'un accroissement sur les périodes prévisionnelles subséquentes est considéré pour les nouvelles capacités. 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.

NOTE 5 COMPTES DÉBITEURS

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2023	2022
Comptes débiteurs		419	502
Comptes débiteurs provenant des parties liées	25	19	27
Moins : correction de valeur pour pertes attendues sur créances		(7)	(4)
Comptes débiteurs - nets		431	525
Autres		22	31
		453	556

Au 31 décembre 2023, des comptes débiteurs de 93 M\$, dont 47 M\$ à moins de 30 jours (132 M\$ au 31 décembre 2022, dont 61 M\$ à moins de 30 jours) étaient en souffrance.

Les comptes débiteurs en souffrance sont avant toutes réclamations commerciales qui sont comptabilisées sous les passifs sur contrats clients. Pour plus de détails, veuillez consulter la Note 11.

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

(en millions de dollars canadiens)	2023	2022
Solde au début de l'exercice	4	4
Correction de valeur pour pertes attendues sur créances	5	1
Créances radiées au cours de l'exercice	(2)	(1)
Solde à la fin de l'exercice	7	4

La variation de la correction de valeur pour pertes attendues sur créances a été incluse dans « Autres coûts d'opération » 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 mentionnée ci-dessus.

NOTE 6 STOCKS

(en millions de dollars canadiens)	2023	2022
Produits finis	246	238
Matières premières	111	135
Fournitures de production et pièces de rechange	211	214
	568	587

Au 31 décembre 2023, les inventaires de produits finis, matières premières et fournitures de production et pièces de rechange ont été ajustés à leur valeur de réalisation nette (VRN) nécessitant une provision de 10 M\$, 2 M\$ et 18 M\$ respectivement (9 M\$, 2 M\$ et 8 M\$ au 31 décembre 2022).

En 2023, la Société n'a renversé aucun (aucun en 2022) ajustement de VRN précédemment enregistré sur des stocks de pièces de rechange. Aucun renversement d'ajustement de VRN enregistré sur les inventaires de produits finis et de matières premières n'a eu lieu en 2023 ou 2022. Le coût des matières premières, fournitures de production et pièces de rechange inclus dans la ligne « Chaîne d'approvisionnement et logistique » s'élevait à 1 597 M\$ (1 611 M\$ en 2022).

NOTE 7 PARTICIPATIONS DANS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES ET DES COENTREPRISES ET FILIALES AVEC PART D'ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE

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

(en millions de dollars canadiens)	2023	2022
Participations dans des entreprises associées	26	25
Participations dans des coentreprises	68	69
	94	94

B. PARTICIPATIONS DANS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES

La Société ne détient pas de participation significative dans des entreprises associées en 2023 et 2022.

C. PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES

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

	2023-2022 POURCENTAGE D' ACTIONS DÉTENUES (%)	PRINCIPAL LIEU D'AFFAIRES
Cascades Sonoco US Inc. ¹	50	Birmingham, Alabama et Tacoma, Washington, États-Unis
Cascades Sonoco inc. ¹	50	Kingsey Falls et Berthierville, Québec, Canada
Maritime Paper Products Limited Partnership (MPPLP) ²	40	Dartmouth, Nouvelle-Écosse, Canada
Tencorr Holdings Corporation ³	33,33	Brampton, Ontario, Canada

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

² MPPLP est une entreprise canadienne de transformation de carton-caisse.

³ 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 :

2023

(en millions de dollars canadiens)	CASCADES SONOCO US INC.	CASCADES SONOCO INC.	MARITIME PAPER PRODUCTS LIMITED PARTNERSHIP	TENCCORR HOLDINGS CORPORATION
Bilan condensé				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4	7	15	16
Actifs à court terme (autres que la trésorerie et équivalents de trésorerie et les actifs financiers à court terme)	23	24	27	23
Actifs à long terme (autres que les actifs financiers à long terme)	34	15	30	10
Passifs à court terme (autres que les passifs financiers à court terme)	7	8	8	29
Passifs financiers à court terme	2	1	—	4
Passifs à long terme (autres que les passifs financiers à long terme)	4	2	—	3
Passifs financiers à long terme	4	1	—	—
Résultats condensés				
Ventes	82	90	127	166
Amortissement	5	2	4	1
Frais de financement	—	—	—	—
Charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats	1	4	—	(1)
Bénéfice net	5	11	6	—
Résultat global				
Écarts de conversion	(1)	—	—	—
Résultat global total	4	11	6	—
Dividendes reçus des coentreprises	1	5	—	—

2022

(en millions de dollars canadiens)	CASCADES SONOCO US INC.	CASCADES SONOCO INC.	MARITIME PAPER PRODUCTS LIMITED PARTNERSHIP	TENCCORR HOLDINGS CORPORATION
Bilan condensé				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1	4	1	17
Actifs à court terme (autres que la trésorerie et équivalents de trésorerie et les actifs financiers à court terme)	28	30	33	21
Actifs à long terme (autres que les actifs financiers à long terme)	39	15	30	10
Passifs à court terme (autres que les passifs financiers à court terme)	13	11	4	27
Passifs financiers à court terme	2	1	—	4
Passifs à long terme (autres que les passifs financiers à long terme)	5	2	—	3
Passifs financiers à long terme	6	2	—	—
Résultats condensés				
Ventes	108	112	138	138
Amortissement	5	2	3	1
Frais de financement	1	—	—	—
Charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats	2	5	—	(2)
Bénéfice net (perte nette)	7	13	4	(1)
Résultat global				
Écarts de conversion	3	—	—	—
Résultat global total	10	13	4	(1)
Dividendes reçus des coentreprises	3	4	—	—

Les engagements des coentreprises sont inférieurs à un million de dollars en 2023 et 2022.

D. PARTICIPATIONS DANS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES ET DES COENTREPRISES NON SIGNIFICATIVES

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

(en millions de dollars canadiens)	2023	2022
Entreprises associées non significatives	26	25
Coentreprises non significatives	5	9
	31	34

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

(en millions de dollars canadiens)	2023	2022
Entreprises associées non significatives	1	5
Coentreprises non significatives	1	2
Gain sur la vente de participations dans des coentreprises non significatives	10	—
	12	7

En 2023, la Société a enregistré un gain dans l'état des résultats consolidés à titre de « Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises » de 10 M\$ provenant de la vente de participations dans des coentreprises non significatives. La Société a reçu 12 M\$ dans le cadre de la vente de ces participations.

La Société a reçu un montant de 3 M\$ en dividendes de ses entreprises associées et ses coentreprises non significatives au 31 décembre 2023 (5 M\$ au 31 décembre 2022).

E. 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)	2023		2022	
	FALCON PACKAGING LLC Ohio, États-Unis	GREENPAC HOLDING LLC New York, États-Unis	FALCON PACKAGING LLC Ohio, États-Unis	GREENPAC HOLDING LLC New York, États-Unis
Principal lieu d'affaires				
Pourcentage d'actions détenues par les actionnaires sans contrôle (base comptable)	11,00 %	13,65 %	14,00 %	13,65 %
Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle	1	22	2	18
Participation des actionnaires sans contrôle cumulée à la fin de l'exercice	2	40	3	54
Dividendes versés aux actionnaires sans contrôle	1	35	1	12
Bilan condensé				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8	3	7	34
Actifs à court terme (autres que la trésorerie et équivalents de trésorerie et les actifs financiers à court terme)	19	103	20	127
Actifs à long terme (autres que les actifs financiers à long terme)	31	483	33	522
Passifs à court terme (autres que les passifs financiers à court terme)	15	52	15	51
Passifs financiers à court terme	—	9	1	75
Passifs à long terme (autres que les passifs financiers à long terme)	—	1	—	1
Passifs financiers à long terme	2	102	4	18
Résultats condensés				
Ventes	224	532	207	569
Amortissement	1	38	1	39
Bénéfice net	11	167	10	139
Flux de trésorerie condensés				
Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation	14	228	12	178
Flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement	—	(8)	—	(6)
Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement	(13)	(250)	(10)	(159)

En 2023, la Société a augmenté sa participation dans Falcon Packaging LLC du secteur des produits spécialisés pour un montant payé de 3 M\$ (3 M\$ en 2022) représentant la dernière tranche d'une option d'achat.

NOTE 8

IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	TERRAINS ET FRAIS DE REMISE EN ÉTAT	BÂTIMENTS ET AMÉLIORATIONS LOCATIVES	MATÉRIEL ET OUTILLAGE	MATÉRIEL ROULANT	ACTIFS AU DROIT D'UTILISATION (Note 13)	TOTAL
Au 1^{er} janvier 2022							
Coût		112	980	3 391	132	277	4 892
Amortissement cumulé et baisses de valeur		—	379	1 774	89	128	2 370
Valeur comptable nette		112	601	1 617	43	149	2 522
Exercice terminé le 31 décembre 2022							
Montant net au début		112	601	1 617	43	149	2 522
Ajouts		1	139	378	14	87	619
Cessions		—	—	(1)	—	(2)	(3)
Amortissement		—	(22)	(144)	(10)	(56)	(232)
Baisses de valeur	22	—	(22)	(73)	—	—	(95)
Autres		—	(1)	13	—	1	13
Écarts de conversion		4	28	84	—	5	121
Montant net à la fin		117	723	1 874	47	184	2 945
Au 31 décembre 2022							
Coût		117	1 152	3 849	143	359	5 620
Amortissement cumulé et baisses de valeur		—	429	1 975	96	175	2 675
Valeur comptable nette		117	723	1 874	47	184	2 945
Exercice terminé le 31 décembre 2023							
Montant net au début		117	723	1 874	47	184	2 945
Ajouts		—	80	196	17	50	343
Cessions		(1)	(1)	—	—	(3)	(5)
Amortissement		—	(28)	(153)	(11)	(60)	(252)
Baisses de valeur	22	(4)	(44)	(127)	—	—	(175)
Autres		—	(5)	—	1	(1)	(5)
Écarts de conversion		(1)	(11)	(28)	(1)	(2)	(43)
Montant net à la fin		111	714	1 762	53	168	2 808
Au 31 décembre 2023							
Coût		115	1 177	3 780	154	382	5 608
Amortissement cumulé et baisses de valeur		4	463	2 018	101	214	2 800
Valeur comptable nette		111	714	1 762	53	168	2 808

Les immobilisations corporelles incluent des actifs en cours de construction ou d'installation ayant une valeur comptable de 67 M\$ (698 M\$ au 31 décembre 2022 dont 575 M\$ sont destinés à la nouvelle usine de carton-caisse de Bear Island). Les dépôts pour l'achat de matériel et d'outillage représentent 1 M\$ (inférieur à un million de dollars au 31 décembre 2022).

En 2023, 10 M\$ (15 M\$ en 2022) d'intérêts engagés sur les actifs admissibles ont été capitalisés. Le coût moyen pondéré du capital sur les fonds empruntés était de 5,68 % en 2023 (4,88 % en 2022).

La Société a enregistré des baisses de valeur totalisant 175 M\$ en 2023 (95 M\$ en 2022), pour plus de détails veuillez consulter la Note 22.

La Société a révisé la répartition entre les catégories d'immobilisations corporelles et a supprimé la catégorie « Autres », les montants de 2022 ont été ajustés en conséquence.

NOTE 9

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	ÉCARTS D'ACQUISITION	AUTRES ACTIFS INCORPORELS À DURÉE DE VIE ILLIMITÉE	TOTAL DES ACTIFS INCORPORELS À DURÉE DE VIE ILLIMITÉE
Au 1^{er} janvier 2022								
Coût		161	132	4	297	472	1	473
Amortissement cumulé et baisses de valeur		108	98	3	209	—	—	—
Valeur comptable nette		53	34	1	88	472	1	473
Exercice terminé le 31 décembre 2022								
Montant net au début		53	34	1	88	472	1	473
Ajouts		2	—	—	2	—	—	—
Baisses de valeur	22	—	—	—	—	(3)	—	(3)
Amortissement		(16)	(3)	—	(19)	—	—	—
Écarts de conversion		—	2	—	2	18	—	18
Montant net à la fin		39	33	1	73	487	1	488
Au 31 décembre 2022								
Coût		163	134	4	301	487	1	488
Amortissement cumulé et baisses de valeur		124	101	3	228	—	—	—
Valeur comptable nette		39	33	1	73	487	1	488
Exercice terminé le 31 décembre 2023								
Montant net au début		39	33	1	73	487	1	488
Ajouts		1	—	—	1	—	—	—
Amortissement		(15)	(4)	—	(19)	—	—	—
Écarts de conversion		—	—	—	—	(6)	—	(6)
Montant net à la fin		25	29	1	55	481	1	482
Au 31 décembre 2023								
Coût		135	133	4	272	481	1	482
Amortissement cumulé et baisses de valeur		110	104	3	217	—	—	—
Valeur comptable nette		25	29	1	55	481	1	482

La Société a enregistré aucune baisse de valeur en 2023 (3 M\$ en 2022), pour plus de détails veuillez consulter la Note 22.

NOTE 10

AUTRES ACTIFS

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2023	2022
Effets à recevoir à long terme		9	8
Autres placements		3	3
Frais reportés et frais de financement		20	19
Avantages du personnel	17	46	40
		78	70

Une charge d'amortissement de 1 M\$ (1 M\$ en 2022) a été comptabilisée en diminution des frais reportés et frais de financement.

NOTE 11 COMPTES CRÉDITEURS ET CHARGES À PAYER

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2023	2022
Comptes créditeurs		505	532
Comptes à payer à des parties liées	25	3	6
Passifs sur contrats clients		60	72
Frais courus		135	136
		703	746

Les mouvements des passifs sur contrats clients de la Société sont les suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2023	2022
Solde au début de l'exercice	72	64
Provision pour passifs sur contrats clients	151	124
Paievements pour passifs sur contrats clients	(162)	(118)
Écarts de conversion	(1)	2
Solde à la fin de l'exercice	60	72

NOTE 12 DETTE À LONG TERME

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	ÉCHÉANCE	2023	2022
Crédit bancaire rotatif, portant intérêt à un taux moyen pondéré de 7,16 % au 31 décembre 2023 et se composant de 190 M\$ US (258 M\$ US au 31 décembre 2022)	12(a)	2026	252	350
Billets subordonnés non garantis de 175 M\$, portant intérêt au taux de 5,125 %		2025	175	175
Billets subordonnés non garantis de 206 M\$ US, portant intérêt au taux de 5,125 %		2026	272	279
Billets subordonnés non garantis de 445 M\$ US et une prime non amortie de 5 M\$ au 31 décembre 2023 (445 M\$ US et une prime non amortie de 6 M\$ au 31 décembre 2022), portant intérêt au taux de 5,375 %		2028	595	610
Emprunt à terme de 260 M\$ US, portant intérêt au taux de 7,46 % au 31 décembre 2023	12(a)	2027	344	352
Obligations locatives avec recours contre la Société	12(b)		174	186
Autres emprunts avec recours contre la Société			23	31
Obligations locatives sans recours contre la Société	12(b)		15	22
Autres emprunts sans recours contre la Société	12(c)		93	69
			1 943	2 074
Moins : Frais de financement non amortis			7	9
Total de la dette à long terme			1 936	2 065
Moins :				
Partie à court terme des obligations locatives avec recours contre la Société			51	46
Partie à court terme des autres emprunts avec recours contre la Société			8	12
Partie à court terme des obligations locatives sans recours contre la Société			8	8
Partie à court terme des autres emprunts sans recours contre la Société	12(c)		—	68
			67	134
			1 869	1 931

a. Le 19 octobre 2022, la Société a conclu un accord avec ses prêteurs pour son entente de crédit existante pour augmenter son emprunt à terme autorisé de 160 M\$ US à 260 M\$ US et d'en prolonger l'échéance de décembre 2025 à décembre 2027. Simultanément, la Société a prolongé l'échéance de son crédit bancaire rotatif de 750 M\$ de juillet 2025 à juillet 2026. Les conditions financières existantes de ces deux facilités de crédit sont demeurées inchangées. La Société a encouru des frais de transactions capitalisables de 2 M\$ relativement au refinancement.

Au 31 décembre 2023, les comptes débiteurs et les stocks totalisant environ 869 M\$ (987 M\$ au 31 décembre 2022) et les immobilisations corporelles ayant une valeur nette comptable de 241 M\$ (243 M\$ au 31 décembre 2022) ont été donnés en garantie du crédit bancaire rotatif de la Société.

- b. 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 15.4 C.
- c. Au troisième trimestre de 2023, le prêt dont l'échéance était le 11 décembre 2023 a été intégralement remboursé. Le 15 septembre 2023, notre filiale Greenpac a conclu une convention de crédit de 3 ans avec un syndicat bancaire garantissant un crédit bancaire rotatif autorisé de 150 M\$ US qui porte intérêt à un taux variable basé sur le niveau du ratio de dette nette sur BAIIA de la filiale. Des frais de transaction s'élevant à 2 M\$ US (2 M\$) ont été capitalisés dans les autres actifs.

NOTE 13 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 suivants de 2023 et 2022 sont des actifs au titre de droit d'utilisation selon la norme *IFRS 16* :

(en millions de dollars canadiens)	2023	2022
Terrains	2	2
Bâtiments	119	130
Matériel et outillage	2	1
Matériel roulant	44	50
Autres	1	1
Valeur comptable nette	168	184

Les additions d'actifs au titre de droit d'utilisation durant l'exercice financier 2023 sont de 50 M\$ (87 M\$ en 2022).

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

(en millions de dollars canadiens)	2023	2022
Amortissement des actifs au titre de droit d'utilisation		
Bâtiments	38	33
Matériel et outillage	1	1
Matériel roulant	21	21
Autres	—	1
	60	56
Frais de financement	8	7

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 moins d'un million de dollars en 2023 (1 M\$ en 2022).

- c. Le total des sorties de fonds des contrats de location, incluant les intérêts, en 2023 a été de 67 M\$ (62 M\$ en 2022).
- d. Veuillez consulter la Note 12 pour l'obligation locative et à la Note 15.4 C pour les paiements futurs en vertu des contrats de location.
- e. Les flux de trésorerie futurs issus des baux non débutés, mais déjà signés, sont les suivants aux 31 décembre 2023 et 2022 :

(en millions de dollars canadiens)	2023	2022
	MATÉRIEL ROULANT	MATÉRIEL ROULANT
Moins d'un an	—	—
Plus d'un an mais moins de cinq ans	2	1
Plus de cinq ans	—	1
	2	2

NOTE 14

PROVISIONS POUR ÉVENTUALITÉS ET CHARGES

(en millions de dollars canadiens)	OBLIGATIONS LIÉES À LA RESTAURATION ENVIRONNEMENTALE	COÛTS ENVIRONNEMENTAUX	CRÉANCES LÉGALES	INDEMNITÉS DE DÉPART	AUTRES	PROVISIONS TOTALES
Au 1^{er} janvier 2022	18	24	6	3	8	59
Provisions additionnelles	—	2	1	1	1	5
Paiements	—	(6)	(4)	(2)	—	(12)
Réévaluation	(4)	—	—	—	—	(4)
Désactualisation	1	—	—	—	—	1
Au 31 décembre 2022	15	20	3	2	9	49
Provisions additionnelles	18	1	1	7	3	30
Paiements	—	(3)	(2)	(7)	—	(12)
Réévaluation	—	—	—	—	(1)	(1)
Désactualisation	1	—	—	—	—	1
Autres	—	—	8	—	—	8
Au 31 décembre 2023	34	18	10	2	11	75

Analyse de la provision totale :

(en millions de dollars canadiens)	2023	2022
Long terme	61	41
Court terme	14	8
	75	49

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 à engager pour la remise en état de ces sites. La provision additionnelle enregistrée en 2023 concerne la fermeture annoncée d'un moulin de carton-caisse, en février 2024, qui a entraîné des changements significatifs dans les hypothèses. Pour plus de détails, veuillez consulter la section « Information sectorielle ».

COÛTS ENVIRONNEMENTAUX

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

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. Les deux autorités dirigent un plan de gestion de qualité du sédiment adjacent aux étangs aérés de Thunder Bay. 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 ce cas.

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 2023, 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.

NOTE 15

INSTRUMENTS FINANCIERS

15.1 JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Le classement des instruments financiers aux 31 décembre 2023 et 2022, ainsi que leur valeur comptable et leur juste valeur respectives, se présentent comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2023		2022	
		VALEUR COMPTABLE	JUSTE VALEUR	VALEUR COMPTABLE	JUSTE VALEUR
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net					
Dérivés	15.4	1	1	7	7
Placements en actions		3	3	3	3
Passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net					
Dérivés	15.4	(9)	(9)	(14)	(14)
Autres passifs financiers au coût amorti					
Dette à long terme		(1 936)	(1 918)	(2 065)	(1 969)
Dérivés désignés comme éléments de couverture					
Actifs d'instruments financiers dérivés	15.4	—	—	6	6
Passifs d'instruments financiers dérivés	15.4	(1)	(1)	(1)	(1)

15.2 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.
- iv. La juste valeur des instruments dérivés, y compris les contrats à terme, les swaps et les dérivés incorporés comptabilisés séparément, est calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie projetés estimatifs, selon une courbe appropriée des taux d'intérêt et des taux de change à terme. Les hypothèses sont fondées sur les conditions du marché à chaque date de clôture et sont classées au niveau 2. La juste valeur des instruments dérivés représente les montants estimatifs que la Société encaisserait ou paierait pour régler les contrats à chaque date de clôture.

15.3 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 2023 et 2022 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.

2023

(en millions de dollars canadiens)	VALEUR COMPTABLE	PRIX COTÉS SUR DES MARCHÉS ACTIFS POUR DES ACTIFS IDENTIQUES (NIVEAU 1)	DONNÉES SIGNIFICATIVES OBSERVABLES (NIVEAU 2)	DONNÉES SIGNIFICATIVES NON OBSERVABLES (NIVEAU 3)
Actifs financiers				
Placements en actions	3	—	—	3
Actifs financiers dérivés	1	—	1	—
	4	—	1	3
Passifs financiers				
Passifs financiers dérivés	(10)	—	(10)	—
	(10)	—	(10)	—

2022

(en millions de dollars canadiens)	VALEUR COMPTABLE	PRIX COTÉS SUR DES MARCHÉS ACTIFS POUR DES ACTIFS IDENTIQUES (NIVEAU 1)	DONNÉES SIGNIFICATIVES OBSERVABLES (NIVEAU 2)	DONNÉES SIGNIFICATIVES NON OBSERVABLES (NIVEAU 3)
Actifs financiers				
Placements en actions	3	—	—	3
Actifs financiers dérivés	13	—	13	—
	16	—	13	3
Passifs financiers				
Passifs financiers dérivés	(15)	—	(15)	—
	(15)	—	(15)	—

15.4 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

2023

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	ACTIFS			PASSIFS		
		COURT TERME	LONG TERME	TOTAL	COURT TERME	LONG TERME	TOTAL
Risque de prix	15.4 A (ii)	—	—	—	(5)	(4)	(9)
Risque de taux d'intérêt	15.4 A (iii)	—	—	—	—	(1)	(1)
Autre risque	15.4 A (iv)	1	—	1	—	—	—
		1	—	1	(5)	(5)	(10)

2022

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	ACTIFS			PASSIFS		
		COURT TERME	LONG TERME	TOTAL	COURT TERME	LONG TERME	TOTAL
Risque de change	15.4 A (i)	2	—	2	(3)	—	(3)
Risque de prix	15.4 A (ii)	7	4	11	(5)	(7)	(12)
		9	4	13	(8)	(7)	(15)

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 et aux États-Unis. 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 à 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 2023, environ 21 % des ventes provenant des activités canadiennes ont été faites à des tiers aux États-Unis.

Les contrats de change en cours de la Société totalisaient moins d'un million de dollars au 31 décembre 2023. Le tableau ci-dessous résume les engagements de la Société à acheter et à vendre des devises aux 31 décembre 2022 :

	TAUX DE CHANGE	ÉCHÉANCE	MONTANT NOMINAL (EN MILLIONS)	2022 JUSTE VALEUR (EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS)
Remboursement de la dette à long terme				
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 vendre (\$ US contre \$ CAN)	1,3290	Juillet 2023	113 \$ US	(3)
Contrats à terme sur devises pour acheter (\$ US contre \$ CAN)	1,3290	Juillet 2023	102 \$ US	2
				(1)
Ventes et achats anticipés				
Contrats à terme sur devises pour vendre (\$ US contre \$ CAN)	1,3971	0 à 12 mois	26 \$ US	—
				(1)

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 2023, 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 pour l'exercice aurait été inférieur de moins d'un million de dollars, 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 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 supérieures d'environ 1 M\$.

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 aux 31 décembre 2023 et 2022. Ce calcul inclut l'effet de la couverture de change de l'investissement net dans des entités étrangères des États-Unis et ne tient 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 2023 et 2022, les instruments de couverture étant la dette à long terme libellée en dollars américains.

Le tableau ci-dessous montre l'effet des changements dans le prix de la pâte vierge, de l'électricité et du gaz naturel aux 31 décembre 2023 et 2022. 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 2023 et 2022. 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 ¹)	2023			2022		
	AVANT COUVERTURES	COUVERTURES	IMPACT NET	AVANT COUVERTURES	COUVERTURES	IMPACT NET
25 \$ US/t.c. de variation dans le prix de la pâte vierge	6	—	6	6	—	6
1 \$ US/mmBtu de variation dans le prix du gaz naturel	11	4	7	11	4	7
1 \$ US/MWh de variation dans le prix de l'électricité	2	—	2	2	—	2

¹ L'analyse de sensibilité est calculée avec un taux de change de 1,30 \$ CAN/\$ US pour 2023 et de 1,35 \$ CAN/\$ US pour 2022.

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 2023, environ 36 % (37 % en 2022) de la dette à long terme de la Société portait intérêt à taux variable.

Au 31 décembre 2023, la Société avait les contrats d'options sur taux d'intérêts en cours suivants :

	2023			
	INTERVALLE (BAS/HAUT)	ÉCHÉANCE	MONTANT NOMINAL (EN MILLIONS)	JUSTE VALEUR (EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS)
Paiements d'intérêts variables				
Dérivés évalués à la juste valeur dans l'état des résultats et reclassés sous « Frais de financement »				
Collier d'intérêt	1,60 % - 5,35 %	De 2026 à 2027	150 \$ US	(1)

Sur la base de la dette à long terme au 31 décembre 2023, l'impact sur la charge d'intérêts d'un changement de 1 % du taux serait d'environ 7 M\$ (impact sur le bénéfice net d'environ 5 M\$).

iv. La perte non réalisée sur instruments financiers dérivés est présentée dans le tableau suivant :

(en millions de dollars canadiens)	2023	2022
Perte non réalisée sur instruments financiers dérivés	2	6

Veuillez consulter la section « Information sectorielle » des états financiers consolidés des exercices terminés les 31 décembre 2023 et 2022 pour plus de détails.

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 en considérant l'historique de recouvrement pour déterminer s'il y a eu dépréciation. Le montant de la correction de valeur pour pertes sur créances représente la perte de crédit estimée. 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 « Autres coûts d'opération ». 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 « Autres coûts d'opération » 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 2023.

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 2023 et 2022 :

	2023					
(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						
Comptes fournisseurs et charges à payer	703	703	703	—	—	—
Crédit bancaire rotatif	252	315	18	18	279	—
Billets subordonnés non garantis	1 037	1 250	55	229	966	—
Emprunt à terme	344	447	26	26	395	—
Obligations locatives avec recours contre la Société	174	211	57	37	56	61
Autres emprunts avec recours contre la Société	23	26	8	2	13	3
Obligations locatives sans recours contre la Société	15	16	9	6	1	—
Autres emprunts sans recours contre la Société	93	110	6	6	98	—
Passifs d'instruments financiers dérivés	10	10	5	4	1	—
	2 651	3 088	887	328	1 809	64

	2022					
(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	3	3	3	—	—	—
Comptes fournisseurs et charges à payer	746	746	746	—	—	—
Crédit bancaire rotatif	350	426	22	22	382	—
Billets subordonnés non garantis	1 058	1 331	56	56	586	633
Emprunt à terme	352	466	23	23	420	—
Obligations locatives avec recours contre la Société	186	227	52	45	57	73
Autres emprunts avec recours contre la Société	31	32	13	8	11	—
Obligations locatives sans recours contre la Société	22	23	9	7	7	—
Autres emprunts sans recours contre la Société	69	73	71	—	2	—
Passifs d'instruments financiers dérivés	15	15	8	4	3	—
	2 832	3 342	1 003	165	1 468	706

Au 31 décembre 2023, la Société et ses filiales disposaient de facilités de crédit non utilisées de 591 M\$ (438 M\$ au 31 décembre 2022), déduction faite des lettres de crédit de 13 M\$ (15 M\$ au 31 décembre 2022).

D. AUTRES RISQUES

MONÉTISATION DE CRÉANCES

Au quatrième trimestre de 2023, la Société a conclu une entente de monétisation de créances renouvelable mensuellement sans recours de 81 M\$ (60 M\$ US). Aux termes de cette entente, la Société considère les créances cédées et les comptabilise comme une vente. L'implication continue de la Société dans les actifs transférés se limite au service des créances.

Au quatrième trimestre de 2023, la Société avait des créances non comptabilisées de 53 M\$ liées à cette entente pour laquelle la Société a reçu 20 M\$ à titre d'agent collecteur et a enregistré des comptes créditeurs du même montant à l'acheteur des actifs transférés. La Société a enregistré comme dépenses d'intérêts moins d'un million de dollars pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023. Les intérêts sont facturés mensuellement et payés à la date de règlement.

RÉMUNÉRATION À BASE D' ACTIONS

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 2023, le montant notionnel de l'accord était de 1 066 000 actions au prix de 12,28 \$ (le montant notionnel de l'accord était de 1 066 000 actions au prix de 8,34 \$ au 31 décembre 2022). La juste valeur au 31 décembre 2023 représentait un recevable de moins d'un million de dollars (un recevable de moins d'un million de dollars au 31 décembre 2022).

NOTE 16

AUTRES PASSIFS

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2023	2022
Avantages du personnel	17	92	95
Autres	20	26	16
		118	111
Moins : Partie à court terme		(24)	(14)
		94	97

Au 31 décembre 2023, le solde de la ligne « Autres » ne comprend aucun montant (2 M\$ au 31 décembre 2022) relatif à une option d'achat octroyée à la Société par l'un des actionnaires sans contrôle de Falcon Packaging LLC.

NOTE 17

AVANTAGES DU PERSONNEL

La Société offre divers régimes d'avantages postérieurs à l'emploi, y compris des régimes de retraite à prestations et à cotisations déterminées, des allocations de retraite et des régimes collectifs d'assurance vie ainsi que de soins médicaux et dentaires. Le tableau qui suit fait état des postes et 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	2023	2022
Obligations inscrites au bilan consolidé au titre des :			
Régimes de retraite à prestations déterminées - Actifs (Surplus)		(46)	(40)
Régimes de retraite à prestations déterminées - Passifs		27	30
	17 A	(19)	(10)
Régimes d'avantages postérieurs à l'emploi autres que les régimes de retraite à prestations déterminées			
Régimes d'avantages postérieurs à l'emploi autres que les régimes de retraite à prestations déterminées	17 B	65	65
Passifs nets à long terme inscrits au bilan consolidé		46	55
Charges comptabilisées dans les résultats consolidés au titre des :			
Régimes de retraite à prestations déterminées		3	5
Régimes de retraite à cotisations déterminées		35	37
Régimes d'avantages postérieurs à l'emploi autres que les régimes de retraite à prestations déterminées		4	4
		42	46
Autres éléments du résultat global consolidé au titre des :			
Régimes de retraite à prestations déterminées	17 A	(8)	(20)
Régimes d'avantages postérieurs à l'emploi autres que les régimes de retraite à prestations déterminées	17 B	(1)	(13)
		(9)	(33)

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
Au 1^{er} janvier 2022	475	(482)	(7)	17	10
Coût des services rendus	4	—	4	—	4
Charge (produit) d'intérêts	14	(13)	1	—	1
Incidence sur le résultat net consolidé	18	(13)	5	—	5
Réévaluations					
Rendement des actifs des régimes, à l'exclusion des montants inclus dans le produit d'intérêts	—	73	73	—	73
Gains découlant des changements dans les hypothèses démographiques	(1)	—	(1)	—	(1)
Gains découlant des changements dans les hypothèses financières	(93)	—	(93)	—	(93)
Pertes liées à l'expérience	1	—	1	—	1
Incidence des réévaluations sur les autres éléments du résultat global consolidé	(93)	73	(20)	—	(20)
Cotisations					
Employeurs	—	(5)	(5)	—	(5)
Participants aux régimes	1	(1)	—	—	—
Prestations versées	(29)	29	—	—	—
Au 31 décembre 2022	372	(399)	(27)	17	(10)
Coût des services rendus	2	—	2	—	2
Charge (produit) d'intérêts	19	(19)	—	1	1
Règlement (décharge des contrats rentes)	(210)	210	—	—	—
Incidence sur le résultat net consolidé	(189)	191	2	1	3
Réévaluations					
Rendement des actifs des régimes, à l'exclusion des montants inclus dans le produit d'intérêts	—	(4)	(4)	—	(4)
Pertes découlant des changements dans les hypothèses financières	10	—	10	—	10
Gains liés à l'expérience	(2)	—	(2)	—	(2)
Changement du plafond de l'actif, en excluant les montants inclus dans la charge d'intérêts	—	—	—	(12)	(12)
Incidence des réévaluations sur les autres éléments du résultat global consolidé	8	(4)	4	(12)	(8)
Cotisations					
Employeurs	—	(4)	(4)	—	(4)
Participants aux régimes	1	(1)	—	—	—
Prestations versées	(28)	28	—	—	—
Au 31 décembre 2023	164	(189)	(25)	6	(19)

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

	2023		
(en millions de dollars canadiens)	CANADA	ÉTATS-UNIS	TOTAL
Valeur actualisée des obligations capitalisées	136	2	138
Juste valeur des actifs des régimes	188	1	189
Déficit (excédent) des régimes capitalisés	(52)	1	(51)
Effet des exigences de financement minimal (limitation au plafond de l'actif)	6	—	6
Valeur actualisée des obligations non capitalisées	26	—	26
Passifs (actifs) inscrits au bilan consolidé	(20)	1	(19)

	2022		
(en millions de dollars canadiens)	CANADA	ÉTATS-UNIS	TOTAL
Valeur actualisée des obligations capitalisées	337	8	345
Juste valeur des actifs des régimes	393	6	399
Déficit (excédent) des régimes capitalisés	(56)	2	(54)
Effet des exigences de financement minimal (limitation au plafond de l'actif)	17	—	17
Valeur actualisée des obligations non capitalisées	27	—	27
Passifs (actifs) inscrits au bilan consolidé	(12)	2	(10)

Les hypothèses actuarielles importantes sont les suivantes :

	2023		2022	
	CANADA	ÉTATS-UNIS	CANADA	ÉTATS-UNIS
Taux d'actualisation obligation (fin de période)	4,60 %	4,70 %	5,20 %	4,90 %
Taux d'actualisation obligation (début de période)	5,20 %	4,90 %	3,00 %	2,40 %
Taux d'actualisation (coût des services rendus)	4,60 %	4,70 %	5,20 %	4,90 %
Taux d'augmentation des salaires	Entre 2,00 % et 2,50 %	s.o.	Entre 2,00 % et 2,50 %	s.o.
Taux d'inflation	2,00 %	s.o.	2,00 %	s.o.

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 98 % de l'ensemble des régimes :

	2023	2022
Départ à la retraite à la date de clôture		
Homme	22,1	22,0
Femme	24,4	24,4
Départ à la retraite 20 ans après la date de clôture		
Homme	23,1	23,0
Femme	25,4	25,3

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

	INCIDENCE SUR L'OBLIGATION AU TITRE DES PRESTATIONS DÉTERMINÉES		
	VARIATION DE L'HYPOTHÈSE	AUGMENTATION DE L'HYPOTHÈSE	DIMINUTION DE L'HYPOTHÈSE
Taux d'actualisation	0,25 %	(2,80) %	3,00 %
Taux d'augmentation des salaires	0,25 %	0,50 %	(0,50) %
Espérance de vie		AUGMENTATION / DIMINUTION DE L'HYPOTHÈSE D'UNE ANNÉE	
		1,60 %	

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)	2023				
	NIVEAU 1	NIVEAU 2	NIVEAU 3	TOTAL	%
Encaisse et placements à court terme	6	—	—	6	3,2 %
Obligations					
Obligations canadiennes	47	33	—	80	
Obligations étrangères	—	1	—	1	
	47	34	—	81	42,9 %
Actions					
Actions canadiennes	13	—	—	13	
Actions étrangères	2	—	—	2	
	15	—	—	15	7,9 %
Fonds communs					
Fonds communs d'obligations étrangères	—	1	—	1	
Fonds communs d'actions étrangères	—	40	—	40	
Fonds communs de placements alternatifs	—	30	—	30	
	—	71	—	71	37,5 %
Autres					
Rentes assurées	—	16	—	16	
	—	16	—	16	8,5 %
	68	121	—	189	

(en millions de dollars canadiens)	2022				
	NIVEAU 1	NIVEAU 2	NIVEAU 3	TOTAL	%
Encaisse et placements à court terme	7	—	—	7	1,8 %
Obligations					
Obligations canadiennes	54	46	—	100	
Obligations étrangères	—	1	—	1	
	54	47	—	101	25,3 %
Actions					
Actions canadiennes	13	—	—	13	
Actions étrangères	3	—	—	3	
	16	—	—	16	4,0 %
Fonds communs					
Fonds communs d'obligations étrangères	—	5	—	5	
Fonds communs d'actions canadiennes	2	1	—	3	
Fonds communs d'actions étrangères	—	45	—	45	
Fonds communs de placements alternatifs	—	32	—	32	
	2	83	—	85	21,3 %
Autres					
Rentes assurées	—	190	—	190	
	—	190	—	190	47,6 %
	79	320	—	399	

Les actifs des régimes de retraite ne comprennent pas d'actions de la Société. La Société a souscrit des prestations annuelles de rente d'une valeur approximative de 16 M\$ (190 M\$ en 2022) pour s'acquitter des paiements futurs. La Société a demandé une décharge statutaire en 2023 pour tous les contrats de rentes qui a résulté en un règlement complet des prestations des retraités couverts par ces contrats, à l'exception de ceux pour qui ce n'est pas autorisé conformément à leur législation provinciale sur les prestations de retraite.

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 aux employés embauchés après 2002.

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

	2023		
(en millions de dollars canadiens)	CANADA	ÉTATS-UNIS	TOTAL
Valeur actualisée des obligations non capitalisées	62	3	65
Passifs inscrits au bilan consolidé	62	3	65

	2022		
(en millions de dollars canadiens)	CANADA	ÉTATS-UNIS	TOTAL
Valeur actualisée des obligations non capitalisées	61	4	65
Passifs inscrits au bilan consolidé	61	4	65

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
Au 1^{er} janvier 2022	79	—	79
Coût des services rendus	2	—	2
Charge d'intérêts	2	—	2
Incidence sur le résultat net consolidé	4	—	4
Réévaluations			
Gains découlant de changements dans les hypothèses financières	(12)	—	(12)
Gains liés à l'expérience	(1)	—	(1)
Incidence des réévaluations sur les autres éléments du résultat global consolidé	(13)	—	(13)
Prestations versées	(5)	—	(5)
Au 31 décembre 2022	65	—	65
Coût des services rendus	1	—	1
Charge d'intérêts	3	—	3
Incidence sur le résultat net consolidé	4	—	4
Réévaluations			
Pertes découlant de changements dans les hypothèses financières	2	—	2
Gains liés à l'expérience	(3)	—	(3)
Incidence des réévaluations sur les autres éléments du résultat global consolidé	(1)	—	(1)
Prestations versées	(3)	—	(3)
Au 31 décembre 2023	65	—	65

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 4,71 % par année en moyenne (4,81 % en 2022).

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 %	(1,70) %	1,60 %
Taux d'augmentation des salaires	0,25 %	0,30 %	(0,30) %
Augmentation du coût des soins de santé	1,00 %	1,10 %	(1,00) %
			AUGMENTATION / DIMINUTION DE L'HYPOTHÈSE D'UNE ANNÉE
Espérance de vie			(0,40) %

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

En raison de 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 réduit le niveau du risque de placement en investissant dans des actifs qui permettent un meilleur appariement avec les passifs et en procédant à des achats de rentes.

Au 31 décembre 2023, 65 % des actifs de régimes étaient investis dans des titres à revenus fixes. Au 31 décembre 2023, la valeur totale des rentes assurées s'élevait à 16 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.

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 2023, l'excédent net total des régimes de retraite capitalisés de la Société (pour la plupart au Canada) totalisait 51 M\$ (un excédent de 54 M\$ au 31 décembre 2022). Les cotisations anticipées au titre des services rendus au cours de la période s'établissent à 2 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 de moins d'un million de dollars en 2024, puisque 2 M\$ des cotisations de l'employeur seront payées à même les surplus des régimes.

La durée moyenne pondérée de l'obligation au titre des prestations déterminées est de 11 ans (9 ans en 2022).

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	7	8	28	353	396
Prestations pour les régimes d'avantages postérieurs à l'emploi autres que les régimes de retraite à prestations déterminées	5	11	21	82	119
Au 31 décembre 2023	12	19	49	435	515

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 2023.

NOTE 18 IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

a. Le recouvrement d'impôts sur les résultats se détaille comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2023	2022
Impôts exigibles	12	11
Impôts différés	(25)	(33)
	(13)	(22)

b. Le recouvrement d'impôts sur les résultats basée sur le taux réel d'imposition diffère du recouvrement d'impôts basé sur le taux combiné d'imposition de base pour les raisons suivantes :

(en millions de dollars canadiens)	2023	2022
Recouvrement d'impôts sur les résultats basé sur le taux combiné d'imposition de base du Canada et des provinces	(17)	(10)
Ajustement des impôts sur les résultats découlant des éléments suivants :		
Écart du taux réglementaire d'imposition des établissements étrangers	3	—
Réévaluation des années antérieures	5	(6)
Renversement d'un actif d'impôt différé lié à des pertes des années antérieures	1	—
Écarts permanents	(5)	(6)
	4	(12)
Recouvrement d'impôts sur les résultats	(13)	(22)

Le taux moyen pondéré d'impôts était de 24,25 % pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023 (24,27 % en 2022).

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

(en millions de dollars canadiens)	2023	2022
Conversion des devises liées aux activités de couverture	1	(3)
Couverture de flux de trésorerie	(1)	1
Gain actuariel sur les obligations postérieures à l'emploi	2	8
Charge d'impôts du résultat global	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)	2023	2022
Actifs d'impôt différé :		
Actifs d'impôt différé à récupérer	507	372
Reclassement des entités légales par juridiction	(340)	(258)
	167	114
Passifs d'impôt différé :		
Passifs d'impôt différé à récupérer	483	390
Reclassement des entités légales par juridiction	(340)	(258)
	143	132
	24	(18)

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

(en millions de dollars canadiens)	2023	2022
Solde au début de l'exercice	(18)	(54)
Par l'intermédiaire des résultats consolidés	25	33
Variation des crédits d'impôt, après déduction des impôts y afférents	21	13
Par l'intermédiaire des autres éléments du résultat global consolidé	(2)	(6)
Écarts de conversion	(2)	(4)
Solde à la fin de l'exercice	24	(18)

f. La variation 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 détaille comme suit :

ACTIFS D'IMPÔT DIFFÉRÉ

(en millions de dollars canadiens)	AVANTAGE FISCAL COMPTABILISÉ DÉCOULANT DES PERTES FISCALES	AVANTAGES DU PERSONNEL	DÉPENSES SUR LA RECHERCHE	CRÉDITS D'IMPÔT INUTILISÉS	INSTRUMENTS FINANCIERS	DETTE À LONG TERME	CONTRATS DE LOCATION-FINANCEMENT	AUTRES	TOTAL
Au 1^{er} janvier 2022	127	23	6	71	—	3	40	29	299
Par l'intermédiaire des résultats consolidés	19	(5)	24	2	3	(3)	(13)	6	33
Par l'intermédiaire des crédits d'impôt	—	—	—	13	—	—	—	—	13
Par l'intermédiaire du résultat global consolidé	—	(6)	—	—	—	—	—	—	(6)
Autres	—	—	—	—	—	—	21	—	21
Écarts de conversion	7	—	—	2	—	—	1	2	12
Au 31 décembre 2022	153	12	30	88	3	—	49	37	372
Par l'intermédiaire des résultats consolidés	89	—	5	(23)	(1)	—	(12)	29	87
Par l'intermédiaire des crédits d'impôt	—	—	—	21	—	—	—	—	21
Autres	—	12	—	—	—	—	11	10	33
Écarts de conversion	(2)	—	(1)	(1)	—	—	(1)	(1)	(6)
Au 31 décembre 2023	240	24	34	85	2	—	47	75	507

PASSIFS D'IMPÔT DIFFÉRÉ

(en millions de dollars canadiens)	AVANTAGES DU PERSONNEL	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	DETTE À LONG TERME	ACTIFS INCORPORELS	INSTRUMENTS FINANCIERS	INVESTISSEMENTS	AUTRES	TOTAL
Au 1^{er} janvier 2022	—	312	—	23	3	14	1	353
Par l'intermédiaire des résultats consolidés	—	7	—	(9)	—	3	(1)	—
Autres	—	21	—	—	—	—	—	21
Écarts de conversion	—	15	—	—	—	1	—	16
Au 31 décembre 2022	—	355	—	14	3	18	—	390
Par l'intermédiaire des résultats consolidés	—	57	2	1	(3)	5	—	62
Par l'intermédiaire du résultat global consolidé	2	—	—	—	—	—	—	2
Autres	12	13	8	—	—	—	—	33
Écarts de conversion	—	(4)	—	—	—	—	—	(4)
Au 31 décembre 2023	14	421	10	15	—	23	—	483

g. La Société a cumulé des pertes fiscales constatées totalisant environ 940 M\$ qui peuvent être portées en diminution des bénéfices imposables des exercices à venir. L'avantage fiscal découlant du report de 240 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 19 CAPITAL-ACTIONS

A. GESTION DU CAPITAL

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

(en millions de dollars canadiens)	2023	2022
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(54)	(102)
Emprunts et avances bancaires	—	3
Dettes à long terme, incluant la portion à court terme	1 936	2 065
Dettes nettes	1 882	1 966
Capitaux propres totaux	1 781	1 928
Capitaux totaux	3 663	3 894

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;
- maintenir le paiement annuel des dividendes, 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 2,25 x. 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 (1 796 M\$ en 2023; 1 933 M\$ en 2022). 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 Normes IFRS de comptabilité au 31 décembre 2010. Le ratio de couverture des intérêts est calculé en divisant le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (BAIIA) par les frais de financement. Le BAIIA 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 (584 M\$ en 2023; 279 M\$ en 2022). 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 Normes IFRS de comptabilité, 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 définit la convention régissant les billets subordonnés non garantis datée du 26 novembre 2019.

Au 31 décembre 2023, le ratio de la dette à long terme sur la capitalisation s'établissait à 47,98 % et le ratio de couverture des intérêts était de 4,57 x. 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, à payer des dividendes et d'autres paiements restreints comme le définit la convention régissant les billets subordonnés non garantis de la Société datée du 26 novembre 2019.

Annuellement, la Société a investi entre 125 M\$ et 200 M\$ 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 peut mettre 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	2023		2022	
	NOMBRE D' ACTIONS ORDINAIRES	EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS	NOMBRE D' ACTIONS ORDINAIRES	EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS
Solde au début de l'exercice	100 361 627	611	100 860 362	614
Actions ordinaires émises lorsque les options d'achat d'actions sont levées	19 D 333 743	2	355 686	2
Rachat d'actions ordinaires	19 C —	—	(854 421)	(5)
Solde à la fin de l'exercice	100 695 370	613	100 361 627	611

C. RACHAT D' ACTIONS ORDINAIRES

En 2023, la Société n'a pas renouvelé son programme de rachat d'actions ordinaires dans le cours normal des activités. En 2023, la Société n'a racheté aucune action ordinaire dans le cadre de ce programme (854 421 actions ordinaires pour un montant de 9 M\$ en 2022).

D. ÉMISSION D' ACTIONS ORDINAIRES

La Société a émis 333 743 actions ordinaires à la suite de l'exercice d'options pour un montant de 2 M\$ (1 M\$ en 2022 pour 355 686 actions ordinaires émises).

E. PERTE NETTE PAR ACTION ORDINAIRE

La perte nette de base et diluée par action ordinaire se détaillent de la façon suivante :

	2023	2022
Perte nette attribuable aux actionnaires (en millions de dollars canadiens)	(76)	(34)
Nombre moyen pondéré de base d'actions ordinaires en circulation (en millions)	101	101
Nombre moyen pondéré dilué d'actions ordinaires en circulation (en millions)	101	101
Perte nette de base par action ordinaire (en dollars canadiens)	(0,76) \$	(0,34) \$
Perte nette diluée par action ordinaire (en dollars canadiens)	(0,76) \$	(0,34) \$

Au 31 décembre 2023, 549 582 options d'achat d'actions ont un effet antidilutif (1 922 125 options d'achat d'actions en 2022).

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

	2023	2022
Dividendes déclarés par action ordinaire (en dollars canadiens)	0,48 \$	0,48 \$

NOTE 20 RÉMUNÉRATION À BASE D' ACTIONS

A. OPTIONS

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 22 février 2023 et approuvé par les actionnaires le 11 mai 2023, un solde de 8 966 257 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 2023 (1 M\$ en 2022).

Les changements dans le nombre d'options en circulation aux 31 décembre 2023 et 2022 se détaillent comme suit :

	2023		2022	
	NOMBRE D'OPTIONS	PRIX D'EXERCICE MOYEN PONDÉRÉ (\$)	NOMBRE D'OPTIONS	PRIX D'EXERCICE MOYEN PONDÉRÉ (\$)
Solde au début de l'exercice	2 794 344	10,01	2 373 416	9,10
Octroyées	730 876	11,20	785 532	10,26
Exercées	(333 743)	5,40	(355 686)	4,47
Annulées	(18 950)	12,92	(8 918)	11,21
Solde à la fin de l'exercice	3 172 527	10,75	2 794 344	10,01
Options acquises - à la fin de l'exercice	1 724 381	10,43	1 740 282	9,27

Le prix moyen pondéré de l'action au moment de l'exercice des options était de 11,58 \$ (10,15 \$ en 2022).

Les options suivantes étaient en circulation le 31 décembre 2023 :

ANNÉE DE L'OCTROI	OPTIONS EN CIRCULATION		OPTIONS ACQUISES		DATE D'EXPIRATION
	NOMBRE D'OPTIONS	PRIX D'EXERCICE MOYEN PONDÉRÉ (\$)	NOMBRE D'OPTIONS	PRIX D'EXERCICE MOYEN PONDÉRÉ (\$)	
2014	284 963	6,10	284 963	6,10	2024
2015	262 408	7,66	262 408	7,66	2025
2016	236 711	9,75	236 711	9,75	2026
2017	187 032	14,28	187 032	14,28	2027
2018	147 682	12,39	147 682	12,39	2024 - 2028
2019	186 736	11,97	186 736	11,97	2024 - 2029
2020	176 824	13,95	132 604	13,95	2030
2021	185 726	14,67	92 864	14,67	2030 - 2031
2022	773 569	10,26	193 381	10,26	2030 - 2032
2023	730 876	11,20	—	11,20	2030 - 2033
	3 172 527		1 724 381		

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 2,50 \$ (2,37 \$ en 2022) à la date d'octroi de chaque option émise aux employés :

	2023	2022
Prix de l'action à la date d'octroi	10,87 \$	10,29 \$
Prix d'exercice	11,20 \$	10,26 \$
Taux d'intérêt sans risque	2,83 %	2,86 %
Taux de dividende prévu	4,42 %	4,66 %
Durée prévue des options	6,25 ans	6,25 ans
Volatilité attendue	35 %	36 %

B. RÉGIME D'ACHAT D' ACTIONS

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 2023, la participation de la Société au régime s'élevait à 2 M\$ (2 M\$ en 2022).

C. RÉGIME D'UNITÉS D' ACTIONS LIÉES AU RENDEMENT

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) et pour l'émission 2023 et après, d'un indicateur d'émissions de gaz à effet de serre (GES) (cible moyenne sur trois ans de réduction des GES en kg de CO₂). Ce nombre est obtenu en multipliant le nombre d'UAR à l'octroi par un facteur selon le RCU atteint et par un facteur sur l'indicateur GES. Les participants sont en droit de recevoir le paiement de leurs UAR sous forme d'espèces et basé sur le prix moyen des actions ordinaires de la Société négociées sur le marché libre au cours des cinq jours avant la date d'acquisition.

Les UAR s'acquiescent sur une période de deux ans à compter de l'octroi. La charge liée aux UAR et le passif correspondant sont comptabilisés durant la période d'acquisition. Le passif est ajusté périodiquement pour refléter toute variation de la valeur marchande des actions ordinaires, le RCU moyen anticipé, l'indicateur GES moyen anticipé et le passage du temps. Au 31 décembre 2023, la Société avait émis un total de 1 061 212 UAR (848 292 UAR en 2022), pour une juste valeur de 4 M\$ (1 M\$ en 2022). En 2023, la Société a payé moins d'un million de dollars pour les UAR (1 M\$ en 2022).

D. RÉGIME D'UNITÉS D' ACTIONS DIFFÉRÉES

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 ou quittent la Société, 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 2023, la Société avait un total de 1 344 392 UAD en circulation (1 033 303 UAD en 2022). Au 15 janvier 2024, la Société a émis 109 281 UAD liées à l'exercice précédent. Au 31 décembre 2023 le passif s'élève à 20 M\$ (11 M\$ en 2022). En 2023, la Société a payé moins d'un million de dollars pour les UAD (moins d'un million de dollars en 2022).

E. RÉGIME D'UNITÉS D' ACTIONS AVEC RESTRICTIONS

La Société a mis en place un régime d'unités d'actions avec restrictions (UAAR) au profit de ses dirigeants et employés clés, leur permettant de recevoir une partie de leur rémunération sous forme d'UAAR. Une UAAR est une unité nominale de valeur équivalente à une action ordinaire de la Société. Les participants sont en droit de recevoir le paiement de leurs UAAR 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 UAAR s'acquièrent sur une période de trois ans à compter de l'octroi. La charge liée aux UAAR 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 et le passage du temps. Au 31 décembre 2023, la Société avait un total de 68 694 UAAR en circulation (23 605 UAAR en 2022) pour une juste valeur de 1 M\$ (moins d'un million de dollars en 2022).

NOTE 21

CHARGES DU PERSONNEL

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2023	2022
Salaires et avantages		1 039	945
Options d'achat d'actions octroyées aux administrateurs et employés	20 A	1	1
Régimes de retraite à prestations déterminées	17	3	5
Régimes de retraite à cotisations déterminées	17	35	37
Régimes d'avantages postérieurs à l'emploi autres que les régimes de retraite à prestations déterminées	17	4	4
		1 082	992

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)	2023	2022
Salaires et autres avantages à court terme	13	12
Avantages postérieurs à l'emploi	1	2
Paiements fondés sur des actions	2	3
	16	17

NOTE 22 BAISSES DE VALEUR

2023

(en millions de dollars canadiens)	PRODUITS D'EMBALLAGE			PAPIERS TISSU	ACTIVITÉS CORPORATIVES	TOTAL
	CARTON-CAISSE	PRODUITS SPÉCIALISÉS	SOUS-TOTAL			
Pièces de rechange	10	1	11	23	—	34
Immobilisations corporelles	94	1	95	80	—	175
	104	2	106	103	—	209

2022

(en millions de dollars canadiens)	PRODUITS D'EMBALLAGE			PAPIERS TISSU	ACTIVITÉS CORPORATIVES	TOTAL
	CARTON-CAISSE	PRODUITS SPÉCIALISÉS	SOUS-TOTAL			
Pièces de rechange	—	—	—	4	—	4
Immobilisations corporelles	10	—	10	85	—	95
Écarts d'acquisition	—	3	3	—	—	3
	10	3	13	89	—	102

TEST DE DÉPRÉCIATION DES 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 481 M\$ du secteur de l'emballage carton-caisse est affecté à ce secteur.

Annuellement, la Société doit tester la totalité de son écart d'acquisition pour le test de dépréciation.

La Société a procédé à un test de dépréciation de l'écart d'acquisition de son secteur de l'emballage carton-caisse. À la suite de ce test de dépréciation, la Société a conclu que la valeur recouvrable du secteur dépassait sa valeur comptable et aucune baisse de valeur n'a donc été nécessaire. Les principales hypothèses utilisées par la Société sont la marge du bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement ajusté (marge BAIIA (A)), les dépenses en immobilisations, le taux de change et les expéditions en fonction des niveaux historiques et prévus.

La Société a appliqué l'approche basée sur les bénéfices pour évaluer la juste valeur diminuée des coûts de vente (niveau 2).

Toute chose étant égale par ailleurs, une augmentation raisonnablement possible du taux d'actualisation de 1,3 % réduirait l'excédent à néant.

	EMBALLAGE CARTON-CAISSE
Taux d'actualisation	11,5 %

NOTE 23

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

A. LA VARIATION DES ÉLÉMENTS HORS CAISSE DU FONDS DE ROULEMENT SE DÉTAILLE DE LA FAÇON SUIVANTE¹ :

(en millions de dollars canadiens)	2023	2022
Comptes débiteurs	95	(30)
Impôts débiteurs	(1)	9
Stocks	(15)	(69)
Comptes créditeurs et charges à payer	35	(12)
Impôts créditeurs	(1)	(14)
	113	(116)

B. FRAIS DE FINANCEMENT

(en millions de dollars canadiens)	2023	2022
Intérêts sur la dette à long terme (incluant les intérêts sur les contrats de location 8 M\$ en 2023; 7 M\$ en 2022)	113	69
Amortissement des frais financiers	3	2
Autres intérêts et frais bancaires	7	5
Charge d'intérêts sur avantages du personnel	4	3
Perte non réalisée sur swaps de taux d'intérêt	1	—
Perte de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	—	9
	128	88

PERTE NON RÉALISÉE SUR SWAPS DE TAUX D'INTÉRÊT

En 2023, la Société a enregistré une perte non réalisée sur swaps de taux d'intérêt de 1 M\$ (nulle en 2022).

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

En 2023, la Société a enregistré un gain de moins d'un million de dollars sur sa dette libellée en dollars américains et sur les instruments financiers connexes, comparativement à une perte de 9 M\$ en 2022. La perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers est composé de contrats de change à terme non désignés pour la comptabilité de couverture.

¹ L'entente de monétisation des créances décrite à la Note 15.4 D a eu un impact positif sur la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement de 73 M\$ en 2023.

C. TOTAL DE LA DETTE NETTE DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	TÉRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TÉRÉSORERIE	EMPRUNTS ET AVANCES BANCAIRES	DETTE À LONG TERME	DETTE NETTE
Au 1^{er} janvier 2022		(174)	1	1 524	1 351
Flux de trésorerie					
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie		70	—	—	70
Emprunts et avances bancaires		—	2	—	2
Évolution des crédits bancaires		—	—	323	323
Augmentation de l'emprunt à terme	12	—	—	355	355
Versements sur l'emprunt à terme	12	—	—	(219)	(219)
Versements sur les autres dettes à long terme, incluant les obligations locatives (55 M\$ en 2022)		—	—	(117)	(117)
Variations non monétaires					
Conversion de devises sur la dette à long terme et sur les instruments financiers		—	—	32	32
Acquisitions d'actifs au titre du droit d'utilisation		—	—	87	87
Dispositions d'actifs au titre du droit d'utilisation		—	—	(2)	(2)
Amortissement des frais de financement		—	—	2	2
Autres		—	—	3	3
Écarts de conversion		2	—	77	79
Au 31 décembre 2022		(102)	3	2 065	1 966
Flux de trésorerie					
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie		47	—	—	47
Emprunts et avances bancaires		—	(3)	—	(3)
Évolution des crédits bancaires		—	—	(92)	(92)
Augmentation des autres dettes à long terme	12	—	—	101	101
Versements sur les autres dettes à long terme, incluant les obligations locatives (59 M\$ en 2023)	12	—	—	(144)	(144)
Variations non monétaires					
Conversion de devises sur la dette à long terme et sur les instruments financiers		—	—	(11)	(11)
Acquisitions d'actifs au titre du droit d'utilisation		—	—	50	50
Dispositions d'actifs au titre du droit d'utilisation		—	—	(5)	(5)
Amortissement des frais de financement		—	—	2	2
Autres		—	—	(1)	(1)
Écarts de conversion		1	—	(29)	(28)
Au 31 décembre 2023		(54)	—	1 936	1 882

NOTE 24 ENGAGEMENTS

DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS CORPORELLES, EN ACTIFS INCORPORELS, EN MATIÈRES PREMIÈRES ET FOURNITURES ET EN CONTRATS DE SERVICE

Les dépenses en immobilisations corporelles, en actifs incorporels, en matières premières et fournitures et en contrats de service qui sont contractées à la fin de l'exercice, mais non encourues, sont présentées dans le tableau suivant :

(en millions de dollars canadiens)	2023				2022			
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	ACTIFS INCORPORELS	MATIÈRES PREMIÈRES ET FOURNITURES	CONTRATS DE SERVICE ET BAUX EXEMPTÉS	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	ACTIFS INCORPORELS	MATIÈRES PREMIÈRES ET FOURNITURES	CONTRATS DE SERVICE ET BAUX EXEMPTÉS
Moins d'un an	21	10	17	30	107	9	18	22
Plus d'un an mais moins de cinq ans	—	—	13	27	—	—	19	14
Plus de cinq ans	—	—	—	1	—	—	—	2
	21	10	30	58	107	9	37	38

Les engagements pour les matières premières et les fournitures comprennent un montant de 18 M\$ en 2023 (25 M\$ en 2022) réparti sur quatre ans envers une entreprise associée.

AUTRES ENGAGEMENTS

La Société a conclu une entente pour acquérir en 2024 une participation supplémentaire de 5,25 % dans Falcon Packaging LLC pour une contribution de 3 M\$ (2 M\$ US).

NOTE 25 OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

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

(en millions de dollars canadiens)	COENTREPRISES	ENTREPRISES ASSOCIÉES
Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023		
Ventes aux parties liées	237	80
Achats auprès des parties liées	120	41
Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022		
Ventes aux parties liées	284	83
Achats auprès des parties liées	120	34

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 2023	31 décembre 2022
Débiteurs provenant des parties liées :		
Coentreprises	7	12
Entreprises associées	12	15
Créditeurs envers les parties liées :		
Coentreprises	1	4
Entreprises associées	2	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.

NOTE 26

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

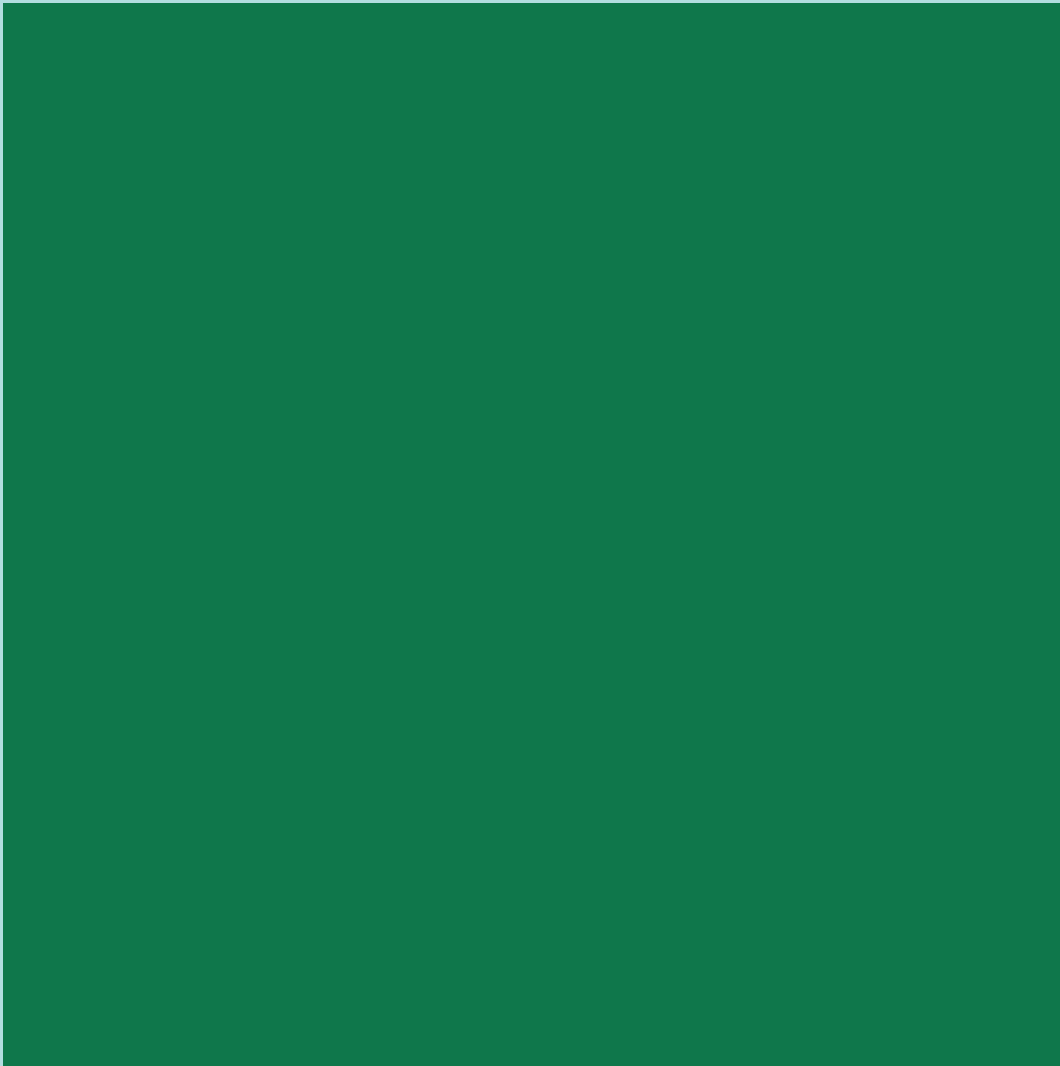
Prolongation de l'échéance du crédit bancaire rotatif

Le 9 février 2024, la Société a conclu un accord avec ses prêteurs pour son crédit bancaire rotatif pour prolonger l'échéance de juillet 2026 à juillet 2027. Les conditions financières sont demeurées inchangées.

Repositionnement de la plateforme de production de carton-caisse

Le 13 février 2024, la Société a annoncé un repositionnement important de sa plateforme de production de carton-caisse. L'usine de carton ondulé de Trenton (Ontario), actuellement à l'arrêt, ne redémarrera pas ses opérations, tandis que les usines de transformation de Belleville (Ontario) et de Newtown (Connecticut) seront fermées définitivement, de manière progressive, d'ici le 31 mai 2024. La production de ces installations sera transférée vers d'autres usines disposant de la capacité disponible et d'équipement plus moderne. Les coûts de fermeture, y compris les indemnités de départ, devraient totaliser environ de 30 à 35 M\$ et être comptabilisés au cours des prochaines périodes.

Veillez consulter la section « Information sectorielle » des états financiers consolidés des exercices terminés les 31 décembre 2023 et 2022 pour plus de détails.



cascades.com

Imprimé sur du papier **Rolland Enviro^{MC} Satin**, 120M texte et **Rolland Enviro^{MC} Print**, 160M. La couverture est certifiée Procédé sans chlore et est fabriquée à 100 % de fibres postconsommation. Ces papiers sont également certifiés FSC^{MD} et ÉcoLogo et sont fabriqués à partir d'énergie biogaz.

Production et design : **Service des communications de Cascades**
Préresse et impression: **Héon & Nadeau** - Photographie: **Brühmüller photographe**

Imprimé au Canada

