

# Source de possibilités

Rapport trimestriel 3

pour les périodes de trois mois et de neuf mois terminées le 30 septembre 2020

Sommaire financier	3	Analyse des autres éléments	26
Facteurs clés	5	Situation de trésorerie et ressources en capital	27
Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS	7	Situation financière consolidée au 30 septembre 2020 et au 31 décembre 2019	29
Revue financière	13	Perspectives à court terme	30
Faits saillants	16	Renseignements à l'égard du capital-actions	30
Résultats financiers pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre 2020 et 2019	17	Annexe - Résultats financiers pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 2020 et 2019	33
Revue des secteurs (trimestre vs trimestre)	18	États financiers consolidés intermédiaires résumés non audités	42

## 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 premiers mois terminées les 30 septembre 2020 et 2019 et avec les plus récents états financiers consolidés audités. Les renseignements contenus comprennent les faits importants en date du 11 novembre 2020, date à laquelle le conseil d'administration de la Société a approuvé l'analyse. Pour de plus amples renseignements, les lecteurs sont priés de consulter la Notice annuelle de la Société, publiée séparément. Des renseignements supplémentaires sur la Société peuvent être consultés sur le site Web SEDAR au [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

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

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

# À NOS ACTIONNAIRES

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS

- Ventes de 1 275 M\$  
(par rapport à 1 285 M\$ au T2 2020 (-1 %) et à 1 264 M\$ au T3 2019 (+1 %))
- Tel que divulgué (incluant les éléments spécifiques)
  - Bénéfice d'exploitation de 73 M\$  
(par rapport à 94 M\$ au T2 2020 (-22 %) et à 108 M\$ au T3 2019<sup>2</sup> (-32 %))
  - Bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA)<sup>1</sup> de 154 M\$  
(par rapport à 169 M\$ au T2 2020 (-9 %) et à 181 M\$ au T3 2019<sup>2</sup> (-15 %))
  - Bénéfice net par action de 0,51 \$  
(par rapport à 0,57 \$ au T2 2020 et à 0,45 \$ au T3 2019<sup>2</sup>)
- Ajusté (excluant les éléments spécifiques)<sup>1</sup>
  - Bénéfice d'exploitation de 81 M\$  
(par rapport à 111 M\$ au T2 2020 (-27 %) et à 88 M\$ au T3 2019 (-8 %))
  - BEAA de 162 M\$  
(par rapport à 186 M\$ au T2 2020 (-13 %) et à 161 M\$ au T3 2019 (+1 %))
  - Bénéfice net par action de 0,50 \$  
(par rapport à 0,61 \$ au T2 2020 et à 0,30 \$ au T3 2019)
- Ajout de 300 M\$ US de billets subordonnés échéant en 2028; rachat de 200 M\$ US de billets subordonnés échéant en 2023.
- Dette nette<sup>1</sup> de 1 982 M\$ au 30 septembre 2020 (par rapport à 2 077 M\$ au 30 juin 2020) reflétant d'excellents flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation. Le ratio de dette nette sur BEAA ajusté<sup>1</sup> est de 3,0x en baisse par rapport à 3,1x au 30 juin 2020.
- Annonce de l'acquisition de Papelera del Principado S.A. (« Paprinsa ») dans le secteur d'activité Carton plat Europe.
- Annonce en octobre des plans relatifs au projet stratégique de conversion de l'usine de Bear Island, située en Virginie, aux États-Unis, et réalisation simultanée d'une émission, dans le cadre d'un achat ferme, de 7 441 000 nouvelles actions ordinaires au prix de 16,80 \$ pour un produit brut de 125 M\$ visant le financement d'une partie du projet.
- Annonce de la fermeture de deux usines de production et de conversion de papiers tissu en Pennsylvanie.

## SOMMAIRE FINANCIER

### RENSEIGNEMENTS CONSOLIDÉS CHOISIS

(en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action)	T3 2020	T2 2020	T3 2019
Ventes	1 275	1 285	1 264
<b>Tel que divulgué</b>			
Bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) <sup>1 2</sup>	154	169	181
Bénéfice d'exploitation <sup>2</sup>	73	94	108
Bénéfice net <sup>2</sup>	49	54	43
par action <sup>2</sup>	0,51 \$	0,57 \$	0,45 \$
<b>Ajusté<sup>1</sup></b>			
Bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA)	162	186	161
Bénéfice d'exploitation	81	111	88
Bénéfice net	48	58	28
par action	0,50 \$	0,61 \$	0,30 \$
Marge (BEAA)	12,7 %	14,5 %	12,7 %

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

<sup>2</sup> Les résultats consolidés du troisième trimestre de 2019 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir consulter la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2020 pour plus de détails.

## BEAA PAR SECTEUR TEL QUE DIVULGUÉ

(en millions de dollars canadiens)	T3 2020	T2 2020	T3 2019
<b>Produits d'emballage</b>			
Carton-caisse	101	83	120
Carton plat Europe	31	42	25
Produits spécialisés	16	16	14
<b>Papiers tissu<sup>2</sup></b>	25	48	49
Activités corporatives	(19)	(20)	(27)
<b>BEAA tel que divulgué</b>	<b>154</b>	<b>169</b>	<b>181</b>

## BEAA AJUSTÉ PAR SECTEUR<sup>1</sup>

(en millions de dollars canadiens)	T3 2020	T2 2020	T3 2019
<b>Produits d'emballage</b>			
Carton-caisse	100	94	118
Carton plat Europe	29	43	25
Produits spécialisés	16	17	16
<b>Papiers tissu</b>	36	54	24
Activités corporatives	(19)	(22)	(22)
<b>BEAA ajusté</b>	<b>162</b>	<b>186</b>	<b>161</b>

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

<sup>2</sup> Les résultats consolidés du troisième trimestre de 2019 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir consulter la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2020 pour plus de détails.

Nous sommes satisfaits de nos résultats consolidés du troisième trimestre. Dans un environnement économique en constante évolution, la demande en carton-caisse est restée forte. Cette solidité a contribué favorablement aux résultats trimestriels séquentiels dans ce secteur, contrebalançant l'accroissement des coûts énergétiques et les répercussions d'environ 3 M\$ engendrées par des arrêts de production non planifiés de notre complexe de Niagara Falls, NY. De même, notre secteur Produits spécialisés a généré de solides résultats en tirant parti de la forte demande concernant notre offre de produits d'emballages alimentaires durables. Les résultats de notre secteur Tissu sont partagés. Comme prévu, la demande en papiers tissu sur le marché du détail est restée forte, contrairement à celle en produits hors foyer qui souffre des répercussions de la pandémie de la Covid-19 sur les entreprises, les restaurants, les hôtels et les écoles. Ce secteur d'activité - qui représente environ 40 % de nos ventes annuelles de papiers tissu - a subi une baisse rapide de la demande de certains produits. Nous avons donc pris des mesures afin d'adapter notre capacité de production en fermant provisoirement plusieurs usines de production de papiers tissu desservant ce marché. De plus, nous continuons d'évaluer les perspectives afin d'adapter notre capacité pour différents produits. En terminant, les résultats du secteur d'activité Carton plat Europe ont reflété le fléchissement saisonnier habituel des volumes du troisième trimestre dont les effets ont été en partie contrebalancés par la baisse des coûts des matières premières et de l'énergie.

Du point de vue stratégique, nous sommes enchantés de l'annonce du lancement de notre projet de Bear Island qui a été faite à la mi-octobre. Il s'agit d'un important investissement stratégique pour notre secteur Carton-caisse qui, nous en sommes convaincus, sera bénéfique pour nos résultats d'exploitation, renforcera notre offre de produits de poids de base léger de carton-caisse recyclé et positionnera notre segment Carton-caisse pour une croissance profitable à long terme dans ce secteur concurrentiel. Nous sommes également enchantés d'avoir réalisé l'émission d'actions (placement) de 125 M\$ annoncée en même temps que le projet Bear Island. Le produit de ce placement sera principalement affecté au financement du projet Bear Island, mais pourra également servir à d'autres projets d'investissement en cours. Le secteur Carton plat Europe a également annoncé l'acquisition stratégique de l'un des principaux acteurs européens du carton aggloméré couché, Papelera del Principado S.A. (« PaprinSA ») et de trois sociétés attenantes plus petites, ce qui renforcera et consolidera la position de Reno De Medici comme fabricant numéro deux de carton plat recyclé en Europe, tout en renforçant sa position de concurrent en Espagne ainsi que sur les marchés voisins.



MARIO PLOURDE  
Président et chef de la direction  
Le 11 novembre 2020

## NOTRE ENTREPRISE

Fondée en 1964 à Kingsey Falls, au Québec, Cascades inc. est une entreprise spécialisée dans la production, la transformation et la commercialisation de produits d'emballage et de papiers tissu composés principalement de fibres recyclées. La Société a été mise sur pied par les frères Lemaire, qui étaient déjà convaincus qu'une entreprise suivant les principes du développement durable, de la réutilisation, de la récupération et du recyclage pourrait réussir et être profitable. Après plus de 55 ans d'activité, Cascades est devenue une multinationale de 88 unités de production<sup>1</sup> et compte approximativement 12 000 employés répartis entre le Canada, les États-Unis et l'Europe. La Société exerce ses activités dans les quatre secteurs suivants :

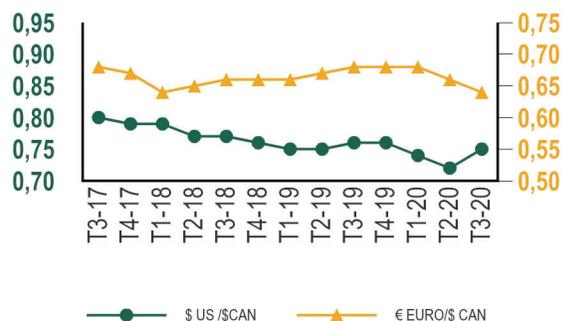
(Secteurs)	Nombre d'unités <sup>1</sup>	Ventes T3 2020 <sup>2</sup> (en M\$)	Bénéfice d'exploitation avant amortissement T3 2020 (BEAA) <sup>2</sup> (en M\$)	BEAA ajusté T3 2020 <sup>2,4</sup> (en M\$)	Marge BEAA ajusté T3 2020 <sup>2,4</sup> (%)
<b>PRODUITS D'EMBALLAGE</b>					
Carton-caisse	26	506	101	100	19,8 %
Carton plat Europe <sup>3</sup>	7	261	31	29	11,1 %
Produits spécialisés	18	117	16	16	13,7 %
<b>PAPIERS TISSU</b>	19	364	25	36	9,9 %

## FACTEURS CLÉS

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

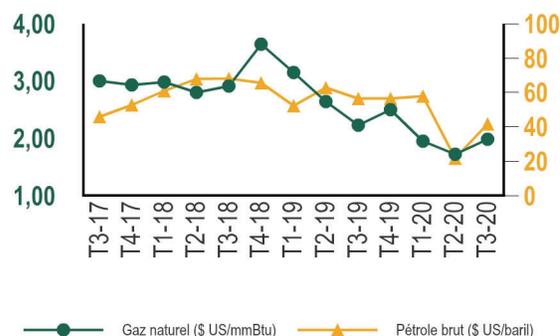
### TAUX DE CHANGE

La valeur moyenne du dollar canadien s'est appréciée de 4 % séquentiellement par rapport au dollar américain et s'est dépréciée de 3 % par rapport à l'euro au troisième trimestre de 2020. 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 dépréciée de 6 % par rapport à l'euro.



### COÛTS DE L'ÉNERGIE

Durant le trimestre, le prix moyen du gaz naturel a augmenté de 15 % séquentiellement et diminué de 11 % par rapport à la même période de l'année passée. En ce qui concerne le pétrole, le prix moyen a augmenté de 92 % séquentiellement et a diminué de 26 % par rapport à la même période de l'année passée.



	2018					2019					2020			
	T1	T2	T3	T4	ANNÉE	T1	T2	T3	T4	ANNÉE	T1	T2	T3	ANNÉE
\$ US/\$ CAN - moyenne	0,79 \$	0,77 \$	0,77 \$	0,76 \$	0,77 \$	0,75 \$	0,75 \$	0,76 \$	0,76 \$	0,75 \$	0,74 \$	0,72 \$	0,75 \$	0,74 \$
\$ US/\$ CAN - taux de clôture	0,78 \$	0,76 \$	0,77 \$	0,73 \$	0,73 \$	0,75 \$	0,76 \$	0,76 \$	0,77 \$	0,77 \$	0,71 \$	0,74 \$	0,75 \$	0,75 \$
€ EURO/\$ CAN - moyenne	0,64 \$	0,65 \$	0,66 \$	0,66 \$	0,65 \$	0,66 \$	0,67 \$	0,68 \$	0,68 \$	0,67 \$	0,68 \$	0,66 \$	0,64 \$	0,66 \$
€ EURO/\$ CAN - taux de clôture	0,63 \$	0,65 \$	0,67 \$	0,64 \$	0,64 \$	0,67 \$	0,67 \$	0,69 \$	0,69 \$	0,69 \$	0,64 \$	0,66 \$	0,64 \$	0,64 \$
Gaz naturel Henry Hub - \$ US/mmBtu	2,98 \$	2,80 \$	2,91 \$	3,64 \$	3,09 \$	3,15 \$	2,64 \$	2,23 \$	2,50 \$	2,63 \$	1,95 \$	1,72 \$	1,98 \$	1,88 \$

Source : Bloomberg

- Incluant les entreprises associées et coentreprises. La Société compte également 18 unités de récupération et de recyclage, qui sont incluses au sein des activités corporatives.
- Excluant les entreprises associées et coentreprises non consolidées aux résultats. Veuillez vous référer à la Note 8 des états financiers consolidés audités de 2019 pour plus de détails sur les entreprises associées et les coentreprises.
- Avec notre participation dans Reno de Medici, S.p.A., une société publique italienne.
- 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

	2018	2019					2020			T3 2020 vs T3 2019		T3 2020 vs T2 2020	
	ANNÉE	T1	T2	T3	T4	ANNÉE	T1	T2	T3	Var.	%	Var.	%
Les indices servent uniquement à indiquer une tendance. Ils peuvent différer de nos prix de vente ou d'achat réels.													
<b>Prix de vente (moyenne)</b>													
<b>PRODUITS D'EMBALLAGE</b>													
<b>Carton-caisse (\$ US/tonne courte)</b>													
Papier doublure kraft non blanchi, 42 lb, est des É.-U. (marché libre)	747	752	735	725	725	734	715	715	715	(10)	(1) %	—	—
Papier médium semi-chimique, 26 lb, est des É.-U. (marché libre)	662	650	640	630	630	638	615	615	615	(15)	(2) %	—	—
<b>Carton plat Europe (euros/tonne métrique)</b>													
Indice du carton gris doublé blanc recyclé (WLC) <sup>1</sup>	674	672	672	672	669	671	653	661	665	(7)	(1) %	4	1 %
Indice du carton plat duplex couché vierge (FBB) <sup>2</sup>	1 072	1 117	1 117	1 117	1 115	1 117	1 099	1 096	1 095	(22)	(2) %	(1)	—
<b>Produits spécialisés (\$ US/tonne courte)</b>													
Carton plat recyclé non couché - copeaux flexibles, 20 pt (Série B)	696	730	730	730	730	730	710	700	700	(30)	(4) %	—	—
<b>PAPIERS TISSU (\$ US/tonne courte)</b>													
Bobines mères, fibres recyclées (officiel)	1 093	1 151	1 164	1 143	1 109	1 142	1 111	1 138	1 123	(20)	(2) %	(15)	(1) %
Bobines mères, fibres vierges (officiel)	1 395	1 441	1 444	1 420	1 411	1 429	1 416	1 445	1 427	7	—	(18)	(1) %
<b>Prix des matières premières (moyenne)</b>													
<b>PAPIER RECYCLÉ</b>													
<b>Amérique du Nord (\$ US/tonne courte)</b>													
Papiers résidentiels triés, n° 56 (SRP - moyenne du Nord-Est)	36	24	16	10	8	15	8	18	30	20	200 %	12	67 %
Boîtes de cartonnage ondulé, n° 11 (OCC - moyenne du Nord-Est)	74	61	40	33	30	41	36	94	58	25	76 %	(36)	(38) %
Papiers de bureau triés, n° 37 (SOP - moyenne du Nord-Est)	193	183	140	101	88	128	89	160	109	8	8 %	(51)	(32) %
<b>Europe (euros/tonne métrique)</b>													
Indice des papiers et cartons mixtes récupérés <sup>3</sup>	105	96	87	71	49	76	33	82	56	(15)	(21) %	(26)	(32) %
<b>PÂTE VIERGE (\$ US/tonne métrique)</b>													
Pâte kraft de résineux blanche, nordique, Canada	1 342	1 380	1 292	1 170	1 115	1 239	1 127	1 158	1 140	(30)	(3) %	(18)	(2) %
Pâte kraft de feuillus blanche, mixte, Canada/É.-U.	1 152	1 180	1 100	970	893	1 036	890	897	875	(95)	(10) %	(22)	(2) %

Sources: RISI et Cascades.

1 L'indice Cascades des prix de vente du carton gris doublé blanc recyclé est basé sur des indices publiés et représente une approximation des prix de vente des grades de produits recyclés de Cascades en Europe. Il est pondéré sur une base géographique et a été rééquilibré au 1<sup>er</sup> janvier 2018.

2 L'indice Cascades des prix de vente du carton plat duplex couché vierge est basé sur des indices publiés et représente une approximation des prix de vente des grades de produits vierges de Cascades en Europe. Il est pondéré sur une base géographique et a été rééquilibré au 1<sup>er</sup> janvier 2018.

3 L'indice Cascades des prix des papiers et cartons mixtes de récupération est basé sur des indices publiés et représente une approximation des prix payés pour les papiers recyclés par Cascades en Europe. Il est pondéré sur une base géographique, en fonction de notre approvisionnement en fibres recyclées, et a été rééquilibré au 1<sup>er</sup> janvier 2018.

## 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 le rachat de dette à long terme, les gains ou pertes sur cession ou acquisition d'unités d'exploitation, les gains ou pertes sur la part des résultats des entreprises associées et des coentreprises, les gains ou pertes non réalisés sur des instruments financiers pour lesquels la comptabilité de couverture ne peut s'appliquer, les gains ou pertes non réalisés sur des swaps de taux d'intérêt, les gains ou pertes de change sur la dette à long terme et les instruments financiers, les éléments spécifiques inclus dans les activités abandonnées et tout autre élément significatif de nature inhabituelle, non monétaire ou non récurrente.

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

La Société a enregistré les éléments spécifiques suivants durant les neuf premiers mois de 2020 et de 2019 :

#### GAIN SUR ACQUISITIONS, CESSIONS ET AUTRES

##### 2020

Au troisième trimestre, le secteur de l'emballage carton-caisse a comptabilisé un gain de 5 M\$ provenant de la libération d'un montant mis en fidéicommis relatif à la vente en 2018 d'un bâtiment de son usine de Maspeth, dans l'État de New York, aux États-Unis.

Au troisième trimestre, le secteur des papiers tissu a généré un gain de 2 M\$ sur la vente d'actifs d'une usine fermée.

Au deuxième trimestre, le secteur des produits spécialisés a comptabilisé des provisions environnementales de 4 M\$ liées à des usines au Canada qui ont été fermées ces dernières années. Le secteur a également enregistré un gain de 3 M\$ à la vente d'un placement en actions non stratégique.

Au premier trimestre, le secteur des produits spécialisés a comptabilisé une provision environnementale de 1 M\$ liée à une usine au Canada qui a été fermée ces dernières années.

##### 2019

Au troisième trimestre, le secteur de l'emballage 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 25 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 » et la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2020 pour plus de détails). La Société a également engagé, dans le secteur des activités corporatives, des frais de transaction totalisant 8 M\$ (4 M\$ au troisième et 4 M\$ au deuxième trimestre) dans le cadre de cette acquisition.

Au deuxième trimestre, le secteur des activités corporatives a enregistré une provision environnementale de 4 M\$ liée à une usine fermée il y a quelques années.

Au deuxième trimestre, le secteur des activités corporatives a enregistré un gain de 5 M\$ à la suite du règlement d'un litige en lien avec un événement survenu dans le passé.

Au premier trimestre, le locataire de nos installations situées à Bear Island, en Virginie, aux États-Unis, a mis fin au bail. Ainsi, le secteur de l'emballage 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.

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

### **2020**

Au troisième trimestre, le secteur de l'emballage carton-caisse a enregistré des frais de restructuration de 3 M\$ à la suite de l'annonce de la fermeture de son usine de conversion d'Etobicoke, en Ontario, au Canada, qui devrait fermer définitivement au plus tard le 31 août 2021.

Au troisième trimestre, le secteur des papiers tissu a comptabilisé une baisse de valeur s'élevant à 13 M\$ sur les actifs de certaines usines, leur valeur recouvrable étant inférieure à leur valeur comptable à la suite de la situation économique actuelle et d'une baisse de la demande dans le sous-secteur des produits hors foyer qui souffrent des répercussions de la pandémie de la Covid-19.

Au deuxième trimestre, les secteurs de l'emballage carton-caisse et des papiers tissu ont comptabilisé des baisses de valeur s'élevant à 13 M\$ et des frais de restructuration s'élevant à 2 M\$ dans le cadre d'un plan d'optimisation et d'amélioration de la rentabilité.

### **2019**

À la suite de la fin du bail de location de nos installations de Bear Island, tel que décrit ci-dessus, le secteur de l'emballage carton-caisse a enregistré une baisse de valeur de 3 M\$, au premier trimestre, sur des actifs qui ne seront plus utilisés dans le futur.

Le secteur des produits spécialisés a enregistré des frais de restructuration de 1 M\$ au premier trimestre 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 Canada.

Au premier semestre, le secteur des papiers tissu a comptabilisé une baisse de valeur de 1 M\$ sur certains équipements en plus de frais de restructuration de 5 M\$ liés à la fermeture de deux usines de fabrication de papier tissu en Ontario, au Canada, et des changements au sein de la haute direction du secteur.

## **INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS**

Au cours des neuf premiers mois de 2020, la Société a enregistré un gain non réalisé de 1 M\$ (gain non réalisé de 1 M\$ au troisième trimestre), comparativement à un gain non réalisé de 4 M\$ pour la même période de 2019 (perte non réalisée de 1 M\$ au troisième trimestre) sur des instruments financiers qui ne sont pas désignés aux fins de la comptabilité de couverture.

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

En 2020, la Société a racheté 200 M\$ US de ses billets subordonnés non garantis et a versé une prime de rachat par anticipation de 4 M\$ et a radié des frais de financement non amortis de 2 M\$ relatifs à ces billets.

## **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 sur la ligne « Intérêts sur avantages du personnel et autres passifs » une perte non réalisée de 1 M\$ (perte non réalisée de 7 M\$ au troisième trimestre de 2019) 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 de Bear Island.

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

Au cours des neuf premiers mois de 2020, la Société a enregistré un gain de 3 M\$ (gain de 11 M\$ au troisième trimestre) sur sa dette libellée en dollars américains et sur les instruments financiers connexes comparativement à un gain de 7 M\$ (nul au troisième trimestre) pour la même période de 2019. Ce montant inclut une perte de 1 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2020 (gain de 2 M\$ au troisième trimestre), comparativement à un gain de 4 M\$ pour la même période de 2019 (gain de 1 M\$ au troisième trimestre), sur notre dette à long terme en dollars américains, déduction faite des activités de couverture des investissements nets aux États-Unis et des contrats de change désignés comme instruments de couverture, le cas échéant. Cela inclut également un gain de 4 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2020 (gain de 9 M\$ au troisième trimestre) comparativement à un gain de 3 M\$ pour la même période de 2019 (perte de 1 M\$ au troisième trimestre), sur des contrats de change non désignés aux fins de la comptabilité de couverture.

## **CHARGE (RECOUVREMENT) D'IMPÔT SUR LES RÉSULTATS**

La Société a réévalué la possibilité de recouvrer des pertes en capital non réalisées à la suite du rachat de dettes libellées en dollars américains et, par conséquent, 3 M\$ d'actifs d'impôts ont été comptabilisés, dont 2 M\$ aux résultats.

## 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 2020						
(en millions de dollars canadiens)	Carton-caisse	Carton plat Europe	Produits spécialisés	Papiers tissu	Activités corporatives	Consolidé
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation</b>	71	19	11	3	(31)	73
Amortissement	30	12	5	22	12	81
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement</b>	<b>101</b>	<b>31</b>	<b>16</b>	<b>25</b>	<b>(19)</b>	<b>154</b>
Éléments spécifiques :						
Gain sur acquisitions, cessions et autres	(5)	—	—	(2)	—	(7)
Baisse de valeur	—	—	—	13	—	13
Frais de restructuration	3	—	—	—	—	3
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés	1	(2)	—	—	—	(1)
	(1)	(2)	—	11	—	8
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement ajusté</b>	<b>100</b>	<b>29</b>	<b>16</b>	<b>36</b>	<b>(19)</b>	<b>162</b>
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation ajusté</b>	<b>70</b>	<b>17</b>	<b>11</b>	<b>14</b>	<b>(31)</b>	<b>81</b>

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 <sup>1</sup>	Activités corporatives	Consolidé
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation</b>	91	14	10	34	(41)	108
Amortissement	29	11	4	15	14	73
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement</b>	<b>120</b>	<b>25</b>	<b>14</b>	<b>49</b>	<b>(27)</b>	<b>181</b>
Éléments spécifiques :						
Perte (gain) sur acquisitions, cessions et autres	(2)	—	1	(25)	4	(22)
Baisse de valeur	—	—	1	—	—	1
Perte non réalisée sur instruments financiers dérivés	—	—	—	—	1	1
	(2)	—	2	(25)	5	(20)
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement ajusté</b>	<b>118</b>	<b>25</b>	<b>16</b>	<b>24</b>	<b>(22)</b>	<b>161</b>
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation ajusté</b>	<b>89</b>	<b>14</b>	<b>12</b>	<b>9</b>	<b>(36)</b>	<b>88</b>

<sup>1</sup> Les résultats consolidés du troisième trimestre de 2019 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir consulter la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2020 pour plus de détails.

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2020

(en millions de dollars canadiens)	Carton-caisse	Carton plat Europe	Produits spécialisés	Papiers tissu	Activités corporatives	Consolidé
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation</b>	199	69	30	62	(103)	257
Amortissement	87	35	13	56	36	227
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement</b>	286	104	43	118	(67)	484
Éléments spécifiques :						
Perte (gain) sur acquisitions, cessions et autres	(5)	—	2	(2)	—	(5)
Baisse de valeur	8	—	—	18	—	26
Frais de restructuration	4	—	—	1	—	5
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés	—	(2)	—	—	1	(1)
	7	(2)	2	17	1	25
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement ajusté</b>	293	102	45	135	(66)	509
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation ajusté</b>	206	67	32	79	(102)	282

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 <sup>1</sup>	Activités corporatives	Consolidé
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation</b>	259	51	31	27	(106)	262
Amortissement	86	33	12	43	38	212
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement</b>	345	84	43	70	(68)	474
Éléments spécifiques :						
Perte (gain) sur acquisitions, cessions et autres	(12)	—	1	(25)	7	(29)
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	(19)	4	(22)
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement ajusté</b>	335	84	46	51	(64)	452
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation ajusté</b>	249	51	34	8	(102)	240

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	
	2020	2019 <sup>1</sup>	2020	2019 <sup>1</sup>
<b>Bénéfice net pour la période attribuable aux actionnaires</b>	49	43	125	98
Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle	9	7	32	25
Charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats	(3)	12	24	30
Part des résultats des entreprises associées et coentreprises	(3)	(2)	(9)	(6)
Gain de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	(11)	—	(3)	(7)
Frais de financement et intérêts sur avantages du personnel et autres passifs et perte sur le rachat de dette à long terme	32	48	88	122
<b>Bénéfice d'exploitation</b>	73	108	257	262
Éléments spécifiques :				
Gain sur acquisitions, cessions et autres	(7)	(22)	(5)	(29)
Baisse de valeur	13	1	26	5
Frais de restructuration	3	—	5	6
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés	(1)	1	(1)	(4)
	8	(20)	25	(22)
<b>Bénéfice d'exploitation ajusté</b>	81	88	282	240
Amortissement	81	73	227	212
<b>Bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté</b>	162	161	509	452

<sup>1</sup> Les résultats consolidés du troisième trimestre de 2019 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir consulter la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2020 pour plus de détails.

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 <sup>1</sup>			
	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	
	2020	2019 <sup>2</sup>	2020	2019 <sup>2</sup>	2020	2019 <sup>2</sup>	2020	2019 <sup>2</sup>
(en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action ordinaire)								
<b>Selon les IFRS</b>	<b>49</b>	<b>43</b>	<b>125</b>	<b>98</b>	<b>0,51 \$</b>	<b>0,45 \$</b>	<b>1,32 \$</b>	<b>1,04 \$</b>
Éléments spécifiques :								
Gain sur acquisitions, cessions et autres	(7)	(22)	(5)	(29)	(0,05) \$	(0,24) \$	(0,04) \$	(0,32) \$
Baisse de valeur	13	1	26	5	0,10 \$	0,01 \$	0,20 \$	0,04 \$
Frais de restructuration	3	—	5	6	0,03 \$	—	0,05 \$	0,05 \$
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés	(1)	1	(1)	(4)	—	0,01 \$	—	(0,03) \$
Perte sur le rachat de dette à long terme	6	—	6	—	0,05 \$	—	0,05 \$	—
Perte non réalisée sur swaps de taux d'intérêt	—	7	—	1	—	0,07 \$	—	0,01 \$
Gain de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	(11)	—	(3)	(7)	(0,12) \$	—	(0,03) \$	(0,07) \$
Effet d'impôt sur les éléments spécifiques, autres ajustements relatifs à l'impôt et attribuable aux actionnaires sans contrôle <sup>1</sup>	(4)	(2)	(8)	(3)	(0,02) \$	—	(0,02) \$	—
	(1)	(15)	20	(31)	(0,01) \$	(0,15) \$	0,21 \$	(0,32) \$
<b>Ajusté</b>	<b>48</b>	<b>28</b>	<b>145</b>	<b>67</b>	<b>0,50 \$</b>	<b>0,30 \$</b>	<b>1,53 \$</b>	<b>0,72 \$</b>

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

<sup>2</sup> Les résultats consolidés du troisième trimestre de 2019 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir consulter la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2020 pour plus de détails.

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

	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2020	2019 <sup>1</sup>	2020	2019 <sup>1</sup>
(en millions de dollars canadiens)				
<b>Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation</b>	<b>136</b>	<b>157</b>	<b>383</b>	<b>297</b>
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(30)	(53)	38	13
Amortissement	(81)	(73)	(227)	(212)
Impôts payés (reçus) nets	1	12	(1)	14
Frais de financement nets payés	49	42	73	101
Prime payée sur le rachat de dette à long terme	4	—	4	—
Gain sur acquisitions, cessions et autres	7	26	5	32
Baisse de valeur et frais de restructuration	(16)	(1)	(31)	(6)
Gain (perte) non réalisé sur instruments financiers dérivés	1	(1)	1	4
Dividendes reçus, avantages du personnel et autres	2	(1)	12	19
<b>Bénéfice d'exploitation</b>	<b>73</b>	<b>108</b>	<b>257</b>	<b>262</b>
Amortissement	81	73	227	212
<b>Bénéfice d'exploitation avant amortissement</b>	<b>154</b>	<b>181</b>	<b>484</b>	<b>474</b>

<sup>1</sup> Les résultats consolidés du troisième trimestre de 2019 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir consulter la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2020 pour plus de détails.

Le tableau suivant rapproche les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation et les flux de trésorerie ajustés 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.

	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2020	2019	2020	2019
<i>(en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action ou lorsque mentionné autrement)</i>				
<b>Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation</b>	<b>136</b>	157	<b>383</b>	297
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(30)	(53)	38	13
<b>Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation (excluant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement)</b>	<b>106</b>	104	<b>421</b>	310
Éléments spécifiques payés	9	4	9	8
<b>Flux de trésorerie ajustés générés par les activités d'exploitation</b>	<b>115</b>	108	<b>430</b>	318
Dépenses en capital et autres actifs <sup>1</sup> et paiements en vertu des actifs au titre du droit d'utilisation, déduction faite des dispositions de 7 M\$ pour la période de trois mois (2019 — 19 M\$) et de 9 M\$ pour la période de neuf mois (2019 — 21 M\$)	(60)	(58)	(195)	(198)
Dividendes payés aux actionnaires de la Société et aux actionnaires sans contrôle	(11)	(12)	(35)	(29)
<b>Flux de trésorerie ajustés disponibles</b>	<b>44</b>	38	<b>200</b>	91
<b>Flux de trésorerie ajustés disponibles par action</b>	<b>\$ 0,46</b>	\$ 0,40	<b>\$ 2,11</b>	\$ 0,97
<b>Nombre moyen pondéré de base d'actions ordinaires en circulation</b>	<b>95 019 694</b>	93 860 367	<b>94 577 538</b>	93 886 909

<sup>1</sup> Excluant la hausse des investissements.

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

	30 septembre 2020	31 décembre 2019
<i>(en millions de dollars canadiens)</i>		
Dette à long terme	1 947	2 022
Partie à court terme de la dette à long terme	253	85
Emprunts et avances bancaires	9	11
<b>Dette totale</b>	<b>2 209</b>	2 118
Moins : Trésorerie et équivalents de trésorerie	227	155
<b>Dette nette</b>	<b>1 982</b>	1 963
BEAA ajusté (douze derniers mois)	661	604
<b>Ratio dette nette / BEAA ajusté</b>	<b>3,0x</b>	3,25x

# ANALYSE DE LA DIRECTION

## CHANGEMENT AU NIVEAU DE L'INFORMATION SECTORIELLE

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

### REVUE FINANCIÈRE - 2019

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

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

Le bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) a augmenté de 78 M\$, ou de 17 %, pour s'élever à 550 M\$ en 2019<sup>2</sup>. Cette hausse découle de l'amélioration notable des résultats du secteur des papiers tissu grâce au prix de vente moyen et à l'assortiment des produits vendus plus favorables, aux coûts plus faibles des matières premières et de l'énergie et à l'acquisition d'Orchids en septembre 2019. Les résultats du secteur du carton-caisse ont bénéficié des coûts des matières premières plus bas, des taux de change plus favorables et des coûts énergétiques légèrement en baisse, incidence ayant été amoindrie par les volumes d'expédition un peu plus faibles, par les coûts de production en hausse en lien surtout avec l'assortiment des produits vendus. La performance du secteur du carton plat Europe a été soutenue par la baisse du coût des matières premières et de l'énergie et par les récentes acquisitions d'entreprises. Les prix de vente en baisse, l'assortiment des produits vendus et les taux de change ont cependant tempéré les résultats par rapport à l'année précédente. Finalement, les résultats du secteur des produits spécialisés ont été supérieurs par rapport à l'année précédente en raison surtout des coûts des matières premières plus bas, des bienfaits générés par l'acquisition d'entreprise survenue en 2018, et les prix de vente et l'assortiment des produits vendus plus favorables. Les coûts de production légèrement en hausse ont amoindri ces bienfaits. Les résultats des activités de récupération et de recyclage du secteur des activités corporatives ont été affectés négativement par les prix à la baisse des fibres recyclées brunes.

### REVUE FINANCIÈRE - NEUF PREMIERS MOIS DE 2020

Les résultats des neuf premiers mois de 2020 reflètent de fortes ventes principalement liées à une demande accrue dans le secteur des produits de consommation des papiers tissu et dans l'ensemble de nos solutions d'emballage, attribuables en partie à la Covid-19. Des taux de change favorables, une baisse des coûts des matières premières dans le secteur du carton plat Europe, ainsi qu'une baisse des coûts de l'énergie et de production et des crédits d'impôt de recherche et de développement (R&D) ont tous contribué à une meilleure performance. Cependant, ceux-ci ont été en partie contrebalancés par des prix de vente moyens plus bas et des coûts de matières premières plus élevés en Amérique du Nord.

Compte tenu de l'incertitude concernant l'impact potentiel de la pandémie de la Covid-19 au cours des prochains mois, nous continuons à mettre à jour régulièrement nos prévisions financières et de trésorerie. Bien que la pandémie ait eu un impact globalement favorable sur les niveaux de volume au cours de neuf premiers mois de 2020, la Société a comptabilisé une perte de crédit attendue sur créances des comptes débiteurs de 8 M\$ (nulle au troisième trimestre) en raison du niveau plus élevé d'incertitude et du risque de crédit.

Pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2020, les ventes ont augmenté de 11 M\$, ou de 1 % pour atteindre 1 275 M\$, par rapport à 1 264 M\$ pour la même période de 2019. La Société a enregistré un bénéfice d'exploitation avant amortissement de 154 M\$ au troisième trimestre, comparativement à 181 M\$ pour la même période de 2019<sup>2</sup>. Sur une base ajustée<sup>1</sup>, le bénéfice d'exploitation avant amortissement s'est établi à 162 M\$, par rapport à 161 M\$ pour la même période de 2019.

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2020, les ventes ont augmenté de 104 M\$, ou de 3% pour atteindre 3 873 M\$, par rapport à 3 769 M\$ pour la même période de 2019. La Société a enregistré un bénéfice d'exploitation avant amortissement de 484 M\$ pour la période, par rapport à 474 M\$ pour la même période de 2019<sup>2</sup>. Sur une base ajustée<sup>1</sup>, le bénéfice d'exploitation avant amortissement s'est établi à 509 M\$, par rapport à 452 M\$ pour la même période de 2019.

Pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2020, la Société a enregistré un bénéfice net de 49 M\$, ou de 0,51 \$ par action, par rapport à un bénéfice net de 43 M\$, ou 0,45 \$ par action, pour la même période de 2019<sup>2</sup>. Sur une base ajustée<sup>1</sup>, la Société a généré un bénéfice net de 48 M\$ au troisième trimestre de 2020, ou de 0,50 \$ par action, comparativement à un bénéfice net de 28 M\$, ou 0,30 \$ par action, pour la même période de 2019.

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2020, la Société a enregistré un bénéfice net de 125 M\$, ou de 1,32 \$ par action, par rapport à un bénéfice net de 98 M\$, ou 1,04 \$ par action, pour la même période de 2019<sup>2</sup>. Sur une base ajustée<sup>1</sup>, la Société a généré un bénéfice net de 145 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2020, ou de 1,53 \$ par action, comparativement à un bénéfice net de 67 M\$, ou 0,72 \$ par action, pour la même période de 2019.

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

<sup>2</sup> Les résultats consolidés du troisième trimestre de 2019 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir consulter la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2020 pour plus de détails.

## 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 :

	2018					2019 <sup>8</sup>					2020				DDM <sup>9</sup>
	T1	T2	T3	T4	ANNÉE	T1	T2	T3 <sup>8</sup>	T4	ANNÉE	T1	T2	T3	ANNÉE	
<b>OPÉRATIONNELS</b>															
<b>Expéditions totales (en '000 t.c.)<sup>1</sup></b>															
Produits d'emballage															
Carton-caisse	352	385	370	368	1 475	342	363	377	365	1 447	374	360	411	1 145	1 510
Carton plat Europe	298	276	259	292	1 125	333	331	321	305	1 290	351	326	316	993	1 298
	650	661	629	660	2 600	675	694	698	670	2 737	725	686	727	2 138	2 808
Papiers tissu	149	163	164	149	625	146	155	161	167	629	181	167	144	492	659
<b>Total</b>	<b>799</b>	<b>824</b>	<b>793</b>	<b>809</b>	<b>3 225</b>	<b>821</b>	<b>849</b>	<b>859</b>	<b>837</b>	<b>3 366</b>	<b>906</b>	<b>853</b>	<b>871</b>	<b>2 630</b>	<b>3 467</b>
<b>Taux d'intégration<sup>2</sup></b>															
Carton-caisse	56 %	56 %	56 %	58 %	57 %	59 %	59 %	58 %	58 %	58 %	57 %	57 %	53 %	56 %	56 %
Papiers tissu	67 %	68 %	71 %	75 %	70 %	76 %	77 %	76 %	75 %	76 %	73 %	70 %	70 %	72 %	72 %
<b>Taux d'utilisation de la capacité de fabrication<sup>3</sup></b>															
Produits d'emballage															
Carton-caisse	89 %	100 %	92 %	93 %	93 %	88 %	91 %	94 %	92 %	91 %	98 %	92 %	98 %	96 %	95 %
Carton plat Europe	103 %	96 %	90 %	90 %	94 %	96 %	95 %	93 %	88 %	93 %	101 %	94 %	91 %	95 %	94 %
Papiers tissu	88 %	92 %	92 %	87 %	90 %	87 %	92 %	93 %	84 %	88 %	88 %	87 %	73 %	82 %	83 %
<b>Total consolidé</b>	<b>94 %</b>	<b>97 %</b>	<b>91 %</b>	<b>90 %</b>	<b>93 %</b>	<b>91 %</b>	<b>93 %</b>	<b>93 %</b>	<b>90 %</b>	<b>92 %</b>	<b>97 %</b>	<b>92 %</b>	<b>91 %</b>	<b>93 %</b>	<b>93 %</b>
<b>FINANCIERS</b>															
<b>Rendement sur les actifs<sup>4</sup></b>															
Produits d'emballage															
Carton-caisse	14 %	16 %	18 %	20 %	20 %	20 %	20 %	20 %	20 %	20 %	20 %	19 %	18 %	18 %	
Carton plat Europe	14 %	15 %	16 %	15 %	15 %	15 %	14 %	14 %	15 %	15 %	15 %	17 %	18 %	18 %	
Produits spécialisés	15 %	14 %	15 %	11 %	11 %	13 %	16 %	21 %	21 %	21 %	20 %	20 %	20 %	20 %	
Papiers tissu	9 %	6 %	4 %	2 %	2 %	1 %	2 %	4 %	7 %	7 %	9 %	12 %	13 %	13 %	
<b>Rendement consolidé sur les actifs</b>	<b>9,5 %</b>	<b>10,2 %</b>	<b>10,7 %</b>	<b>10,6 %</b>	<b>10,6 %</b>	<b>11,0 %</b>	<b>11,2 %</b>	<b>11,4 %</b>	<b>12,0 %</b>	<b>12,0 %</b>	<b>12,3 %</b>	<b>12,7 %</b>	<b>12,8 %</b>	<b>12,8 %</b>	
<b>Rendement sur le capital utilisé<sup>5</sup></b>	<b>3,9 %</b>	<b>4,4 %</b>	<b>4,7 %</b>	<b>4,6 %</b>	<b>4,6 %</b>	<b>4,8 %</b>	<b>4,9 %</b>	<b>4,9 %</b>	<b>5,4 %</b>	<b>5,4 %</b>	<b>5,6 %</b>	<b>6,0 %</b>	<b>5,9 %</b>	<b>5,9 %</b>	
<b>Fonds de roulement<sup>6</sup></b>															
En millions de \$, en fin de période	513	506	464	455	455	500	525	502	416	416	488	494	465	465	
En pourcentage des ventes <sup>7</sup>	10,5 %	10,8 %	10,7 %	10,6 %	10,6 %	10,4 %	10,3 %	10,3 %	10,1 %	10,1 %	9,9 %	9,7 %	9,8 %	9,8 %	

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

2 Défini comme : le pourcentage des expéditions de fabrication transférées à nos activités de transformation.

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

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.

5 Le rendement sur le capital utilisé est une mesure non conforme aux IFRS et se définit comme le montant après impôt du bénéfice d'exploitation ajusté des DDM ainsi que notre part des résultats des principales coentreprises, divisés par la moyenne trimestrielle des DDM du capital utilisé. Le capital utilisé se définit comme les actifs totaux moyens moins les comptes créditeurs et charges à payer et la trésorerie et équivalents de trésorerie.

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.

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

8 Les résultats consolidés du troisième trimestre de 2019 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir consulter la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2020 pour plus de détails.

9 DDM (douze derniers mois).

## INFORMATION FINANCIÈRE HISTORIQUE

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2018					2019 <sup>2</sup>					2020				DDM <sup>3</sup>
	T1	T2	T3	T4	ANNÉE	T1	T2	T3 <sup>2</sup>	T4	ANNÉE	T1	T2	T3	ANNÉE	
<b>Ventes</b>															
Produits d'emballage															
Carton-caisse	421	475	472	472	1 840	441	462	473	451	1 827	458	454	506	1 418	1 869
Carton plat Europe	246	232	210	245	933	279	270	256	243	1 048	272	265	261	798	1 041
Produits spécialisés	84	88	89	97	358	129	135	123	105	492	113	120	117	350	455
Ventes intersecteurs	(3)	(4)	(4)	(3)	(14)	(4)	(3)	(4)	(3)	(14)	(3)	(5)	(4)	(12)	(15)
	748	791	767	811	3 117	845	864	848	796	3 353	840	834	880	2 554	3 350
Papiers tissu	305	343	364	340	1 352	348	377	387	397	1 509	446	424	364	1 234	1 631
Ventes intersecteurs et activités corporatives	45	46	44	45	180	37	34	29	34	134	27	27	31	85	119
<b>Total</b>	<b>1 098</b>	<b>1 180</b>	<b>1 175</b>	<b>1 196</b>	<b>4 649</b>	<b>1 230</b>	<b>1 275</b>	<b>1 264</b>	<b>1 227</b>	<b>4 996</b>	<b>1 313</b>	<b>1 285</b>	<b>1 275</b>	<b>3 873</b>	<b>5 100</b>
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation</b>															
Produits d'emballage															
Carton-caisse	121	82	94	84	381	84	84	91	69	328	74	54	71	199	268
Carton plat Europe	19	22	10	11	62	18	19	14	(6)	45	20	30	19	69	63
Produits spécialisés	6	4	8	6	24	9	12	10	5	36	8	11	11	30	35
	146	108	112	101	467	111	115	115	68	409	102	95	101	298	366
Papiers tissu	(2)	(9)	(11)	(100)	(122)	(8)	1	34	(21)	6	28	31	3	62	41
Activités corporatives	(32)	(26)	(23)	(36)	(117)	(31)	(34)	(41)	(48)	(154)	(40)	(32)	(31)	(103)	(151)
<b>Total</b>	<b>112</b>	<b>73</b>	<b>78</b>	<b>(35)</b>	<b>228</b>	<b>72</b>	<b>82</b>	<b>108</b>	<b>(1)</b>	<b>261</b>	<b>90</b>	<b>94</b>	<b>73</b>	<b>257</b>	<b>256</b>
<b>BEAA ajusté<sup>1</sup></b>															
Produits d'emballage															
Carton-caisse	77	105	117	111	410	104	113	118	106	441	99	94	100	293	399
Carton plat Europe	28	30	19	20	97	29	30	25	24	108	30	43	29	102	126
Produits spécialisés	8	7	10	8	33	14	16	16	9	55	12	17	16	45	54
	113	142	146	139	540	147	159	159	139	604	141	154	145	440	579
Papiers tissu	13	7	5	(8)	17	9	18	24	35	86	45	54	36	135	170
Activités corporatives	(21)	(15)	(14)	(18)	(68)	(21)	(21)	(22)	(22)	(86)	(25)	(22)	(19)	(66)	(88)
<b>Total</b>	<b>105</b>	<b>134</b>	<b>137</b>	<b>113</b>	<b>489</b>	<b>135</b>	<b>156</b>	<b>161</b>	<b>152</b>	<b>604</b>	<b>161</b>	<b>186</b>	<b>162</b>	<b>509</b>	<b>661</b>
<b>Bénéfice net (perte nette)</b>	<b>61</b>	<b>27</b>	<b>36</b>	<b>(67)</b>	<b>57</b>	<b>24</b>	<b>31</b>	<b>43</b>	<b>(26)</b>	<b>72</b>	<b>22</b>	<b>54</b>	<b>49</b>	<b>125</b>	<b>99</b>
Ajusté <sup>1</sup>	12	29	38	—	79	13	26	28	29	96	39	58	48	145	174
<b>Bénéfice net (perte nette) par action (en dollars)</b>															
De base	0,65 \$	0,28 \$	0,38 \$	(0,71) \$	0,60 \$	0,26 \$	0,33 \$	0,45 \$	(0,27) \$	0,77 \$	0,24 \$	0,57 \$	0,51 \$	1,32 \$	1,05 \$
Dilué	0,63 \$	0,27 \$	0,37 \$	(0,71) \$	0,56 \$	0,26 \$	0,32 \$	0,44 \$	(0,27) \$	0,75 \$	0,23 \$	0,57 \$	0,50 \$	1,30 \$	1,03 \$
De base, ajusté <sup>1</sup>	0,13 \$	0,30 \$	0,40 \$	—	0,83 \$	0,14 \$	0,28 \$	0,30 \$	0,30 \$	1,02 \$	0,42 \$	0,61 \$	0,50 \$	1,53 \$	1,83 \$
<b>Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation (excluant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement)</b>	<b>69</b>	<b>111</b>	<b>92</b>	<b>89</b>	<b>361</b>	<b>82</b>	<b>124</b>	<b>104</b>	<b>91</b>	<b>401</b>	<b>153</b>	<b>162</b>	<b>106</b>	<b>421</b>	<b>512</b>
<b>Dettes nettes<sup>1</sup></b>	<b>1 534</b>	<b>1 586</b>	<b>1 573</b>	<b>1 769</b>	<b>1 769</b>	<b>1 878</b>	<b>1 861</b>	<b>2 070</b>	<b>1 963</b>	<b>1 963</b>	<b>2 212</b>	<b>2 077</b>	<b>1 982</b>	<b>1 982</b>	

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

2 Les résultats consolidés du troisième trimestre de 2019 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir consulter la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2020 pour plus de détails.

3 DDM (douze derniers mois).

## 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 2020 et de 2019.

### DÉMARRAGE D'ENTREPRISE, ACQUISITION, CESSIION ET FERMETURE

#### 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.
- En juillet 2019, la Société a fermé son usine de fabrication d'endos pour couvre-plancher située à Trois-Rivières, au Québec.

#### PAPIERS TISSU

- Le 13 septembre 2019, la Société a annoncé avoir complété l'acquisition des actifs d'Orchids. Les actifs incluent les usines de Barnwell en Caroline du Sud et de Pryor en Oklahoma.
- Au deuxième trimestre de 2019, la Société a fermé ses machines à papier tissu de Whitby et de Scarborough en Ontario.

### FAITS ET DÉVELOPPEMENTS MARQUANTS

#### 2020

- Le 8 octobre 2020, la Société a annoncé la fermeture progressive et définitive de ses activités de fabrication et de conversion de papier tissu aux usines de Ransom et de Pittston, situées en Pennsylvanie, en décembre 2020 et janvier 2021, respectivement.
- Le 5 octobre 2020, la Société a annoncé qu'elle ira de l'avant avec le projet stratégique de conversion de l'usine de Bear Island, située en Virginie. Afin de financer la composante capitaux propres du projet, la Société a conclu une convention avec un consortium de preneurs fermes, aux termes de laquelle la Société émet 7 441 000 nouvelles actions ordinaires au prix de 16,80 \$ chacune pour un produit brut de 125 M\$.
- Le 30 septembre 2020, le secteur du carton plat Europe, via sa participation dans Reno de Medici S.p.A., a annoncé avoir signé quatre accords préliminaires pour l'acquisition de 100 % du capital social de Papelera del Principado S.A. (« PaprinSA ») et de trois petites entreprises opérant dans des entreprises contiguës, toutes situées en Espagne. L'accord porte sur l'acquisition de l'un des principaux acteurs européens de l'industrie du carton plat couché recyclé.
- Le 17 août 2020, la Société a annoncé qu'elle avait réalisé son émission de billets subordonnés de 5,375 % d'un montant nominal de 300 M\$ US échéant en 2028. Les nouveaux billets ont été émis au prix de 104,25 %, soit un rendement effectif de 4,69 %. Les frais liés à l'émission s'élevaient à 4 M\$. La Société a affecté le produit tiré de l'émission des billets au financement du rachat complet de 200 M\$ US de ses billets subordonnés non garantis au taux de 5,75 % échéant en 2023 et au remboursement de certaines sommes prélevées sur son crédit bancaire rotatif. La Société a également payé une prime de 4 M\$ et a radié 2 M\$ de frais de financement non amortis relativement à ces billets.
- Le 28 juillet 2020, la Société a annoncé la fermeture de son usine d'emballage de carton-caisse située à Etobicoke, en Ontario. Cette décision fait partie des initiatives déployées en continu par la Société pour optimiser ses opérations dans le secteur de l'emballage carton-caisse. Les opérations cesseront définitivement au plus tard le 31 août 2021 et la capacité de la production sera progressivement redéployée vers nos autres unités de la région.
- Le 26 mai 2020, la Société a annoncé la fermeture de son usine Brown d'emballage de carton-caisse située à Burlington, en Ontario. Cette décision fait partie des initiatives déployées en continu par la Société pour optimiser ses opérations dans le secteur de l'emballage carton-caisse. La production sera progressivement redéployée vers nos autres unités en Ontario.
- La Société a exercé, le 30 novembre 2019, son option d'achat de la participation de 20,2 % de la Caisse de dépôt et placement du Québec (CDPQ) dans Greenpac Holding LLC (« Greenpac ») pour un prix de 93 M\$ US (121 M\$). La date de clôture de la transaction était le 3 janvier 2020 et la Société détient maintenant une participation, directe et indirecte, de 86,3 % dans Greenpac.

#### 2019

- Le 26 novembre 2019, la Société a annoncé qu'elle a réalisé le placement privé de billets de premier rang à 5,125 % d'un capital global de 350 M\$ US échéant en 2026, de billets de premier rang à 5,375 % d'un capital global de 300 M\$ US échéant en 2028 et de billets de premier rang à 5,125 % d'un capital global de 175 M\$ échéant en 2025. La Société a affecté le produit net du placement des billets au remboursement de la totalité de ses billets de premier rang à 5,50 % d'un capital global de 250 M\$ échéant en 2021 et de ses billets de premier rang à 5,50 % d'un capital global de 400 M\$ US échéant en 2022 en circulation et au remboursement de certaines sommes prélevées sur son crédit bancaire rotatif. La Société a également payé des primes de 11 M\$ et a radié 3 M\$ de frais de financement non amortis relativement à ces billets.
- Le 30 octobre 2019, la Société a annoncé la fermeture définitive de ses activités de conversion de papier tissu aux usines de Waterford, dans l'État de New York, et de Kingman, en Arizona. Le volume total combiné de 9 millions de caisses de produits de papiers tissu que produisaient ces deux usines est déplacé vers d'autres usines du secteur des papiers tissu où des capacités sont disponibles et avec l'acquisition des activités d'Orchids (voir la Note 5 des états financiers consolidés audités de 2019 pour plus de détails). Les fermetures de ces installations ont eu lieu au cours du deuxième trimestre 2020.
- Le 9 août 2019, la Société a annoncé que son dividende trimestriel passerait de 0,04 \$ à 0,08 \$ par action.
- Le 31 mai 2019, la Société a conclu un accord avec ses prêteurs pour prolonger et amender son crédit bancaire rotatif de 750 M\$. Selon les termes de l'amendement, l'échéance de la facilité a été repoussée jusqu'en juillet 2023. Les conditions financières existantes sont demeurées inchangées.

# RÉSULTATS FINANCIERS POUR LES PÉRIODES DE TROIS MOIS TERMINÉES LES 30 SEPTEMBRE 2020 ET 2019

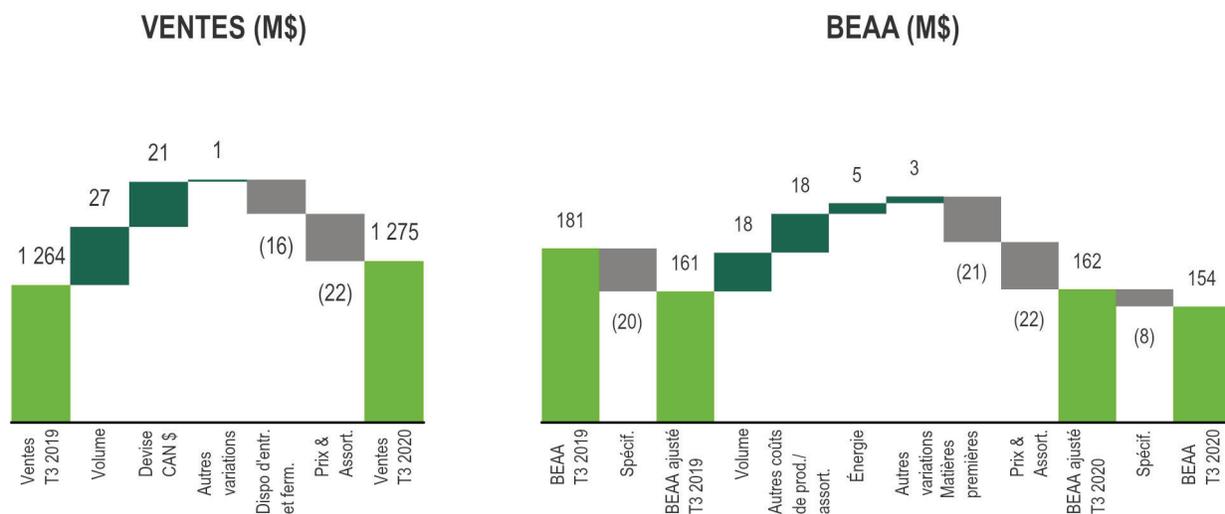
## VENTES

Les ventes de 1 275 M\$ ont augmenté de 11 M\$, ou de 1 %, comparativement à la même période de 2019. Cette hausse reflète en grande partie l'augmentation de 6 % du volume dans les secteurs des produits d'emballage, et les effets de change favorables pour tous les secteurs d'activité, partiellement compensés par la baisse des prix de vente moyens et/ou un assortiment des ventes moins favorable dans le secteur des produits d'emballage. Le secteur des papiers tissu a bénéficié d'un impact positif sur les prix de vente moyens et la composition des ventes, ces avantages ayant été en partie contrebalancés par une baisse des ventes de 6 % causée par un ralentissement du marché des produits hors foyer. Les performances de ventes d'une année à l'autre du secteur des produits spécialisés ont été négativement affectées en raison de la fermeture d'une usine et de la cession des activités réalisées en 2019.

## BÉNÉFICE D'EXPLOITATION AVANT AMORTISSEMENT (BEAA)

La Société a enregistré un bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) de 154 M\$ au troisième trimestre de 2020, comparativement à 181 M\$ à la même période de 2019<sup>2</sup> en baisse. Sur une base ajustée<sup>1</sup>, le BEAA s'élève à 162 M\$ au troisième trimestre de 2020, par rapport à 161 M\$ pour la même période de 2019 une augmentation de 1 M\$, ou de 1 %. L'amélioration d'une année à l'autre du BEAA ajusté reflète des augmentations de 12 M\$ pour le secteur des papiers tissu, de 4 M\$ pour le secteur de carton plat Europe, des résultats stables pour le secteur des produits spécialisés et une meilleure performance du secteur des activités corporatives grâce à l'amélioration de la contribution des opérations de recyclage et récupération résultant de prix plus élevés des matières premières. Ces avantages ont été en partie contrebalancés par une diminution de 18 M\$ du secteur du carton-caisse, en grande partie en raison de la hausse des coûts des matières premières, ainsi que d'un prix de vente moyen et d'un assortiment des produits vendus moins favorables. Sur une base consolidée, les coûts des matières premières plus élevés et un prix de vente moyen et une composition des ventes moins favorables ont eu une incidence négative sur le rendement ajusté du BEAA par rapport à la période de l'exercice précédent. Ces effets ont été compensés par la baisse des coûts de production, la baisse des coûts énergétiques, les effets de change favorables, l'acquisition d'Orchids au troisième trimestre 2019 et des crédits d'impôt de R&D (9 M\$) enregistrés dans le trimestre en cours.

Les principales variations des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement du troisième trimestre de 2020, comparativement à la même période de 2019<sup>2</sup>, sont illustrées ci-dessous :



<b>BEAA ajusté</b>	Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour le rapprochement de ces montants.
<b>Matières premières (BEAA)</b>	Les effets estimatifs de ces coûts sont basés sur des coûts de production par unité expédiée à l'externe ou entre les secteurs qui subissent les incidences du rendement des fibres, de l'évolution de la gamme de produits, des coûts de transport pour ces intrants et des prix d'achat et de transfert. En plus de l'achat de pâte commerciale et de fibres recyclées, ces coûts comprennent les achats de cartons et de bobines mères provenant de l'externe pour les secteurs de la transformation et d'autres achats de matières premières, notamment le plastique et les copeaux.
<b>Devise \$ CAN (BEAA)</b>	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).
<b>Autres coûts de production et assortiment (BEAA)</b>	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.
<b>Récupération et Recyclage (ventes et BEAA)</b>	Suivant l'intégration de ce sous-secteur avec les autres secteurs de la Société, les variations des résultats sont présentées en excluant l'impact de celui-ci. Les variations des résultats de ce sous-secteur sont présentées de façon globale et séparée dans les graphiques.

L'analyse des variations des ventes par secteur et 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).

La Société a engagé certains éléments spécifiques lors des troisième trimestres de 2020 et de 2019 qui ont influé de façon positive ou négative sur ses résultats<sup>1</sup>.

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

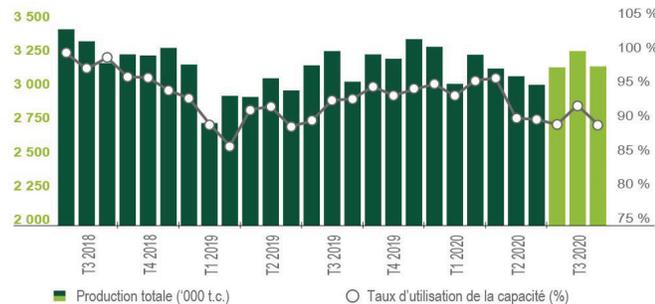
<sup>2</sup> Les résultats consolidés du troisième trimestre de 2019 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir consulter la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2020 pour plus de détails.

## PRODUITS D'EMBALLAGE - CARTON-CAISSE

### Notre industrie

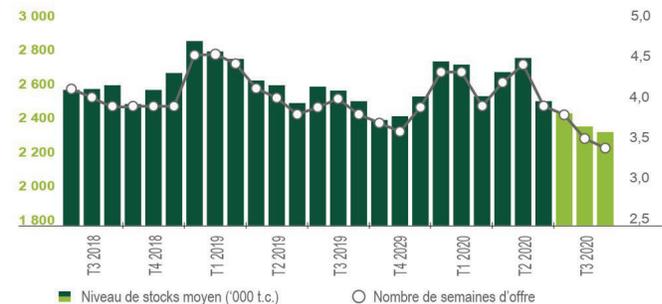
#### Production de l'industrie américaine du carton-caisse et taux d'utilisation de la capacité<sup>1</sup>

La production totale de l'industrie américaine du carton-caisse s'est chiffrée à 9,5 millions de tonnes courtes au troisième trimestre de 2020, en hausse de 4 % séquentiellement et en hausse de 1 % par rapport à la même période de l'année dernière. L'industrie a enregistré un taux d'utilisation de la capacité de 90 % pendant le trimestre.



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

Pour le troisième trimestre de 2020, le niveau moyen des stocks était en baisse de 10 % séquentiellement et a été en baisse de 7 % par rapport à la même période de l'année passée. À la fin du mois de septembre 2020, le niveau des stocks se chiffrait à environ 2,3 millions de tonnes courtes, représentant 3,4x semaines d'offre.

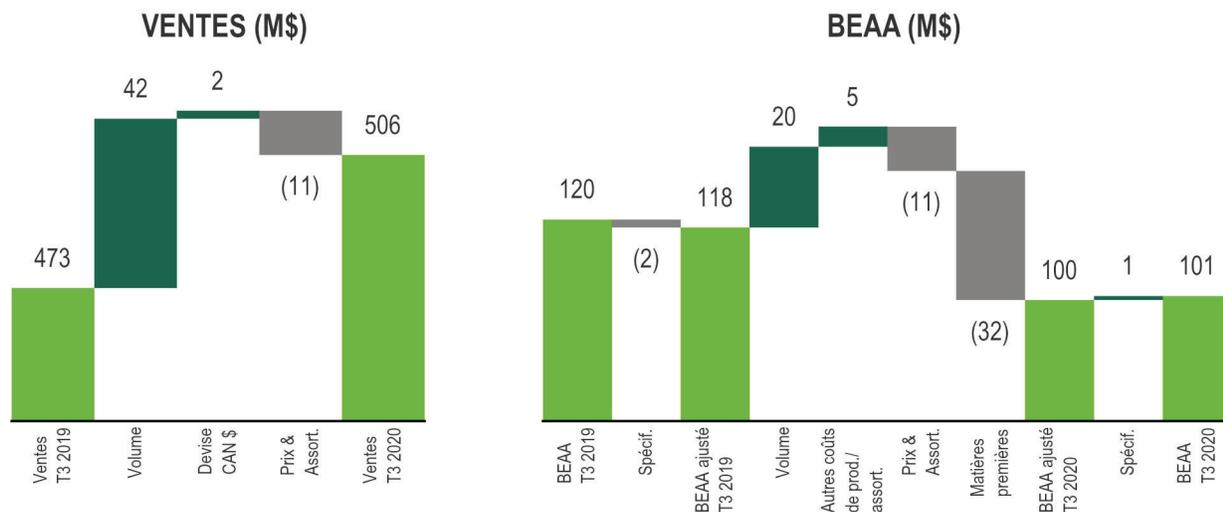


1 Source : RISI

2 Source : Fibre Box Association

### Notre performance

Les principales variations<sup>2</sup> des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement du secteur de l'emballage carton-caisse du troisième trimestre de 2020, comparativement à la même période de 2019, sont présentées ci-dessous :



La Société a engagé certains éléments spécifiques lors des troisièmes trimestres de 2020 et de 2019 qui ont influé de façon positive ou négative sur ses résultats<sup>1</sup>.

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

2 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 2020 et 2019 » pour plus de détails.

T3 2019	T3 2020	Variation en %
Expéditions <sup>2</sup> ('000 t.c.) 377	411	9 %
Prix de vente moyen (\$ CAN/unité) 1 254	1 233	-2 %
Ventes (M\$) 473	506	7 %
BEAA <sup>1</sup> (M\$) (tel que divulgué) 120 % des ventes 25 %	101 20 %	-16 %
(ajusté) <sup>1</sup> 118 % des ventes 25 %	100 20 %	-15 %
Bénéfice d'exploitation (M\$) (tel que divulgué) 91	71	-22 %
(ajusté) <sup>1</sup> 89	70	-21 %

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

<sup>2</sup> Les expéditions totales n'incluent pas l'élimination des expéditions entre les différents secteurs d'activité. Incluant 3,7 milliards de pieds carrés au troisième trimestre de 2020 par rapport à 3,4 milliards de pieds carrés pour la même période de 2019.

<sup>3</sup> Incluant les ventes aux autres partenaires de Greenpac.

Les expéditions ont augmenté de 34 000 t.c., ou de 9 %, au troisième trimestre de 2020 par rapport à la même période en 2019. Ceci reflète une augmentation de 21 000 t.c., ou 12 %, des expéditions externes provenant de nos moulins, tandis que le taux d'utilisation de la capacité de fabrication a augmenté de 4 %. De plus, le taux d'intégration de 53 % au troisième trimestre de 2020 était plus faible par rapport au taux de 58 % pour la même période en 2019. En incluant les ventes aux autres partenaires<sup>3</sup>, le taux d'intégration s'est élevé à 67 % au cours du troisième trimestre de 2020, comparativement à 71 % l'an dernier. Du côté de la conversion, les expéditions ont augmenté de 6 %, surpassant l'augmentation de 4 % sur le marché américain et l'augmentation de 5 % sur le marché canadien.

Le prix de vente moyen en dollars canadiens a diminué de 5 % pour les rouleaux de papier et de 1 % pour les produits convertis. La dépréciation moyenne de 1 % du dollar canadien par rapport au dollar américain a partiellement contrebalancé les impacts négatifs des prix de vente moyens.

Les ventes ont augmenté de 33 M\$, ou de 7 %, par rapport à la même période en 2019. Les prix de vente moyens inférieurs et l'assortiment moins favorable des produits vendus ont soustrait 11 M\$ aux ventes. Ces impacts négatifs ont été contrebalancés par des volumes supérieurs qui ont ajouté 42 M\$ aux ventes et par la dépréciation moyenne de 1 % du dollar canadien, qui a ajouté 2 M\$ aux ventes.

Le bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) a diminué de 19 M\$, ou 16 %, au troisième trimestre de 2020, comparativement à la même période en 2019. En excluant les éléments spécifiques<sup>1</sup> des deux périodes, le BEAA ajusté a diminué de 18 M\$ reflétant les coûts plus élevés en fibres recyclées brunes, qui ont soustrait 32 M\$ des résultats et un impact net négatif de 11 M\$ relatif au prix de vente moyen et à l'assortiment des produits vendus. Ces impacts négatifs ont été en partie compensés par un volume favorable de 20 M\$ et une diminution de 5 M\$ des frais d'exploitation incluant des crédits d'impôt de R&D enregistrés au cours du trimestre.

Le secteur a composé avec certains éléments spécifiques<sup>1</sup> aux troisième trimestres de 2020 et de 2019 qui ont influé sur le BEAA<sup>1</sup>.

# PRODUITS D'EMBALLAGE - CARTON PLAT EUROPE

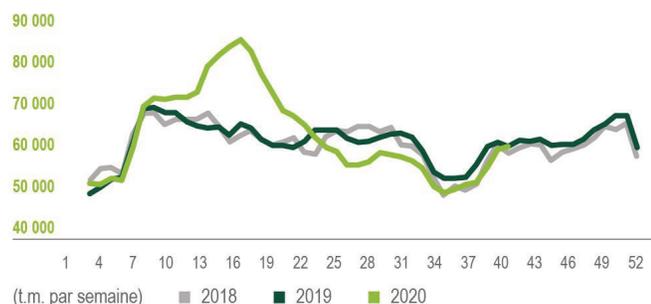
## Notre industrie

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

En Europe, les commandes de carton plat couché recyclé (WLC) d'approximativement 706 000 tonnes métriques au troisième trimestre de 2020 ont diminué de 7 % et de 22 % sur une base séquentielle et comparativement à la même période de l'année précédente, respectivement. Dans les pays européens où notre secteur du carton plat Europe est actif, les prix du carton WLC ont augmenté de 1 % et diminué de 1 % par rapport au trimestre précédent et par rapport au même trimestre de l'année passée, respectivement. L'industrie du carton plat couché vierge (FBB) a connu au troisième trimestre de 2020 un niveau de commandes de l'ordre de 502 000 tonnes métriques, en baisse de 13 % séquentiellement et de 22 % par rapport à la même période de l'année précédente. Les prix du carton FBB sont demeurés relativement stables et ont diminué de 2 % séquentiellement et par rapport au trimestre correspondant de l'année passée, respectivement.

### 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)

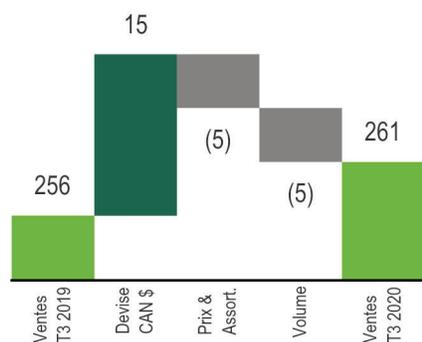


<sup>1</sup> Source : CEPI Cartonboard

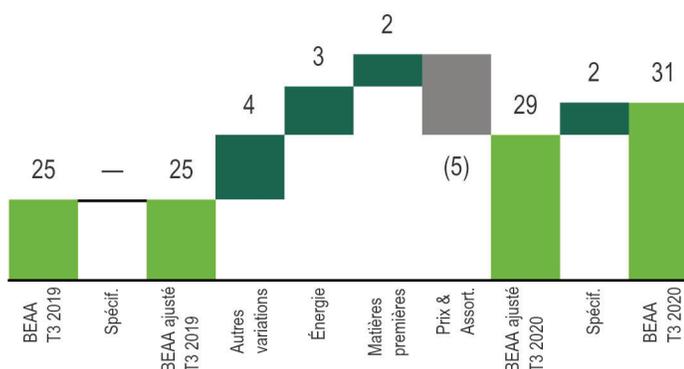
## Notre performance

Les principales variations<sup>2</sup> des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement du secteur du carton plat Europe du troisième trimestre de 2020, comparativement à la même période de 2019, sont présentées ci-dessous :

### VENTES (M\$)



### BEAA (M\$)



La Société a engagé certains éléments spécifiques lors des troisièmes trimestres de 2020 et de 2019 qui ont influé de façon positive ou négative sur ses résultats<sup>1</sup>.

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

<sup>2</sup> Pour les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement, bien vouloir consulter la section « Résultats financiers pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre 2020 et 2019 » pour plus de détails.

T3 2019	T3 2020	Variation en %
<b>Expéditions<sup>2</sup> ('000 t.c.)</b>		
<b>321</b>	<b>316</b>	<b>-2 %</b>
<b>Prix de vente moyen<sup>3</sup></b>		
(\$ CAN/unité)		
<b>754</b>	<b>792</b>	<b>5 %</b>
(€ Euro/unité)		
<b>514</b>	<b>509</b>	<b>-1 %</b>
<b>Ventes (M\$)</b>		
<b>256</b>	<b>261</b>	<b>2 %</b>
<b>BEAA<sup>1</sup> (M\$)</b>		
(tel que divulgué)		
<b>25</b>	<b>31</b>	<b>24 %</b>
% des ventes		
10 %	12 %	
(ajusté) <sup>1</sup>		
<b>25</b>	<b>29</b>	<b>16 %</b>
% des ventes		
10 %	11 %	
<b>Bénéfice d'exploitation (M\$)</b>		
(tel que divulgué)		
<b>14</b>	<b>19</b>	<b>36 %</b>
(ajusté) <sup>1</sup>		
<b>14</b>	<b>17</b>	<b>21 %</b>

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

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

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

Les expéditions externes des activités de carton plat recyclé ont diminué de 7 000 t.c., ou de 3 %, au troisième trimestre de 2020 par rapport à la même période de 2019. Les expéditions de carton plat vierge ont augmenté de 2 000 t.c., ou de 6 % tandis que les expéditions de produits convertis sont demeurées stables.

Le prix de vente moyen a diminué de 1 % en euros, mais a augmenté de 5 % en dollars canadiens en raison de la dépréciation moyenne de 6 % de la valeur moyenne du dollar canadien par rapport à l'euro comparativement à la même période de 2019. Par rapport au troisième trimestre de 2019, le prix de vente moyen de la période des activités de carton plat recyclé a diminué de 5 €, ou de 1 % et le prix de vente moyen des activités de carton plat vierge a également diminué de 24 €, ou de 3 %.

Les ventes ont augmenté de 5 M\$ au troisième trimestre de 2020 par rapport à la même période de 2019 en raison de la dépréciation moyenne de 6 % du dollar canadien par rapport à l'euro comparativement à la même période de 2019, augmentant les ventes de 15 M\$. D'autre part, la baisse des volumes d'expédition et du prix de vente moyen ont contribué pour 5 M\$ chacun à réduire les ventes.

Le bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) a augmenté de 6 M\$ au troisième trimestre de 2020, par rapport à la même période de 2019. En excluant les éléments spécifiques<sup>1</sup>, le BEAA ajusté a augmenté de 4 M\$. La baisse des coûts énergétiques, incluant les crédits énergétiques reçus, et des frais de production plus faibles ont contribué respectivement pour 3 M\$ et 4 M\$ aux résultats. La baisse des coûts des matières premières des fibres recyclées et vierges a également ajouté 2 M\$ au BEAA. Par contre, la baisse du prix de vente moyen a en partie compensé l'augmentation du BEAA de 5 M\$.

Le secteur a composé avec certains éléments spécifiques<sup>1</sup> au troisième trimestre de 2020 qui ont influé sur le BEAA<sup>1</sup>.

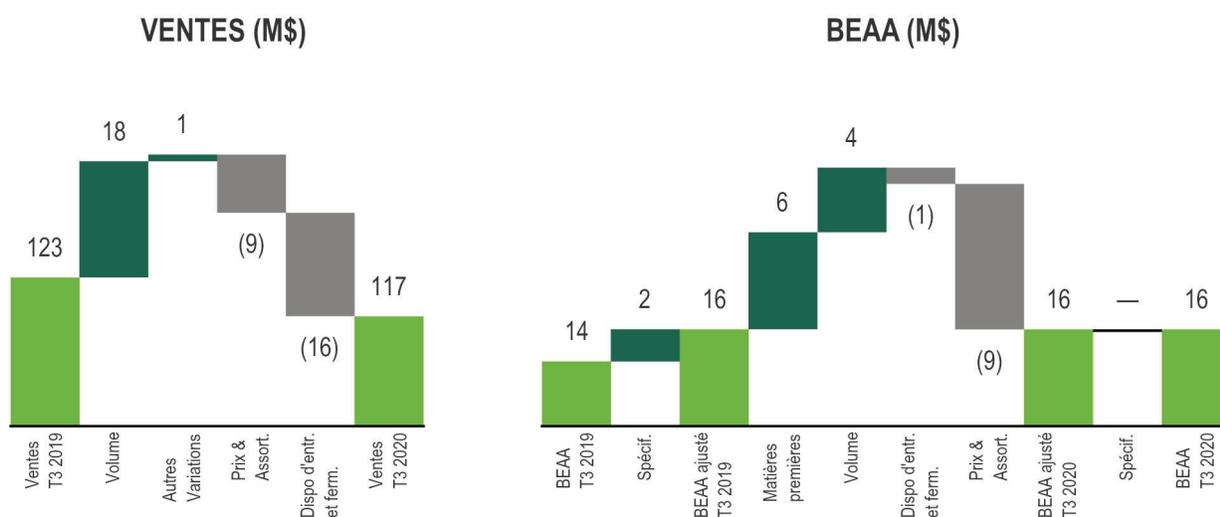
## PRODUITS D'EMBALLAGE - PRODUITS SPÉCIALISÉS

### CHANGEMENT AU NIVEAU DE L'INFORMATION SECTORIELLE

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

### Notre performance

Les principales variations<sup>2</sup> des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement du secteur des produits spécialisés du troisième trimestre de 2020, comparativement à la même période de 2019, sont présentées ci-dessous :



La Société a engagé certains éléments spécifiques lors des troisièmes trimestres de 2020 et de 2019 qui ont influé de façon positive ou négative sur ses résultats<sup>1</sup>.

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

<sup>2</sup> Pour les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement, bien vouloir consulter la section « Résultats financiers pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre 2020 et 2019 » pour plus de détails.

T3 2019	T3 2020	Variation en %
<b>Ventes (M\$)</b>		
<b>123</b>	<b>117</b>	<b>-5 %</b>
<b>BEAA<sup>1</sup> (M\$)</b> (tel que divulgué)		
<b>14</b>	<b>16</b>	<b>14 %</b>
% des ventes 11 %	% des ventes 14 %	
<b>(ajusté)<sup>1</sup></b>		
<b>16</b>	<b>16</b>	<b>—</b>
% des ventes 13 %	% des ventes 14 %	
<b>Bénéfice d'exploitation (M\$)</b> (tel que divulgué)		
<b>10</b>	<b>11</b>	<b>10 %</b>
<b>(ajusté)<sup>1</sup></b>		
<b>12</b>	<b>11</b>	<b>-8 %</b>

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

Les ventes ont diminué de 6 M\$, ou de 5 %, au troisième trimestre de 2020, par rapport à la même période de 2019, en raison surtout de la disposition de nos activités européennes représentant une baisse des ventes de 16 M\$. Ce facteur a été partiellement contrebalancé par la hausse du volume dans tous les sous-secteurs de produits d'emballage qui a contribué aux ventes pour 18 M\$. La dépréciation du dollar canadien a ajouté 1 M\$ aux ventes par rapport à la même période de 2019. Par contre, les prix de vente moyens inférieurs et l'assortiment moins favorable des produits vendus ont réduit les ventes de 9 M\$.

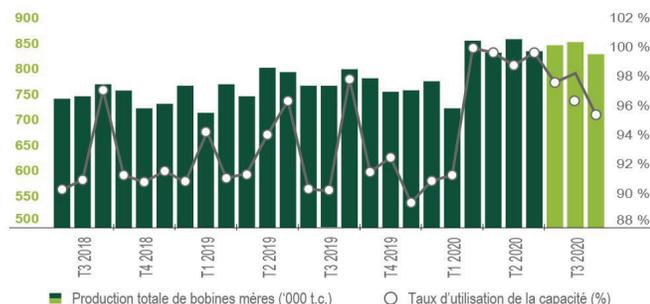
Le bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) a augmenté de 2 M\$ au troisième trimestre de 2020 par rapport à la même période de 2019. En excluant les éléments spécifiques<sup>1</sup> de 2019, le BEAA ajusté est demeuré stable. La diminution des coûts de matières premières dans tous nos sous-secteurs, sauf ceux des emballages industriels et des pâtes moulées, a impacté positivement les résultats de 6 M\$, alors que les volumes supérieurs ont contribué aux résultats pour 4 M\$. Ces facteurs ont été contrebalancés par la disposition de nos activités européennes et la fermeture de notre usine de fabrication d'endos pour couvre-plancher à la seconde moitié de 2019 ce qui a soustrait 1 M\$ aux résultats. De plus, les prix de vente moyens inférieurs et l'assortiment moins favorable des produits vendus ont contribué négativement pour 9 M\$.

Le secteur a composé avec certains éléments spécifiques<sup>1</sup> au troisième trimestre de 2019 qui ont influé sur le BEAA<sup>1</sup>.

## Notre industrie

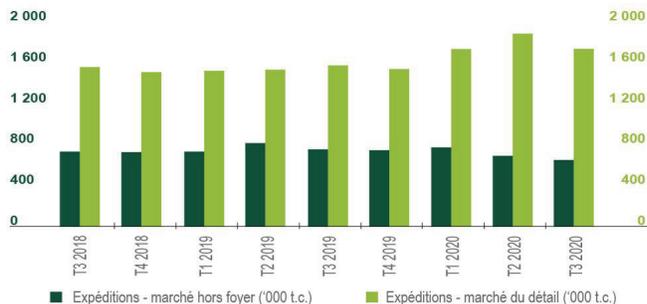
### Production de l'industrie américaine des papiers tissu (bobines mères) et taux d'utilisation de la capacité<sup>1</sup>

Durant le troisième trimestre de 2020, la production de bobines mères s'est chiffrée à 2,5 millions de tonnes courtes, stable séquentiellement et en hausse de 8 % par rapport à la même période de l'année passée avec l'augmentation de la demande liée à la pandémie de la Covid-19. Le taux d'utilisation de la capacité s'est établi à 97 % durant le trimestre, en baisse de 2 % par rapport au trimestre précédent et en hausse de 4 % par rapport au troisième trimestre de 2019.



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

Au troisième trimestre de 2020, les expéditions du marché hors foyer ont diminué de 6 % séquentiellement et de 14 % par rapport à la même période de l'année dernière. Les expéditions du marché du détail étaient en baisse de 7 % par rapport au trimestre précédent et en hausse de 11 % par rapport au trimestre correspondant de 2019, avec demande liée à la pandémie de la Covid-19.

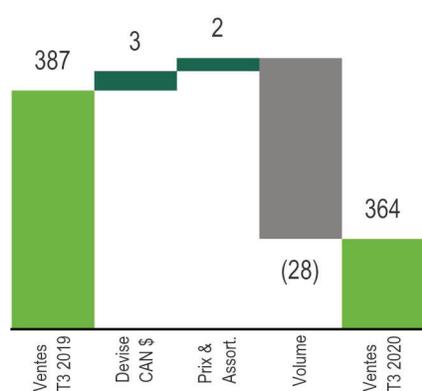


1 Source : RISI

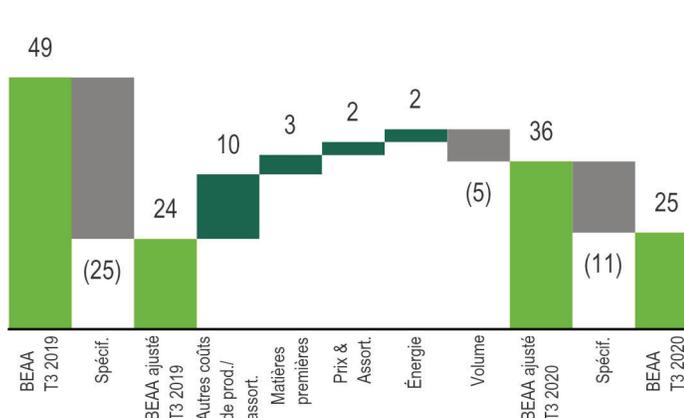
## Notre performance

Les principales variations<sup>2</sup> des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement du secteur des papiers tissu du troisième trimestre de 2020, comparativement à la même période de 2019<sup>3</sup>, sont présentées ci-dessous :

### VENTES (M\$)



### BEAA (M\$)



La Société a engagé certains éléments spécifiques lors des troisièmes trimestres de 2020 et de 2019 qui ont influé de façon positive ou négative sur ses résultats<sup>1</sup>.

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

2 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 2020 et 2019 » pour plus de détails.

3 Les résultats consolidés du troisième trimestre de 2019 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir consulter la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2020 pour plus de détails.

T3 2019	T3 2020	Variation en %
<b>Expéditions<sup>3</sup> ('000 t.c.)</b> 161	144	-11 %
<b>Prix de vente moyen</b> (\$ CAN/unité)	2 524	5 %
<b>Ventes (M\$)</b>	364	-6 %
<b>BEAA<sup>1 2</sup> (M\$)</b> (tel que divulgué)	25	-49 %
49 % des ventes	7 %	
13 %		
(ajusté) <sup>1</sup>		
24 % des ventes	36	50 %
6 %	10 %	
<b>Bénéfice d'exploitation<sup>2</sup> (M\$)</b> (tel que divulgué)	3	-91 %
34 (ajusté) <sup>1</sup>	14	56 %
9		

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

2 Les résultats consolidés du troisième trimestre de 2019 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir consulter la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2020 pour plus de détails.

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

Les expéditions externes de bobines mères ont diminué de 6 000 t.c., ou de 16 % au troisième trimestre de 2020 par rapport à la même période de 2019. Le taux d'intégration de 70 % pour la période actuelle est à la baisse par rapport à la même période de 2019 où il s'établissait à 76 %. Cette baisse s'explique par la demande plus faible pour les produits du marché des produits hors foyer. Les expéditions externes des produits transformés ont diminué de 11 000 t.c., ou de 9 %, la pandémie de la Covid-19 ayant eu un impact sur la demande pour les produits du marché des produits hors foyer.

La hausse de 5 % du prix de vente moyen s'explique surtout par l'assortiment des produits vendus plus favorable et les hausses de prix reflétant les efforts internes d'amélioration des marges. La dépréciation moyenne de 1 % du dollar canadien par rapport au dollar américain a également contribué à l'augmentation.

La diminution de 6 % des ventes du troisième trimestre de 2020 s'est surtout produite en raison de l'impact défavorable de la baisse des volumes, soustrayant 28 M\$ aux ventes. Ce facteur a été partiellement contrebalancé par la dépréciation moyenne de 1 % du dollar canadien par rapport au dollar américain, qui a ajouté 3 M\$ aux ventes, et par l'impact net de la hausse des prix de vente et de l'assortiment favorable des clients et des produits vendus, qui ont ajouté 2 M\$ additionnels aux ventes de la période courante.

Le bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) a diminué de 24 M\$, ou de 49 %, au troisième trimestre de 2020 par rapport à la même période de 2019. En excluant les éléments spécifiques<sup>1</sup> des deux périodes, le BEAA ajusté a augmenté de 12 M\$, ou de 50 %. Cette hausse s'explique par la baisse des coûts de transport, les mesures prises pour contrôler les dépenses et les coûts fixes incluant des fermetures d'usines au deuxième trimestre de 2020, ainsi que par des crédits d'impôt de R&D enregistrés au cours du trimestre, qui ont eu un impact favorable total de 10 M\$. La diminution des coûts de matières premières a impacté positivement les résultats de 3 M\$. De plus, des coûts énergétiques inférieurs et l'impact net de la hausse des prix de vente et de l'assortiment favorable des clients et des produits vendus ont ajouté 2 M\$ chacun aux résultats. Ces bénéfices ont été partiellement contrebalancés par des volumes inférieurs qui ont soustrait 5 M\$.

Le secteur a composé avec certains éléments spécifiques<sup>1</sup> aux troisième trimestres de 2020 et de 2019 qui ont influé sur le BEAA<sup>1</sup>.

## ACTIVITÉS CORPORATIVES

Le secteur des activités corporatives a encouru certains éléments spécifiques<sup>1</sup> qui ont affecté le BEAA aux troisièmes trimestres de 2020 et de 2019. Ces activités ont généré une perte du BEAA ajusté<sup>1</sup> de 19 M\$ au troisième trimestre de 2020 par rapport à une perte de 22 M\$ pour la même période de 2019. La diminution de la perte s'explique par une meilleure performance de nos activités du sous-secteur de la récupération et de recyclage puisque les prix des fibres se sont améliorés sur le marché. Cet impact favorable a été contrebalancé partiellement par des coûts supplémentaires engagés pour soutenir notre initiative stratégique visant à optimiser notre rentabilité grâce à des améliorations de l'efficacité de la production, de la chaîne d'approvisionnement, de la planification des ventes et des opérations et de la gestion des revenus nets.

### 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 6 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2020 (2 M\$ au troisième trimestre), par rapport à 2 M\$ pour la même période de 2019 (1 M\$ au troisième trimestre). Pour plus de détails sur la rémunération à base d'actions, bien vouloir consulter la Note 21 afférente aux états financiers consolidés audités de 2019.

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

## ANALYSE DES AUTRES ÉLÉMENTS

### AMORTISSEMENT

La charge d'amortissement a augmenté de 15 M\$, se chiffrant à 227 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2020 (81 M\$ au troisième trimestre), par rapport à 212 M\$ pour la même période de 2019 (73 M\$ au troisième trimestre). L'augmentation est principalement attribuable à l'acquisition d'Orchids au second semestre de 2019 et aux investissements en immobilisations corporelles réalisés au cours des douze derniers mois, ainsi qu'à la révision de la durée de vie utile de certains équipements à une période plus courte. Les baisses de valeur enregistrées en 2019 et 2020 compensent en partie cette augmentation.

### 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 82 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2020 (26 M\$ au troisième trimestre), par rapport à 122 M\$ pour la même période de 2019 (48 M\$ au troisième trimestre), une diminution de 40 M\$. L'écart s'explique principalement par la réévaluation de la juste valeur enregistrée au premier semestre de 2019 comptabilisée sur l'option de vente de la CDPQ sur son investissement dans Greenpac, s'élevant à 42 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2019 (15 M\$ au troisième trimestre) en raison de l'amélioration de la performance financière de Greenpac en 2019.

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

En 2020, la Société a racheté 200 M\$ US de ses billets subordonnés non garantis et a versé une prime de rachat par anticipation de 4 M\$ et a radié des frais de financement non amortis de 2 M\$ relatifs à ces billets.

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

La Société a enregistré une charge d'impôts sur les résultats de 24 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2020 par rapport à une charge d'impôts sur les résultats de 30 M\$ pour la même période de 2019.

La Société a réévalué la possibilité de recouvrer des pertes en capital non réalisées à la suite du rachat de dettes libellées en dollars américains au troisième trimestre de 2020, ce qui a donné lieu à la constatation d'actifs d'impôts totalisant 3 M\$, dont 2 M\$ ont été comptabilisés dans les résultats.

Greenpac est une Corporation LLC (société à responsabilité limitée) et les partenaires ont accepté de la traiter telle une entité transparente à des fins fiscales. Ainsi, la charge d'impôts calculée au taux statutaire américain est intégrée entièrement au sein de la charge d'impôts consolidée de chaque partenaire selon sa participation respective dans l'entité et aucune charge d'impôts n'est incluse dans le bénéfice net de Greenpac. Ainsi, même si Greenpac est maintenant entièrement consolidée dans les revenus de la Société, seulement 92 % du revenu comptable avant impôts est considéré aux fins de la provision pour impôts (71,8 % avant l'acquisition de la part de 20,2 % de la CDPQ dans Greenpac le 3 janvier 2020).

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 24 % et 28 %. La moyenne pondérée du taux d'imposition applicable est de 25,5 % au cours des neuf premiers mois de 2020.

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

La part des résultats des entreprises associées et des coentreprises s'est élevée à 9 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2020 (3 M\$ au troisième trimestre) par rapport à 6 M\$ pour la même période de 2019 (2 M\$ au troisième trimestre). Bien vouloir consulter la Note 8 des états financiers consolidés audités de 2019 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 383 M\$ en liquidités au cours des neuf premiers mois de 2020 (136 M\$ générés au troisième trimestre), par rapport à 297 M\$ générés pour la même période de 2019 (157 M\$ générés au troisième trimestre). Les variations des éléments hors caisse du fonds de roulement ont utilisé 38 M\$ en liquidités au cours des neuf premiers mois de 2020 (30 M\$ générés au troisième trimestre), par rapport à 13 M\$ utilisés pour la même période de 2019 (53 M\$ générés au troisième trimestre). Les efforts importants qui ont été déployés dans les créances et la gestion des risques et la gestion des stocks ont conduit à une réduction du fonds de roulement au troisième trimestre de 2020. Au 30 septembre 2020, le ratio du fonds de roulement sur les ventes moyennes des douze derniers mois s'établissait à 9,8 %, comparativement à 10,1 % au 31 décembre 2019.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, en excluant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement, s'établissent à 421 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2020 (106 M\$ au troisième trimestre), par rapport à 310 M\$ pour la même période de 2019 (104 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.

Au troisième trimestre de 2020, la Société a émis des billets subordonnés non garantis de 300 M\$ US échéant en 2028 et a racheté ses billets subordonnés non garantis de 200 M\$ US échéant en 2023. La Société a payé une prime de 4 M\$ pour le remboursement anticipé de ses billets subordonnés non garantis de 200 M\$ US échéant en 2023.

À la suite du rachat de billets subordonnés non garantis au quatrième trimestre de 2019, notre paiement d'intérêt prévu normalement en janvier 2020 a été effectué en décembre 2019, d'un montant de 23 M\$. Le paiement d'intérêt totalisant 43 M\$ sur nos billets subordonnés non garantis a été effectué en juillet 2020.

La Société a également encaissé des remboursements d'impôts de 1 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2020, par rapport à un paiement de 14 M\$ pour la même période de 2019. En 2019, avant que la Société rachète la participation de la CDPQ le 3 janvier 2020 (voir la section « Faits saillants » pour plus de détails), les frais de financement payés incluaient le paiement d'intérêts (dividendes) de 16 M\$ versés à la CDPQ puisque sa participation était considérée comme un passif pour des fins comptables.

### ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT

Au cours des neuf premiers mois de 2020, les activités d'investissement ont utilisé des liquidités totales de 161 M\$ (44 M\$ utilisés au troisième trimestre), par rapport à 471 M\$ utilisés pour la même période de 2019 (339 M\$ utilisés au troisième trimestre). Les activités d'investissement de 2019 comprennent les 314 M\$ liés à l'acquisition d'Orchids Paper Products conclue en septembre 2019.

### CESSIONS DE PARTICIPATIONS D'ENTREPRISES ASSOCIÉES ET DES COENTREPRISES

#### 2020

La Société a augmenté sa participation dans une entreprise associée pour un paiement de 1 M\$ et a cédé l'un de ses placements pour un produit total de 4 M\$.

#### 2019

La Société a encaissé 1 M\$ à la suite de la vente d'actions d'une coentreprise.

### VARIATION D'ACTIFS INCORPORELS ET D'AUTRES ACTIFS

#### 2020

Au cours des neuf premiers mois de 2020, la Société a investi 6 M\$ pour la modernisation de notre PGI et d'autres logiciels supportant la réingénierie de nos processus d'affaires et 2 M\$ pour une participation supplémentaire dans l'un de ses placements.

#### 2019

Au cours des neuf premiers mois de 2019, la Société a investi 6 M\$ pour la modernisation de notre PGI et d'autres logiciels supportant la réingénierie de nos processus d'affaires et a reçu 3 M\$ d'un effet à recevoir.

### 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	
	2020	2019	2020	2019
Nouveaux investissements en immobilisations corporelles	84	82	183	221
Variation des acquisitions d'immobilisations corporelles incluses dans les comptes créditeurs et charges à payer	(9)	(7)	18	6
Acquisitions d'actifs au titre du droit d'utilisation et acquisitions incluses dans les autres emprunts	(23)	(9)	(36)	(42)
<b>Paievements d'immobilisations corporelles</b>	<b>52</b>	<b>66</b>	<b>165</b>	<b>185</b>
<b>Produits de cessions d'immobilisations corporelles</b>	<b>(7)</b>	<b>(19)</b>	<b>(9)</b>	<b>(21)</b>
<b>Paievements d'immobilisations corporelles, déduction faite des produits de cessions</b>	<b>45</b>	<b>47</b>	<b>156</b>	<b>164</b>

Les nouveaux investissements en immobilisations corporelles, incluant les actifs au titre du droit d'utilisation, par secteur au cours des neuf premiers mois de 2020, sont présentés ci-dessous (en M\$) :



Les projets en capital les plus importants commencés, en cours ou terminés au cours des neuf premiers mois de 2020 sont les suivants :

#### EMBALLAGE CARTON-CAISSE

- Des investissements pour une chaudière électrique et d'autres équipements afin de réduire notre empreinte environnementale et de réévaluer les sous-produits de production à notre usine de fabrication de Cabano, Québec, au Canada.
- Les actifs de Bear Island en Virginie, aux États-Unis, pour la préparation du site avant la conversion de l'équipement pour la fabrication de carton-caisse.
- Investissement dans une deuxième laminateur semi-automatique dans notre usine de transformation de Schenectady, New York, aux États-Unis, pour augmenter la capacité, réduire les délais sur les produits spécialisés, améliorer l'expérience client et mieux répondre à la demande croissante de notre marché stratégique d'emballage industriel dans la région du nord-est des États-Unis.

#### PRODUITS SPÉCIALISÉS

- Investissement dans une thermoformeuse entièrement automatisée et une mise à niveau d'extrudeuse à Drummondville, Québec, au Canada pour répondre aux exigences de l'un de nos clients stratégiques.

#### PAPIERS TISSU

- Des investissements dans de nouvelles lignes de transformation à notre usine de Wagram, Caroline du Nord et Scappoose, Oregon, aux États-Unis, et l'acquisition d'autres équipements de transformation pour ajouter à notre base d'actifs.

#### PRODUITS DE CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Le secteur de l'emballage carton-caisse a reçu 5 M\$ provenant de la libération d'un montant mis en fidéicommiss relatif à la vente en 2018 d'un bâtiment de son usine de Maspeth, dans l'État de New York, aux États-Unis.

Le secteur des papiers tissus a reçu 2 M\$ sur la vente d'actifs d'une usine fermée.

#### TRÉSORERIE PAYÉE DANS DES REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES

##### 2019

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 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2020 pour plus de détails).

#### 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 22 M\$ payés aux actionnaires de la Société au cours des neuf premiers mois de 2020, les activités de financement, en incluant les versements sur les dettes à long terme et le crédit bancaire rotatif, ont utilisé des liquidités totales de 155 M\$ (26 M\$ utilisés au troisième trimestre), par rapport à 195 M\$ générés pour la même période de 2019 (224 M\$ générés au troisième trimestre). La Société a procédé au rachat de 445 354 actions au cours des neuf premiers mois de 2020 pour annulation à un prix moyen pondéré de 11,53 \$, pour un montant de 5 M\$. La Société a émis 1 225 489 actions à un prix moyen de 5,89 \$ en 2020 à la suite de l'exercice d'options pour un montant total encaissé de 7 M\$. Les versements sur les autres passifs se sont élevés à 121 M\$ en lien avec l'acquisition de la part de la CDPQ dans Greenpac Holding LLC (voir la section « Faits Saillants » pour plus de détails). Les dividendes versés aux actionnaires sans contrôle s'élèvent à 13 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2020. Ces paiements sont le résultat des dividendes payés aux actionnaires sans contrôle de Greenpac et/ou de Reno de Medici. Au cours des neuf premiers mois de 2020, la Société a également reçu 1 M\$ au titre du règlement d'instruments financiers dérivés.

Le 17 août 2020, la Société a émis des billets subordonnés de 5,375 % d'un montant nominal de 300 M\$ US (396 M\$) échéant en 2028 à un prix de 104,25 % entraînant une prime de 13 M\$ US (17 M\$) pour un total de 313 M\$ US (413 M\$). Les frais liés à l'émission s'élevaient à 4 M\$. La Société a affecté le produit tiré de l'émission des billets pour financer le rachat de 200 M\$ US (264 M\$) de ses billets subordonnés non garantis au taux de 5,75 % échéant en 2023, incluant une prime de 3 M\$ US (4 M\$). La Société a également radié 2 M\$ de frais de financement non amortis relativement à ces billets.

Le produit d'émission a été utilisé comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2020
Émission de la dette	396
Prime reçue sur l'émission de la dette	17
Frais liés à l'émission	(4)
Rachat des billets de 2023	(264)
Prime payée sur le rachat de dette à long terme	(4)
Diminution du crédit bancaire rotatif et augmentation de la trésorerie et équivalent de trésorerie	141

## SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

AU 30 SEPTEMBRE 2020 ET AU 31 DÉCEMBRE 2019

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

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	30 septembre 2020	31 décembre 2019
Trésorerie et équivalents de trésorerie	227	155
Fonds de roulement <sup>1</sup>	465	416
En pourcentage des ventes <sup>2</sup>	9,8 %	10,1 %
Actifs totaux	5 343	5 184
Dette totale <sup>3</sup>	2 209	2 118
Dette nette <sup>3</sup> (dette totale moins la trésorerie et équivalents de trésorerie)	1 982	1 963
Capitaux propres des actionnaires	1 590	1 492
Part des actionnaires sans contrôle	207	177
Capitaux propres totaux	1 797	1 669
Capitaux propres totaux et dette nette	3 779	3 632
Ratio « Dette nette / (Capitaux propres totaux + dette nette) »	52,4 %	54,0 %
Capitaux propres des actionnaires par action (en dollars)	16,73 \$	15,83 \$

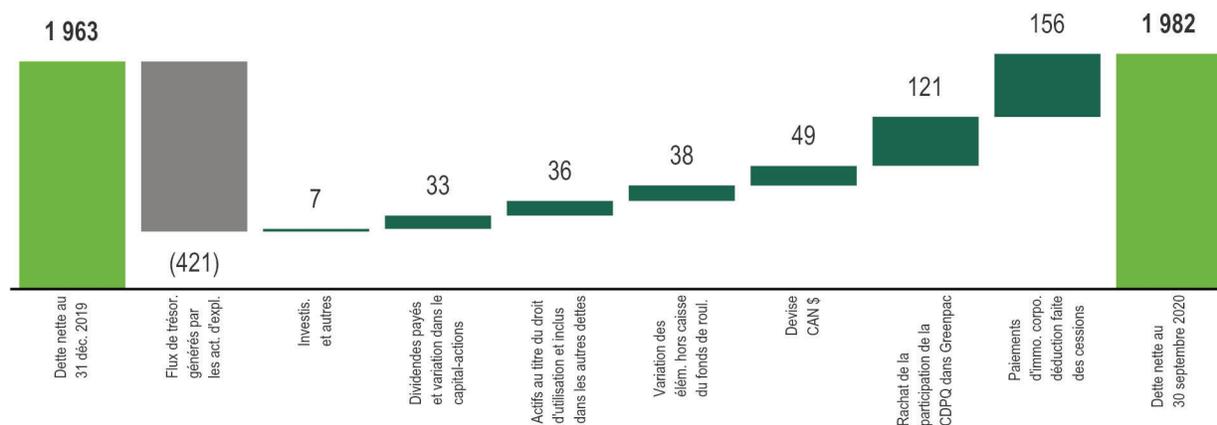
<sup>1</sup> Fonds de roulement = comptes débiteurs (en excluant la portion court terme des autres actifs) + stocks - comptes créditeurs et charges à payer.

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

<sup>3</sup> Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour le rapprochement de ces montants.

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

La variation de la dette nette (dette totale moins la trésorerie et équivalents de trésorerie) au cours des neuf premiers mois de 2020 est présentée ci-dessous (en M\$), accompagnée des ratios financiers applicables.



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

604	BEAA ajusté <sup>1</sup> (douze derniers mois)	661
3,25x	Dettes nettes / BEAA ajusté <sup>1</sup>	3,0x

<sup>1</sup> 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. Au 30 septembre 2020, la Société disposait d'un montant de 690 M\$ (après déduction des lettres de crédit de 13 M\$) disponible sur sa facilité de crédit de 750 M\$ (excluant la facilité de crédit de nos filiales Greenpac et Reno de Medici). La trésorerie et équivalents de trésorerie au 30 septembre 2020 est composée de la façon suivante : 94 M\$ dans la Société mère et ses filiales restreintes (comme défini dans l'entente de crédit) et 133 M\$ dans les filiales non restreintes, principalement Greenpac et Reno de Medici.

## PERSPECTIVES À COURT TERME

Compte tenu des incertitudes actuelles liées à la pandémie de la Covid-19, nous sommes prudemment optimistes quant à nos résultats d'exploitation à court terme. La dynamique de la demande en carton-caisse demeure solide, avec des résultats devant commencer à profiter également de la hausse annoncée du prix de 50 \$ US/t.c. au cours du quatrième trimestre. Dans le secteur Tissu, le fléchissement saisonnier habituel au quatrième trimestre et la baisse de la demande en produits hors foyer occasionnée par la pandémie de la Covid-19 devraient se traduire par des résultats d'exploitation en baisse. Les initiatives de modernisation en cours dans ce secteur, notamment l'intégration des actifs d'Orchids et les investissements finaux dans l'équipement de conversion de pointe, produisent les résultats visés et généreront des bénéfices à mesure que les coûts de transition diminueront. Les résultats d'exploitation à court terme du secteur Produits spécialisés devraient demeurer solides grâce à la forte demande continue pour les emballages de produits alimentaires de consommation, tandis que les résultats du secteur Carton plat Europe devraient légèrement fléchir dû à l'incertitude quant aux volumes et à un assortiment de ventes moins favorable. Sur une base consolidée, les coûts des matières premières devraient rester favorables pour nos activités. À l'avenir, les résultats devraient profiter d'une initiative d'amélioration des marges de profitabilité lancée en début d'année qui vise à générer une hausse annuelle de 1 % de notre marge du BEAA consolidé pour les deux prochaines années. Étant donné les incertitudes persistantes liées à la pandémie de la Covid-19, nous restons concentrés sur la santé et la sécurité de nos employés et collaborons étroitement avec nos clients afin de veiller à non seulement satisfaire, mais aussi à dépasser leurs besoins et leurs attentes concernant nos produits essentiels d'emballage et de papiers tissu. La gestion de nos flux de trésorerie soutenue par la flexibilité de nos activités, la résilience et l'exécution demeurent les principales priorités de l'équipe de direction de Cascades et continueront d'être cruciaux pour exercer nos activités avec succès dans l'environnement inhabituel et imprévisible actuel.

## RENSEIGNEMENTS À L'ÉGARD DU CAPITAL-ACTIONS

### OPÉRATIONS BOURSIÈRES

Les actions de Cascades se négocient à la Bourse de Toronto sous le symbole "CAS". Pendant la période du 1<sup>er</sup> janvier 2020 au 30 septembre 2020, le prix de l'action de Cascades a fluctué entre 10,17 \$ et 16,84 \$. Durant la même période, 51,2 millions d'actions de Cascades se sont échangées à la Bourse de Toronto. Le 30 septembre 2020, le prix de clôture de l'action de Cascades était de 16,84 \$ par rapport à 11,58 \$ à ce même jour de clôture du troisième trimestre de 2019.

### ACTIONS EN CIRCULATION

Au 30 septembre 2020, le capital-actions émis et en circulation se composait de 95 025 430 actions (94 245 295 au 31 décembre 2019) et de 2 433 713 options d'achat d'actions qui étaient émises et en circulation (3 476 296 au 31 décembre 2019). En 2020, la Société a racheté 445 354 actions pour annulation, alors que 1 225 489 options ont été exercées, 184 193 options ont été émises et 1 287 options ont été annulées.

Le 5 octobre 2020, la Société s'est entendue avec des preneurs fermes afin d'émettre des actions ordinaires. Les preneurs fermes ont souscrit à 7 441 000 actions ordinaires au prix de 16,80 \$ pour un produit brut total de 125 M\$. La transaction a été effectuée le 22 octobre 2020.

Au 11 novembre 2020, le capital-actions émis et en circulation se composait de 102 466 430 actions et de 2 433 090 options d'achat d'actions.

### PROGRAMME DE RACHAT D'ACTIONS

Le programme de rachat dans le cours normal des activités annoncé le 14 mars 2019 permettait à la Société le rachat pour annulation de 1 878 456 actions entre le 19 mars 2019 et le 18 mars 2020. Pendant cette période, Cascades a racheté 780 308 actions pour annulation. L'actuel programme de rachat dans le cours normal des activités annoncé le 17 mars 2020 permet à la Société le rachat pour annulation de 1 886 220 actions entre le 19 mars 2020 et le 18 mars 2021. Durant la période entre le 19 mars 2020 et le 11 novembre 2020, la Société a racheté 89 500 actions pour annulation.

## DIVIDENDES

Le 11 novembre 2020, le conseil d'administration de Cascades a déclaré un dividende trimestriel de 0,08 \$ par action, payable le 3 décembre 2020 aux actionnaires inscrits le 20 novembre 2020 en fermeture de séance. Au 11 novembre 2020, le rendement du dividende était de 2,1 %.

Symbole TSX : CAS	2018				2019				2020		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3
Actions en circulation (en millions) <sup>1</sup>	95,0	94,6	94,2	94,2	93,6	93,6	94,2	94,2	94,3	95,0	95,0
Prix de clôture <sup>1</sup>	13,33 \$	11,77 \$	12,61 \$	10,23 \$	8,34 \$	10,54 \$	11,58 \$	11,21 \$	12,57 \$	14,79 \$	16,84 \$
Moyenne journalière du volume <sup>2</sup>	246 940	201 563	215 882	218 696	238 606	202 448	164 371	146 157	256 827	298 267	257 710
Rendement du dividende <sup>1</sup>	1,2 %	1,4 %	1,3 %	1,6 %	1,9 %	1,5 %	2,8 %	2,9 %	2,5 %	2,2 %	1,9 %

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

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

## PRIX DE L'ACTION DE CASCADES POUR LA PÉRIODE DU 1<sup>er</sup> JANVIER 2018 AU 30 SEPTEMBRE 2020



## PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES, 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. 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 2020.

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 2020, selon le cadre de contrôle établi par la *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 2020, 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.

Hormis le risque lié à la Covid-19 décrit ci-dessous, l'information sur les facteurs de risque et la gestion des risques d'entreprise restent sensiblement inchangée. Les pages 56 à 65 de notre rapport annuel pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019 traitent des principaux éléments de risque et d'incertitude de la Société, ainsi que de nos stratégies d'atténuation.

***Si la Société ne réussit pas à gérer l'offre et la demande dans le contexte de la pandémie de Covid-19 causée par le nouveau coronavirus ou d'autres problèmes de santé publique similaires à grande échelle, ou encore les défis d'exploitation qui en résultent, cela pourrait avoir un effet défavorable sur ses résultats.***

La peur de contracter la Covid-19, les effets réels de cette maladie ou les mesures gouvernementales prises en conséquence, comme les restrictions relatives aux voyages, la fermeture des entreprises ou l'imposition de restrictions, les ordonnances de mise à l'abri sur place, les recommandations ou les consignes des autorités gouvernementales enjoignant à la population d'éviter les grands rassemblements ou de respecter la quarantaine ou d'autres types de fermetures et restrictions, pourraient avoir des répercussions défavorables sur l'entreprise de la Société :

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

Malgré les efforts que la Société déploie pour gérer ces conséquences et les atténuer, leur incidence ultime dépend également de facteurs qui sont indépendants de sa volonté, y compris la durée et la gravité de la pandémie de Covid-19 ainsi que les mesures prises par des tiers afin d'endiguer sa propagation et d'atténuer ses répercussions sur la santé publique. Les effets défavorables qui sont décrits ci-dessus s'appliquent également à d'autres épidémies, pandémies et autres urgences de santé publique.

Dans la mesure où la pandémie de Covid-19 aura un effet défavorable sur l'entreprise, les activités, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société, elle pourrait également avoir pour effet d'aggraver bon nombre des autres risques qui sont décrits dans la présente rubrique, comme les risques inhérents à l'endettement élevé de la Société, à la nécessité pour la Société de générer des flux de trésorerie suffisants pour assurer le service de sa dette et à la mesure dans laquelle elle pourra se conformer aux engagements stipulés dans les conventions qui régissent ses emprunts.

## ANNEXE

INFORMATION POUR LES PÉRIODES DE NEUF MOIS TERMINÉES LES 30 SEPTEMBRE 2020 ET 2019

# RÉSULTATS FINANCIERS POUR LES PÉRIODES DE NEUF MOIS TERMINÉES LES 30 SEPTEMBRE 2020 ET 2019

## VENTES

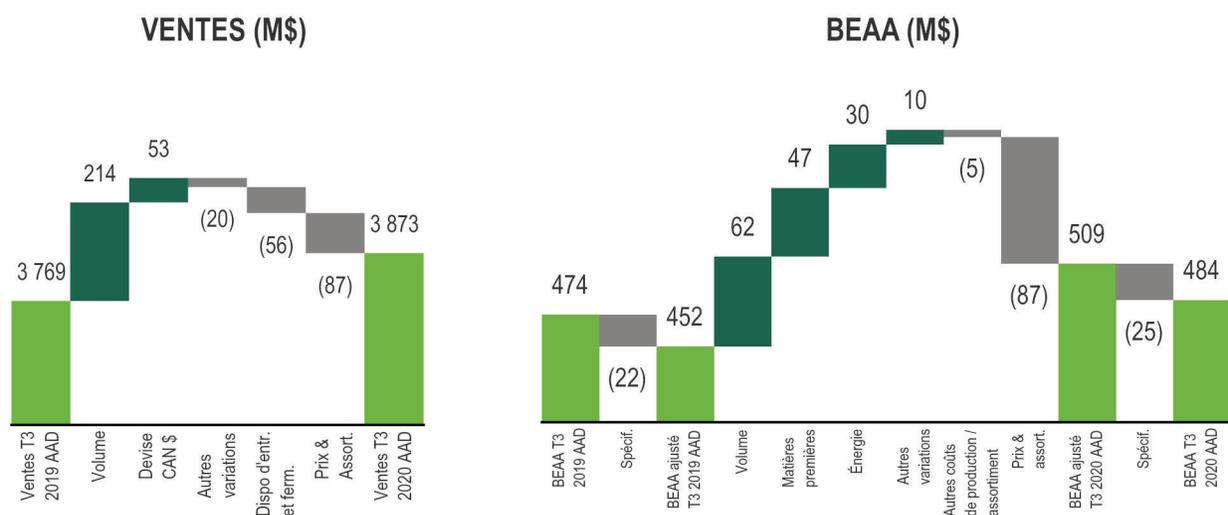
Les ventes ont augmenté de 104 M\$, ou de 3 %, pour atteindre 3 873 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2020, par rapport à 3 769 M\$ pour la même période de 2019. Cette augmentation reflète, en grande partie, la hausse nette de volume dans tous les secteurs, en particulier dans le secteur des papiers tissu où la demande, compte tenu de la pandémie de la Covid-19 et de l'acquisition d'Orchids, a eu des impacts positifs. La dépréciation moyenne de 2 % du dollar canadien par rapport au dollar américain et à l'euro a également été bénéfique. Ces avantages ont été en partie contrebalancés par des prix de vente moyens plus faibles et/ou un assortiment de produits vendus moins favorable dans tous les secteurs de l'emballage. Dans le secteur des produits spécialisés, les performances des ventes d'une année à l'autre ont néanmoins été négativement affectées en raison de la fermeture d'une usine et de la cession des activités en 2019.

## BÉNÉFICE D'EXPLOITATION AVANT AMORTISSEMENT (BEAA)

Le BEAA de la Société s'est élevé à 484 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2020, par rapport à 474 M\$ pour la même période de 2019<sup>3</sup>, soit une augmentation de 10 M\$. La variation des éléments spécifiques<sup>1</sup> enregistrée au cours des deux périodes a diminué le BEAA de 47 M\$. En excluant les éléments spécifiques, l'augmentation de 57 M\$ du BEAA ajusté s'explique surtout par la hausse des volumes et par la baisse des coûts de production et d'énergie. D'un autre côté, des prix de vente moyens plus faibles et un assortiment de produits vendus moins favorable ont eu un impact négatif sur les niveaux de BEAA pour 2020. La hausse des prix moyens des matières premières a également eu un impact négatif sur les marges au cours des neuf premiers mois de 2020 comparativement à la même période de 2019. De plus, des crédits d'impôt de R&D (18 M\$) et une perte de crédit attendue pour les comptes débiteurs de 8 M\$ liés à la Covid-19 ont eu un impact négatif sur le BEAA pour 2020 au cours des neuf premiers mois de 2020.

Sur une base ajustée<sup>1</sup>, le BEAA s'élève à 509 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2020, comparativement à 452 M\$ pour la même période de 2019.

Les principales variations<sup>2</sup> des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement au cours des neuf premiers mois de 2020, comparativement à la même période de 2019<sup>3</sup>, sont illustrées ci-dessous :



L'analyse des variations des ventes et du BEAA par secteur est présentée dans chaque revue (voir les pages 34 à 41).

La Société a encouru certains éléments spécifiques lors des neuf premiers mois de 2020 et de 2019 qui ont influé de façon positive ou négative sur ses résultats<sup>1</sup>.

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

<sup>2</sup> Pour les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement, bien vouloir consulter la section « Résultats financiers pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre 2020 et 2019 » pour plus de détails.

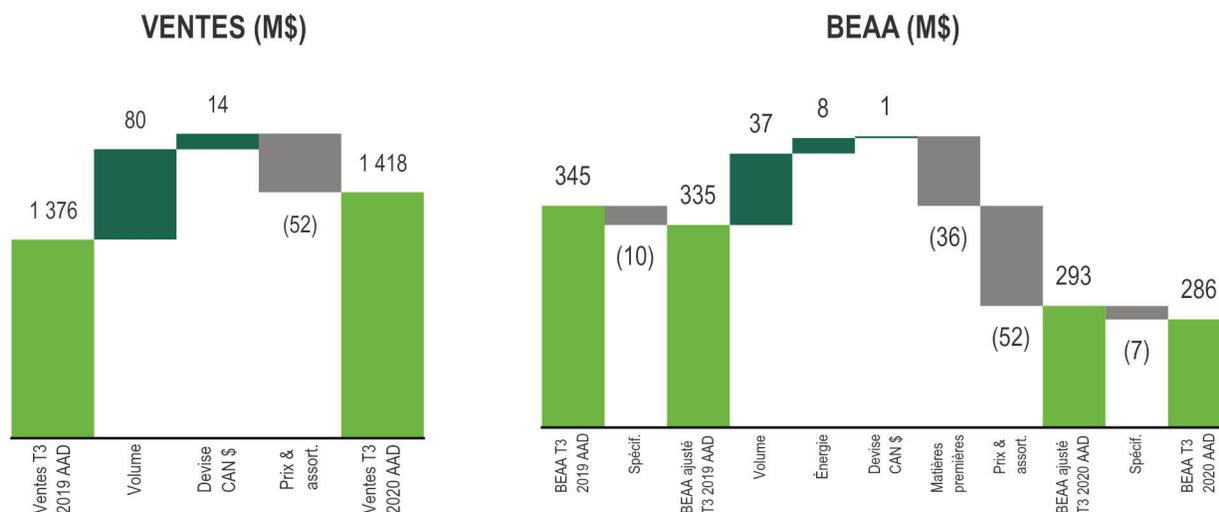
<sup>3</sup> Les résultats consolidés du troisième trimestre de 2019 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir consulter la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2020 pour plus de détails.

REVUE DES SECTEURS

**PRODUITS D'EMBALLAGE - CARTON-CAISSE**

**Notre performance (T3 2019 AAD vs T3 2020 AAD)**

Les principales variations<sup>2</sup> des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement du secteur de l'emballage carton-caisse des neuf premiers mois de 2020, comparativement à la même période de 2019, sont présentées ci-dessous :



La Société a encouru certains éléments spécifiques lors des neuf premiers mois de 2020 et de 2019 qui ont influé de façon positive ou négative sur ses résultats<sup>1</sup>.

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

<sup>2</sup> Pour les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement, bien vouloir consulter la section « Résultats financiers pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre 2020 et 2019 » pour plus de détails.

T3 2019 AAD	T3 2020 AAD	Variation en %
<b>Expéditions<sup>2</sup> ('000 t.c.)</b>		
<b>1 082</b>	<b>1 145</b>	<b>6 %</b>
<b>Prix de vente moyen (\$ CAN/unité)</b>		
<b>1 272</b>	<b>1 239</b>	<b>-3 %</b>
<b>Ventes (M\$)</b>		
<b>1 376</b>	<b>1 418</b>	<b>3 %</b>
<b>BEAA<sup>1</sup> (M\$) (tel que divulgué)</b>		
<b>345</b>	<b>286</b>	<b>-17 %</b>
<b>% des ventes</b>		
25 %	20 %	
<b>(ajusté)<sup>1</sup></b>		
<b>335</b>	<b>293</b>	<b>-13 %</b>
<b>% des ventes</b>		
24 %	21 %	
<b>Bénéfice d'exploitation (M\$) (tel que divulgué)</b>		
<b>259</b>	<b>199</b>	<b>-23 %</b>
<b>(ajusté)<sup>1</sup></b>		
<b>249</b>	<b>206</b>	<b>-17 %</b>

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

<sup>2</sup> Les expéditions totales n'incluent pas l'élimination des expéditions entre les différents secteurs. Incluant 10,3 milliards de pieds pour les neuf premiers mois de 2020 par rapport à 9,8 milliards de pieds carrés pour la même période de 2019.

<sup>3</sup> Incluant les ventes aux autres partenaires de Greenpac.

Les expéditions ont augmenté de 63 000 t.c., ou de 6 %, au cours des neuf premiers mois de 2020 comparativement à la même période en 2019. Ceci reflète une hausse de 42 000 t.c., ou de 8 %, des expéditions externes de nos moulins en raison de la demande plus forte du marché dans la période courante et une hausse de 5 % du taux d'utilisation de la capacité. Par conséquent, le taux d'intégration de nos moulins a diminué à 56 % pour les neuf premiers mois de 2020, comparativement à 58 % l'année dernière. En incluant les ventes aux autres partenaires<sup>3</sup>, le taux d'intégration s'élève à 69 % pour les neuf premiers mois de 2020 une légère baisse par rapport à 71 % au cours de la même période de 2019. Les expéditions de produits convertis ont, de leur côté, augmenté de 5 %. Cela surpasse les marchés canadien et américain qui ont tous deux augmenté de 2 %.

Le prix de vente moyen en dollars canadiens a diminué de 5 % pour les rouleaux de papier et de 1 % pour les produits convertis. La dépréciation moyenne de 2 % du dollar canadien par rapport au dollar américain a eu une incidence favorable sur les prix de vente moyens et a en partie contrebalancé ces baisses.

Les ventes ont augmenté de 42 M\$, ou de 3 %, comparé aux neuf premiers mois de 2019. Le volume plus élevé a ajouté 80 M\$ aux ventes, tandis que la dépréciation moyenne de 2 % du dollar canadien a ajouté 14 M\$. Ces facteurs positifs ont été en partie contrebalancés par l'assortiment moins favorable de produits vendus et la baisse du prix de vente moyen qui ont eu un impact négatif combiné de 52 M\$.

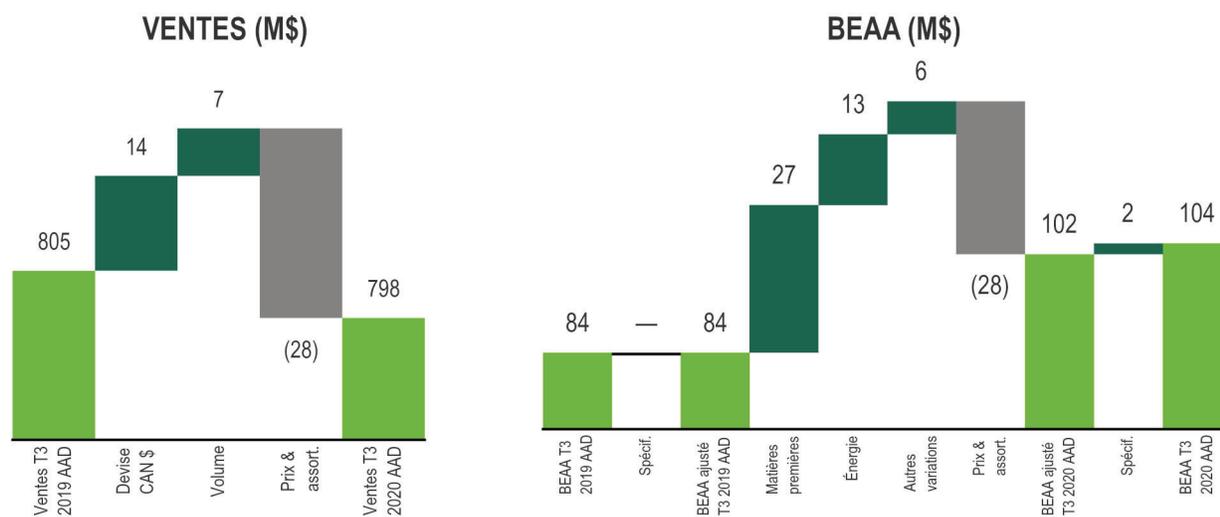
Le bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) a diminué de 59 M\$, ou de 17 %, au cours des neuf premiers mois de 2020 par rapport à la même période de 2019. En excluant les éléments spécifiques<sup>1</sup> des deux périodes, la diminution de 42 M\$ du BEAA reflète un prix de vente moyen inférieur et un assortiment défavorable de produits vendus, qui ont eu un impact combiné négatif de 52 M\$. De plus, les coûts des fibres recyclées brunes ont soustrait 36 M\$ supplémentaires. À l'inverse, la dépréciation moyenne de 2 % du dollar canadien a profité pour 1 M\$ à nos résultats, tandis que des volumes plus élevés et des coûts énergétiques moins élevés ont ajouté respectivement 37 M\$ et 8 M\$ à nos résultats.

Le secteur a composé avec certains éléments spécifiques<sup>1</sup> au cours des neuf premiers mois de 2020 et de 2019 qui ont influé sur le BEAA<sup>1</sup>.

## PRODUITS D'EMBALLAGE - CARTON PLAT EUROPE

### Notre performance (T3 2019 AAD vs T3 2020 AAD)

Les principales variations<sup>2</sup> des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement du secteur du carton plat Europe des neuf premiers mois de 2020, comparativement à la même période de 2019, sont présentées ci-dessous :



La Société a encouru certains éléments spécifiques lors des neuf premiers mois de 2020 et de 2019 qui ont influé de façon positive ou négative sur ses résultats<sup>1</sup>.

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

<sup>2</sup> Pour les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement, bien vouloir consulter la section « Résultats financiers pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre 2020 et 2019 » pour plus de détails.

T3 2019 AAD	T3 2020 AAD	Variation en %
<b>Expéditions<sup>2</sup> ('000 t.c.)</b>		
<b>985</b>	<b>993</b>	<b>1 %</b>
<b>Prix de vente moyen<sup>3</sup></b>		
(\$ CAN/unité)		
<b>778</b>	<b>773</b>	<b>-1 %</b>
(€ Euro/unité)		
<b>521</b>	<b>508</b>	<b>-2 %</b>
<b>Ventes (M\$)</b>		
<b>805</b>	<b>798</b>	<b>-1 %</b>
<b>BEAA<sup>1</sup> (M\$)</b>		
(tel que divulgué)		
<b>84</b>	<b>104</b>	<b>24 %</b>
% des ventes		
10 %	13 %	
(ajusté) <sup>1</sup>		
<b>84</b>	<b>102</b>	<b>21 %</b>
% des ventes		
10 %	13 %	
<b>Bénéfice d'exploitation (M\$)</b>		
(tel que divulgué)		
<b>51</b>	<b>69</b>	<b>35 %</b>
(ajusté) <sup>1</sup>		
<b>51</b>	<b>67</b>	<b>31 %</b>

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

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

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

Les expéditions externes des activités de carton plat recyclé ont augmenté de 2 000 t.c., ou de 2 %, au cours des neuf premiers mois de 2020 par rapport à la même période de 2019. Les expéditions de carton plat vierge ont augmenté de 8 000 t.c., ou de 8 %, tandis que les expéditions de produits convertis ont diminué de 2 000 t.c..

Le prix de vente moyen a diminué aussi bien en euros qu'en dollars canadiens par rapport à la même période de 2019. Par rapport à la même période de l'année précédente, le prix de vente moyen des activités de carton plat recyclé a diminué de 12 €, ou de 3 %, tandis que le prix de vente moyen des activités de carton plat vierge a diminué de 19 €, ou de 2 %. La dépréciation moyenne de 2 % de la valeur moyenne du dollar canadien par rapport à l'euro a partiellement contrebalancé la diminution du prix de vente moyen en dollars canadiens.

La diminution des ventes de 7 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2020 par rapport à la même période de 2019 s'explique par la baisse du prix de vente moyen, qui a eu une incidence sur les ventes de 28 M\$. D'un autre côté, la dépréciation moyenne de 2 % de la valeur moyenne du dollar canadien par rapport à l'euro a partiellement contrebalancé la diminution, augmentant les ventes de 14 M\$, de même que des volumes plus élevés, qui ont contribué pour 7 M\$ aux ventes dans les neuf premiers mois de 2020.

Le bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) a augmenté de 20 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2020, par rapport à la même période de 2019. En excluant les éléments spécifiques<sup>1</sup>, l'augmentation de 18 M\$ s'explique par la baisse des coûts des matières premières et des coûts énergétiques (incluant les crédits d'impôt), ainsi que d'autres variations positives, qui ont respectivement ajouté 27 M\$, 13 M\$ et 6 M\$ au BEAA. Ces impacts ont été en partie contrebalancés par la baisse du prix de vente moyen, qui a soustrait 28 M\$.

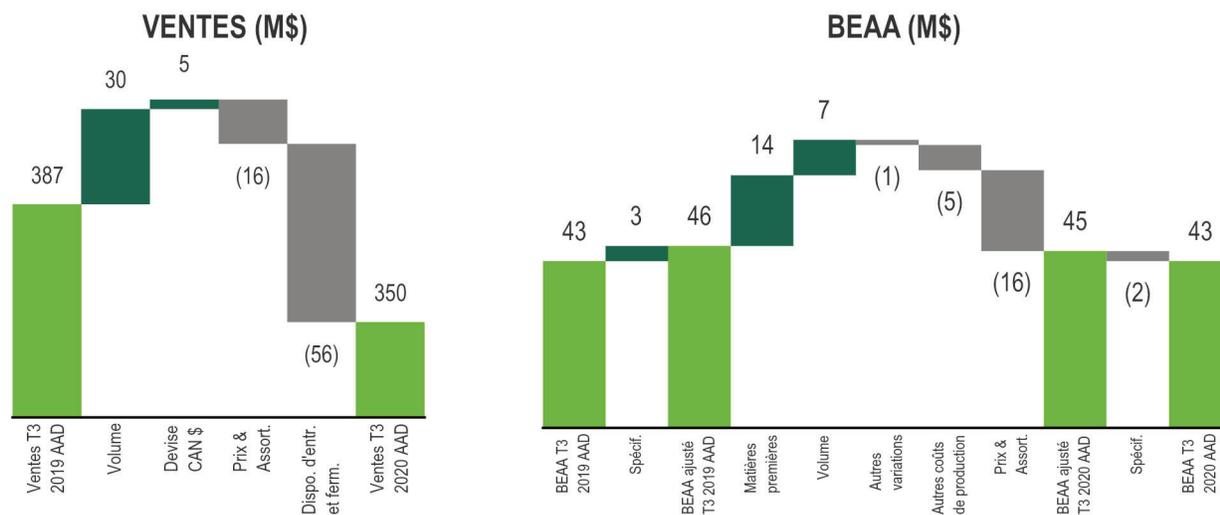
Le secteur a composé avec certains éléments spécifiques<sup>1</sup> au cours des neuf premiers mois de 2020 qui ont influé sur le BEAA<sup>1</sup>.

## REVUE DES SECTEURS

### PRODUITS D'EMBALLAGE - PRODUITS SPÉCIALISÉS

#### Notre performance (T3 2019 AAD vs T3 2020 AAD)

Les principales variations<sup>2</sup> des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement du secteur des produits spécialisés des neuf premiers mois de 2020, comparativement à la même période de 2019, sont présentées ci-dessous :



La Société a encouru certains éléments spécifiques lors des neuf premiers mois de 2020 et de 2019 qui ont influé de façon positive ou négative sur ses résultats<sup>1</sup>.

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

<sup>2</sup> Pour les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement, bien vouloir consulter la section « Résultats financiers pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre 2020 et 2019 » pour plus de détails.

T3 2019 AAD	T3 2020 AAD	Variation en %
<b>Ventes (M\$)</b>		
<b>387</b>	<b>350</b>	<b>-10 %</b>
<b>BEAA<sup>1</sup> (M\$)</b> (tel que divulgué)		
<b>43</b>	<b>43</b>	<b>—</b>
% des ventes 11 %	% des ventes 12 %	
(ajusté) <sup>1</sup>		
<b>46</b>	<b>45</b>	<b>-2 %</b>
% des ventes 12 %	% des ventes 13 %	
<b>Bénéfice d'exploitation (M\$)</b> (tel que divulgué)		
<b>31</b>	<b>30</b>	<b>-3 %</b>
(ajusté) <sup>1</sup>		
<b>34</b>	<b>32</b>	<b>-6 %</b>

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

Les ventes ont diminué de 37 M\$, ou de 10 %, par rapport à la même période de 2019 en raison surtout de la disposition de nos activités européennes et de la fermeture de notre usine de fabrication d'endos pour couvre-plancher en 2019, représentant une baisse des ventes de 56 M\$. Les prix de vente moyens inférieurs et l'assortiment moins favorable des produits vendus ont réduit les ventes de 16 M\$. Ces facteurs ont été partiellement contrebalancés par la hausse du volume dans nos gammes de produits des produits de consommation, du plastique et des pâtes moulées qui ont ajouté 30 M\$, ainsi que par un taux de change plus favorable qui a ajouté 5 M\$ aux ventes.

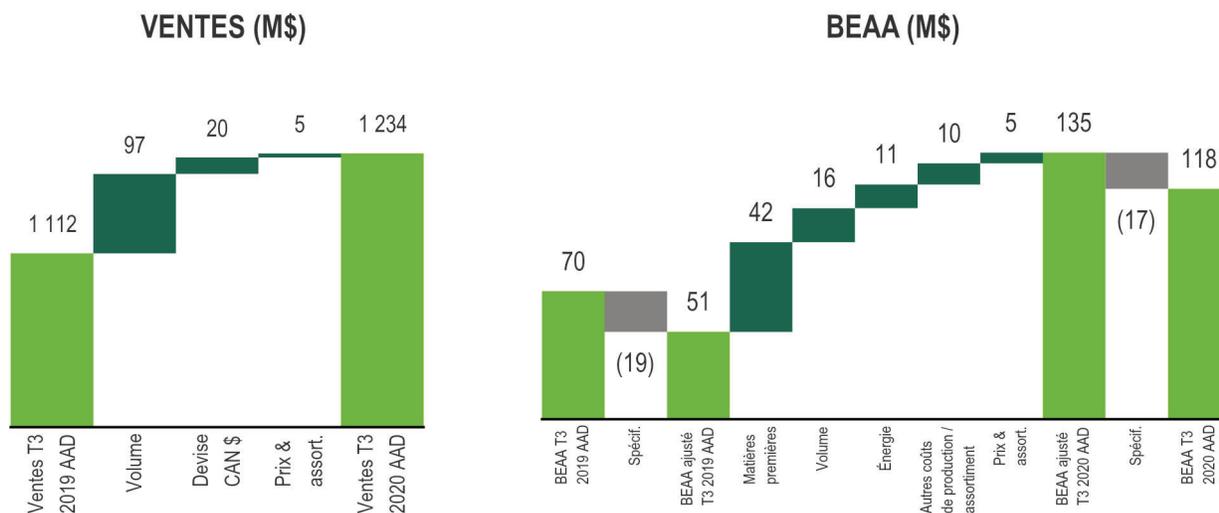
Le bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) est resté stable dans les neuf premiers mois de 2020 par rapport à la même période de 2019. Des volumes à la hausse et des coûts de matières premières à la baisse dans tous nos sous-secteurs, sauf celui des emballages industriels, ont positivement contribué aux résultats pour 7 M\$ et 14 M\$, respectivement. Ces facteurs ont été amoindris par un prix de vente moyen inférieur et des changements dans l'assortiment des produits vendus, de même que par des coûts d'exploitation et d'entretien et réparations plus élevés, qui ont eu une incidence sur les résultats de 16 M\$ et 5 M\$, respectivement. La diminution de 1 M\$ du BEAA généré par la disposition de nos activités européennes et la fermeture de notre usine de fabrication d'endos pour couvre-plancher dans la seconde moitié de 2019 ont également contribué à la diminution.

Le secteur a composé avec certains éléments spécifiques<sup>1</sup> au cours des neuf premiers mois de 2020 et de 2019 qui ont influé sur le BEAA<sup>1</sup>.

PAPIERS TISSU

Notre performance (T3 2019 AAD vs T3 2020 AAD)

Les principales variations<sup>2</sup> des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement du secteur des papiers tissu des neuf premiers mois de 2020, comparativement à la même période de 2019<sup>3</sup>, sont présentées ci-dessous :



La Société a encouru certains éléments spécifiques lors des neuf premiers mois de 2020 et de 2019 qui ont influé de façon positive ou négative sur ses résultats<sup>1</sup>.

1 Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour le rapprochement de ces montants.  
 2 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 2020 et 2019 » pour plus de détails.  
 3 Les résultats consolidés du troisième trimestre de 2019 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir consulter la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2020 pour plus de détails.

T3 2019 AAD	T3 2020 AAD	Variation en %
<b>Expéditions<sup>3</sup> ('000 t.c.)</b> 462	492	6 %
<b>Prix de vente moyen</b> (\$ CAN/unité)	2 507	4 %
<b>Ventes (M\$)</b>	1 234	11 %
<b>BEAA<sup>1 2</sup> (M\$)</b> (tel que divulgué)	118	69 %
70 % des ventes	10 %	
6 %		
(ajusté) <sup>1</sup>		
51 % des ventes	135	165 %
5 %	11 %	
<b>Bénéfice d'exploitation<sup>2</sup> (M\$)</b> (tel que divulgué)	62	130 %
27		
(ajusté) <sup>1</sup>		
8	79	888 %

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

<sup>2</sup> Les résultats consolidés du troisième trimestre de 2019 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements de l'allocation du prix d'achat. Bien vouloir consulter la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2020 pour plus de détails.

<sup>3</sup> Les expéditions totales n'incluent pas l'élimination des expéditions entre les différents secteurs.

Les expéditions externes de bobines mères ont augmenté de 8 000 t.c., ou de 26 %, au cours des neuf premiers mois de 2020. Ceci reflète en grande partie une meilleure gestion des stocks et un effort de vente supplémentaire. Ceci a conduit à un taux d'intégration plus bas s'établissant à 72 % pour la période par rapport à 76 % pour la même période de 2019. Les expéditions externes des produits transformés ont augmenté de 22 000 t.c., ou de 1 %, principalement en raison d'une augmentation de la demande dans le marché des produits au détail, contrebalancée par une diminution de la demande des produits hors foyer en raison de la Covid-19.

La hausse de 4 % du prix de vente moyen s'explique surtout par la dépréciation moyenne de 2 % du dollar canadien par rapport au dollar américain et par la proportion plus élevée de produits convertis vendus et les augmentations de prix annoncées l'année dernière. Ces bénéfices ont été partiellement contrebalancés par une proportion plus élevée des bobines mères vendues.

La hausse de 11 % des ventes pour les neuf premiers mois de 2020 est attribuable à des volumes plus élevés de 97 M\$ et à un taux de change favorable ayant généré un impact de 20 M\$ sur les ventes. En excluant l'acquisition d'Orchids qui est incluse dans les volumes, l'impact net de la hausse des prix de vente et de l'assortiment favorable des clients et des produits vendus a également ajouté 5 M\$.

Le bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) a augmenté de 48 M\$, ou 69 %, dans les neuf premiers mois de 2020 par rapport à la même période de 2019. En excluant les éléments spécifiques<sup>1</sup> des deux périodes, le BEAA ajusté a augmenté de 84 M\$, ou 165 %, et s'explique par la baisse des coûts des fibres recyclées représentant un impact positif de 42 M\$ et par des volumes plus élevés ajoutant 16 M\$ au BEAA. Les frais de transport inférieurs, une diminution des coûts fixes principalement en raison des fermetures d'usines au deuxième trimestre de 2020, ainsi que des crédits d'impôt de R&D enregistrés dans le trimestre ont eu un impact combiné favorable de 10 M\$. De plus, des coûts énergétiques inférieurs et un impact net des prix de vente plus élevés et de l'assortiment de clients et des produits vendus ont également ajouté 11 M\$ et 5 M\$ aux résultats, respectivement.

Le secteur a composé avec certains éléments spécifiques<sup>1</sup> au cours des neuf premiers mois de 2020 et de 2019 qui ont influé sur le BEAA<sup>1</sup>.

## BILANS CONSOLIDÉS

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	NOTE	30 septembre 2020	31 décembre 2019
			Ajusté, Note 4
<b>Actifs</b>			
<b>Actifs à court terme</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		227	155
Comptes débiteurs		661	606
Impôts débiteurs		23	32
Stocks		606	598
Partie à court terme des actifs financiers	7	9	10
		1 526	1 401
<b>Actifs à long terme</b>			
Participations dans des entreprises associées et des coentreprises		86	80
Immobilisations corporelles	5	2 785	2 770
Actifs incorporels à durée de vie limitée		166	182
Actifs financiers	7	19	16
Autres actifs		48	55
Actifs d'impôt différé		179	153
Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels à durée de vie illimitée		534	527
		5 343	5 184
<b>Passifs et capitaux propres</b>			
<b>Passifs à court terme</b>			
Emprunts et avances bancaires		9	11
Comptes créditeurs et charges à payer		800	788
Impôts créditeurs		19	17
Partie à court terme d'autre emprunt sans recours contre la Société à refinancer	6	162	—
Partie à court terme de la dette à long terme	6	91	85
Partie à court terme des provisions pour éventualités et charges		7	5
Partie à court terme des passifs financiers et autres passifs	7 et 10	30	137
		1 118	1 043
<b>Passifs à long terme</b>			
Dette à long terme	6	1 947	2 022
Provisions pour éventualités et charges		55	49
Passifs financiers	7	4	5
Autres passifs		212	198
Passifs d'impôt différé		210	198
		3 546	3 515
<b>Capitaux propres</b>			
Capital-actions	8	498	491
Surplus d'apport		13	15
Bénéfices non répartis		1 089	1 003
Cumul des autres éléments du résultat global		(10)	(17)
<b>Capitaux propres des actionnaires</b>		1 590	1 492
Part des actionnaires sans contrôle		207	177
<b>Capitaux propres totaux</b>		1 797	1 669
		5 343	5 184

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	
		2020	2019	2020	2019
			Ajusté, Note 4		Ajusté, Note 4
<b>Ventes</b>		<b>1 275</b>	1 264	<b>3 873</b>	3 769
<b>Coût des produits vendus et charges</b>					
Coût des produits vendus (incluant l'amortissement de 81 M\$ pour la période de trois mois (2019 — 73 M\$) et de 227 M\$ pour la période de neuf mois (2019 — 212 M\$))		1 086	1 071	3 243	3 210
Frais de vente et d'administration		107	105	348	320
Gain sur acquisitions, cessions et autres	9	(7)	(22)	(5)	(29)
Baisse de valeur et frais de restructuration	9	16	1	31	11
Perte (gain) de change		1	—	—	(1)
Perte (gain) sur instruments financiers dérivés		(1)	1	(1)	(4)
		<b>1 202</b>	1 156	<b>3 616</b>	3 507
<b>Bénéfice d'exploitation</b>		<b>73</b>	108	<b>257</b>	262
Frais de financement		25	24	79	74
Intérêts sur avantages du personnel et autres passifs		1	24	3	48
Perte sur le rachat de dette à long terme	6	6	—	6	—
Gain de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers		(11)	—	(3)	(7)
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises		(3)	(2)	(9)	(6)
<b>Bénéfice avant impôts sur les résultats</b>		<b>55</b>	62	<b>181</b>	153
<b>Charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats</b>		<b>(3)</b>	12	<b>24</b>	30
<b>Bénéfice net pour la période incluant la part des actionnaires sans contrôle</b>		<b>58</b>	50	<b>157</b>	123
<b>Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle</b>		<b>9</b>	7	<b>32</b>	25
<b>Bénéfice net pour la période attribuable aux actionnaires</b>		<b>49</b>	43	<b>125</b>	98
<b>Bénéfice net par action ordinaire</b>					
De base		<b>0,51 \$</b>	0,45 \$	<b>1,32 \$</b>	1,04 \$
Dilué		<b>0,50 \$</b>	0,44 \$	<b>1,30 \$</b>	1,02 \$
<b>Nombre moyen pondéré de base d'actions ordinaires en circulation</b>		<b>95 019 694</b>	93 860 367	<b>94 577 538</b>	93 886 909
<b>Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées</b>		<b>96 077 440</b>	95 519 226	<b>95 735 264</b>	95 437 252

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	
	2020	2019	2020	2019
		Ajusté, Note 4		Ajusté, Note 4
<b>Bénéfice net incluant la part des actionnaires sans contrôle pour la période</b>	<b>58</b>	50	<b>157</b>	123
<b>Autres éléments du résultat global</b>				
<b>Éléments qui peuvent être reclassés ultérieurement aux résultats</b>				
<b>Écarts de conversion</b>				
Variation des écarts de conversion cumulés des filiales étrangères autonomes	(14)	1	43	(57)
Variation des écarts de conversion cumulés relative aux activités de couverture des investissements nets	7	(3)	(27)	32
<b>Couverture de flux de trésorerie</b>				
Variation de la juste valeur des contrats de change à terme	—	—	—	1
Variation de la juste valeur des contrats de swap de taux d'intérêt	—	—	—	(1)
Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés de marchandises	2	1	2	(1)
	(5)	(1)	18	(26)
<b>Éléments qui ne sont pas reclassés aux résultats</b>				
Gain (perte) actuariel sur avantages du personnel	(4)	2	(19)	(13)
Recouvrement d'impôts sur les résultats	1	—	5	3
	(3)	2	(14)	(10)
<b>Autres éléments du résultat global</b>	<b>(8)</b>	1	4	(36)
<b>Résultat global pour la période incluant la part des actionnaires sans contrôle</b>	<b>50</b>	51	<b>161</b>	87
<b>Résultat global pour la période des actionnaires sans contrôle</b>	<b>12</b>	4	<b>43</b>	13
<b>Résultat global pour la période attribuable aux actionnaires</b>	<b>38</b>	47	<b>118</b>	74

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 2020

(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
<b>Solde à la fin de la période précédente, tel que divulgué</b>		491	15	1 000	(17)	1 489	177	1 666
Regroupement d'entreprises	4	—	—	3	—	3	—	3
<b>Solde ajusté - au début de la période</b>		491	15	1 003	(17)	1 492	177	1 669
Résultat global								
Bénéfice net		—	—	125	—	125	32	157
Autres éléments du résultat global		—	—	(14)	7	(7)	11	4
Dividendes		—	—	(22)	—	(22)	(13)	(35)
Émission d'actions ordinaires sur exercice d'options		9	(2)	—	—	7	—	7
Rachat d'actions ordinaires	8	(2)	—	(3)	—	(5)	—	(5)
<b>Solde à la fin de la période</b>		498	13	1 089	(10)	1 590	207	1 797

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2019

Ajusté, Note 4

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	CAPITAL- ACTIONS	SURPLUS D'APPORT	BÉNÉFICES NON RÉPARTIS	CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL	CAPITAUX PROPRES TOTAUX DES ACTIONNAIRES	PART DES ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE	CAPITAUX PROPRES TOTAUX
<b>Solde ajusté - au début de la période</b>	490	16	989	2	1 497	180	1 677
Résultat global							
Bénéfice net	—	—	98	—	98	25	123
Autres éléments du résultat global	—	—	(10)	(14)	(24)	(12)	(36)
Dividendes	—	—	(15)	(14)	74	13	87
Émission d'actions ordinaires sur exercice d'options	5	(1)	—	—	4	—	4
Rachat d'actions ordinaires	(5)	—	(3)	—	(8)	—	(8)
Cession d'une filiale	—	—	—	—	—	(1)	(1)
Contribution en capital par les actionnaires sans contrôle	—	—	(3)	—	(3)	—	(3)
<b>Solde à la fin de la période</b>	490	15	1 056	(12)	1 549	178	1 727

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	
		2020	2019	2020	2019
			Ajusté, Note 4		Ajusté, Note 4
<b>Activités d'exploitation</b>					
Bénéfice net pour la période attribuable aux actionnaires		49	43	125	98
Ajustements pour :					
Frais de financement et intérêts sur avantages du personnel et autres passifs		26	48	82	122
Perte sur le rachat de dette à long terme	6	6	—	6	—
Amortissement		81	73	227	212
Gain sur acquisitions, cessions et autres	9	(7)	(26)	(5)	(32)
Baisse de valeur et frais de restructuration	9	16	1	31	6
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés		(1)	1	(1)	(4)
Gain de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers		(11)	—	(3)	(7)
Charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats		(3)	12	24	30
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises		(3)	(2)	(9)	(6)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle		9	7	32	25
Frais de financement nets payés		(49)	(42)	(73)	(101)
Prime payée sur le rachat de dette à long terme	6	(4)	—	(4)	—
Impôts reçus (payés) nets		(1)	(12)	1	(14)
Dividendes reçus		2	1	7	3
Avantages du personnel et autres		(4)	—	(19)	(22)
		106	104	421	310
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement		30	53	(38)	(13)
		136	157	383	297
<b>Activités d'investissement</b>					
Cessions de participations dans des entreprises associées et des coentreprises		4	—	3	1
Paiements d'immobilisations corporelles		(52)	(66)	(165)	(185)
Produits de cessions d'immobilisations corporelles		7	19	9	21
Variation d'actifs incorporels et d'autres actifs		(3)	(1)	(8)	(3)
Trésorerie payée dans des regroupements d'entreprises	4	—	(300)	—	(314)
Produit de la cession d'une filiale, déduction faite de la trésorerie cédée		—	9	—	9
		(44)	(339)	(161)	(471)
<b>Activités de financement</b>					
Emprunts et avances bancaires		—	(2)	(2)	(2)
Évolution des crédits bancaires		(138)	252	(81)	317
Émission de billets subordonnés non garantis, déduction faite des frais afférents	6	409	—	409	—
Rachat de billets subordonnés non garantis	6	(264)	—	(264)	—
Augmentation des autres dettes à long terme		—	—	—	7
Versements sur les autres dettes à long terme		(22)	(15)	(64)	(94)
Règlement sur instruments financiers dérivés		—	—	1	—
Émission d'actions ordinaires sur exercice d'options		—	4	7	4
Rachat d'actions ordinaires	8	—	(3)	(5)	(8)
Versement sur les autres passifs	10	—	—	(121)	—
Dividendes payés pour la part des actionnaires sans contrôle		(4)	(4)	(13)	(14)
Dividendes payés aux actionnaires de la Société		(7)	(8)	(22)	(15)
		(26)	224	(155)	195
<b>Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie au cours de la période</b>		66	42	67	21
<b>Écarts de conversion sur la trésorerie et équivalents de trésorerie</b>		(1)	(2)	5	(6)
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période</b>		162	98	155	123
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période</b>		227	138	227	138

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

## INFORMATION SECTORIELLE

La Société évalue la performance de ses secteurs d'activité en se basant sur leur bénéfice d'exploitation avant amortissement, qui n'est pas une mesure de performance définie par les Normes internationales d'information financière (IFRS). Cependant, le principal décideur opérationnel utilise cette mesure afin d'évaluer la performance opérationnelle de chacun de ces secteurs. Les résultats de chaque secteur d'exploitation sont préparés selon les mêmes normes que ceux de la Société. Les activités intersectorielles sont comptabilisées sur les mêmes bases que les ventes à des clients externes, soit à la juste valeur. Les conventions comptables des secteurs isolables sont les mêmes que celles de la Société décrites dans les plus récents états financiers consolidés audités pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019.

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.

VENTES

Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre											
		Canada		États-Unis		Italie		Autres pays		Total	
(en millions de dollars canadiens) (non audités)		2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
<b>Produits d'emballage</b>											
Carton-caisse		307	289	199	184	—	—	—	—	506	473
Carton plat Europe		—	—	—	—	79	88	182	168	261	256
Produits spécialisés		42	35	75	74	—	—	—	14	117	123
Ventes intersecteurs		(2)	(4)	(2)	—	—	—	—	—	(4)	(4)
		347	320	272	258	79	88	182	182	880	848
<b>Papiers tissu</b>											
		72	64	292	320	—	—	—	3	364	387
Ventes intersecteurs et activités corporatives		32	28	(1)	1	—	—	—	—	31	29
		451	412	563	579	79	88	182	185	1 275	1 264

VENTES

Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre											
		Canada		États-Unis		Italie		Autres pays		Total	
(en millions de dollars canadiens) (non audités)		2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
<b>Produits d'emballage</b>											
Carton-caisse		835	824	582	550	—	—	1	2	1 418	1 376
Carton plat Europe		—	—	—	—	240	247	558	558	798	805
Produits spécialisés		119	104	229	233	—	1	2	49	350	387
Ventes intersecteurs		(9)	(10)	(3)	(1)	—	—	—	—	(12)	(11)
		945	918	808	782	240	248	561	609	2 554	2 557
<b>Papiers tissu</b>											
		207	192	1 026	910	—	—	1	10	1 234	1 112
Ventes intersecteurs et activités corporatives		86	93	(1)	7	—	—	—	—	85	100
		1 238	1 203	1 833	1 699	240	248	562	619	3 873	3 769

## BÉNÉFICE D'EXPLOITATION AVANT AMORTISSEMENT

(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	
	2020	2019	2020	2019
		Ajusté, Note 4		Ajusté, Note 4
<b>Produits d'emballage</b>				
Carton-caisse	101	120	286	345
Carton plat Europe	31	25	104	84
Produits spécialisés	16	14	43	43
	148	159	433	472
<b>Papiers tissu</b>	25	49	118	70
<b>Activités corporatives</b>	(19)	(27)	(67)	(68)
<b>Bénéfice d'exploitation avant amortissement</b>	154	181	484	474
Amortissement	(81)	(73)	(227)	(212)
Frais de financement et intérêts sur avantages du personnel et autres passifs	(26)	(48)	(82)	(122)
Perte sur le rachat de dette à long terme	(6)	—	(6)	—
Gain de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	11	—	3	7
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises	3	2	9	6
<b>Bénéfice avant impôts sur les résultats</b>	55	62	181	153

## PAIEMENTS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(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	
	2020	2019	2020	2019
<b>Produits d'emballage</b>				
Carton-caisse	36	19	67	55
Carton plat Europe	14	13	23	41
Produits spécialisés	6	4	15	11
	56	36	105	107
<b>Papiers tissu</b>	23	27	62	74
<b>Activités corporatives</b>	5	19	16	40
<b>Acquisitions totales</b>	84	82	183	221
Produits de cessions d'immobilisations corporelles	(7)	(19)	(9)	(21)
Acquisitions d'actifs au titre du droit d'utilisation et acquisitions incluses dans les autres emprunts	(23)	(9)	(36)	(42)
	54	54	138	158
Acquisitions d'immobilisations corporelles incluses dans les comptes créditeurs et charges à payer				
Début de la période	19	24	46	37
Fin de la période	(28)	(31)	(28)	(31)
<b>Paiements d'immobilisations corporelles, déduction faite des produits de cessions</b>	45	47	156	164

# 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 11 novembre 2020.

## 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 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 2019, 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.

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 2019. 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 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.

Au début de 2020, en réponse initiale aux effets de la crise de la Covid-19, la Société a examiné les hypothèses relatives aux activités d'exploitation, à l'évaluation des actifs à long terme et les comptes débiteurs. L'exercice a entraîné une perte de crédit attendue sur créances des comptes débiteurs de 8 M\$ (nulle au troisième trimestre). La Société continue de surveiller de près la situation en lien avec la Covid-19: la durée, la propagation ou l'intensité de la pandémie au fur et à mesure de son développement, la chaîne d'approvisionnement, les prix du marché et la demande des clients. Ces facteurs pourraient avoir une incidence supplémentaire sur les activités d'exploitation de la Société, ses flux de trésorerie, sa capacité de générer des fonds et l'évaluation de ses actifs à long terme.

D'autres informations sur les estimations comptables et les jugements sont détaillées dans les états financiers consolidés audités pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019.

## NOTE 4 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 307 M\$ qui consistait en 235 M\$ US (311 M\$) en espèces, moins un ajustement du prix d'achat de 2 M\$ et du règlement d'un passif net de 2 M\$ avec l'entité acquise avant la transaction. La Société a enregistré un gain sur acquisition d'entreprise à des conditions avantageuses de 25 M\$ avant les frais de transaction de 9 M\$.

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

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

La juste valeur de 15 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 premier trimestre 2020 et les ajustements ont été enregistrés rétroactivement à la date d'acquisition.

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

	2019		
SECTEUR D'ACTIVITÉ :	Papiers tissu		
ENTITÉS ACQUISES :	Orchids Paper Products		
(en millions de dollars canadiens)	Allocation préliminaire ajustée au 31 décembre 2019	Ajustements	Allocation finale au 31 mars 2020
Justes valeurs des actifs identifiables acquis et des passifs assumés :			
Comptes débiteurs	14	1	15
Stocks	24	—	24
Actifs détenus en vue de la vente	19	—	19
Immobilisations corporelles	290	3	293
Autres actifs	1	—	1
Actifs totaux	348	4	352
Comptes créditeurs et charges à payer	(12)	—	(12)
Passifs d'impôt différé	(7)	(1)	(8)
Actifs nets acquis	329	3	332
Gain sur acquisition d'entreprise à des conditions avantageuses	(22)	(3)	(25)
	307	—	307
Contrepartie nette en espèces payée	311	—	311
Ajustement du prix d'achat	(2)	—	(2)
Règlement de passif avec l'entité acquise avant la transaction	(2)	—	(2)
Contrepartie totale	307	—	307

La Société a versé une contrepartie totale de 237 M\$ US (314 M\$) en espèces au 30 septembre 2019. Au quatrième trimestre de 2019, la Société a encaissé une contrepartie 2 M\$ US (3 M\$) provenant d'un ajustement du prix d'achat du fonds de roulement. Ces montants sont présentés comme « Trésorerie payée dans des regroupements d'entreprises » dans l'état des flux de trésorerie consolidé dans les Activités d'investissement.

## NOTE 5 ACTIFS AU TITRE DE DROIT D'UTILISATION

Les bilans consolidés incluent 171 M\$ au 30 septembre 2020 (171 M\$ au 31 décembre 2019) d'actifs au titre de droit d'utilisation liés à des contrats de location sur la ligne « Immobilisations corporelles ».

## NOTE 6 DETTE À LONG TERME

(en millions de dollars canadiens)	ÉCHÉANCE	30 septembre 2020	31 décembre 2019
Crédit bancaire rotatif, portant intérêt à un taux moyen pondéré de 2,21 % au 30 septembre 2020 et se composant de 47 M\$ - \$ US (31 décembre 2019 — 108 M\$ et 11 M\$ US)	2023	47	123
Billets subordonnés non garantis de 200 M\$ US, portant intérêt au taux de 5,75 % rachetés en 2020	2023	—	260
Billets subordonnés non garantis de 175 M\$, portant intérêt au taux de 5,125 %	2025	175	175
Billets subordonnés non garantis de 350 M\$ US, portant intérêt au taux de 5,125 %	2026	466	455
Billets subordonnés non garantis de 600 M\$ US (incluant la prime nette non amortie de 17 M\$) (31 décembre 2019 — 300 M\$ US), portant intérêt au taux de 5,375 %	2028	816	390
Emprunt à terme de 170 M\$ US, portant intérêt au taux de 2,25 % au 30 septembre 2020	2025	226	221
Obligations locatives de filiales		160	153
Autres emprunts de filiales		38	39
Obligations locatives sans recours contre la Société		32	35
Autres emprunts sans recours contre la Société		257	272
		2 217	2 123
Moins : Frais de financement non amortis		(17)	(16)
Total de la dette à long terme		2 200	2 107
Moins :			
Partie à court terme des obligations locatives de filiales		33	28
Partie à court terme des autres emprunts de filiales		16	14
Partie à court terme des obligations locatives sans recours contre la Société		13	11
Partie à court terme d'autre emprunt sans recours contre la Société à refinancer		162	—
Partie à court terme des autres emprunts sans recours contre la Société		29	32
		253	85
		1 947	2 022

- a. Au 30 septembre 2020, la dette à long terme avait une juste valeur de 2 272 M\$ (2 159 M\$ au 31 décembre 2019).
- b. Le 17 août 2020, la Société a émis des billets subordonnés non garantis de 5,375 % d'un montant nominal de 300 M\$ US (396 M\$) échéant en 2028 à un prix de 104,25 % entraînant une prime de 13 M\$ US (17 M\$) pour un total de 313 M\$ US (413 M\$) et à un taux effectif de 4,69 %. Les frais liés à l'émission s'élevaient à 4 M\$. La Société a affecté le produit tiré de l'émission des billets pour financer le rachat de 200 M\$ US (264 M\$) de ses billets subordonnés non garantis au taux de 5,75 % échéant en 2023, incluant une prime de 3 M\$ US (4 M\$). La Société a également radié 2 M\$ de frais de financement non amortis relativement à ces billets.

Le produit d'émission a été utilisé comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2020
Émission de la dette	396
Prime reçue sur l'émission de la dette	17
Frais liés à l'émission	(4)
Rachat des billets de 2023	(264)
Prime payée sur le rachat de dette à long terme	(4)
Diminution du crédit bancaire rotatif et augmentation de la trésorerie et équivalent de trésorerie	141

## NOTE 7 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.
- (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 2020 et au 31 décembre 2019 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 2020

(en millions de dollars canadiens)	VALEUR COMPTABLE	PRIX COTÉS SUR DES MARCHÉS ACTIFS POUR DES ACTIFS IDENTIQUES (NIVEAU 1)	DONNÉES SIGNIFICATIVES OBSERVABLES (NIVEAU 2)	DONNÉES SIGNIFICATIVES NON OBSERVABLES (NIVEAU 3)
<b>Actifs financiers</b>				
Placements en actions	1	1	—	—
Actifs financiers dérivés	28	—	28	—
	29	1	28	—
<b>Passifs financiers</b>				
Passifs financiers dérivés	(19)	—	(19)	—
	(19)	—	(19)	—

Au 31 décembre 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)
<b>Actifs financiers</b>				
Actifs financiers dérivés	26	—	26	—
	26	—	26	—
<b>Passifs financiers</b>				
Passifs financiers dérivés	(13)	—	(13)	—
	(13)	—	(13)	—

## NOTE 8

### CAPITAL-ACTIONS

#### RACHAT D' ACTIONS ORDINAIRES

En 2019, dans le cours normal des activités, la Société a renouvelé son programme de rachat d'actions ordinaires pour un maximum de 1 878 456 actions ordinaires auprès de la Bourse de Toronto, ce qui représentait approximativement 2 % des actions ordinaires émises et en circulation. L'autorisation de rachat était valable pour la période du 19 mars 2019 au 18 mars 2020. Durant la période entre le 1<sup>er</sup> janvier 2020 et le 18 mars 2020, la Société a racheté 355 854 actions ordinaires pour un montant de 4 M\$ dans le cadre de ce programme.

En 2020, dans le cours normal des activités, la Société a renouvelé son programme de rachat d'actions ordinaires pour un maximum de 1 886 220 actions ordinaires auprès de la Bourse de Toronto, ce qui représentait approximativement 2 % des actions ordinaires émises et en circulation. L'autorisation de rachat est valable pour la période du 19 mars 2020 au 18 mars 2021. Durant la période entre le 19 mars 2020 et le 30 septembre 2020, la Société a racheté 89 500 actions ordinaires pour un montant de 1 M\$ dans le cadre de ce programme.

## NOTE 9

### GAIN SUR ACQUISITIONS, CESSIONS ET AUTRES

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2020, la Société a enregistré les pertes et gains suivants :

Pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2020							
(en millions de dollars canadiens)	PRODUITS D'EMBALLAGE				PAPIERS TISSU	ACTIVITÉS CORPORATIVES	TOTAL
	CARTON-CAISSE	CARTON PLAT EUROPE	PRODUITS SPÉCIALISÉS	SOUS-TOTAL			
Gain sur cession d'actifs	(5)	—	—	(5)	(2)	—	(7)

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2020							
(en millions de dollars canadiens)	PRODUITS D'EMBALLAGE				PAPIERS TISSU	ACTIVITÉS CORPORATIVES	TOTAL
	CARTON-CAISSE	CARTON PLAT EUROPE	PRODUITS SPÉCIALISÉS	SOUS-TOTAL			
Gain sur cession d'une participation	—	—	(3)	(3)	—	—	(3)
Gain sur cession d'actifs	(5)	—	—	(5)	(2)	—	(7)
Provisions environnementales	—	—	5	5	—	—	5
	(5)	—	2	(3)	(2)	—	(5)

#### Premier trimestre

Le secteur des produits spécialisés a comptabilisé une provision environnementale de 1 M\$ liée à une usine au Canada qui a été fermée ces dernières années.

#### Deuxième trimestre

Le secteur des produits spécialisés a comptabilisé des provisions environnementales de 4 M\$ liées à des usines au Canada qui ont été fermées ces dernières années. Le secteur a également enregistré un gain de 3 M\$ à la vente d'un placement en actions non stratégique.

#### Troisième trimestre

Le secteur de l'emballage carton-caisse a comptabilisé un gain de 5 M\$ provenant de la libération d'un montant mis en fidéicommis relatif à la vente en 2018 d'un bâtiment de son usine de Maspeth, dans l'État de New York, aux États-Unis.

Le secteur des papiers tissu a généré un gain de 2 M\$ sur la vente d'actifs d'une usine fermée.

### BAISSE DE VALEUR ET FRAIS DE RESTRUCTURATION

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2020, la Société a enregistré les baisses de valeur suivantes :

Pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2020							
(en millions de dollars canadiens)	PRODUITS D'EMBALLAGE				PAPIERS TISSU	ACTIVITÉS CORPORATIVES	TOTAL
	CARTON-CAISSE	CARTON PLAT EUROPE	PRODUITS SPÉCIALISÉS	SOUS-TOTAL			
Immobilisations corporelles	—	—	—	—	11	—	11
Pièces de rechange	—	—	—	—	2	—	2
	—	—	—	—	13	—	13

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2020							
(en millions de dollars canadiens)	PRODUITS D'EMBALLAGE				PAPIERS TISSU	ACTIVITÉS CORPORATIVES	TOTAL
	CARTON-CAISSE	CARTON PLAT EUROPE	PRODUITS SPÉCIALISÉS	SOUS-TOTAL			
Immobilisations corporelles	8	—	—	8	11	—	19
Pièces de rechange	—	—	—	—	7	—	7
	8	—	—	8	18	—	26

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2020, la Société a enregistré les frais de restructuration suivants :

Pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2020							
(en millions de dollars canadiens)	PRODUITS D'EMBALLAGE				PAPIERS TISSU	ACTIVITÉS CORPORATIVES	TOTAL
	CARTON-CAISSE	CARTON PLAT EUROPE	PRODUITS SPÉCIALISÉS	SOUS-TOTAL			
Frais de restructuration	3	—	—	3	—	—	3

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2020							
(en millions de dollars canadiens)	PRODUITS D'EMBALLAGE				PAPIERS TISSU	ACTIVITÉS CORPORATIVES	TOTAL
	CARTON-CAISSE	CARTON PLAT EUROPE	PRODUITS SPÉCIALISÉS	SOUS-TOTAL			
Frais de restructuration	4	—	—	4	1	—	5

### Deuxième trimestre

Les secteurs de l'emballage carton-caisse et des papiers tissu ont comptabilisé des baisses de valeur s'élevant à 13 M\$ et des frais de restructuration s'élevant à 2 M\$ dans le cadre d'un plan d'optimisation et d'amélioration de la rentabilité.

### Troisième trimestre

Au troisième trimestre, le secteur de l'emballage carton-caisse a enregistré des frais de restructuration de 3 M\$ à la suite de l'annonce de la fermeture de son usine de conversion d'Etobicoke, en Ontario, au Canada, qui devrait fermer définitivement au plus tard le 31 août 2021.

Au troisième trimestre, le secteur des papiers tissu a comptabilisé une baisse de valeur s'élevant à 13 M\$ sur les actifs de certaines usines, leur valeur recouvrable étant inférieure à leur valeur comptable à la suite de la situation économique actuelle et d'une baisse de la demande dans le sous-secteur des produits hors foyer qui souffrent des répercussions de la pandémie de la Covid-19.

## NOTE 10

### VERSEMENT SUR LES AUTRES PASSIFS

En novembre 2019, la Société a exercé son option d'achat et a racheté la participation de 20,20 % de la CDPQ (Caisse de dépôt et placement du Québec) dans Greenpac pour une contrepartie de 121 M\$. La contrepartie a été payée le 3 janvier 2020.

## NOTE 11

### ENGAGEMENTS

#### Accords préliminaires pour une acquisition

Le 30 septembre 2020, le secteur du carton plat Europe, via sa participation dans Reno de Medici S.p.A., a annoncé avoir signé quatre accords préliminaires pour l'acquisition de 100 % du capital social de Papelera del Principado S.A. (« Paprinca ») et de trois petites entreprises opérant dans des entreprises contiguës, toutes situées en Espagne. L'accord porte sur l'acquisition de l'un des principaux acteurs européens de l'industrie du carton plat couché recyclé.

#### Dépenses en capital

Les dépenses en capital contractées à la fin de l'exercice, mais non engagées, s'élèvent à 54 M\$.

## NOTE 12

### ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

#### Appel public à l'épargne par voie d'acquisition ferme et projet de Bear Island

Le 5 octobre 2020, la Société a annoncé qu'elle ira de l'avant avec le projet stratégique de conversion de l'usine de Bear Island, située en Virginie. Afin de financer la composante capitaux propres du projet, la Société a conclu une convention avec un consortium de preneurs fermes, aux termes de laquelle la Société émet 7 441 000 nouvelles actions ordinaires au prix de 16,80 \$ chacune pour un produit brut de 125 M\$.

#### Fermetures d'usines de papiers tissu

Le 8 octobre 2020, la Société a annoncé la fermeture progressive et définitive de ses activités de fabrication et de conversion de papier tissu aux usines de Ransom et Pittston, situées en Pennsylvanie. 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, est maintenant disponible. Les coûts de fermeture, qui comprennent des indemnités de départ, s'élèveront approximativement à 2 M\$. Les coûts de démantèlement d'équipements ainsi que la réévaluation d'obligations environnementales sont toujours en cours d'évaluation.

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

#### **SIÈGE SOCIAL**

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

#### **RELATIONS AVEC LES INVESTISSEURS**

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](mailto:jennifer_aitken@cascades.com)  
[www.cascades.com/investisseurs](http://www.cascades.com/investisseurs), [investisseur@cascades.com](mailto: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**

Source de possibilités

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



**PCF**



Imprimé sur du **Rolland Enviro**<sup>MC</sup>, fini lisse, 100M texte, un papier contenant 100 % de fibres postconsommation, certifiés FSC®, désencré par un procédé sans chlore et fabriqué à partir d'une énergie renouvelable, le biogaz.