

RAPPORT TRIMESTRIEL 3

POUR LES PÉRIODES DE TROIS MOIS ET DE NEUF MOIS TERMINÉES LE 30 SEPTEMBRE 2019

TABLE DES MATIÈRES

Sommaire financier	4	Analyse des autres éléments	28
Facteurs clés	6	Situation de trésorerie et ressources en capital	29
Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS	8	Situation financière consolidée au 30 septembre 2019 et au 31 décembre 2018	31
Revue financière	14	Perspectives à court terme	32
Faits saillants	17	Renseignements à l'égard du capital-actions	33
Résultats financiers pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre 2019 et 2018	19	Annexe - Résultats financiers pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 2019 et 2018	35
Revue des secteurs (trimestre vs trimestre)	20	États financiers consolidés intermédiaires résumés non audités	44

DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Le rapport financier trimestriel et l'analyse de la direction des résultats d'exploitation et de la situation financière de Cascades inc. - ci-après appelée « Cascades » ou « la Société » - doivent être lus en parallèle avec les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités de la Société et les notes complémentaires s'y rapportant pour les périodes de trois et neuf mois terminées les 30 septembre 2019 et 2018 et avec les plus récents états financiers consolidés audités. Les renseignements contenus comprennent les faits importants en date du 7 novembre 2019, date à laquelle le conseil d'administration de la Société a approuvé l'analyse. Pour de plus amples renseignements, les lecteurs sont priés de consulter la Notice annuelle de la Société, publiée séparément. Des renseignements supplémentaires sur la Société peuvent être consultés sur le site Web SEDAR au www.sedar.com.

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

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

NOUVELLE NORME IFRS APPLIQUÉE

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

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

(en millions de dollars canadiens)	Solde au 31 décembre 2018 ¹	Ajustement IFRS 16	Solde ajusté au 1 ^{er} janvier 2019
Immobilisations corporelles (incluant actifs au titre du droit d'utilisation)	2 505	87	2 592
Partie à court terme de la dette à long terme	55	16	71
Dette à long terme	1 821	83	1 904
Passifs d'impôt différé	200	(3)	197
Bénéfices non répartis d'ouverture	997	(9)	988

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

L'adoption de IFRS 16 *Contrats de location* a eu les impacts suivants sur les résultats consolidés au troisième trimestre et pour les périodes de neuf mois terminées le 30 septembre 2019 :

(en millions de dollars canadiens)	Pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2019	Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2019
Hausse du bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) par secteur :		
Carton-caisse	2	8
Carton plat Europe	1	3
Produits spécialisés	2	5
Papiers tissu	1	3
Activités corporatives	1	3
Consolidé	7	22
Augmentation des frais de financement	—	2
Augmentation de l'amortissement	7	20

À NOS ACTIONNAIRES

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

- Ventes de 1 264 M\$
(par rapport à 1 275 M\$ au T2 2019 (-1 %) et 1 175 M\$ au T3 2018 (+8 %))
- Tel que divulgué (incluant les éléments spécifiques)
 - Bénéfice d'exploitation de 135 M\$
(par rapport à 82 M\$ au T2 2019 (+65 %) et à 78 M\$ au T3 2018 (+73 %))
 - Bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA)¹ de 208 M\$
(par rapport à 154 M\$ au T2 2019 (+35 %) et à 139 M\$ au T3 2018 (+50 %))
 - Bénéfice net par action de 0,74 \$
(par rapport à 0,33 \$ au T2 2019 et à 0,38 \$ au T3 2018)
- Ajusté (excluant les éléments spécifiques)¹
 - Bénéfice d'exploitation de 88 M\$
(par rapport à 84 M\$ au T2 2019 (+5 %) et à 76 M\$ au T3 2018 (+16 %))
 - BEAA de 161 M\$
(par rapport à 156 M\$ au T2 2019 (+3 %) et à 137 M\$ au T3 2018 (+18 %))
 - Bénéfice net par action de 0,30 \$
(par rapport à 0,28 \$ au T2 2019 et à 0,40 \$ au T3 2018)
- Dette nette¹ de 2 077 M\$ au 30 septembre 2019 (par rapport à 1 861 M\$ au 30 juin 2019) et un ratio de dette nette sur BEAA ajusté de 3,7x.

SOMMAIRE FINANCIER

RENSEIGNEMENTS CONSOLIDÉS CHOISIS

(en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action)	T3 2019	T2 2019	T3 2018
Ventes	1 264	1 275	1 175
Tel que divulgué			
Bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) ¹	208	154	139
Bénéfice d'exploitation	135	82	78
Bénéfice net	70	31	36
par action	0,74 \$	0,33 \$	0,38 \$
Ajusté¹			
Bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA)	161	156	137
Bénéfice d'exploitation	88	84	76
Bénéfice net	28	26	38
par action	0,30 \$	0,28 \$	0,40 \$
Marge (BEAA)	12,7 %	12,2 %	11,7 %

BEAA PAR SECTEUR, tel que divulgué

(en millions de dollars canadiens)	T3 2019	T2 2019	T3 2018
Produits d'emballage			
Carton-caisse	120	114	116
Carton plat Europe	25	30	19
Produits spécialisés	12	13	15
Papiers tissu	76	17	5
Activités corporatives	(25)	(20)	(16)
BEAA tel que divulgué	208	154	139

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

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

BEAA AJUSTÉ PAR SECTEUR¹

(en millions de dollars canadiens)	T3 2019	T2 2019	T3 2018
Produits d'emballage			
Carton-caisse	118	113	117
Carton plat Europe	25	30	19
Produits spécialisés	14	13	14
Papiers tissu	24	18	5
Activités corporatives	(20)	(18)	(18)
BEAA ajusté	161	156	137

Cascades a généré de solides résultats consolidés au troisième trimestre de 2019 tel que démontré par les marges du BEAA de 24,9 % réalisées dans le secteur du Carton-caisse. En plus de notre exécution opérationnelle améliorée, nous avons bénéficié des prix favorables des matières premières et des niveaux de demande saisonniers à travers nos activités, malgré certaines baisses de prix de vente rencontrées dans nos secteurs Carton-caisse et Carton plat Europe. Le secteur Papiers tissu a présenté des résultats très encourageants et en progression par rapport au même trimestre de 2018 et au trimestre précédent. Ces résultats incluent des coûts de matières premières en baisse et des hausses de prix de vente, contribuant en plus aux bénéfices provenant des investissements de croissance et des initiatives en cours au sein de ce secteur.

Nous avons conclu l'acquisition des activités d'Orchids au cours du troisième trimestre et avons annoncé par la suite, à la fin du mois d'octobre, la fermeture de deux usines de conversion de papiers tissu aux États-Unis d'ici mars 2020 dans le cadre de notre plan de repositionnement stratégique et d'optimisation du secteur Papiers tissu. Dans le même ordre d'idées, nous avons continué nos investissements et nos projets à travers nos activités et nous avons poursuivi l'alignement de notre plateforme du secteur Produits spécialisés avec la stratégie à long terme de la Société en vendant nos activités d'emballage industriel en Europe.



MARIO PLOURDE
Président et chef de la direction
Le 7 novembre 2019

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

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

NOTRE ENTREPRISE

Fondée en 1964 à Kingsey Falls, au Québec, Cascades inc. est une entreprise spécialisée dans la production, la transformation et la commercialisation de produits d'emballage et de papiers tissu composés principalement de fibres recyclées. La Société a été mise sur pied par les frères Lemaire, qui étaient déjà convaincus qu'une entreprise suivant les principes du développement durable, de la réutilisation, de la récupération et du recyclage pourrait réussir et être profitable. Après plus de 50 ans d'activité, Cascades est devenue une multinationale de près de 100 unités de production¹ et compte plus de 11 700 employés répartis entre le Canada, les États-Unis et l'Europe. La Société exerce ses activités dans les quatre secteurs suivants :

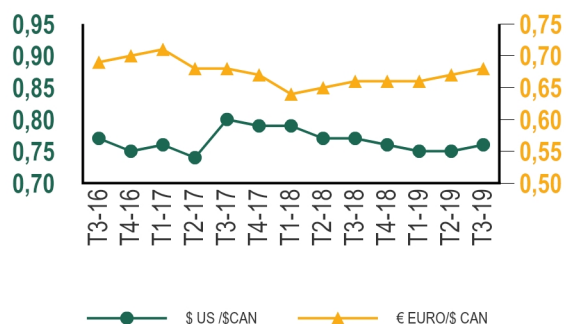
(Secteurs)	Nombre d'unités ¹	Ventes T3 2019 ² (en M\$)	Bénéfice d'exploitation avant amortissement du T3 2019 (BEAA) ² (en M\$)	BEAA ajusté du T3 2019 ^{2,4} (en M\$)	Marge BEAA T3 2019 ajusté (%)
PRODUITS D'EMBALLAGE					
Carton-caisse	26	473	120	118	24,9 %
Carton plat Europe ³	7	256	25	25	9,8 %
Produits spécialisés	38	176	12	14	8,0 %
PAPIERS TISSU	21	387	76	24	6,2 %

FACTEURS CLÉS

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

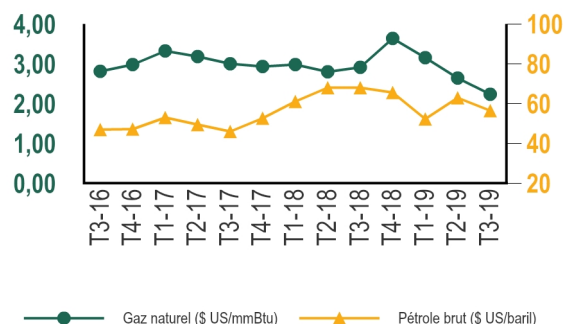
TAUX DE CHANGE

La valeur moyenne du dollar canadien s'est appréciée de 1 % séquentiellement par rapport au dollar américain et de 2 % par rapport à l'euro au troisième trimestre de 2019. Par rapport à la même période de l'année passée, la valeur moyenne de la devise canadienne a diminué de 1 % par rapport à la devise américaine et s'est appréciée de 4 % par rapport à l'euro.



COÛTS DE L'ÉNERGIE

Durant le trimestre, le prix moyen du gaz naturel a diminué de 16 % séquentiellement au troisième trimestre de 2019 et de 23 % par rapport à la même période de l'année passée. En ce qui concerne le pétrole, le prix moyen était en baisse de 10 % séquentiellement et de 17 % par rapport au même trimestre de 2018.



	2017					2018					2019			
	T1	T2	T3	T4	Année	T1	T2	T3	T4	Année	T1	T2	T3	TOTAL
\$ US/\$ CAN - moyenne	0,76 \$	0,74 \$	0,80 \$	0,79 \$	0,77 \$	0,79 \$	0,77 \$	0,77 \$	0,76 \$	0,77 \$	0,75 \$	0,75 \$	0,76 \$	0,75 \$
\$ US/\$ CAN - taux de clôture	0,75 \$	0,77 \$	0,80 \$	0,80 \$	0,80 \$	0,78 \$	0,76 \$	0,77 \$	0,73 \$	0,73 \$	0,75 \$	0,76 \$	0,76 \$	0,76 \$
€ EURO/\$ CAN - moyenne	0,71 \$	0,68 \$	0,68 \$	0,67 \$	0,68 \$	0,64 \$	0,65 \$	0,66 \$	0,66 \$	0,65 \$	0,66 \$	0,67 \$	0,68 \$	0,67 \$
€ EURO/\$ CAN - taux de clôture	0,70 \$	0,68 \$	0,68 \$	0,66 \$	0,66 \$	0,63 \$	0,65 \$	0,67 \$	0,64 \$	0,64 \$	0,67 \$	0,67 \$	0,69 \$	0,69 \$
Gaz naturel Henry Hub - \$ US/mmBtu	3,32 \$	3,18 \$	3,00 \$	2,93 \$	3,11 \$	2,98 \$	2,80 \$	2,91 \$	3,64 \$	3,09 \$	3,15 \$	2,64 \$	2,23 \$	2,67 \$

Source : Bloomberg

1 Incluant les entreprises associées et coentreprises et les usines d'Orchids Paper Products Company acquises le 13 septembre 2019.

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

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

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

PRIX DE MARCHÉ HISTORIQUES DES PRINCIPAUX PRODUITS ET DES MATIÈRES PREMIÈRES

	2017				2018				2019			T3 2019 vs T3 2018		T3 2019 vs T2 2019	
	Année	T1	T2	T3	T4	Année	T1	T2	T3	Variation	%	Variation	%		
Les indices servent uniquement à indiquer une tendance. Ils peuvent différer de nos prix de vente ou d'achat réels.															
Prix de vente (moyenne)															
PRODUITS D'EMBALLAGE															
Carton-caisse (\$ US/tonne courte)															
Papier doublure kraft non blanchi, 42 lb, Est des É.-U. (marché libre)	693	722	755	755	755	747	752	735	725	(30)	(4) %	(10)	(1) %		
Papier médium semi-chimique, 26 lb, Est des É.-U. (marché libre)	592	637	670	670	670	662	650	640	630	(40)	(6) %	(10)	(2) %		
Carton plat Europe (euros/tonne métrique)															
Indice du carton gris doublé blanc recyclé (WLC) ¹	672	678	673	673	673	674	672	672	672	(1)	—	—	—		
Indice du carton plat duplex couché vierge (FBB) ²	1 031	1 072	1 072	1 072	1 072	1 072	1 117	1 117	1 117	45	4 %	—	—		
Produits spécialisés (\$ US/tonne courte)															
Carton plat recyclé non couché - copeaux flexibles, 20 pt (Série B)	645	643	680	730	730	696	730	730	730	—	—	—	—		
PAPIERS TISSU (\$ US/tonne courte)															
Bobines mères, fibres recyclées (officiel)	1 043	1 072	1 087	1 102	1 112	1 093	1 151	1 164	1 143	41	4 %	(21)	(2) %		
Bobines mères, fibres vierges (officiel)	1 323	1 366	1 388	1 404	1 422	1 395	1 441	1 444	1 420	16	1 %	(24)	(2) %		
Prix des matières premières (moyenne)															
PAPIER RECYCLÉ															
Amérique du Nord (\$ US/tonne courte)															
Papiers résidentiels triés, n° 56 (SRP - moyenne du Nord-Est)	79	59	31	28	28	36	24	16	10	(18)	(64) %	(6)	(38) %		
Boîtes de cartonnage ondulé, n° 11 (OCC - moyenne du Nord-Est)	138	92	71	68	68	74	61	40	33	(35)	(51) %	(7)	(18) %		
Papiers de bureau triés, n° 37 (SOP - moyenne du Nord-Est)	169	165	193	210	203	193	183	140	101	(109)	(52) %	(39)	(28) %		
Europe (euros/tonne métrique)															
Indice des papiers et cartons mixtes récupérés ³	142	111	99	103	107	105	96	87	71	(32)	(31) %	(16)	(18) %		
PÂTE VIERGE (\$ US/tonne métrique)															
Pâte kraft de résineux blanche, nordique, Canada	1 105	1 233	1 310	1 377	1 428	1 342	1 380	1 292	1 170	(207)	(15) %	(122)	(9) %		
Pâte kraft de feuillus blanche, mixte, Canada/ É.-U.	958	1 077	1 125	1 192	1 213	1 152	1 180	1 100	970	(222)	(19) %	(130)	(12) %		

Sources: RISI et Cascades.

- 1 L'indice Cascades des prix de vente du carton gris doublé blanc recyclé est basé sur des indices publiés et représente une approximation des prix de vente des grades de produits recyclés de Cascades en Europe. Il est pondéré sur une base géographique et a été rééquilibré au 1^{er} janvier 2018.
- 2 L'indice Cascades des prix de vente du carton plat duplex couché vierge est basé sur des indices publiés et représente une approximation des prix de vente des grades de produits vierges de Cascades en Europe. Il est pondéré sur une base géographique et a été rééquilibré au 1^{er} janvier 2018.
- 3 L'indice Cascades des prix des papiers et cartons mixtes de récupération est basé sur des indices publiés et représente une approximation des prix payés pour les papiers recyclés par Cascades en Europe. Il est pondéré sur une base géographique, en fonction de notre approvisionnement en fibres recyclées, et a été rééquilibré au 1^{er} janvier 2018.

INFORMATION SUPPLÉMENTAIRE SUR LES MESURES NON CONFORMES AUX IFRS

ÉLÉMENTS SPÉCIFIQUES

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

Les éléments spécifiques incluent, notamment et de façon non exhaustive, les baisses (reprises) de valeur d'actifs, les frais ou gains de restructuration, les pertes sur le refinancement et le rachat de la dette à long terme, les renversements ou provisions d'actifs d'impôts futurs, les primes payées sur rachat de dette à long terme, les gains ou pertes sur cession ou acquisition d'unités d'exploitation, les gains ou pertes sur la part des résultats des entreprises associées et des coentreprises, les gains ou pertes non réalisés sur des instruments financiers pour lesquels la comptabilité de couverture ne peut s'appliquer, les gains ou pertes non réalisés sur des swaps de taux d'intérêt, les gains ou pertes de change sur la dette à long terme et les instruments financiers, les éléments spécifiques inclus dans les activités abandonnées et tout autre élément significatif de nature inhabituelle, non monétaire ou non récurrente.

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

La Société a enregistré les éléments spécifiques suivants lors des neuf premiers mois de 2019 et de 2018 :

PERTE (GAIN) SUR ACQUISITIONS, CESSIONS ET AUTRES

2019

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

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

Le secteur des papiers tissu a généré un gain de 52 M\$ dans le cadre de l'acquisition des activités d'Orchids Paper Products Company (Orchids) au troisième trimestre (bien vouloir consulter la section « Faits Saillants » pour plus de détails). La Société a également encouru, dans les Activités corporatives des frais de transaction de 8 M\$ (4 M\$ au troisième trimestre) en lien avec cette transaction.

Au deuxième trimestre, une provision environnementale de 4 M\$ liée à une usine vendue et pour laquelle la Société a conservé une responsabilité environnementale a été enregistrée par les Activités corporatives. Aussi, les Activités corporatives ont enregistré un gain de 5 M\$ à la suite du règlement d'un litige à la suite d'un événement survenu il y a plusieurs années.

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

2018

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

BAISSE DE VALEUR ET FRAIS DE RESTRUCTURATION

2019

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

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

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

2018

Au troisième trimestre, le secteur de l'emballage carton-caisse a annoncé la fermeture prochaine de deux usines de feuilles de carton ondulé situées en Ontario et a enregistré des frais de restructuration de 1 M\$ pour des indemnités de départ.

Au troisième trimestre, le secteur des produits spécialisés a enregistré un gain de 1 M\$ à la suite du démantèlement d'un bâtiment d'une usine fermée au cours des années précédentes.

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Au cours des neuf premiers mois de 2019, la Société a enregistré un gain non réalisé de 4 M\$ (perte de 1 M\$ au troisième trimestre), par rapport à une perte non réalisée de 5 M\$ pour la même période de 2018 (gain de 2 M\$ au troisième trimestre) sur des instruments financiers qui ne sont pas désignés aux fins de la comptabilité de couverture.

SWAPS DE TAUX D'INTÉRÊT ET RÉÉVALUATION À LA JUSTE VALEUR D'UNE OPTION

Au cours des neuf premiers mois de 2019, la Société a enregistré une perte non réalisée de 1 M\$ (perte de 7 M\$ au troisième trimestre), présentée au poste « Intérêts sur avantages du personnel et autres passifs » sur la réévaluation à la juste valeur d'une option unique octroyée à White Birch pour acquérir un intérêt pouvant atteindre jusqu'à 10 % dans le projet d'usine de fabrication de carton-caisse Bear Island.

Au cours des neuf premiers mois de 2018, la Société a enregistré un gain non réalisé de 1 M\$ (nul au troisième trimestre), relativement à des swaps de taux d'intérêt qui sont inclus dans les frais de financement.

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

Au cours des neuf premiers mois de 2019, la Société a enregistré un gain de 7 M\$ (nul au troisième trimestre) sur sa dette libellée en dollars américains et sur les instruments financiers connexes par rapport à un gain de 4 M\$ (gain de 3 M\$ au troisième trimestre) pour la même période de 2018. Ce montant inclut un gain de 4 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2019 (gain de 1 M\$ au troisième trimestre), comparativement à un gain de 4 M\$ pour la même période de 2018 (gain de 1 M\$ au troisième trimestre), sur sa dette à long terme en dollars américains, déduction faite des activités de couverture des investissements nets aux États-Unis et en Europe et des contrats de change désignés comme instruments de couverture, le cas échéant. Cela inclut également un gain de 3 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2019 (perte de 1 M\$ au troisième trimestre) comparativement à nul pour la même période de 2018 (gain de 2 M\$ au troisième trimestre), sur des contrats de change non désignés aux fins de la comptabilité de couverture.

GAIN SUR RÉÉVALUATION À LA JUSTE VALEUR DE PLACEMENTS

2018

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

CHARGE D'IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

2018

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

RAPPROCHEMENT DES MESURES NON CONFORMES AUX IFRS

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

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

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

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

Pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2019						
(en millions de dollars canadiens)	Carton-caisse	Carton plat Europe	Produits spécialisés	Papiers tissu	Activités corporatives	Consolidé
Bénéfice (perte) d'exploitation	91	14	4	61	(35)	135
Amortissement	29	11	8	15	10	73
Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement	120	25	12	76	(25)	208
Éléments spécifiques :						
Perte (gain) sur acquisitions, cessions et autres	(2)	—	1	(52)	4	(49)
Baisse de valeur	—	—	1	—	—	1
Perte non réalisée sur instruments financiers dérivés	—	—	—	—	1	1
	(2)	—	2	(52)	5	(47)
Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement ajusté	118	25	14	24	(20)	161
Bénéfice (perte) d'exploitation ajusté	89	14	6	9	(30)	88

Pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2018						
(en millions de dollars canadiens)	Carton-caisse	Carton plat Europe	Produits spécialisés	Papiers tissu	Activités corporatives	Consolidé
Bénéfice (perte) d'exploitation	94	10	9	(11)	(24)	78
Amortissement	22	9	6	16	8	61
Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement	116	19	15	5	(16)	139
Éléments spécifiques :						
Frais (gain) de restructuration	1	—	(1)	—	—	—
Gain non réalisé sur instruments financiers dérivés	—	—	—	—	(2)	(2)
	1	—	(1)	—	(2)	(2)
Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement ajusté	117	19	14	5	(18)	137
Bénéfice (perte) d'exploitation ajusté	95	10	8	(11)	(26)	76

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2019

(en millions de dollars canadiens)	Carton-caisse	Carton plat Europe	Produits spécialisés	Papiers tissu	Activités corporatives	Consolidé
Bénéfice (perte) d'exploitation	259	51	13	54	(88)	289
Amortissement	86	33	23	43	27	212
Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement	345	84	36	97	(61)	501
Éléments spécifiques :						
Perte (gain) sur acquisitions, cessions et autres	(12)	—	1	(52)	7	(56)
Baisse de valeur	3	—	1	1	—	5
Frais de restructuration	—	—	1	5	—	6
Gain non réalisé sur instruments financiers dérivés	(1)	—	—	—	(3)	(4)
	(10)	—	3	(46)	4	(49)
Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement ajusté	335	84	39	51	(57)	452
Bénéfice (perte) d'exploitation ajusté	249	51	16	8	(84)	240

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2018

(en millions de dollars canadiens)	Carton-caisse	Carton plat Europe	Produits spécialisés	Papiers tissu	Activités corporatives	Consolidé
Bénéfice (perte) d'exploitation	297	51	15	(22)	(78)	263
Amortissement	62	26	16	47	23	174
Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement	359	77	31	25	(55)	437
Éléments spécifiques :						
Gain sur acquisitions, cessions et autres	(66)	—	—	—	—	(66)
Frais (gain) de restructuration	1	—	(1)	—	—	—
Perte non réalisée sur instruments financiers dérivés	5	—	—	—	—	5
	(60)	—	(1)	—	—	(61)
Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement ajusté	299	77	30	25	(55)	376
Bénéfice (perte) d'exploitation ajusté	237	51	14	(22)	(78)	202

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

(en millions de dollars canadiens)	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Bénéfice net pour la période attribuable aux actionnaires	70	36	125	124
Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle	7	7	25	28
Charge d'impôts sur les résultats	12	17	30	57
Gain sur réévaluation à la juste valeur de placements	—	—	—	(5)
Part des résultats des entreprises associées et coentreprises	(2)	(3)	(6)	(7)
Gain de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	—	(3)	(7)	(4)
Frais de financement et intérêts sur avantages du personnel et autres passifs	48	24	122	70
Bénéfice d'exploitation	135	78	289	263
Éléments spécifiques :				
Gain sur acquisitions, cessions et autres	(49)	—	(56)	(66)
Baisse de valeur	1	—	5	—
Frais de restructuration	—	—	6	—
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés	1	(2)	(4)	5
	(47)	(2)	(49)	(61)
Bénéfice d'exploitation ajusté	88	76	240	202
Amortissement	73	61	212	174
Bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté	161	137	452	376

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

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

	BÉNÉFICE NET				BÉNÉFICE NET PAR ACTION ¹			
	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
(en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action ordinaire)								
Selon les IFRS	70	36	125	124	0,74 \$	0,38 \$	1,33 \$	1,31 \$
Éléments spécifiques :								
Gain sur acquisitions, cessions et autres	(49)	—	(56)	(66)	(0,53) \$	—	(0,61) \$	(0,51) \$
Baisse de valeur	1	—	5	—	0,01 \$	—	0,04 \$	—
Frais de restructuration	—	—	6	—	—	—	0,05 \$	—
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés	1	(2)	(4)	5	0,01 \$	(0,02) \$	(0,03) \$	0,04 \$
Perte (gain) non réalisé sur swaps de taux d'intérêt et réévaluation à la juste valeur d'une option	7	—	1	(1)	0,07 \$	—	0,01 \$	(0,01) \$
Gain de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	—	(3)	(7)	(4)	—	(0,02) \$	(0,07) \$	(0,03) \$
Gain sur réévaluation à la juste valeur de placements	—	—	—	(5)	—	—	—	(0,03) \$
Effet d'impôt sur les éléments spécifiques, autres ajustements relatifs à l'impôt et attribuable aux actionnaires sans contrôle ¹	(2)	7	(3)	26	—	0,06 \$	—	0,06 \$
	(42)	2	(58)	(45)	(0,44) \$	0,02 \$	(0,61) \$	(0,48) \$
Ajusté	28	38	67	79	0,30 \$	0,40 \$	0,72 \$	0,83 \$

¹ Les éléments spécifiques par action ordinaire sont calculés sur une base après impôt et excluant la portion attribuable aux actionnaires sans contrôle. Les montants par action de la ligne "Effet d'impôt sur les éléments spécifiques, autres ajustements relatifs à l'impôt et attribuable aux actionnaires sans contrôle" incluent seulement l'effet des ajustements d'impôt.

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

	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
(en millions de dollars canadiens)				
Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation	157	134	297	288
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(53)	(42)	13	(16)
Amortissement	(73)	(61)	(212)	(174)
Impôts payés nets	12	6	14	4
Frais de financement nets payés	42	39	101	94
Gain sur acquisitions, cessions et autres	53	—	59	66
Baisse de valeur et frais de restructuration	(1)	—	(6)	—
Gain (perte) non réalisé sur instruments financiers dérivés	(1)	2	4	(5)
Dividendes reçus, avantages du personnel et autres	(1)	—	19	6
Bénéfice d'exploitation	135	78	289	263
Amortissement	73	61	212	174
Bénéfice d'exploitation avant amortissement	208	139	501	437

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

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

(en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action ou lorsque mentionné autrement)	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation	157	134	297	288
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(53)	(42)	13	(16)
Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation (excluant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement)	104	92	310	272
Éléments spécifiques, après déduction des impôts exigibles s'il y a lieu :	4	—	8	—
Flux de trésorerie ajustés générés par les activités d'exploitation	108	92	318	272
Dépenses en capital et autres actifs ¹ et paiements d'actifs au titre du droit d'utilisation, déduction faite des dispositions de 81 M\$ au T1 2018	(58)	(129)	(198)	(210)
Dividendes payés aux actionnaires de la Société et aux actionnaires sans contrôle	(12)	(5)	(29)	(23)
Flux de trésorerie ajustés disponibles	38	(42)	91	39
Flux de trésorerie ajustés disponibles par action	0,40 \$	(0,44) \$	0,97 \$	0,41 \$
Nombre moyen pondéré de base d'actions ordinaires en circulation	93 860 367	94 469 465	93 886 909	94 704 999

¹ Excluant la hausse des investissements

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

(en millions de dollars canadiens)	30 septembre 2019	31 décembre 2018
Dette à long terme	2 114	1 821
Partie à court terme de la dette à long terme	87	55
Emprunts et avances bancaires	14	16
Dette totale	2 215	1 892
Moins : Trésorerie et équivalents de trésorerie	138	123
Dette nette	2 077	1 769
BEAA ajusté (douze derniers mois)	565	489
Ratio dette nette / BEAA ajusté	3,7	3,6

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

ANALYSE DE LA DIRECTION

REVUE FINANCIÈRE - 2018

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

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

REVUE FINANCIÈRE - 2019

Les résultats des neuf premiers mois reflètent des ventes records en lien avec les acquisitions d'entreprises réalisées au quatrième trimestre de 2018 et des prix de vente moyens en hausse pour tous nos secteurs nord-américains. Les coûts des fibres recyclées brunes en baisse ont généré une incidence positive sur les résultats au sein des secteurs du carton-caisse, du carton plat Europe et des activités d'emballage du secteur des produits spécialisés. Cet effet a été amoindri par la baisse correspondante des résultats de notre secteur de la récupération et du recyclage avec les prix des fibres recyclées en baisse. De plus, les résultats du secteur des papiers tissu poursuivent leur amélioration avec les coûts des matières premières qui ont amorcé une descente au cours des mois récents. La performance financière de ce secteur s'explique par les hausses de prix de vente implantées, par l'assortiment favorable de produits vendus et par nos initiatives de réduction de coûts et d'efficacité opérationnelle. L'acquisition récente des activités d'Orchids va également contribuer positivement à la performance financière de ce secteur. Cependant, les volumes ont été en baisse au sein de nos secteurs du carton-caisse et des papiers tissu.

Au troisième trimestre de 2019, les ventes ont augmenté de 89 M\$, ou de 8 % pour atteindre 1 264 M\$, par rapport à 1 175 M\$ pour la même période de 2018. La Société a enregistré un bénéfice d'exploitation avant amortissement de 208 M\$ au troisième trimestre de 2019, comparativement à 139 M\$ pour la même période de 2018. Sur une base ajustée¹, le bénéfice d'exploitation s'est établi à 161 M\$ au troisième trimestre de 2019, par rapport à 137 M\$ pour la même période de 2018.

Au troisième trimestre de 2019, la Société a enregistré un bénéfice net de 70 M\$, ou de 0,74 \$ par action, par rapport à un bénéfice net de 36 M\$, ou 0,38 \$ par action, pour la même période de 2018. Sur une base ajustée¹, la Société a généré un bénéfice net de 28 M\$ au troisième trimestre de 2019, ou de 0,30 \$ par action, par rapport à un bénéfice net 38 M\$, ou 0,40 \$ par action, pour la même période de 2018.

Au cours des neuf premiers mois de 2019, les ventes ont augmenté de 316 M\$, ou de 9 % pour atteindre 3 769 M\$, par rapport à 3 453 M\$ pour la même période de 2018. La Société a enregistré un bénéfice d'exploitation avant amortissement de 501 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2019, par rapport à 437 M\$ pour la même période de 2018. Sur une base ajustée¹, le bénéfice d'exploitation s'est établi à 452 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2019, par rapport à 376 M\$ pour la même période de 2018.

Au cours des neuf premiers mois de 2019, la Société a enregistré un bénéfice net de 125 M\$, ou de 1,33 \$ par action, par rapport à un bénéfice net de 124 M\$, ou 1,31 \$ par action, pour la même période de 2018. Sur une base ajustée¹, la Société a généré un bénéfice net de 67 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2019, ou de 0,72 \$ par action, par rapport à un bénéfice net de 79 M\$, ou 0,83 \$ par action, pour la même période de 2018.

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

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

INDICATEURS DE RENDEMENT CLÉS

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

	2017					2018 ⁹					2019				DDM ⁸
	T1	T2	T3	T4	TOTAL	T1	T2	T3	T4	TOTAL	T1	T2	T3	TOTAL	
OPÉRATIONNELS															
Expéditions totales (en '000 t.c.)¹															
Produits d'emballage															
Carton-caisse	285	375	369	372	1 401	352	385	370	368	1 475	342	363	377	1 082	1 450
Carton plat Europe	296	283	271	270	1 120	298	276	259	292	1 125	333	331	321	985	1 277
	581	658	640	642	2 521	650	661	629	660	2 600	675	694	698	2 067	2 727
Papiers tissu	139	151	157	146	593	149	163	164	149	625	146	155	161	462	611
Total	720	809	797	788	3 114	799	824	793	809	3 225	821	849	859	2 529	3 338
Taux d'intégration²															
Carton-caisse	51 %	51 %	55 %	52 %	53 %	56 %	56 %	56 %	58 %	57 %	59 %	59 %	58 %	58 %	59 %
Papiers tissu	71 %	69 %	67 %	66 %	68 %	67 %	68 %	71 %	75 %	70 %	76 %	77 %	78 %	77 %	77 %
Taux d'utilisation de la capacité de fabrication³															
Produits d'emballage															
Carton-caisse	96 %	94 %	91 %	92 %	93 %	89 %	100 %	92 %	93 %	93 %	88 %	91 %	94 %	91 %	92 %
Carton plat Europe	102 %	98 %	94 %	93 %	97 %	103 %	96 %	90 %	90 %	94 %	96 %	95 %	93 %	95 %	94 %
Papiers tissu	86 %	89 %	90 %	84 %	87 %	88 %	92 %	92 %	87 %	90 %	87 %	92 %	91 %	90 %	89 %
Total consolidé	96 %	95 %	92 %	91 %	93 %	94 %	97 %	91 %	90 %	93 %	91 %	93 %	93 %	92 %	92 %
FINANCIERS															
Rendement sur les actifs⁴															
Produits d'emballage															
Carton-caisse	16 %	14 %	13 %	14 %	14 %	14 %	16 %	18 %	20 %	20 %	20 %	20 %	20 %	20 %	
Carton plat Europe	10 %	10 %	11 %	12 %	12 %	14 %	15 %	16 %	15 %	15 %	15 %	14 %	14 %	14 %	
Produits spécialisés	20 %	21 %	19 %	18 %	18 %	15 %	12 %	11 %	10 %	10 %	11 %	11 %	11 %	11 %	
Papiers tissu	15 %	14 %	12 %	10 %	10 %	9 %	6 %	4 %	2 %	2 %	1 %	2 %	4 %	4 %	
Rendement consolidé sur les actifs	9,8 %	9,1 %	8,9 %	9,2 %	9,2 %	9,5 %	10,2 %	10,7 %	10,6 %	10,6 %	11,0 %	11,2 %	11,3 %	11,3 %	
Rendement sur le capital utilisé⁵															
	4,5 %	3,9 %	3,7 %	3,7 %	3,7 %	3,9 %	4,4 %	4,7 %	4,6 %	4,6 %	4,8 %	4,9 %	4,9 %	4,9 %	
Fonds de roulement⁶															
En millions de \$, en fin de période	385	429	474	442	442	513	506	464	455	455	500	525	502	502	
En pourcentage des ventes ⁷	10,2 %	9,9 %	9,9 %	10,1 %	10,1 %	10,5 %	10,8 %	10,7 %	10,6 %	10,6 %	10,4 %	10,3 %	10,3 %	10,3 %	

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

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

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

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

5 Le rendement sur le capital utilisé est une mesure non conforme aux IFRS et se définit comme le montant après impôt (30 %) du bénéfice d'exploitation ajusté des DDM ainsi que notre part des résultats des principales coentreprises, divisé par la moyenne trimestrielle des DDM du capital utilisé. Le capital utilisé se définit comme les actifs totaux moyens moins les comptes créditeurs et charges à payer et la trésorerie et équivalents de trésorerie. Le taux inclut notre investissement dans Greenpac en tant que compagnie associée jusqu'au T1 2017 et sur une base consolidée à compter du T2 2017.

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

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

8 DDM (douze derniers mois).

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

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

INFORMATION FINANCIÈRE HISTORIQUE

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2017					2018 ³					2019				DDM ⁴
	T1	T2	T3	T4	TOTAL	T1	T2	T3	T4	TOTAL	T1	T2	T3	TOTAL	
Ventes															
Produits d'emballage															
Carton-caisse	346	428	438	440	1 652	421	475	472	472	1 840	441	462	473	1 376	1 848
Carton plat Europe	211	213	202	212	838	246	232	210	245	933	279	270	256	805	1 050
Produits spécialisés	173	188	181	161	703	159	164	164	172	659	196	193	176	565	737
Ventes intersecteurs	(22)	(27)	(32)	(24)	(105)	(24)	(23)	(21)	(21)	(89)	(22)	(15)	(16)	(53)	(74)
	708	802	789	789	3 088	802	848	825	868	3 343	894	910	889	2 693	3 561
Papiers tissu	306	338	323	301	1 268	305	343	364	340	1 352	348	377	387	1 112	1 452
Ventes intersecteurs et Activités corporatives	(8)	(10)	(9)	(8)	(35)	(9)	(11)	(14)	(12)	(46)	(12)	(12)	(12)	(36)	(48)
Total	1 006	1 130	1 103	1 082	4 321	1 098	1 180	1 175	1 196	4 649	1 230	1 275	1 264	3 769	4 965
Bénéfice (perte) d'exploitation															
Produits d'emballage															
Carton-caisse	33	30	50	51	164	121	82	94	84	381	84	84	91	259	343
Carton plat Europe	5	13	5	11	34	19	22	10	9	60	18	19	14	51	60
Produits spécialisés	13	14	10	9	46	2	4	9	5	20	3	6	4	13	18
	51	57	65	71	244	142	108	113	98	461	105	109	109	323	421
Papiers tissu	8	17	9	(6)	28	(2)	(9)	(11)	(100)	(122)	(8)	1	61	54	(46)
Activités corporatives	(28)	(26)	(23)	(20)	(97)	(28)	(26)	(24)	(35)	(113)	(25)	(28)	(35)	(88)	(123)
Total	31	48	51	45	175	112	73	78	(37)	226	72	82	135	289	252
BEAA ajusté¹															
Produits d'emballage															
Carton-caisse	45	56	72	74	247	77	105	117	111	410	104	113	118	335	446
Carton plat Europe	14	21	14	19	68	28	30	19	20	97	29	30	25	84	104
Produits spécialisés	18	20	15	14	67	7	9	14	10	40	12	13	14	39	49
	77	97	101	107	382	112	144	150	141	547	145	156	157	458	599
Papiers tissu	23	35	24	12	94	13	7	5	(8)	17	9	18	24	51	43
Activités corporatives	(25)	(25)	(19)	(14)	(83)	(20)	(17)	(18)	(20)	(75)	(19)	(18)	(20)	(57)	(77)
Total	75	107	106	105	393	105	134	137	113	489	135	156	161	452	565
Bénéfice net (perte nette)	161	256	33	57	507	61	27	36	(68)	56	24	31	70	125	57
Ajusté ¹	12	24	19	13	68	12	29	38	—	79	13	26	28	67	67
Bénéfice net (perte nette) par action (en dollars)															
De base	1,70 \$	2,70 \$	0,35 \$	0,60 \$	5,35 \$	0,65 \$	0,28 \$	0,38 \$	(0,72) \$	0,59 \$	0,26 \$	0,33 \$	0,74 \$	1,33 \$	0,61 \$
Dilué	1,66 \$	2,61 \$	0,34 \$	0,58 \$	5,19 \$	0,63 \$	0,27 \$	0,37 \$	(0,72) \$	0,55 \$	0,26 \$	0,32 \$	0,73 \$	1,31 \$	0,59 \$
De base, ajusté ¹	0,13 \$	0,25 \$	0,20 \$	0,14 \$	0,72 \$	0,13 \$	0,30 \$	0,40 \$	—	0,83 \$	0,14 \$	0,28 \$	0,30 \$	0,72 \$	0,72 \$
Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation (excluant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement)	33	89	61	77	260	69	111	92	89	361	82	124	104	310	399
Dette nette¹	1 617	1 780	1 469	1 522	1 522	1 534	1 586	1 573	1 769	1 769	1 878	1 861	2 077	2 077	

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

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

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

4 Douze derniers mois

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

FAITS SAILLANTS

À l'occasion, la Société réalise des transactions afin d'optimiser sa base d'actifs et de réduire sa structure de coûts. Les transactions suivantes doivent être prises en considération afin de bien comprendre les analyses globales ou sectorielles des résultats de la Société de 2019 et de 2018.

DÉMARRAGE D'ENTREPRISE, ACQUISITION, CESSION ET FERMETURE

EMBALLAGE CARTON-CAISSE

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

CARTON PLAT EUROPE

- Le 31 octobre 2018, la filiale de la Société, Reno de Medici, a annoncé la conclusion de l'acquisition de 100 % de Barcelona Cartonboard S.A.U., une entreprise espagnole classée septième en Europe pour la production de carton couché.

PRODUITS SPÉCIALISÉS

- Le 30 septembre 2019, la Société a conclu la vente de deux usines françaises spécialisées dans la transformation du carton en emballage pour l'industrie du papier.
- Le 27 mars 2019, la Société a annoncé la cessation des opérations de fabrication d'endos pour couvre-plancher à son usine située à Trois-Rivières, au Québec. La fermeture est survenue au début de juillet 2019.
- Le 6 décembre 2018, la Société a annoncé l'acquisition des usines Urban Forest Products et Clarion Packaging, situées à Brook, Indiana, et Clarion, Iowa, soit deux des trois États américains producteurs d'oeufs les plus importants, qui nous permettra de doubler la capacité de production d'emballages écologiques fabriqués en pâte moulée. La Société a également acquis une participation majoritaire dans Falcon Packaging, un leader dans la distribution d'emballages pour l'industrie des oeufs.

PAPIERS TISSU

- Le 13 septembre 2019, la Société a annoncé avoir complété, tel qu'annoncée précédemment, l'acquisition des activités d'Orchids. Les actifs incluent les usines de Barnwell en Caroline du Sud, de Pryor en Oklahoma, ainsi que certains actifs et des ententes amendées d'approvisionnement et de nature commerciale avec Fabrica de Papel San Francisco, S.A. de C.V. (Fabrica), basée à Mexicali, au Mexique, et certaines de ses sociétés apparentées (voir la section "Situation de Trésorerie et Ressources en Capital" pour plus de détails).
- Le 28 février 2019, la Société a annoncé la fermeture définitive des machines à papier tissu de Whitby et de Scarborough en Ontario. Les baux de ces deux usines, qui viennent à échéance le 27 août 2019, ne seront pas renouvelés. La production a cessé au cours du deuxième trimestre.

FAITS ET DÉVELOPPEMENTS MARQUANTS

2019

Le 30 octobre 2019, la Société a annoncé la fermeture définitive de ses activités de conversion de papier tissu aux usines de Waterford, dans l'État de New York, et de Kingman, en Arizona. Le volume total combiné de 9 millions de caisses de produits de papiers tissu de ces deux usines seront déplacés vers d'autres usines du secteur des papiers tissu où des capacités additionnelles seront ajoutés à la suite des investissements importants en cours et de l'acquisition des activités d'Orchids (bien vouloir consulter la Note 5 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités).

Le 9 août 2019, la Société a annoncé la hausse du dividende trimestriel, passant de 0,04 \$ à 0,08 \$ par action. Cette mesure reflète notre solide base d'actifs et notre bonne situation financière.

Le 31 mai 2019, la Société a conclu un accord avec ses prêteurs pour prolonger et amender son crédit bancaire rotatif de 750 M\$. Selon les termes de l'amendement, l'échéance de la facilité a été repoussée jusqu'en juillet 2023. Les conditions financières existantes sont demeurées inchangées.

2018

Le 21 décembre 2018, la Société a annoncé l'augmentation de sa facilité de crédit à environ 1 milliard de dollars canadiens pour intégrer l'ajout d'un prêt à terme de sept ans de 175 M\$ US. Ce prêt à terme permet à la Société d'accroître sa souplesse financière et de réduire ses coûts de financement.

Le 26 juillet 2018, la Société a annoncé l'acquisition de l'usine de fabrication Bear Island de Papiers White Birch en Virginie, aux États-Unis, pour une contrepartie en espèces de 34 M\$ US (45 M\$). La machine à papier journal actuellement sur le site sera reconfigurée pour fabriquer du papier doublure et du papier cannelure légers recyclés de haute qualité pour le marché nord-américain, sous réserve de l'approbation du conseil d'administration. La capacité de production annuelle de la nouvelle machine devrait s'élever à 400 000 tonnes. Des détails additionnels seront dévoilés lorsque les plans du projet seront achevés et approuvés.

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

RÉSULTATS FINANCIERS POUR LES PÉRIODES DE TROIS MOIS TERMINÉES LES 30 SEPTEMBRE 2019 ET 2018

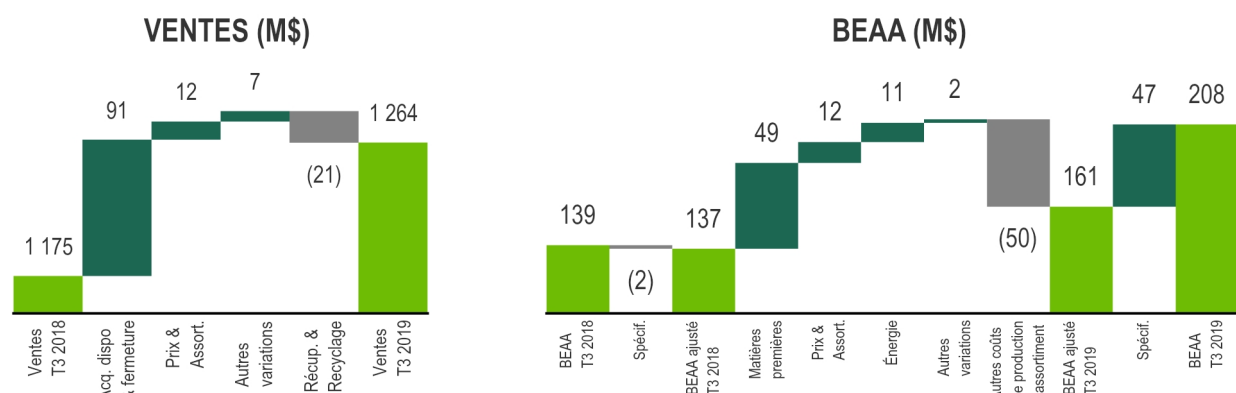
VENTES

Les ventes ont augmenté de 89 M\$, ou de 8 %, pour atteindre 1 264 M\$ au troisième trimestre de 2019, comparativement à 1 175 M\$ pour la même période de 2018, grâce surtout aux acquisitions d'entreprises survenues au cours de la période ainsi qu'au quatrième trimestre de 2018 et aux ventes plus élevées du secteur des papiers tissu grâce aux prix de vente plus élevés et à l'assortiment plus favorable de produits vendus. Cependant, sur une base comparable, les volumes d'expédition en baisse au sein du secteur des papiers tissu et les prix de vente en baisse pour les secteurs du carton-caisse et du carton plat Europe ont généré une incidence négative sur les ventes. La dépréciation moyenne de 1 % du dollar canadien par rapport au dollar américain a provoqué une hausse des ventes, mais cet effet a été plus que contrebalancé par l'appréciation de 4 % du dollar canadien par rapport à l'euro. Les ventes du secteur de la récupération et du recyclage ont baissé durant la période en raison de la baisse de prix des fibres recyclées sur les marchés.

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION AVANT AMORTISSEMENT (BEAA)

Le bénéfice d'exploitation avant amortissement de la Société s'est élevé à 208 M\$ au troisième trimestre de 2019, comparativement à 139 M\$ pour la même période de 2018, soit une hausse de 69 M\$. Les éléments spécifiques enregistrés au cours de la période expliquent 45 M\$ de cette hausse. En excluant les éléments spécifiques, la hausse de 24 M\$ du BEAA ajusté découle des coûts en baisse des matières premières, des ventes plus élevées, des acquisitions d'entreprises survenues au cours de la période ainsi qu'au quatrième trimestre de 2018 et des coûts énergétiques en baisse. D'un autre côté, les résultats à la baisse de notre sous-secteur de la récupération et du recyclage ont généré un impact négatif sur le BEAA. Le secteur des papiers tissu a bénéficié d'un assortiment favorable de produits vendus avec la proportion plus élevée de produits convertis vendus. Malgré le fait que les produits convertis coûtent plus cher à produire par tonne, l'incidence nette sur le BEAA est plus élevée que pour les rouleaux de papier.

Sur une base ajustée¹, le BEAA s'élève à 161 M\$ au troisième trimestre de 2019, comparativement à 137 M\$ pour la même période de 2018. Les principales variations des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement du troisième trimestre de 2019, comparativement à la même période de 2018, sont illustrées ci-dessous :



BEAA ajusté	Voir la section "Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS" pour le rapprochement de ces montants.
Matières premières (BEAA)	Les effets estimatifs de ces coûts sont basés sur des coûts de production par unité expédiée à l'externe ou entre les secteurs qui subissent les incidences du rendement des fibres, de l'évolution de la gamme de produits, des coûts de transport pour ces intrants et des prix d'achat et de transfert. En plus de l'achat de pâte commerciale et de fibres recyclées, ces coûts comprennent les achats de cartons et de bobines mètres 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 (BEAA)	L'effet estimatif du taux de change est basé sur les ventes à l'exportation des unités canadiennes de la Société, en devise \$ US, moins les achats, qui subissent l'incidence de l'évolution des taux de change, ainsi que sur la conversion en \$ CAN des résultats des filiales non canadiennes. Cela inclut également l'effet du taux de change sur les éléments du fonds de roulement et la trésorerie en mains des entités canadiennes de la Société dans une autre devise que le \$ CAN, ainsi que les transactions de couverture. Excluant la sensibilité indirecte (veuillez consulter la section "Table de Sensibilité" pour plus de détails).
Autres coûts de production et assortiment (BEAA)	Les autres coûts de production incluent l'incidence des coûts fixes et variables basés sur les coûts de production par unité expédiée à l'externe, qui sont influencés par les arrêts de production, l'efficacité et les changements dans l'assortiment des produits.
Récupération et Recyclage (ventes et BEAA)	Suivant l'intégration de ce sous-secteur avec les autres secteurs de la Société, les variations des résultats sont présentées en excluant l'impact de celui-ci. Les variations des résultats de ce sous-secteur, faisant partie du secteur des produits spécialisés, sont présentées de façon globale et séparée dans les graphiques.

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

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

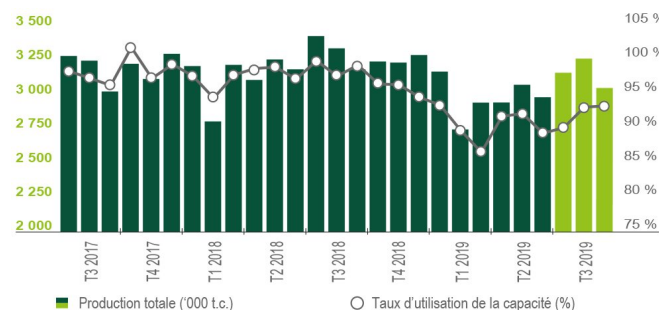
Le 1^{er} janvier 2019, la Société a appliqué la norme IFRS 16 *Contrats de Location* de façon rétroactive sans retraitement de l'information financière comparative, incluant les rapprochements des mesures non conformes aux IFRS et les tableaux, tel que permis par la norme (voir la Note 3 des états financiers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

PRODUITS D'EMBALLAGE - CARTON-CAISSE

Notre industrie

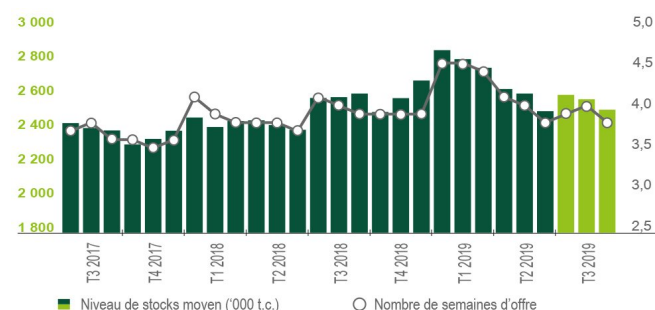
Production de l'industrie américaine du carton-caisse et taux d'utilisation de la capacité¹

La production totale de l'industrie américaine du carton-caisse s'est chiffrée à 9,4 millions de tonnes courtes au troisième trimestre de 2019, en hausse de 5 % séquentiellement et en baisse de 5 % comparativement à la même période de l'année dernière. L'industrie a enregistré un taux d'utilisation de la capacité de 92 % pendant le trimestre.



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

Pour le troisième trimestre de 2019, le niveau moyen des stocks a diminué de 1 % tant séquentiellement que comparativement à la même période de l'année passée. À la fin du mois de septembre, le niveau des stocks se chiffrait à environ 2,5 millions de tonnes courtes, représentant 3,8 semaines d'offre.

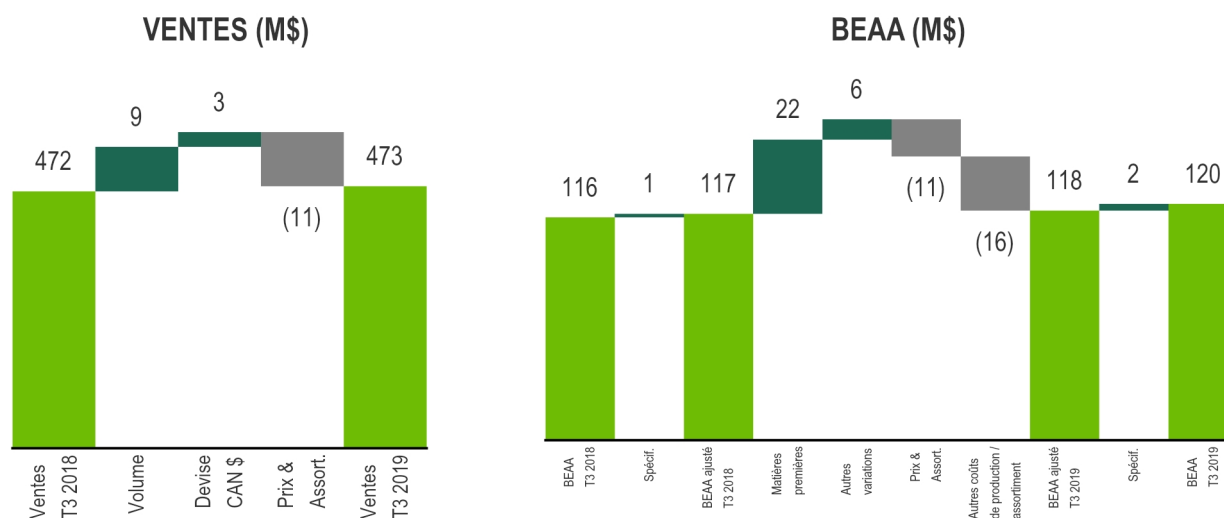


1 Source : RISI

2 Source : Fibre Box Association

Notre performance

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



Pour les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement, bien vouloir consulter la section "Résultats financiers pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre 2019 et 2018" pour plus de détails.

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

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

T3 2018	T3 2019	Variation en %
Expéditions² ('000 t.c.)		
370	377	2 %
Prix de vente moyen (\$ CAN/unité)		
1 278	1 254	-2 %
Ventes (M\$)		
472	473	—
BEAA¹ (M\$) (tel que divulgué)		
116	120	3 %
25 %	25 %	
(ajusté)¹		
117	118	1 %
25 %	25 %	
Bénéfice d'exploitation (M\$) (tel que divulgué)		
94	91	-3 %
(ajusté)¹		
95	89	-6 %

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

² Les expéditions totales n'incluent pas l'élimination des expéditions entre les différents secteurs. Incluant 3,4 milliards de pieds carrés au troisième trimestre de 2019 par rapport à 3,2 milliards de pieds carrés pour la même période de 2018.

³ Incluant les ventes aux autres partenaires de Greenpac.

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

Les expéditions ont augmenté de 7 000 t.c., ou de 2 %, au troisième trimestre de 2019, grâce surtout à la hausse de 6 % au sein du sous-secteur de la transformation, ce qui surpasse la hausse de 2 % du marché canadien et l'augmentation de 1 % du marché américain. Du côté de notre sous-secteur de la fabrication, les expéditions ont diminué de 1 % alors que le taux d'utilisation de la capacité de fabrication a augmenté de 3 %. Cette réalité s'explique par la hausse du taux d'intégration à 58 %, pour la période courante, par rapport à 56 % pour la même période de 2018, et par la baisse de la demande sur le marché. En incluant les ventes aux entreprises associées³, le taux d'intégration s'élève à 71 % au cours de la période, par rapport à 72 % pour la même période de 2018.

Le prix de vente moyen en dollars canadiens a diminué de 7 % pour les rouleaux de papier. Cette baisse a été amoindrie par la hausse de 1 % au sein du sous-secteur de la transformation et par la dépréciation moyenne de 1 % du dollar canadien par rapport au dollar américain.

Les ventes ont augmenté de 1 M\$, par rapport au troisième trimestre de 2018. La hausse du volume expliquée ci-dessus a provoqué l'ajout de 9 M\$ aux ventes, tandis que la dépréciation du dollar canadien et l'assortiment favorable de produits vendus ont haussé les ventes de 3 M\$ et de 2 M\$, respectivement. Regroupé ensemble, tous ces facteurs ont plus que contrebalancé l'incidence négative de 13 M\$ sur les ventes de la baisse du prix de vente moyen au cours de la période.

Le bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) a augmenté de 4 M\$, ou de 3 %, au cours du troisième trimestre de 2019 par rapport à la même période de 2018. La hausse s'explique par le coût plus faible des fibres recyclées brunes, ajoutant 22 M\$ et au volume supérieur, contribuant 4 M\$ additionnel. La variation favorable du taux de change a également ajouté 2 M\$ au BEAA. Ces facteurs ont été partiellement contrebalancés par la baisse du prix de vente moyen, diminuant le BEAA de 11 M\$. Aussi, des frais d'exploitation plus élevés, en particulier l'entretien, la main-d'oeuvre, l'entreposage et les produits chimiques ont retranché un autre 18 M\$ au BEAA tandis que les frais de transport ont été en baisse de 2 M\$ par rapport au même trimestre de 2018.

Le secteur a composé avec certains éléments spécifiques¹ aux troisième trimestres de 2019 et de 2018 qui ont influé sur le bénéfice d'exploitation avant amortissement. Le bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté¹ a atteint 118 M\$ au troisième trimestre de 2019 par rapport à 117 M\$ pour la même période de 2018.

PRODUITS D'EMBALLAGE - CARTON PLAT EUROPE

Notre industrie

Commandes de carton plat couché de l'industrie européenne¹

En Europe, les commandes de carton plat couché recyclé (WLC) d'approximativement 760 000 tonnes métriques au troisième trimestre de 2019 ont diminué de 7 % sur une base séquentielle et ont augmenté de 3 % comparativement à la même période de l'année précédente. Dans les pays européens où le secteur carton plat Europe est actif, les prix du carton WLC sont demeurés stables par rapport au trimestre précédent et par rapport au même trimestre de l'année passée. L'industrie du carton plat couché vierge (FBB) a connu au troisième trimestre un niveau de commandes de l'ordre de 574 000 tonnes métriques, en baisse de 5 % séquentiellement et en hausse de 7 % par rapport à la même période de l'année précédente. Les prix du carton FBB sont demeurés stables séquentiellement et ont augmenté de 4 % par rapport au trimestre correspondant de l'année passée.

Commandes de carton plat couché recyclé en Europe

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



Commandes de carton plat couché vierge en Europe

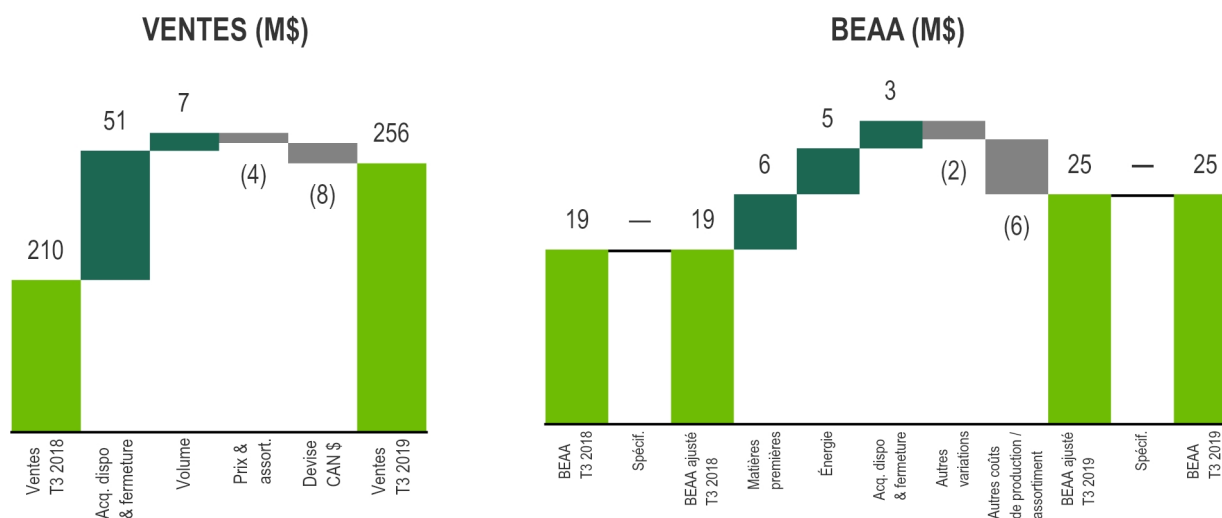
(Carton plat duplex couché vierge (FBB) - moyenne mobile cinq dernières semaines)



¹ Source : CEPI Cartonboard

Notre performance

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



Pour les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement, bien vouloir consulter la section "Résultats financiers pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre 2019 et 2018" pour plus de détails.

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

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

T3 2018	T3 2019	Variation en %
Expéditions² ('000 t.c.)		
259	321	24 %
Prix de vente moyen³		
(\$ CAN/unité)		
809	755	-7 %
(€ Euro/unité)		
532	514	-3 %
Ventes (M\$)		
210	256	22 %
BEAA¹ (M\$)		
(tel que divulgué)		
19	25	32 %
% des ventes		
9 %	10 %	
(ajusté) ¹		
19	25	32 %
% des ventes		
9 %	10 %	
Bénéfice d'exploitation (M\$)		
(tel que divulgué)		
10	14	40 %
(ajusté) ¹		
10	14	40 %

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

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

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

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

Les expéditions externes des activités de carton plat recyclé ont augmenté de 62 000 t.c., ou de 28 %, au troisième trimestre de 2019 par rapport à la même période de 2018, grâce à l'acquisition de Barcelona Cartonboard (bien vouloir consulter la section « Faits Saillants » pour plus de détails) qui a ajouté 53 000 t.c.. Les expéditions de carton plat vierge sont demeurées stables.

Le prix de vente moyen a diminué aussi bien en euros qu'en dollars canadiens par rapport à la même période de 2018. Cette situation reflète l'appréciation moyenne de 4 % de la valeur moyenne du dollar canadien par rapport à l'euro, une plus grande proportion de produits recyclés vendus avec l'acquisition de Barcelona Cartonboard à la fin de 2018, des baisses de prix en raison d'un ralentissement de marché en plus d'un assortiment géographique défavorable de produits vendus. Par rapport au troisième trimestre de 2018, le prix de vente moyen du troisième trimestre de 2019 des activités de carton plat recyclé a diminué de 13 €, ou de 3 %, tandis que le prix de vente moyen des activités de carton plat vierge a augmenté de 14 €, ou de 2 %.

L'augmentation des ventes de 46 M\$ s'explique surtout par l'acquisition de Barcelona Cartonboard (bien vouloir consulter la section « Faits Saillants » pour plus de détails) qui a ajouté de 51 M\$ de ventes. D'un autre côté, l'appréciation moyenne de 4 % du dollar canadien par rapport à l'euro et la baisse du prix de vente moyen sur une base comparable ont diminué les ventes de 8 M\$ et de 4 M\$, respectivement. Le volume en hausse sur une base comparable a généré une incidence positive de l'ordre de 7 M\$.

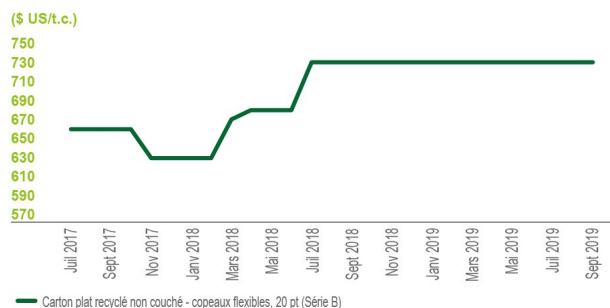
Le bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) a augmenté de 6 M\$ par rapport à la même période de 2018. L'incidence négative de 4 M\$ de la baisse du prix de vente moyen a été compensée par l'effet favorable de l'acquisition de l'usine Barcelona Cartonboard et par des coûts de matières premières plus faibles, ajoutant 3 M\$ et 6 M\$ au BEAA, respectivement. Des frais de production et de transport en hausse ont retranché 6 M\$ au BEAA. D'un autre côté, les coûts énergétiques en baisse ont ajouté 5 M\$, en incluant la réception de 2 M\$ de crédits énergétiques.

PRODUITS D'EMBALLAGE - PRODUITS SPÉCIALISÉS

Notre industrie

Prix de référence - carton plat recyclé non couché¹

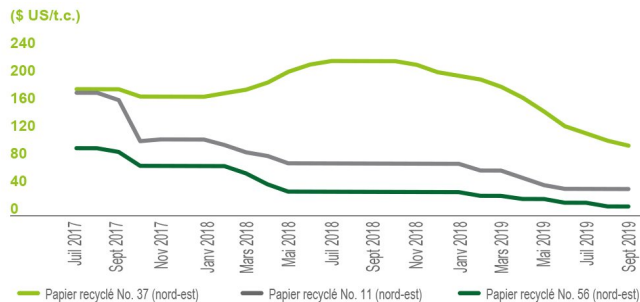
Le prix de référence du carton plat recyclé non couché s'est chiffré en moyenne à 730 \$ US par tonne courte au troisième trimestre de 2019, ce qui est stable par rapport à la même période de l'année dernière et au trimestre précédent.



¹ Source : RISI

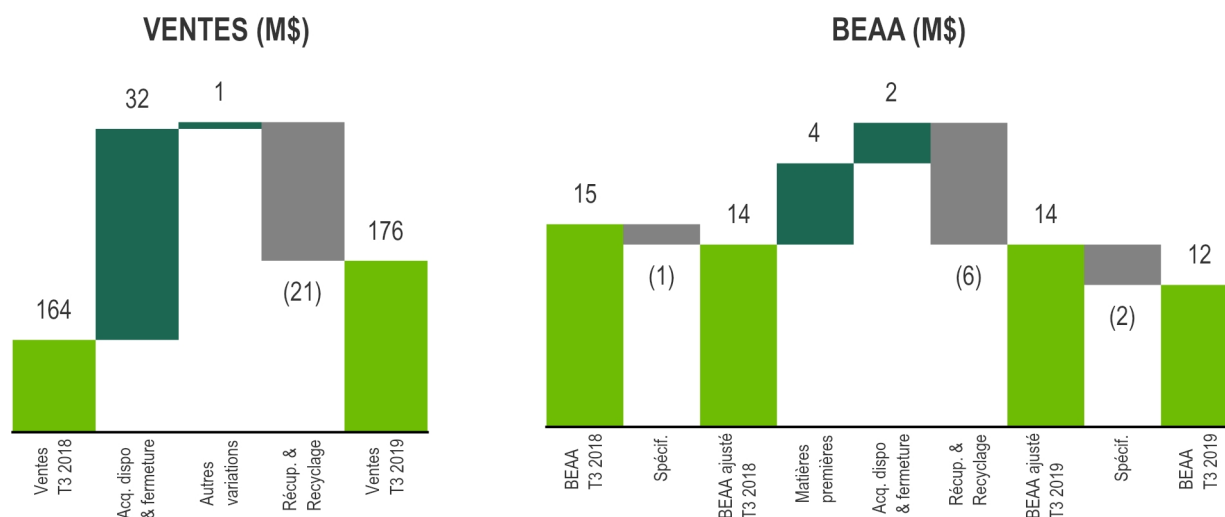
Prix de référence - coût de la fibre en Amérique du Nord¹

Le prix d'indice des papiers recyclés blancs n° 37 au troisième trimestre (papiers de bureau triés) était en baisse de 28 % séquentiellement et de 52 % par rapport à la même période de l'année passée. Le prix d'indice des papiers recyclés bruns n° 11 (vieux cartons ondulés) a diminué de 17 % et de 51 % sur une base séquentielle et par rapport à l'année précédente, respectivement, en raison de la restriction chinoise imposée sur les permis d'importation de papiers recyclés. Le prix d'indice des papiers recyclés n° 56 (papiers résidentiels triés) a diminué de 41 % comparativement au trimestre précédent et de 65 % par rapport au troisième trimestre de 2018.



Notre performance

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



Pour les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement, bien vouloir consulter la section "Résultats financiers pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre 2019 et 2018" pour plus de détails.

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

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

T3 2018	T3 2019	Variation en %
Ventes (M\$)		
164	176	7 %
BEAA¹ (M\$) (tel que divulgué)		
15	12	-20 %
9 %	7 %	
(ajusté)¹		
14	14	—
9 %	8 %	
Bénéfice d'exploitation (M\$) (tel que divulgué)		
9	4	-56 %
(ajusté)¹		
8	6	-25 %

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

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

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

Le niveau des expéditions plus élevé du troisième trimestre résulte de l'acquisition d'entreprise réalisée au quatrième trimestre de 2018 et de la hausse du volume d'affaire du sous-secteur de l'emballage industriel. Cependant, la baisse des expéditions dans le sous-secteur du plastique et la légère diminution au sein du sous-secteur des pâtes moulées en raison d'un incendie survenu en septembre sont partiellement venues contrebalancer la hausse.

Les ventes ont augmenté de 12 M\$, ou de 7 %, par rapport à la même période de 2018 grâce surtout à l'incidence favorable de 35 M\$ de l'acquisition d'entreprise, partiellement contrebalancée de 3 M\$ par la fermeture de notre usine de fabrication d'endos pour couvre-plancher. La hausse du volume au sein du sous-secteur de l'emballage industriel a également contribué 2 M\$ à cette hausse des ventes. Ces facteurs ont été partiellement contrebalancés à la hauteur de 21 M\$ par la baisse des prix des fibres recyclées, affectant notre sous-secteur de la récupération et du recyclage², et par la baisse du volume au sein du sous-secteur de l'emballage des produits de consommation, affectant les ventes de 2 M\$.

Le bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) a diminué de 3 M\$ au troisième trimestre de 2019 en raison surtout des marges plus basses réalisées au sein de notre sous-secteur de la récupération et du recyclage², affectant le BEAA de 6 M\$ alors que les coûts d'exploitation en hausse ont retranché un autre 1 M\$. D'un autre côté, les marges supérieures réalisées dans presque tous nos sous-secteurs ainsi que l'incidence positive de l'acquisition d'entreprise survenue au quatrième trimestre de 2018 ont ajouté 5 M\$ et 2 M\$, respectivement.

Le secteur a composé avec certains éléments spécifiques¹ aux troisième trimestres de 2019 et de 2018 qui ont influé sur le bénéfice d'exploitation avant amortissement. Le bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté¹ est demeuré stable à 14 M\$ au troisième trimestre de 2019 par rapport à la même période de 2018.

Les tableaux ci-dessous présentent les ventes et le BEAA ajusté de ce secteur d'activité en séparant les activités de récupération et de recyclage de celles d'emballage. La marge du BEAA ajusté pour les activités d'emballage s'élève à 13,8 % au troisième trimestre de 2019 par rapport à 12,2 % pour la même période de 2018.

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

	2017	T1-18	T2-18	T3-18	T4-18	2018	T1-19	T2-19	T3-19
Emballage	339	85	87	90	95	357	129	135	123
Récupération & Recyclage	366	75	77	75	77	304	68	58	54
Ventes inter-secteurs et éliminations	(2)	(1)	—	(1)	—	(2)	(1)	—	(1)
Total	703	159	164	164	172	659	196	193	176

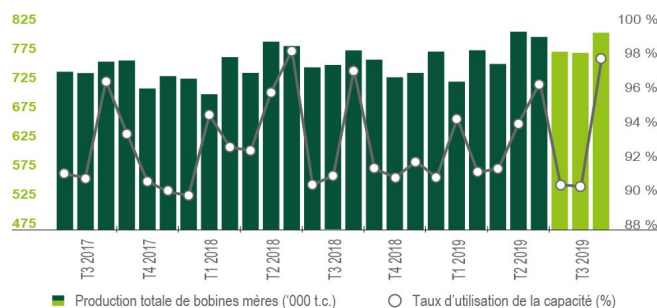
Le BEAA ajusté du secteur des produits spécialisés est attribuable aux sous-secteurs ci-dessous (en M\$):

	2017	T1-18	T2-18	T3-18	T4-18	2018	T1-19	T2-19	T3-19
Emballage	34	7	7	11	7	32	14	15	17
Récupération & Recyclage	33	—	2	3	3	8	(2)	(2)	(3)
Total	67	7	9	14	10	40	12	13	14

Notre industrie

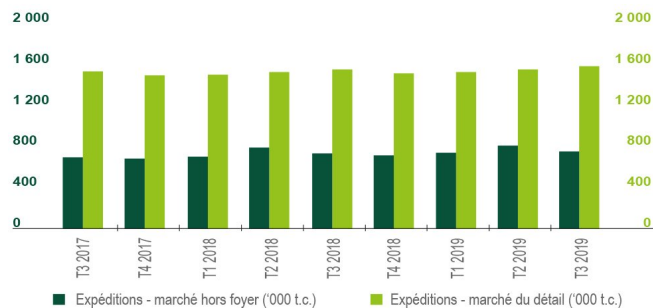
Production de l'industrie américaine des papiers tissu (bobines mères) et taux d'utilisation de la capacité¹

Durant le troisième trimestre de 2019, la production de bobines mères s'est chiffrée à 2,3 millions de tonnes courtes, stable séquentiellement et en hausse de 3 % par rapport à la même période de l'année passée. Le taux d'utilisation de la capacité s'est établi à 93 % durant le trimestre, en baisse de 1 % par rapport au trimestre précédent et stable comparativement au même trimestre de 2018.



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

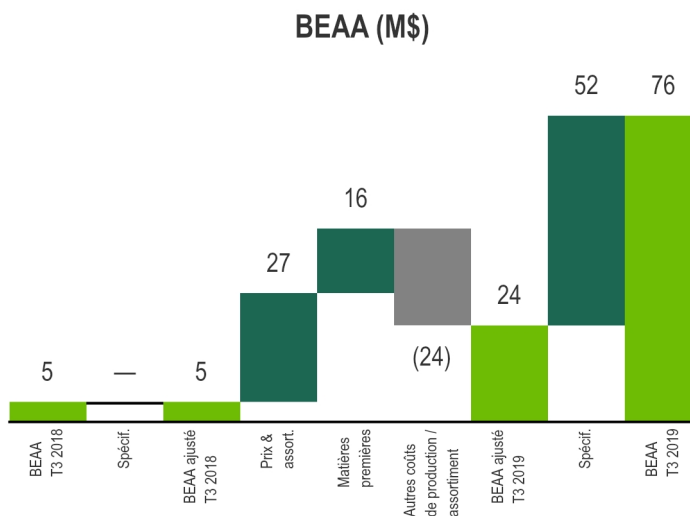
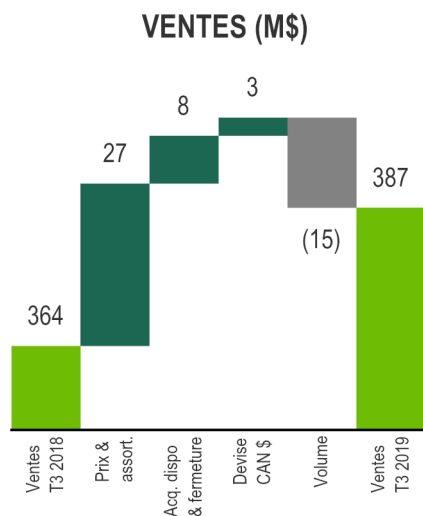
Au troisième trimestre, les expéditions du marché hors foyer ont diminué de 7 % séquentiellement et ont augmenté de 3 % par rapport à la même période de l'année dernière. Les expéditions du marché du détail étaient en hausse de 2 % par rapport au trimestre précédent et aussi par rapport au trimestre correspondant de 2018.



¹ Source : RISI

Notre performance

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



Pour les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement, bien vouloir consulter la section "Résultats financiers pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre 2019 et 2018" pour plus de détails.

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

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

T3 2018	T3 2019	Variation en %
Expéditions² ('000 t.c.) 164	161	-2 %
Prix de vente moyen (\$ CAN/unité)	2 410	8 %
Ventes (M\$)	387	6 %
BEAA (M\$)¹ (tel que divulgué)	76	1 420 %
5 % des ventes	20 %	
(ajusté) ¹		
5 % des ventes	24	380 %
1 %	6 %	
Bénéfice (perte) d'exploitation (M\$) (tel que divulgué)	61	655 %
(11)		
(ajusté) ¹		
(11)	9	182 %

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

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

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

Les expéditions externes de bobines mères ont diminué de 13 000 t.c. (en excluant l'acquisition d'Orchids), ou de 29 %, par rapport au troisième trimestre de 2019 en raison surtout d'un taux d'intégration plus élevé s'établissant à 78 % pour la période, avec la meilleure qualité produite, par rapport à 71 % pour la même période de 2018. Les expéditions de produits transformés ont augmenté de 7 000 t.c. (en excluant l'acquisition d'Orchids), ou de 6 %, par rapport à la même période de 2018 à la suite de l'obtention de nouveaux volumes de ventes avec des clients stratégiques. L'acquisition des activités d'Orchids a ajouté 3 000 t.c. à la fin du trimestre.

La hausse de 8 % du prix de vente moyen en dollars canadiens s'explique surtout par des hausses de prix dans tous les marchés et par la proportion plus élevée des produits convertis vendus et par la dépréciation moyenne de 1 % du dollar canadien par rapport du dollar américain.

Les ventes du troisième trimestre de 2019 ont augmenté de 6 % par rapport à la même période de 2018 grâce à des prix de vente plus élevés et à une proportion plus grande de produits convertis vendus, représentant ensemble une hausse des ventes de 27 M\$. L'acquisition récente d'Orchids (bien vouloir consulter la section "Faits Saillants" pour plus de détails) a ajouté 8 M\$ de ventes supplémentaires durant le trimestre.

La hausse du bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) est attribuable surtout au gain de 52 M\$ comptabilisé à la suite de l'acquisition d'Orchids et à une baisse du coût des fibres recyclées et des pâtes vierges, ajoutant 16 M\$. L'amélioration de l'efficacité de la production a également contribué aux résultats. La hausse des prix de vente et l'assortiment favorable de produits vendus, tel qu'expliqué précédemment, ont procuré un impact positif de 27 M\$. Cet effet a cependant été partiellement contrebalancé par des coûts de production en hausse résultant d'un recours accru à la sous-traitance avec le gain de parts de marché. L'assortiment plus élevé de produits convertis vient également hausser les coûts de production moyens, mais ceux-ci sont vendus à un prix de vente supérieur et ont un apport supérieur au BEAA à la tonne par rapport aux bobines-mères. Tous ces facteurs jumelés représentent une incidence défavorable de 24 M\$ sur le BEAA.

L'acquisition d'Orchids, qui s'est conclue le 13 septembre 2019, va accélérer la modernisation de nos équipements, tout en améliorant notre positionnement géographique et notre logistique d'approvisionnement. Le plan de conversion de la machine à papier de Barnwell afin de produire du papier conventionnel a débuté et les volumes qui étaient envoyés en sous-traitance ont commencé à être rapatriés à l'interne afin de combler la capacité inutilisée de ces actifs.

Nous constatons des tendances positives en termes de ventes et de BEAA pour l'usine de transformation de l'Oregon, mais les niveaux attendus ne sont toujours pas atteints. Aussi, en 2018, les difficultés opérationnelles à notre usine de fabrication de St. Helens ont ralenti la progression de cette usine de transformation étant donné que celles-ci sont hautement intégrées. Le plan d'action en place à l'usine de papier de St. Helens en Oregon produit des améliorations chaque trimestre et nous anticipons des impacts positifs additionnels au cours des prochains trimestres.

Le secteur a composé avec certains éléments spécifiques¹ au troisième trimestre de 2019 qui ont influé sur le bénéfice d'exploitation avant amortissement. Le bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté¹ a atteint 24 M\$ au troisième trimestre de 2019 par rapport à 5 M\$ pour la même période de 2018.

ACTIVITÉS CORPORATIVES

Le secteur des Activités corporatives a encouru certains éléments spécifiques¹ qui ont affecté le BEAA au cours du troisième trimestre de 2019. Le BEAA ajusté¹ du troisième trimestre de 2019 est une perte de 20 M\$ par rapport à une perte de 18 M\$ pour la même période de 2018.

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

RÉMUNÉRATION À BASE D'ACTIONS

La charge au titre de la rémunération à base d'actions enregistrée dans les Activités corporatives s'est élevée à 2 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2019 (1 M\$ au troisième trimestre), par rapport à 4 M\$ pour la même période de 2018 (2 M\$ au troisième trimestre). Pour plus de détails sur la rémunération à base d'actions, bien vouloir consulter la Note 19 afférente aux états financiers consolidés audités de 2018.

ANALYSE DES AUTRES ÉLÉMENTS

AMORTISSEMENT

La charge d'amortissement a augmenté de 38 M\$, se chiffrant à 212 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2019 (73 M\$ au troisième trimestre), par rapport à 174 M\$ pour la même période de 2018 (61 M\$ au troisième trimestre). La hausse s'explique essentiellement par les regroupements d'entreprises complétés à la fin de 2018, par les investissements en immobilisations corporelles réalisés au cours des douze derniers mois et par l'adoption de la norme IFRS 16 *Contrats de location* (voir la Note 3 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités pour plus de détails). La baisse de valeur comptabilisée en 2018 est partiellement venue contrebalancer cette hausse.

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

Les frais de financement et intérêts sur avantages du personnel et autres passifs se sont élevés à 122 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2019 (48 M\$ au troisième trimestre), par rapport à 70 M\$ pour la même période de 2018 (24 M\$ au troisième trimestre), une hausse de 52 M\$. La variation s'explique surtout par la réévaluation de la juste valeur enregistrée sur l'option de vente de la CDPQ sur son investissement dans Greenpac qui est venu hausser la charge de 36 M\$ par rapport à la même période de 2018 en raison de l'amélioration de la performance financière de Greenpac.

L'adoption de la norme IFRS 16 *Contrats de location* (voir la Note 3 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités pour plus de détails) ainsi que les acquisitions d'entreprises et investissements en immobilisations corporelles réalisés en 2018 ont augmenté le niveau de la dette et ainsi la charge de frais de financement et intérêts sur avantages du personnel et autres passifs.

La Société a également comptabilisé une perte non réalisée de 1 M\$ (perte non réalisée de 7 M\$ au troisième trimestre), comparativement à nul en 2018, sur la réévaluation à la juste valeur d'une option unique octroyée à White Birch pour acquérir un intérêt pouvant atteindre jusqu'à 10 % dans le projet d'usine de fabrication de carton-caisse Bear Island. Le 12 juillet 2019, S&P Global Ratings a révisé les perspectives de la Société de positive à stable sur la hausse de l'effet de levier; cote corporative de BB- ré-affirmée.

CHARGE D'IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

La Société a enregistré une charge d'impôts sur les résultats de 30 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2019 comparativement à une charge d'impôts sur les résultats de 57 M\$ pour la même période de 2018.

Greenpac est une Corporation LLC (société à responsabilité limitée) et les partenaires ont accepté de la traiter telle une entité transparente à des fins fiscales. Ainsi, la charge d'impôts calculée au taux statutaire américain est intégrée entièrement au sein de la charge d'impôts consolidée de chaque partenaire selon sa participation respective dans l'entité et aucune charge d'impôts n'est incluse dans le bénéfice net de Greenpac. Ainsi, même si Greenpac est maintenant entièrement consolidée dans les revenus de la Société depuis le troisième trimestre de 2017, seulement 71,8 % du revenu comptable avant impôts est considéré aux fins de la provision pour impôts.

Le taux d'imposition réel et les impôts exigibles subissent les conséquences des résultats de certaines filiales situées dans des pays où le taux d'imposition diffère par rapport au Canada, notamment aux États-Unis, en France et en Italie. Le taux d'imposition effectif normal devrait se situer entre 26 % et 28 %. La moyenne pondérée du taux d'imposition applicable est de 25,4 % au cours des neuf premiers mois de 2019.

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

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

PART DES RÉSULTATS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES ET DES COENTREPRISES

La part des résultats des entreprises associées et des coentreprises s'est élevée à 6 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2019 (2 M\$ au troisième trimestre) par rapport à 7 M\$ pour la même période de 2018 (3 M\$ au troisième trimestre). Voir la Note 8 des états financiers consolidés audités de 2018 pour plus de détails sur les entreprises associées et les coentreprises.

SITUATION DE TRÉSORERIE ET RESSOURCES EN CAPITAL

FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont généré 297 M\$ en liquidités au cours des neuf premiers mois de 2019 (157 M\$ générés au troisième trimestre), par rapport à 288 M\$ générés pour la même période de 2018 (134 M\$ générés au troisième trimestre). Les variations des éléments hors caisse du fonds de roulement ont utilisé 13 M\$ en liquidités au cours des neuf premiers mois de 2019 (53 M\$ générés au troisième trimestre), par rapport à 16 M\$ générés pour la même période de 2018 (42 M\$ générés au troisième trimestre). Les ventes plus élevées en 2019 ainsi que les niveaux de stocks plus élevés afin de mieux répondre aux besoins des clients ont mené à des hausses d'utilisation du fonds de roulement. Au 30 septembre 2019, le ratio du fonds de roulement sur les ventes moyennes des douze derniers mois s'établissait à 10,3 %, comparativement à 10,7 % au 31 décembre 2018.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, en excluant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement, s'établissent à 310 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2019 (104 M\$ au troisième trimestre), par rapport à 272 M\$ pour la même période de 2018 (92 M\$ au troisième trimestre). Cette mesure des flux de trésorerie est importante pour la Société qui vise à poursuivre son programme d'investissement en capital et à réduire son endettement.

ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT

Au cours des neuf premiers mois de 2019, les activités d'investissement ont utilisé des liquidités totales de 471 M\$ (339 M\$ utilisés au troisième trimestre), par rapport à 202 M\$ utilisés pour la même période de 2018 (128 M\$ utilisés au troisième trimestre).

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

Les principaux éléments sont les suivants :

2019

Au cours des neuf premiers mois de 2019, la Société a investi 6 M\$ pour la modernisation de notre PGI et autres logiciels supportant la réingénierie de nos processus d'affaires et a reçu 3 M\$ relativement à des effet à recevoir et autre actifs. La Société a également encaissé 1 M\$ à la suite de la vente d'actions d'une de ses coentreprises.

2018

Au cours des neuf premiers mois, la Société a investi dans les actifs incorporels et autres actifs un montant de 13 M\$ pour la modernisation de notre PGI et autres logiciels supportant la réingénierie de nos processus d'affaires. De plus, au cours de la période, la Société a payé l'ajustement du prix d'achat de 2 M\$ lié à l'acquisition d'une participation dans une coentreprise en 2017.

Au cours des neuf premiers mois, la Société a également reçu 2 M\$ lié à un effet à recevoir pour une usine vendue au cours des années précédentes.

PAIEMENTS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(en millions de dollars canadiens)	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Nouveaux investissements en immobilisations corporelles	82	132	221	334
Variation des acquisitions d'immobilisations corporelles incluses dans les comptes créditeurs et charges à payer	(7)	(6)	6	8
Actifs au titre du droit d'utilisation et incluses dans les autres emprunts et passifs	(9)	(2)	(42)	(68)
Paiements d'immobilisations corporelles	66	124	185	274
Produits de cessions d'immobilisations corporelles¹	(19)	—	(21)	(82)
Paiements d'immobilisations corporelles, déduction faite des produits de cessions	47	124	164	192

¹ Les produits de cessions d'immobilisations corporelles de 2018 proviennent principalement de la fermeture de la bâtisse et du terrain de l'usine de Maspeth, NY (bien vouloir consulter la section "Faits Saillants" pour plus de détails).

Lors des neuf premiers mois de 2019, des paiements d'immobilisations corporelles totalisant 185 M\$ ont été effectués (66 M\$ au troisième trimestre), par rapport à 274 M\$ pour la même période de 2018 (124 M\$ au troisième trimestre).

Les nouveaux investissements en immobilisations corporelles représentent 221 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2019 (82 M\$ au troisième trimestre), par rapport à 334 M\$ pour la même période de 2018 (132 M\$ au troisième trimestre). La portion résiduelle représente la variation des achats d'immobilisations corporelles incluse dans les comptes créditeurs et charges à payer ainsi que les acquisitions en vertu de contrats de location et autres emprunts.

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



Les projets en capital les plus importants commencés, en cours ou terminés lors des neuf premiers mois de 2019 sont les suivants :

EMBALLAGE CARTON-CAISSE

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

CARTON PLAT EUROPE

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

PAPIERS TISSU

- Des investissements dans de nouvelles lignes de transformation à notre usine de Wagram, en Caroline du Nord, aux États-Unis et des dépôts effectués pour l'acquisition d'autres équipements de conversion en 2019 et en 2020.
- Un nouvel entrepôt à Candiac, au Québec, permettant une meilleure gestion d'inventaire, améliorant le service et réduisant les coûts d'entreposage.

Les produits de cessions d'immobilisations corporelles s'élèvent à 21 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2019 (19 M\$ au troisième trimestre), par rapport à 82 M\$ pour la même période de 2018 (nul au troisième trimestre).

Dans le cadre de l'acquisition des activités d'Orchids, la Société a acquis la totalité des parts en circulation de OPP Acquisition Mexico S. de R.L. de C.V., désignées comme actifs détenus en vue de la vente, qui ont été revendues le même jour pour 14 M\$ US (19 M\$), dont 10 M\$ US (14 M\$) ont été reçus au 30 septembre 2019.

En 2018, le montant inclut la vente de la bâtisse et du terrain de notre usine de Maspeth, New York, au premier trimestre.

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

2019

Au cours des neuf premiers mois, la Société a acquis les activités d'Orchids Paper Products Company pour une contrepartie de 237 M\$ US (314 M\$) (bien vouloir consulter la section "Faits Saillants" ou la Note 5 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités pour plus de détails). La contrepartie est composée de 207 M\$ US pour les actifs acquis et de 30 M\$ US pour le règlement de certains passifs à la clôture de la transaction.

2018

Au cours des neuf premiers mois de 2018, la Société a acquis 4 M\$ par le regroupement d'entreprises de PAC Service. La Société a également payé un ajustement de prix pour le fonds de roulement de 1 M\$ relativement à l'acquisition des usines de transformation d'emballage de carton-caisse de Coyle en 2017.

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

2019

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

ACTIVITÉS DE FINANCEMENT

Compte tenu des dividendes de 15 M\$ payés aux actionnaires de la Société lors des neuf premiers mois de 2019, les activités de financement, en incluant les versements sur les dettes à long terme et le crédit bancaire rotatif, ont généré des liquidités totales de 195 M\$ (224 M\$ générés au troisième trimestre), par rapport à 36 M\$ utilisés pour la même période de 2018 (39 M\$ générés au troisième trimestre). La Société a procédé au rachat de 831 300 actions ordinaires pour annulation à un prix moyen pondéré de 9,16 \$, pour un montant de 8 M\$. Les dividendes versés aux actionnaires sans contrôle s'élèvent à 14 M\$ lors des neuf premiers mois de 2019, par rapport à 12 M\$ pour la même période de 2018. Ces paiements sont le résultat des dividendes payés aux actionnaires sans contrôle de Greenpac et/ou de Reno de Medici. La contribution en capital par les actionnaires sans contrôle de Greenpac de 1 M\$ lors des neuf premiers mois de 2018 représente le réinvestissement du crédit d'impôt à l'investissement reçu par les partenaires. Au cours des neuf premiers mois de 2018, la Société a également versé un montant de 1 M\$ relativement au règlement d'une partie de ses instruments financiers dérivés. Finalement, la Société a reçu 4 M\$ à la suite de l'émission d'actions ordinaires sur exercice d'options, par rapport à 4 M\$ pour la même période de 2018.

SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

AU 30 SEPTEMBRE 2019 ET AU 31 DÉCEMBRE 2018

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

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	30 septembre 2019	31 décembre 2018 ³
Trésorerie et équivalents de trésorerie	138	123
Fonds de roulement ¹	502	455
En pourcentage des ventes ²	10,3 %	10,6 %
Actifs totaux	5 369	4 945
Dettes totales ⁴	2 215	1 892
Dettes nettes ⁴ (dettes totales moins la trésorerie et équivalents de trésorerie)	2 077	1 769
Capitaux propres des actionnaires	1 578	1 505
Part des actionnaires sans contrôle	174	179
Capitaux propres totaux	1 752	1 684
Capitaux propres totaux et dettes nettes	3 829	3 453
Ratio "Dettes nettes / (Capitaux propres totaux + dettes nettes)"	54,2 %	51,2 %
Capitaux propres des actionnaires par action (en dollars)	17,43 \$	15,98 \$

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

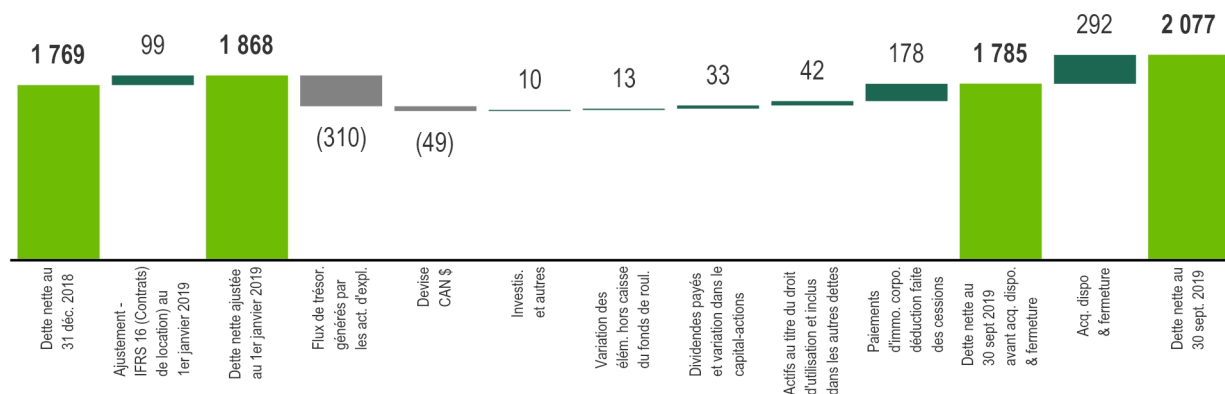
² En pourcentage des ventes = fonds de roulement moyen DDM/ventes DDM. Les acquisitions et cessions significatives d'entreprises des douze derniers mois sont, respectivement, incluses ou exclues.

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

⁴ Voir la section "formation supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS" pour le rapprochement de ces montants

RAPPROCHEMENT DE LA DETTE NETTE¹

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



489	BEAA ajusté ¹ (douze derniers mois)	565
3,5	Dettes nettes / BEAA ajusté ¹	3,1 3,7

¹ Voir la section "Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS" pour le rapprochement de ces 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 au moins les douze prochains mois. Les investissements en immobilisations corporelles nets pour 2019 sont budgétisés dans une fourchette allant de 280 M\$ à 310 M\$. Ce montant est assujéti à des changements selon les résultats d'exploitation de la Société et les conditions économiques générales. Au 30 septembre 2019, la Société disposait d'un montant de 337 M\$ (après déduction des lettres de crédit de 12 M\$) disponible sur sa facilité de crédit de 750 M\$ (excluant la facilité de crédit de nos filiales Greenpac et Reno de Medici). La trésorerie et équivalents de trésorerie au 30 septembre 2019 est composée de la façon suivante : 70 M\$ dans la Société mère et ses filiales restreintes et 68 M\$ dans les filiales non restreintes, principalement Greenpac et Reno de Medici.

PERSPECTIVES À COURT TERME

Après neuf mois, la Société est bien positionnée pour générer un solide BEAA ajusté en 2019, avec les résultats des trois premiers trimestres déjà en hausse de 15 % par rapport à l'année complète de 2017 et déjà équivalents à 92 % du BEAA de l'année complète de 2018. Sur une base consolidée, nous anticipons que les résultats du quatrième trimestre seront en progression par rapport au même trimestre de 2018, grâce aux améliorations opérationnelles du secteur Papiers tissu et les prix à la baisse des matières premières atténuant les tendances saisonnières habituelles dans nos secteurs d'activités. Sur une base sectorielle, les résultats du secteur Carton-caisse devraient diminuer par rapport au trimestre précédent et être stables comparativement à la même période de 2018 en raison de la saisonnalité habituelle et des tendances du marché. Les résultats du secteur Papiers tissu devraient démontrer une nette progression par rapport à la même période de 2018 tandis qu'ils devraient être en baisse comparativement au trimestre précédent en raison de la saisonnalité habituelle. Pour sa part, le secteur Carton plat Europe devrait présenter des résultats en légère baisse par rapport au trimestre précédent, mais en hausse comparativement au quatrième trimestre de 2018 grâce aux prix des fibres recyclées en baisse et la reprise modeste des volumes. Finalement, nous anticipons des résultats stables au sein du secteur Produits spécialisés par rapport à la même période de 2018 et une légère baisse comparativement au trimestre précédent alors que l'incidence des prix à la baisse des fibres recyclées sur les activités de récupération et de recyclage et la saisonnalité habituelle dans le secteur de l'emballage devraient contrebalancer les prix de vente stables et les prix des matières premières en baisse dans le sous-secteur de l'emballage.

RENSEIGNEMENTS À L'ÉGARD DU CAPITAL-ACTIONS

OPÉRATIONS BOURSIÈRES

Les actions de Cascades se négocient à la Bourse de Toronto sous le symbole CAS. Pendant la période du 1^{er} janvier 2019 au 30 septembre 2019, le prix de l'action de Cascades a fluctué entre 7,84 \$ et 12,42 \$. Durant la même période, 37,9 millions d'actions de Cascades se sont échangées à la Bourse de Toronto. Le lundi 30 septembre 2019, le prix de clôture de l'action de Cascades était de 11,58 \$ par rapport à 12,61 \$ au dernier jour de la même période de 2018.

ACTIONS ORDINAIRES EN CIRCULATION

Au 30 septembre 2019, le capital-actions émis et en circulation se composait de 94 208 515 actions (94 163 515 au 31 décembre 2018) et de 3 665 026 options d'achat d'actions qui étaient émises et en circulation (4 409 358 au 31 décembre 2018). Pour les neuf premiers mois de 2019, la Société a racheté 831 300 actions pour annulation, alors que 876 300 options ont été exercées, 200 354 options ont été émises et 68 386 options ont été annulées. Au 7 novembre 2019, le capital-actions émis et en circulation se composait de 94 329 849 actions et de 3 530 629 options d'achat d'actions ordinaires.

PROGRAMME DE RACHAT D'ACTIONS

Le programme de rachat dans le cours normal des activités annoncé le 15 mars 2018 permettait à la Société le rachat pour annulation de 1 903 282 actions entre le 19 mars 2018 et le 18 mars 2019. Pendant cette période, Cascades a racheté 1 903 200 actions pour annulation. L'actuel programme de rachat dans le cours normal des activités annoncé le 14 mars 2019 permet à la Société le rachat pour annulation de 1 878 456 actions entre le 19 mars 2019 et le 18 mars 2020. Durant la période entre le 19 mars 2019 et le 7 novembre 2019, la Société a racheté 289 100 actions pour annulation.

DIVIDENDES

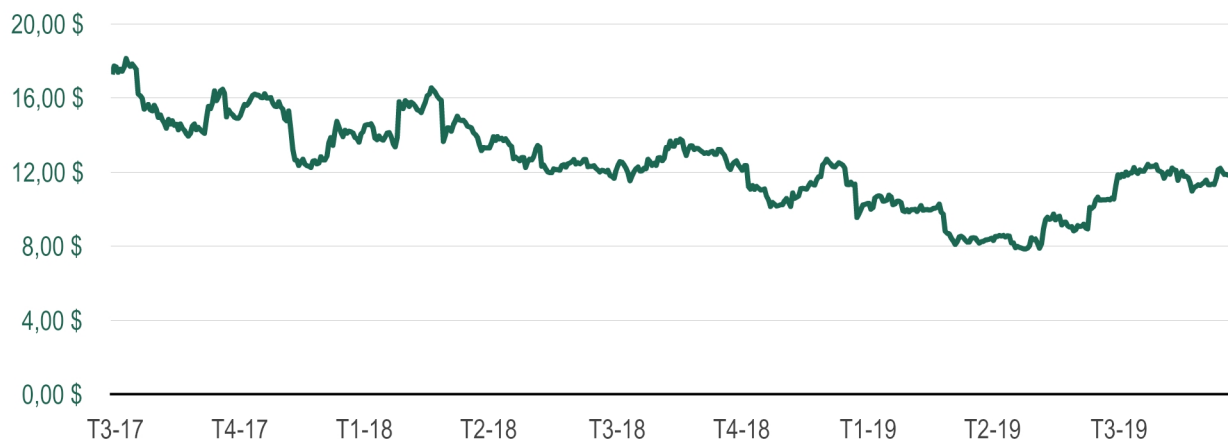
Le 7 novembre 2019, le conseil d'administration de Cascades a déclaré un dividende trimestriel de 0,08 \$ par action, payable le 5 décembre 2019 aux actionnaires inscrits le 21 novembre 2019 en fermeture de séance. Ce dividende a été augmenté à 0,08 \$ par action au deuxième trimestre de 2019. Au 7 novembre 2019, le rendement du dividende était de 2,4 %.

Symbole TSX : CAS	2017				2018				2019		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3
Actions en circulation (en millions) ¹	94,7	94,7	94,7	95,0	95,0	94,6	94,2	94,2	93,6	93,6	94,2
Prix de clôture ¹	13,71 \$	17,69 \$	14,96 \$	13,62 \$	13,33 \$	11,77 \$	12,61 \$	10,23 \$	8,34 \$	10,54 \$	11,58 \$
Moyenne journalière du volume ²	182 011	362 191	214 545	208 984	246 940	201 563	215 882	218 696	238 606	202 448	164 371
Rendement du dividende ¹	1,2 %	0,9 %	1,1 %	1,2 %	1,2 %	1,4 %	1,3 %	1,6 %	1,9 %	1,5 %	2,8 %

¹ Pour la dernière journée du trimestre.

² Moyenne journalière du volume sur la Bourse de Toronto.

PRIX DE L'ACTION DE CASCADES POUR LA PÉRIODE DU 1^{er} JUILLET 2017 AU 30 SEPTEMBRE 2019



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

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

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

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

Le président et chef de la direction et le vice-président et chef de la direction financière de la Société ont conçu ou fait concevoir sous leur supervision des contrôles et procédures de communication de l'information (CPCI) et le contrôle interne à l'égard de l'information financière (CIIF), au sens du Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information financière présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs.

Les CPCI ont été conçus pour fournir l'assurance raisonnable que l'information importante relative à la Société est communiquée au président et chef de la direction et au vice-président et chef de la direction financière par d'autres personnes et que l'information qui doit être présentée par la Société dans ses documents annuels, ses documents intermédiaires ou d'autres rapports déposés ou transmis par la Société en vertu de la législation en valeurs mobilières est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits par cette législation. Ils ont limité la portée de leur conception des CPCI et du CIIF pour exclure les contrôles, les politiques et les procédures des regroupements d'entreprises de 2018 et de 2019. La conception et l'évaluation de l'efficacité opérationnelle des CPCI et du CIIF des regroupements d'entreprises de 2018 et de 2019 seront complétées dans un délai de 365 jours à partir de la date d'acquisition. Le président et chef de la direction et le vice-président et chef de la direction financière ont conclu, en se fondant sur leur évaluation, que les CPCI étaient efficaces au 30 septembre 2019.

Le bilan et les résultats des regroupements d'entreprises sont inclus dans nos résultats consolidés depuis les dates d'acquisitions. Ils représentaient approximativement 10,8 % de nos actifs consolidés au 30 septembre 2019, alors que les ventes externes comptaient pour 7,2 % des ventes consolidées et le bénéfice net pour 6,7 % du bénéfice net consolidé attribuable aux actionnaires pour la période se terminant le 30 septembre 2019. Pour plus de détails sur ces regroupements d'entreprises, bien vouloir consulter la Note 5 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2019.

Le CIIF a été conçu pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière présentée est fiable et que les états financiers ont été établis conformément aux IFRS. Le président et chef de la direction et le vice-président et chef de la direction financière ont évalué l'efficacité du CIIF au 30 septembre 2019, selon le cadre de contrôle établi par le *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (2013 COSO Framework)*. En se fondant sur cette évaluation, ils ont conclu que le CIIF de la Société était efficace à cette même date. Au cours de la période de trois mois close le 30 septembre 2019, il n'y a eu aucun changement dans le CIIF de la Société qui a eu ou qui pourrait raisonnablement avoir une incidence importante sur le CIIF.

FACTEURS DE RISQUE

La Société est exposée à certains risques liés au marché dans le cours normal de ses activités, ce qui inclut les variations des prix de vente de ses principaux produits, des coûts des matières premières, des taux d'intérêt et des taux de change des devises étrangères, autant de facteurs influant sur la situation financière, les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie de la Société. La Société gère l'exposition à ces risques et aux autres risques liés au marché par diverses activités courantes d'exploitation et de financement, ainsi que, de manière plus limitée, par l'utilisation d'instruments financiers dérivés. La Société utilise ces derniers comme mécanismes de gestion des risques et non dans le but de spéculer sur des investissements.

Les pages 55 à 63 de notre rapport annuel pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018 traitent des principaux éléments de risque et d'incertitude de la Société, ainsi que de nos stratégies d'atténuation. Ces renseignements sur les risques commerciaux et la gestion des risques de l'entreprise n'ont guère varié. Bien vouloir consulter le rapport annuel pour de plus amples détails.

ANNEXE

INFORMATION POUR LES PÉRIODES DE NEUF MOIS TERMINÉES LES 30 SEPTEMBRE 2019 ET 2018

RÉSULTATS FINANCIERS POUR LES PÉRIODES DE NEUF MOIS TERMINÉES LES 30 SEPTEMBRE 2019 ET 2018

VENTES

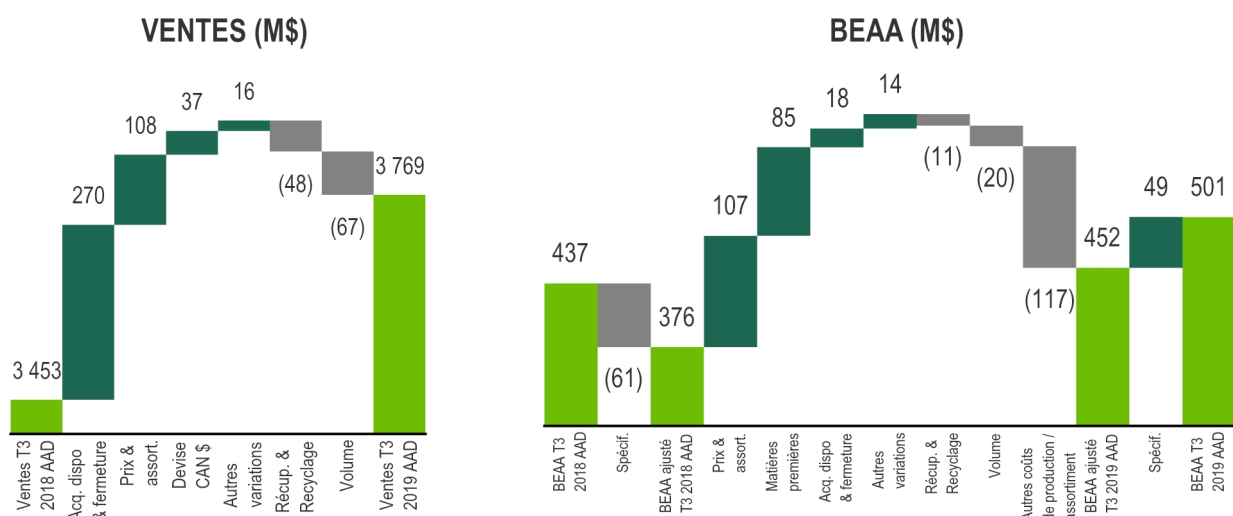
Les ventes ont augmenté de 316 M\$, ou de 9 %, pour atteindre 3 769 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2019, par rapport à 3 453 M\$ pour la même période de 2018, grâce surtout aux acquisitions d'entreprises survenues durant la période ainsi qu'au quatrième trimestre de 2018 et aux prix de vente plus élevés pour tous les secteurs, à l'exception de carton plat Europe. Cependant, sur une base comparable, les volumes d'expédition en baisse ont généré une incidence négative sur les ventes. La dépréciation moyenne de 3 % du dollar canadien par rapport au dollar américain a provoqué une hausse des ventes, partiellement contrebalancée par l'appréciation de 3 % du dollar canadien par rapport à l'euro. Les ventes du secteur de la récupération et du recyclage ont baissé durant la période en raison de la baisse de prix des fibres recyclées sur les marchés.

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION AVANT AMORTISSEMENT (BEAA)

Le bénéfice d'exploitation avant amortissement de la Société s'est élevé à 501 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2019, par rapport à 437 M\$ pour la même période de 2018, soit une hausse de 64 M\$. La variation des éléments spécifiques enregistrée au cours des deux périodes¹ a diminué le bénéfice d'exploitation avant amortissement de 12 M\$. En excluant les éléments spécifiques, la hausse de 76 M\$ du BEAA ajusté s'explique surtout par la hausse des prix de vente moyens de tous les secteurs nord-américains, par les coûts de matières premières en baisse ainsi que par les acquisitions d'entreprises survenues au cours de la période et au quatrième trimestre de 2018. D'un autre côté, la contribution en baisse de notre sous-secteur de la récupération et du recyclage et la baisse des volumes dans la plupart des secteurs ont négativement affecté le BEAA au cours de la période. Les secteurs des papiers tissu et du carton-caisse ont bénéficié de prix de vente moyens plus élevés ainsi que d'un assortiment favorable de produits vendus avec la proportion en hausse de produits convertis vendus, ce facteur ayant positivement contribué au BEAA.

Sur une base ajustée¹, le BEAA s'élève à 452 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2019, comparativement à 376 M\$ pour la même période de 2018.

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



L'analyse des variations des ventes et du BEAA par secteur est présentée dans chaque revue (voir les pages 36 à 43).

La Société a encouru certains éléments spécifiques lors des neuf premiers mois de 2019 et de 2018 qui ont influé de façon positive ou négative sur le bénéfice d'exploitation avant amortissement¹.

¹ Pour les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement, bien vouloir consulter la section "Résultats financiers pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre 2019 et 2018" pour plus de détails.

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

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

ANNEXE (SUITE)

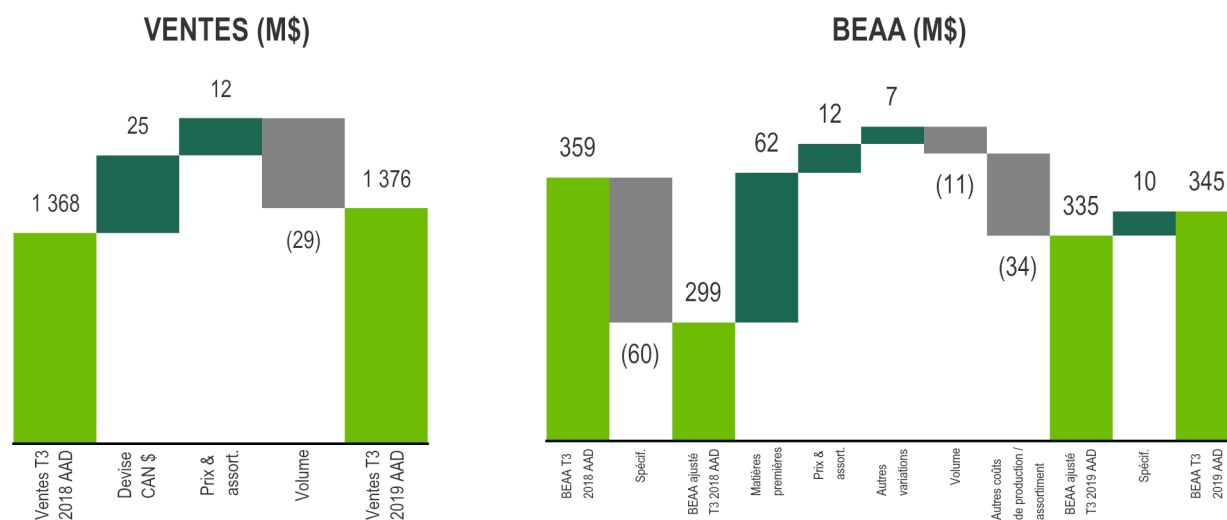
INFORMATION POUR LES PÉRIODES DE NEUF MOIS TERMINÉES LES 30 SEPTEMBRE 2019 ET 2018

REVUE DES SECTEURS

PRODUITS D'EMBALLAGE - CARTON-CAISSE

Notre performance (T3 2018 AAD vs T3 2019 AAD)

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



Pour les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement, bien vouloir consulter la section "Résultats financiers pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre 2019 et 2018" pour plus de détails.

La Société a engagé certains éléments spécifiques lors des neuf premiers mois de 2019 et de 2018 qui ont influé de façon positive ou négative sur ses résultats¹.

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

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

T3 2018 AAD	T3 2019 AAD	Variation en %
Expéditions² ('000 t.c.)		
1 107	1 082	-2 %
Prix de vente moyen (\$ CAN/unité)		
1 236	1 272	3 %
Ventes (M\$)		
1 368	1 376	1 %
BEAA¹ (M\$) (tel que divulgué)		
359	345	-4 %
% des ventes		
26 %	25 %	
(ajusté) ¹		
299	335	12 %
% des ventes		
22 %	24 %	
Bénéfice d'exploitation (M\$) (tel que divulgué)		
297	259	-13 %
(ajusté) ¹		
237	249	5 %

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

² Les expéditions totales n'incluent pas l'élimination des expéditions entre les différents secteurs. Incluant 9,8 milliards de pieds pour les neuf premiers mois de 2019 par rapport à 9,6 milliards de pieds carrés pour la même période de 2018.

³ Incluant les ventes aux autres partenaires de Greenpac.

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

Les expéditions ont diminué de 25 000 t.c., ou de 2 %, au cours des neuf premiers mois de 2019 en raison de la baisse de 33 000 t.c. des expéditions externes de nos moulins. Un taux d'intégration de 58 %, supérieur au 56 % rencontré à la même période de 2018, une baisse de la demande de marché et une baisse de 3 % du taux d'utilisation de la capacité de fabrication ont mené à une baisse des expéditions externes des moulins. En incluant les ventes aux entreprises associées³, le taux d'intégration s'élève à 71 % par rapport à 72 % au cours de la même période de 2018. Les expéditions de produits convertis ont, de leur côté, légèrement augmenté de 1 %, ce qui est conforme au marché canadien et qui surpasse le marché américain.

Le prix de vente moyen en dollars canadiens est demeuré stable pour les rouleaux de papier et est en hausse de 2 % pour les produits convertis. La dépréciation moyenne de 3 % du dollar canadien par rapport au dollar américain a également contribué à la hausse du prix de vente moyen.

Les ventes ont augmenté de 8 M\$, ou de 1 %, au cours des neuf premiers mois de 2019. Le prix de vente moyen en hausse et l'assortiment favorable de produits vendus ont ajouté 12 M\$ aux ventes. La dépréciation moyenne du dollar canadien a, quant à elle, ajouté 25 M\$. En contrepartie, les volumes en baisse ont retranché 29 M\$ aux ventes.

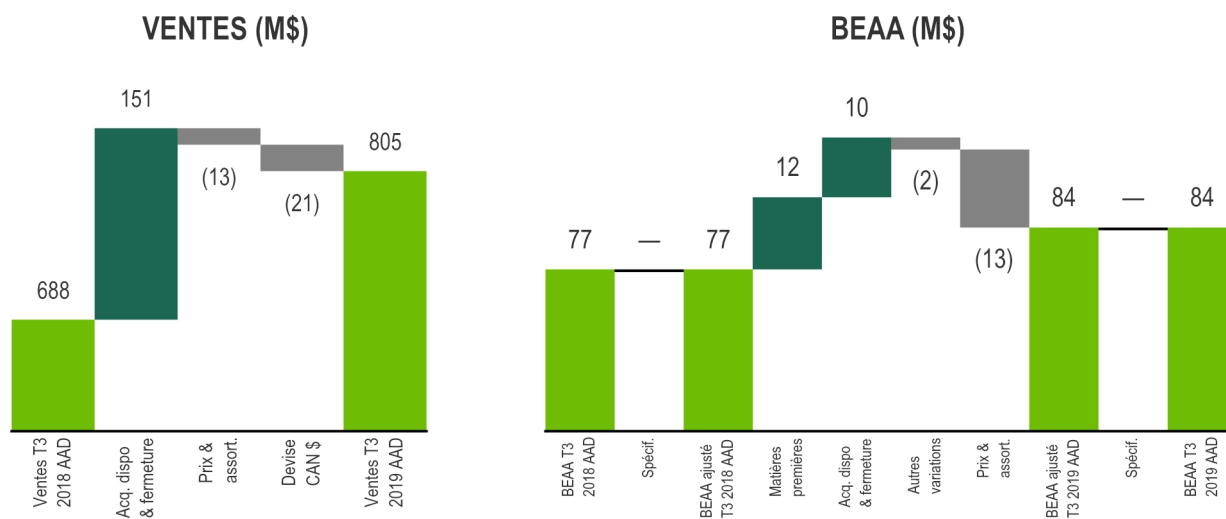
Le bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) a diminué de 14 M\$, ou de 4 %, au cours des neuf premiers mois de 2019 par rapport à la même période de 2018. En excluant les éléments spécifiques¹ au cours des deux périodes, la hausse de 36 M\$ du BEAA s'explique par la hausse du prix de vente moyen et l'assortiment favorable de produits vendus, ajoutant 12 M\$, par la baisse des coûts des fibres recyclées brunes, contribuant pour 62 M\$ et par la dépréciation moyenne de 3 % du dollar canadien par rapport au dollar américain, haussant le BEAA de 5 M\$. Ces facteurs ont été partiellement contrebalancés par les volumes d'expédition en baisse et les coûts de transport en hausse, retranchant respectivement 11 M\$ et 1 M\$ au BEAA. De plus, des coûts d'exploitation supérieurs, en particulier la main-d'oeuvre, l'entreposage et les produits chimiques, ont soustrait un autre 33 M\$ au BEAA.

Le secteur a composé avec certains éléments spécifiques¹ au cours des neuf premiers mois de 2019 et de 2018 qui ont influé sur le bénéfice d'exploitation avant amortissement. Le bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté¹ a atteint 335 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2019 par rapport à 299 M\$ pour la même période de 2018.

PRODUITS D'EMBALLAGE - CARTON PLAT EUROPE

Notre performance (T3 2018 AAD vs T3 2019 AAD)

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



Pour les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement, bien vouloir consulter la section "Résultats financiers pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre 2019 et 2018" pour plus de détails.

La Société a engagé certains éléments spécifiques lors des neuf premiers mois de 2019 et de 2018 qui ont influé de façon positive ou négative sur ses résultats¹.

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

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

T3 2018 AAD	T3 2019 AAD	Variation en %
Expéditions² ('000 t.c.)		18 %
833	985	
Prix de vente moyen³		-6 %
(\$ CAN/unité)		
825	778	-3 %
(€ Euro/unité)		
537	521	
Ventes (M\$)		17 %
688	805	
BEAA¹ (M\$)		9 %
(tel que divulgué)		
77	84	9 %
% des ventes		
11 %	10 %	
(ajusté) ¹		9 %
77	84	
% des ventes		
11 %	10 %	
Bénéfice d'exploitation (M\$)		—
(tel que divulgué)		
51	51	—
(ajusté) ¹		
51	51	

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

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

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

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

Les expéditions externes des activités de carton plat recyclé ont augmenté de 158 000 t.c., ou de 23 %, au cours des neuf premiers mois de 2019 par rapport à la même période de 2018, grâce à l'acquisition de Barcelona Cartonboard (bien vouloir consulter la section « Faits Saillants » pour plus de détails) qui a ajouté 157 000 t.c.. Les expéditions de carton plat vierge ont diminué de 6 000 t.c., ou de 5 % tandis que les expéditions de produits convertis sont demeurées stables.

Le prix de vente moyen a diminué aussi bien en euros qu'en dollars canadiens par rapport à la même période de 2018. Cette situation reflète l'appréciation moyenne de 3 % de la valeur moyenne du dollar canadien par rapport à l'euro, la plus grande proportion de produits recyclés vendus à la suite de l'acquisition de Barcelona Cartonboard à la fin de 2018 et un assortiment géographique défavorable de ventes. Par rapport aux neuf premiers mois de 2018, le prix de vente moyen de la période des activités de carton plat recyclé a diminué de 14 €, ou de 3 %, tandis que le prix de vente moyen des activités de carton plat vierge a augmenté de 30 €, ou de 4 %.

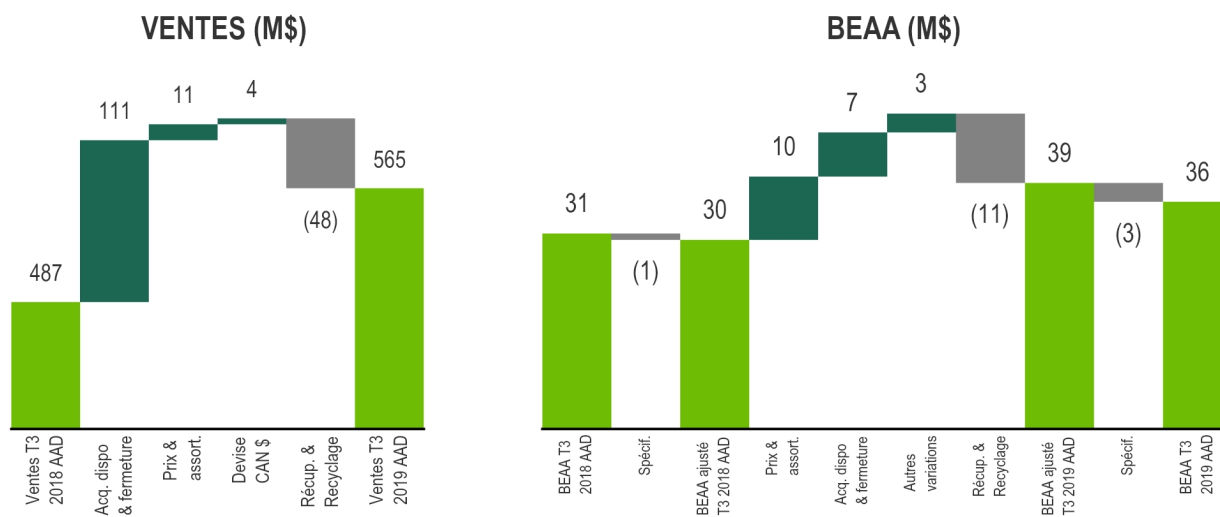
L'augmentation des ventes de 117 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2019 par rapport à la même période de 2018 s'explique par l'acquisition de Barcelona Cartonboard qui a ajouté 151 M\$ aux ventes. D'un autre côté, l'appréciation moyenne de 3 % du dollar canadien par rapport à l'euro a diminué les ventes de 21 M\$. La baisse du prix de vente moyen, sur une base comparable, a également affecté les ventes de 13 M\$.

Le bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) a augmenté de 7 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2019, par rapport à la même période de 2018, grâce notamment à la baisse des coûts des matières premières et à l'acquisition de Barcelona Cartonboard, ajoutant 12 M\$ et 10 M\$ au BEAA, respectivement. D'un autre côté, la baisse du prix de vente moyen et l'appréciation moyenne de 3 % du dollar canadien ont réduit le BEAA de 13 M\$ et de 2 M\$, respectivement.

PRODUITS D'EMBALLAGE - PRODUITS SPÉCIALISÉS

Notre performance (T3 2018 AAD vs T3 2019 AAD)

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



Pour les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement, bien vouloir consulter la section "Résultats financiers pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre 2019 et 2018" pour plus de détails.

La Société a engagé certains éléments spécifiques lors des neuf premiers mois de 2019 et de 2018 qui ont influé de façon positive ou négative sur ses résultats¹.

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

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

T3 2018 AAD	T3 2019 AAD	Variation en %
Ventes (M\$)		
487	565	16 %
BEAA¹ (M\$) (tel que divulgué)		
31	36	16 %
% des ventes	% des ventes	
6 %	6 %	
(ajusté)¹		
30	39	30 %
% des ventes	% des ventes	
6 %	7 %	
Bénéfice d'exploitation (M\$) (tel que divulgué)		
15	13	-13 %
(ajusté)¹		
14	16	14 %

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

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

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

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

Les ventes ont augmenté de 78 M\$, ou de 16 %, par rapport à la même période de 2018 grâce surtout à l'incidence favorable de 115 M\$ de l'acquisition d'entreprise, partiellement contrebalancée par la fermeture de notre usine de fabrication d'endos pour couvre-plancher, ce qui représente une augmentation nette des ventes de 111 M\$. Les prix de vente moyens plus élevés au sein de presque tous nos sous-secteurs, la hausse de volume au niveau de notre sous-secteur de l'emballage industriel ainsi que l'incidence positive du taux de change ont contribué positivement aux ventes de l'ordre de 11 M\$, 7 M\$ et de 4 M\$, respectivement. Ces facteurs ont été partiellement contrebalancés par la baisse des prix des fibres recyclées, affectant notre sous-secteur de la récupération et du recyclage², et par le volume inférieur au sein de notre sous-secteur des produits de consommation et de nos activités européennes, pour 48 M\$ et 7 M\$, respectivement.

Le bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) a augmenté de 5 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2019 grâce surtout aux marges plus élevées réalisées par l'ensemble de nos sous-secteurs et à l'incidence positive de l'acquisition d'entreprises réalisée au quatrième trimestre de 2018, de l'ordre de 15 M\$ et de 7 M\$ respectivement. D'un autre côté, les marges réalisées plus basses au sein de notre sous-secteur de la récupération et du recyclage² ont partiellement contrebalancé la hausse du BEAA de 11 M\$. De plus, les coûts d'exploitation plus élevés ont également provoqué une baisse du BEAA de 4 M\$.

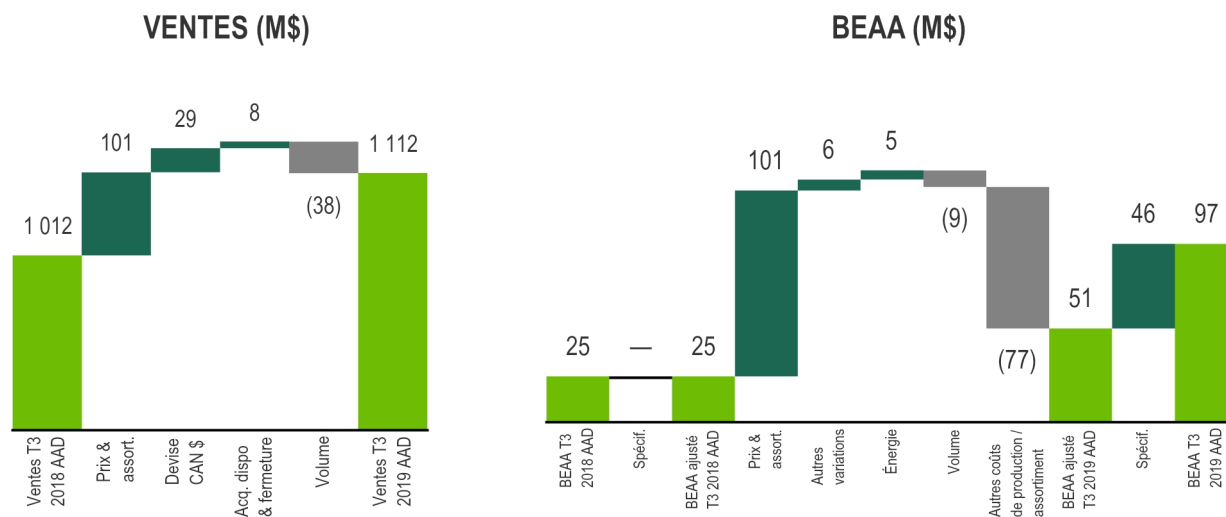
Le secteur a composé avec certains éléments spécifiques¹ au cours des neuf premiers mois de 2019 et de 2018 qui ont influé sur le bénéfice d'exploitation avant amortissement. Le bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté¹ a atteint 39 M\$ pour la période de neuf mois de 2019 par rapport à 30 M\$ pour la même période de 2018.

REVUE DES SECTEURS

PAPIERS TISSU

Notre performance (T3 2018 AAD vs T3 2019 AAD)

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



Pour les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement, bien vouloir consulter la section "Résultats financiers pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre 2019 et 2018" pour plus de détails.

La Société a engagé certains éléments spécifiques lors des neuf premiers mois de 2019 et de 2018 qui ont influé de façon positive ou négative sur ses résultats¹.

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

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

T3 2018 AAD	T3 2019 AAD	Variation en %
Expéditions² ('000 t.c.)		
476	462	-3 %
Prix de vente moyen (\$ CAN/unité)		
2 129	2 409	13 %
Ventes (M\$)		
1 012	1 112	10 %
BEAA (M\$) (tel que divulgué)		
25	97	288 %
% des ventes		
2 %	9 %	
(ajusté)¹		
25	51	104 %
% des ventes		
2 %	5 %	
Bénéfice (perte) d'exploitation (M\$) (tel que divulgué)		
(22)	54	345 %
(ajusté)¹		
(22)	8	136 %

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

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

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

Les expéditions externes de bobines mères ont diminué de 42 000 t.c., ou de 30 %, par rapport au neuf premiers mois de 2018 en raison surtout d'un taux d'intégration plus élevé s'établissant à 77 % pour la période par rapport à 69 % pour la même période de 2018. Les expéditions des produits transformés ont augmenté de 25 000 t.c., ou de 8 %, par rapport à la même période de 2018 à la suite de l'obtention de nouveaux volumes de ventes auprès de clients stratégiques. L'acquisition d'Orchids a ajouté 3 000 t.c. à la fin de la période.

La hausse de 13 % du prix de vente moyen s'explique surtout la dépréciation moyenne de 3 % du dollar canadien par rapport au dollar américain et par la proportion plus élevée de produits convertis vendus. En plus de ces facteurs favorables, les hausses de prix annoncées précédemment en 2018 et au début de 2019 au sein des sous-secteurs des produits hors-foyer et des produits au détail ont positivement affecté le prix de vente moyen par rapport à 2018.

Les ventes des neuf premiers mois de 2019 ont augmenté de 10 % par rapport à la même période de 2018 grâce à l'impact favorable de 101 M\$ des prix de vente plus élevés et de la proportion plus grande de produits convertis vendus. D'un autre côté, les volumes d'expédition des bobines-mères à la baisse ont affecté les ventes, contribuant à un impact total négatif de 38 M\$. La dépréciation moyenne de 3 % du dollar canadien par rapport au dollar américain a également ajouté 29 M\$ aux ventes.

La hausse importante du bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) est attribuable surtout au gain de 52 M\$ comptabilisé sur l'acquisition d'Orchids (bien vouloir consulter la section "Faits Saillants" pour plus de détails). La hausse du prix de vente moyen et l'assortiment favorable de produits vendus, des améliorations opérationnelles significatives et une baisse des coûts des fibres recyclées et des pâtes vierges sont également des facteurs ayant contribué à la hausse du BEAA. Ceux-ci ont été partiellement amoindris par la hausse des frais de transport et de sous-traitance par rapport à la même période de 2018. De plus, prendre note que le coût de production par tonne est plus élevé par rapport à la même période de 2018 en raison de la proportion plus élevée de produits convertis vendus. Ces produits sont vendus à des prix de vente et à des marges plus élevées.

L'acquisition d'Orchids, qui s'est conclue le 13 septembre 2019, va accélérer la modernisation de nos équipements, tout en améliorant notre positionnement géographique et notre logistique d'approvisionnement. Le plan de conversion de la machine à papier de Barnwell afin de produire du papier conventionnel a débuté et les volumes qui étaient envoyés en sous-traitance ont commencé à être rapatriés à l'interne afin de combler la capacité inutilisée de ces actifs.

Nous constatons des tendances positives en termes de ventes et de BEAA pour l'usine de transformation de l'Oregon, mais les niveaux attendus ne sont toujours pas atteints. Aussi, en 2018, les difficultés opérationnelles à notre usine de fabrication de St. Helens ont ralenti la progression de cette usine de transformation étant donné que celles-ci sont hautement intégrées. Le plan d'action en place à l'usine de papier de St. Helens en Oregon produit des améliorations chaque trimestre et nous anticipons des impacts positifs additionnels au cours des prochains trimestres.

Le secteur a composé avec certains éléments spécifiques¹ au cours des neuf premiers mois de 2019 qui ont influé sur le bénéfice d'exploitation avant amortissement. Le bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté¹ a atteint 51 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2019 par rapport à 25 M\$ pour la même période de 2018.

BILANS CONSOLIDÉS

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	NOTE	30 septembre 2019	31 décembre 2018
			Ajusté, note 5
Actifs			
Actifs à court terme			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		138	123
Comptes débiteurs		714	635
Impôts débiteurs		32	29
Stocks		578	606
Partie à court terme des actifs financiers	9	12	10
		1 474	1 403
Actifs à long terme			
Participations dans des entreprises associées et des coentreprises		82	81
Immobilisations corporelles	3	2 879	2 505
Actifs incorporels à durée de vie limitée		184	204
Actifs financiers	9	18	20
Autres actifs		40	42
Actifs d'impôt différé		145	134
Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels à durée de vie illimitée		547	556
		5 369	4 945
Passifs et capitaux propres			
Passifs à court terme			
Emprunts et avances bancaires		14	16
Comptes créditeurs et charges à payer		788	781
Impôts créditeurs		26	23
Partie à court terme de la dette à long terme	3 et 8	87	55
Partie à court terme des provisions pour éventualités et charges		6	6
Partie à court terme des passifs financiers et autres passifs	9	114	101
		1 035	982
Passifs à long terme			
Dette à long terme	3 et 8	2 114	1 821
Provisions pour éventualités et charges		44	42
Passifs financiers	9	7	14
Autres passifs		197	202
Passifs d'impôt différé		220	200
		3 617	3 261
Capitaux propres			
Capital-actions		490	490
Surplus d'apport		15	16
Bénéfices non répartis	3	1 085	997
Cumul des autres éléments du résultat global		(12)	2
Capitaux propres des actionnaires		1 578	1 505
Part des actionnaires sans contrôle		174	179
Capitaux propres totaux		1 752	1 684
		5 369	4 945

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

RÉSULTATS CONSOLIDÉS

(en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action ordinaire et les nombres d'actions ordinaires) (non audités)	NOTE	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
		2019	2018	2019	2018
Ventes	7	1 264	1 175	3 769	3 453
Coût des produits vendus et charges					
Coût des produits vendus (incluant l'amortissement de 73 M\$ pour la période de trois mois (2018 — 61 M\$) et de 212 M\$ pour la période de neuf mois (2018 — 174 M\$))	3	1 071	1 004	3 210	2 953
Frais de vente et d'administration		105	96	320	301
Gain sur acquisitions, cessions et autres	5 et 6	(49)	—	(56)	(66)
Baisse de valeur et frais de restructuration	6	1	—	11	—
Gain de change		—	(1)	(1)	(2)
Perte (gain) sur instruments financiers dérivés		1	(2)	(4)	4
		1 129	1 097	3 480	3 190
Bénéfice d'exploitation		135	78	289	263
Frais de financement	3	24	21	74	60
Intérêts sur avantages du personnel et autres passifs	6	24	3	48	10
Gain de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers		—	(3)	(7)	(4)
Gain sur réévaluation à la juste valeur de placements		—	—	—	(5)
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises		(2)	(3)	(6)	(7)
Bénéfice avant impôts sur les résultats		89	60	180	209
Charge d'impôts sur les résultats		12	17	30	57
Bénéfice net pour la période incluant la part des actionnaires sans contrôle		77	43	150	152
Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle		7	7	25	28
Bénéfice net pour la période attribuable aux actionnaires		70	36	125	124
Bénéfice net par action ordinaire					
De base		0,74 \$	0,38 \$	1,33 \$	1,31 \$
Dilué		0,73 \$	0,37 \$	1,31 \$	1,27 \$
Nombre moyen pondéré de base d'actions ordinaires en circulation		93 860 367	94 469 465	93 886 909	94 704 999
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées		95 519 226	96 780 412	95 437 252	97 194 029

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

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Bénéfice net incluant la part des actionnaires sans contrôle pour la période	77	43	150	152
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	1	(26)	(57)	24
Variation des écarts de conversion cumulés relative aux activités de couverture des investissements nets	(3)	15	32	(15)
Couverture de flux de trésorerie				
Variation de la juste valeur des contrats de change à terme	—	—	1	(1)
Variation de la juste valeur des contrats de swap de taux d'intérêt	—	—	(1)	1
Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés de marchandises	1	2	(1)	5
Recouvrement (charge) d'impôts sur les résultats	—	(2)	—	1
	(1)	(11)	(26)	15
Éléments qui ne sont pas reclassés aux résultats				
Gain (perte) actuariel sur avantages du personnel	2	8	(13)	13
Recouvrement (provision) d'impôts sur les résultats	—	(2)	3	(3)
	2	6	(10)	10
Autres éléments du résultat global	1	(5)	(36)	25
Résultat global pour la période incluant la part des actionnaires sans contrôle	78	38	114	177
Résultat global pour la période des actionnaires sans contrôle	4	3	13	28
Résultat global pour la période attribuable aux actionnaires	74	35	101	149

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

ÉTATS CONSOLIDÉS DES CAPITAUX PROPRES

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2019

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	NOTE	CAPITAL- ACTIONS	SURPLUS D'APPORT	BÉNÉFICES NON RÉPARTIS	CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL	CAPITAUX PROPRES TOTAUX DES ACTIONNAIRES	PART DES ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE	CAPITAUX PROPRES TOTAUX
Solde au début de la période		490	16	1 000	2	1 508	180	1 688
Acquisition d'entreprise	5	—	—	(3)	—	(3)	(4)	(7)
Ajusté - Solde au début de la période		490	16	997	2	1 505	176	1 681
Nouvelle norme IFRS appliquée	3	—	—	(9)	—	(9)	—	(9)
Solde ajusté - au début de la période		490	16	988	2	1 496	176	1 672
Résultat global								
Bénéfice net		—	—	125	—	125	25	150
Autres éléments du résultat global		—	—	(10)	(14)	(24)	(12)	(36)
Dividendes		—	—	(15)	(14)	(15)	(14)	(29)
Émission d'actions ordinaires sur exercice d'options		5	(1)	—	—	4	—	4
Rachat d'actions ordinaires		(5)	—	(3)	—	(8)	—	(8)
Cession d'une filiale	5	—	—	—	—	—	(1)	(1)
Solde à la fin de la période		490	15	1 085	(12)	1 578	174	1 752

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2018

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	NOTE	CAPITAL- ACTIONS	SURPLUS D'APPORT	BÉNÉFICES NON RÉPARTIS	CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL	CAPITAUX PROPRES TOTAUX DES ACTIONNAIRES	PART DES ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE	CAPITAUX PROPRES TOTAUX
Solde au début de la période		492	16	982	(35)	1 455	146	1 601
Nouvelles normes IFRS appliquées	3	—	—	(2)	2	—	—	—
Ajusté - Solde au début de la période		492	16	980	(33)	1 455	146	1 601
Résultat global								
Bénéfice net		—	—	124	—	124	28	152
Autres éléments du résultat global		—	—	10	15	25	—	25
Dividendes		—	—	(11)	15	(11)	(12)	(23)
Coût de rémunération à base d'options		—	1	—	—	1	—	1
Émission d'actions ordinaires sur exercice d'options		5	(1)	—	—	4	—	4
Rachat d'actions ordinaires		(7)	—	(12)	—	(19)	—	(19)
Contribution en capital par les actionnaires sans contrôle		—	—	—	—	—	1	1
Solde à la fin de la période		490	16	1 091	(18)	1 579	163	1 742

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

TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	NOTE	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
		2019	2018	2019	2018
Activités d'exploitation					
Bénéfice net pour la période attribuable aux actionnaires		70	36	125	124
Ajustements pour :					
Frais de financement et intérêts sur avantages du personnel et autres passifs		48	24	122	70
Amortissement		73	61	212	174
Gain sur acquisitions, cessions et autres	5 et 6	(53)	—	(59)	(66)
Baisse de valeur et frais de restructuration	6	1	—	6	—
Perte (gain) non réalisé(e) sur instruments financiers dérivés		1	(2)	(4)	5
Gain de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers		—	(3)	(7)	(4)
Charge d'impôts sur les résultats		12	17	30	57
Gain sur réévaluation à la juste valeur de placements		—	—	—	(5)
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises		(2)	(3)	(6)	(7)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle		7	7	25	28
Frais de financement nets payés		(42)	(39)	(101)	(94)
Impôts payés nets		(12)	(6)	(14)	(4)
Dividendes reçus		1	3	3	4
Avantages du personnel et autres		—	(3)	(22)	(10)
		104	92	310	272
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement		53	42	(13)	16
		157	134	297	288
Activités d'investissement					
Cessions (acquisitions) de participations dans des entreprises associées et des coentreprises		—	—	1	(2)
Paiements d'immobilisations corporelles		(66)	(124)	(185)	(274)
Produits de cessions d'immobilisations corporelles		19	—	21	82
Variation d'actifs incorporels et d'autres actifs		(1)	(4)	(3)	(11)
Trésorerie nette acquise (payée) dans des regroupements d'entreprises	5	(300)	—	(314)	3
Produit de la cession d'une filiale, déduction faite de la trésorerie cédée	5	9	—	9	—
		(339)	(128)	(471)	(202)
Activités de financement					
Emprunts et avances bancaires		(2)	(1)	(2)	(16)
Évolution des crédits bancaires		252	5	317	15
Augmentation des autres dettes à long terme		—	54	7	65
Versements sur les autres dettes à long terme		(15)	(7)	(94)	(62)
Règlement sur instruments financiers dérivés		—	—	—	(1)
Émission d'actions ordinaires sur exercice d'options		4	—	4	4
Rachat d'actions ordinaires		(3)	(7)	(8)	(19)
Dividendes payés pour la part des actionnaires sans contrôle		(4)	(2)	(14)	(12)
Contribution en capital par les actionnaires sans contrôle		—	—	—	1
Dividendes payés aux actionnaires de la Société		(8)	(3)	(15)	(11)
		224	39	195	(36)
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie au cours de la période		42	45	21	50
Écarts de conversion sur la trésorerie et équivalents de trésorerie		(2)	(3)	(6)	—
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période		98	97	123	89
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période		138	139	138	139

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

INFORMATION SECTORIELLE

La Société évalue la performance de ses secteurs en se basant sur leur bénéfice d'exploitation avant amortissement, qui n'est pas une mesure de performance définie par les Normes internationales d'information financière (IFRS). Cependant, le principal décideur opérationnel utilise cette mesure afin d'évaluer la performance opérationnelle de chacun de ces secteurs. Les résultats de chaque secteur d'exploitation sont préparés selon les mêmes normes que ceux de la Société. Les activités intersectorielles sont comptabilisées sur les mêmes bases que les ventes à des clients externes, soit à la juste valeur. Les conventions comptables des secteurs isolables sont les mêmes que celles de la Société décrites aux notes 2 et 3.

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

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	VENTES			
	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Produits d'emballage				
Carton-caisse	473	472	1 376	1 368
Carton plat Europe	256	210	805	688
Produits spécialisés	176	164	565	487
Ventes intersecteurs	(16)	(21)	(53)	(68)
	889	825	2 693	2 475
Papiers tissu	387	364	1 112	1 012
Ventes intersecteurs et Activités corporatives	(12)	(14)	(36)	(34)
	1 264	1 175	3 769	3 453

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	BÉNÉFICE D'EXPLOITATION AVANT AMORTISSEMENT			
	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Produits d'emballage				
Carton-caisse	120	116	345	359
Carton plat Europe	25	19	84	77
Produits spécialisés	12	15	36	31
	157	150	465	467
Papiers tissu	76	5	97	25
Activités corporatives	(25)	(16)	(61)	(55)
Bénéfice d'exploitation avant amortissement	208	139	501	437
Amortissement	(73)	(61)	(212)	(174)
Frais de financement et intérêts sur avantages du personnel et autres passifs	(48)	(24)	(122)	(70)
Gain de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	—	3	7	4
Gain sur réévaluation à la juste valeur de placements	—	—	—	5
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises	2	3	6	7
Bénéfice avant impôts sur les résultats	89	60	180	209

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Produits d'emballage				
Carton-caisse	19	76	55	216
Carton plat Europe	13	15	41	23
Produits spécialisés	12	8	26	25
	44	99	122	264
Papiers tissu	27	29	74	57
Activités corporatives	11	4	25	13
Acquisitions totales	82	132	221	334
Produits de cessions d'immobilisations corporelles	(19)	—	(21)	(82)
Actifs au titre du droit d'utilisation et incluses dans les autres emprunts et passifs	(9)	(2)	(42)	(68)
	54	130	158	184
Acquisitions d'immobilisations corporelles incluses dans les comptes créditeurs et charges à payer				
Début de la période	24	14	37	28
Fin de la période	(31)	(20)	(31)	(20)
Paiements d'immobilisations corporelles, déduction faite des produits de cessions	47	124	164	192

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

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

NOTE 1 INFORMATION GÉNÉRALE

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

Le conseil d'administration a approuvé les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités le 7 novembre 2019.

NOTE 2 PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

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

Sauf tel qu'il est décrit à la note 3, les conventions comptables et les méthodes de calcul utilisées dans ces états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités sont les mêmes que celles utilisées dans les états financiers consolidés audités pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018. Également, les impôts sur les résultats pour les périodes intermédiaires sont calculés selon le taux d'imposition qui serait applicable aux résultats annuels anticipés dans chacune des juridictions.

NOTE 3 CHANGEMENTS DANS LES POLITIQUES COMPTABLES ET INFORMATION

NOUVELLES NORMES IFRS APPLIQUÉES

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

IFRS 16 CONTRATS DE LOCATION Convention comptable

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

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

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

Les actifs 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.

Impact de l'adoption

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

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

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

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

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

(en millions de dollars canadiens)	Solde au 31 décembre 2018 ¹	Ajustement IFRS16	Solde ajusté au 1 ^{er} janvier 2019
Immobilisations corporelles (incluant actifs au titre du droit d'utilisation)	2 505	87	2 592
Partie à court terme de la dette à long terme	55	16	71
Dette à long terme	1 821	83	1 904
Passifs d'impôt différé	200	(3)	197
Bénéfices non répartis d'ouverture	997	(9)	988

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

L'adoption de IFRS 16 *Contrats de location* a eu les impacts suivants sur les résultats consolidés au troisième trimestre et pour les périodes de neuf mois terminées le 30 septembre 2019 :

(en millions de dollars canadiens)	Pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2019	Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2019
Augmentation des frais de financement	—	2
Augmentation de l'amortissement	7	20
Augmentation du bénéfice d'exploitation avant amortissement	7	22

NOTE 4

ESTIMATIONS COMPTABLES ET JUGEMENTS

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

NOTE 5

REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES

2019

Orchids Paper Products

Le 13 septembre 2019, la Société a acquis les activités d'Orchids Paper Products Company (Orchids) pour une contrepartie totale de 309 M\$ qui consistait en 237 M\$ US (314 M\$) en espèces, moins un ajustement du prix d'achat de 3 M\$ et du règlement d'un passif de 2 M\$ avec l'entité acquise avant la transaction. La Société a enregistré un gain sur acquisition d'entreprise à des conditions avantageuses de 52 M\$ avant les frais de transaction de 8 M\$.

Les actifs comprennent les activités de Barnwell en Caroline du Sud et de Pryor en Oklahoma. Dans le cadre de la transaction, la Société a acquis la totalité des parts en circulation de OPP Acquisition Mexico S. de R.L. de C.V., désignées comme actifs détenus en vue de la vente, qui ont été revendues le même jour pour 14 M\$ US (19 M\$), dont 10 M\$ US (14 M\$) ont été reçus au 30 septembre 2019.

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

L'allocation du prix d'achat est préliminaire au 30 septembre 2019. Les actifs acquis et les passifs assumés sont constitués des éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2019	
	SECTEUR :	Papiers tissu
	ENTITÉS ACQUISES :	Orchids
Justes valeurs des actifs identifiables acquis et des passifs assumés :		
Comptes débiteurs		14
Stocks		22
Actifs détenus en vue de la vente		19
Immobilisations corporelles		342
Autres actifs		1
Actifs totaux		398
Comptes créditeurs et charges à payer		(13)
Dette à long terme		(7)
Passifs d'impôt différé		(17)
Actifs nets acquis		361
Gain sur acquisition d'entreprise à des conditions avantageuses		(52)
		309
Contrepartie en espèces payée		314
Ajustement du prix d'achat		(3)
Règlement de passif avec l'entité acquise avant la transaction		(2)
Contrepartie totale		309

L'entreprise acquise, depuis la date d'acquisition, a contribué pour 8 M\$ sur une base individuelle (6 M\$ sur une base consolidée) aux ventes et a généré un bénéfice net attribuable aux actionnaires nul sur une base individuelle (52 M\$ sur une base consolidée, incluant un gain sur acquisition d'entreprise).

L'acquisition a eu lieu deux semaines avant la fin du trimestre donnant lieu à une divulgation préliminaire de l'allocation du prix d'achat et des informations à fournir en date du 30 septembre 2019. Les informations à fournir sont incomplètes et reflètent la meilleure estimation en fonction des informations disponibles et de l'avancement des travaux sur l'allocation du prix d'achat à la date de clôture.

2018

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

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

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

L'allocation du prix d'achat a été finalisée au cours du troisième trimestre de 2019. Les actifs acquis et les passifs assumés sont constitués des éléments suivants :

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

2018

Barcelona Cartonboard S.A.U.

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

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

L'allocation du prix d'achat pour Barcelona Cartonboard S.A.U. est toujours préliminaire au 30 septembre 2019. Aucun ajustement n'a été enregistré sur la répartition préliminaire du prix d'achat pendant le trimestre.

DISPOSITION

2019

Cascades Europe S.A.S.

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

Les actifs et les passifs au moment de la cession d'entreprises s'établissent comme suit :

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

NOTE 6 PERTE (GAIN) SUR ACQUISITIONS, CESSIONS ET AUTRES

Pour les périodes de neuf mois terminées le 30 septembre 2019, la Société a enregistré les pertes et gains suivants :

(en millions de dollars canadiens)	Pour la période de trois mois terminée le 30 septembre	Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre
	2019	2019
Emballage carton-caisse	(2)	(12)
Produits spécialisés	1	1
Papiers tissu	(52)	(52)
Activités corporatives	4	7
	(49)	(56)

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

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

Les Activités corporatives ont engagé des frais de transaction de 8 M\$ dans le cadre de l'acquisition d'Orchids (4 M\$ au troisième trimestre). Voir la note 5 pour plus de détails. Au deuxième trimestre, les Activités corporatives ont enregistré un gain de 5 M\$ à la suite du règlement d'un litige en lien avec une inondation survenue il y a plusieurs années dans notre usine de papiers fins de St-Jérôme qui a été vendue depuis.

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

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

Le secteur des papiers tissu a généré un gain de 52 M\$ dans le cadre de l'acquisition des activités d'Orchids Paper Products Company au troisième trimestre.

BAISSE DE VALEUR ET FRAIS DE RESTRUCTURATION

Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 2019, la Société a enregistré les baisses de valeur et les frais de restructuration suivants :

(en millions de dollars canadiens)	Pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2019		Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2019	
	Baisse de valeur	Frais de restructuration	Baisse de valeur	Frais de restructuration
Emballage carton-caisse	—	—	3	—
Produits spécialisés	1	—	1	1
Papiers tissu	—	—	1	5
	1	—	5	6

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

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

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

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

La Société a enregistré une perte non réalisée de 1 M\$ (perte de 7 M\$ au troisième trimestre) sur la réévaluation à la juste valeur d'une option unique octroyée à White Birch pour acquérir un intérêt pouvant atteindre jusqu'à 10 % dans le projet d'usine de fabrication de carton-caisse Bear Island.

NOTE 7 PRODUITS

La répartition par secteur géographique se détaille comme suit :

VENTES										
Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre										
	Canada		États-Unis		Italie		Autres pays		Total	
(en millions de dollars canadiens)	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Produits d'emballage										
Carton-caisse	289	297	184	175	—	—	—	—	473	472
Carton plat Europe	—	—	—	—	88	73	168	137	256	210
Produits spécialisés	74	90	88	56	—	1	14	17	176	164
Ventes intersecteurs	(10)	(13)	(6)	(8)	—	—	—	—	(16)	(21)
	353	374	266	223	88	74	182	154	889	825
Papiers tissu										
Papiers tissu	102	96	282	268	—	—	3	—	387	364
Ventes intersecteurs et Activités corporatives	(5)	(8)	(7)	(6)	—	—	—	—	(12)	(14)
	450	462	541	485	88	74	185	154	1 264	1 175

VENTES										
Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre										
	Canada		États-Unis		Italie		Autres pays		Total	
(en millions de dollars canadiens)	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Produits d'emballage										
Carton-caisse	824	827	550	539	—	—	2	2	1 376	1 368
Carton plat Europe	—	—	—	—	247	236	558	452	805	688
Produits spécialisés	235	265	280	168	1	2	49	52	565	487
Ventes intersecteurs	(32)	(42)	(21)	(26)	—	—	—	—	(53)	(68)
	1 027	1 050	809	681	248	238	609	506	2 693	2 475
Papiers tissu										
Papiers tissu	293	270	809	742	—	—	10	—	1 112	1 012
Ventes intersecteurs et Activités corporatives	(16)	(19)	(20)	(15)	—	—	—	—	(36)	(34)
	1 304	1 301	1 598	1 408	248	238	619	506	3 769	3 453

NOTE 8 DETTE À LONG TERME

(en millions de dollars canadiens)	ÉCHÉANCE	30 septembre 2019	31 décembre 2018
Crédit bancaire rotatif, portant intérêt à un taux moyen pondéré de 3,77 % au 30 septembre 2019 et se composant de 10 M\$ et 295 M\$ US (31 décembre 2018 — 4 M\$ et 60 M\$ US)	2023	401	86
Billets subordonnés non garantis de 250 M\$, portant intérêt au taux de 5,50 %	2021	250	250
Billets subordonnés non garantis de 400 M\$ US, portant intérêt au taux de 5,50 %	2022	530	545
Billets subordonnés non garantis de 200 M\$ US, portant intérêt au taux de 5,75 %	2023	265	273
Emprunt à terme de 175 M\$ US, portant intérêts au taux de 4,15 % au 30 septembre 2019	2025	232	239
Autres emprunts de filiales (incluant des obligations locatives de 161 M\$ au 30 septembre 2019)		202	129
Autres emprunts sans recours contre la Société (incluant des obligations locatives de 38 M\$ au 30 septembre 2019)		329	364
		2 209	1 886
Moins : Frais de financement non amortis		8	10
Total de la dette à long terme		2 201	1 876
Moins :			
Partie à court terme des emprunts de filiales (incluant des obligations locatives de 27 M\$ au 30 septembre 2019)		40	22
Partie à court terme des emprunts sans recours contre la Société (incluant des obligations locatives de 11 M\$ au 30 septembre 2019)		47	33
		87	55
		2 114	1 821

Le 1^{er} janvier 2019, la Société a adopté la norme IFRS 16 *Contrats de location*. Voir la note 3 pour plus de détails.

Au 30 septembre 2019, la dette à long terme avait une juste valeur de 2 226 M\$ (1 871 M\$ au 31 décembre 2018).

Le 31 mai 2019, la Société a conclu un accord avec ses prêteurs pour prolonger et amender son crédit bancaire rotatif de 750 M\$. Selon les termes de l'amendement, l'échéance de la facilité a été repoussée jusqu'en juillet 2023. Les conditions financières existantes sont demeurées inchangées.

NOTE 9 INSTRUMENTS FINANCIERS

DÉTERMINATION DE LA JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

La juste valeur d'un instrument financier correspond au montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

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

HIÉRARCHIE DES ACTIFS ET DES PASSIFS FINANCIERS ÉVALUÉS À LA JUSTE VALEUR

Le tableau suivant présente des renseignements sur les actifs et passifs financiers de la Société évalués à la juste valeur sur une base récurrente au 30 septembre 2019 et au 31 décembre 2018 et indique la hiérarchie de nos techniques d'évaluation pour déterminer les justes valeurs. Trois niveaux d'évaluation peuvent être utilisés pour mesurer la juste valeur :

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

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

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

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

Au 30 septembre 2019

(en millions de dollars canadiens)	VALEUR COMPTABLE	PRIX COTÉS SUR DES MARCHÉS ACTIFS POUR DES ACTIFS IDENTIQUES (NIVEAU 1)	DONNÉES SIGNIFICATIVES OBSERVABLES (NIVEAU 2)	DONNÉES SIGNIFICATIVES NON OBSERVABLES (NIVEAU 3)
Actifs financiers				
Placements en actions	1	1	—	—
Actifs financiers dérivés	30	—	30	—
	31	1	30	—
Passifs financiers				
Passifs financiers dérivés	(11)	—	(11)	—
	(11)	—	(11)	—

Au 31 décembre 2018

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

NOTE 10 ENGAGEMENTS

Les dépenses en capital contractées à la fin de l'exercice, mais non engagées, s'élèvent à 31 M\$.

NOTE 11 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Dividende trimestriel

Le 7 novembre 2019, le conseil d'administration de Cascades a déclaré un dividende trimestriel de 0,08 \$ par action ordinaire, payable le 5 décembre 2019 aux actionnaires inscrits le 21 novembre 2019 en fermeture de séance. Au 7 novembre 2019, le rendement du dividende était de 2,4 %.

Fermetures d'usines de conversion de papiers tissu

Le 30 octobre 2019, la Société a annoncé la fermeture de ses activités de conversion de papier tissu aux usines de Waterford (New York) et de Kingman (Arizona). Le volume total des deux usines sera déplacé vers d'autres usines du secteur des papiers tissu où une capacité supplémentaire, découlant de nos investissements continus dans notre base d'actifs et de notre acquisition récente d'Orchids, est maintenant disponible. Les coûts de fermeture, qui comprennent des indemnités de départ, des coûts de démantèlement d'équipements et la réévaluation d'obligations locatives, s'élèveront approximativement à 5 M\$.

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

AGENT DE TRANSFERT ET REGISTRAIRE

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

SIÈGE SOCIAL

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

RELATIONS AVEC LES INVESTISSEURS

Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec :
Jennifer Aitken, MBA
Directrice, relations avec les investisseurs
Cascades inc.
772, rue Sherbrooke Ouest, Montréal (Québec) H3A 1G1 Canada
Téléphone : 514 282-2697 Télécopieur : 514 282-2624
jennifer_aitken@cascades.com
www.cascades.com/investisseurs, investisseur@cascades.com

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

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



CASCADES.COM



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