

**Vous voyez  
des résultats  
impressionnants.**



Rapport trimestriel 3  
pour les périodes de trois mois et de neuf mois terminées le 30 septembre 2021 et 2020

**Nous voyons  
un engagement  
inébranlable.**



Activités abandonnées	3	Revue des secteurs (trimestre vs trimestre)	24
Sommaire financier	6	Activités corporatives et analyse des autres éléments	30
Facteurs clés	8	Situation de trésorerie et ressources en capital	31
Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS	10	Situation financière consolidée au 30 septembre 2021 et aux 31 décembre 2020 et 2019	35
Revue financière	17	Perspectives à court terme	36
Faits saillants	21	Annexe - Résultats financiers pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 2021 et 2020	39
Résultats financiers pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre 2021 et 2020	22	États financiers consolidés intermédiaires résumés non audités	46

## DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Le rapport financier trimestriel et l'analyse de la direction des résultats d'exploitation et de la situation financière de Cascades inc. - ci-après appelée « Cascades » ou « la Société » doivent être lus en parallèle avec les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités de la Société et les notes complémentaires s'y rapportant pour les périodes de trois et neuf mois terminées les 30 septembre 2021 et 2020 et avec les plus récents états financiers consolidés audités. Les renseignements contenus comprennent les faits importants en date du 10 novembre 2021, 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 publiées par l'International Accounting Standards Board (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.

## ACTIVITÉS ABANDONNÉES

Le 5 juillet 2021, la Société a annoncé la monétisation de sa participation majoritaire de 57,6 % dans Reno de Medici S.p.A. (RDM) pour un montant de 1,45 € par action, soit 461 M\$ y compris les contrats de change et avant les frais de transactions de 11 M\$. Le gain comptable estimatif avant impôts sur les résultats s'élève à 229 M\$. La Société utilisera des attributs fiscaux et ne prévoit donc pas payer d'impôts relativement à cette transaction. Les activités sont présentées comme activités abandonnées.

Le 15 février 2021, le secteur carton plat Europe, via sa participation dans Reno de Medici S.p.A., a annoncé la vente de ses actions de sa filiale française, qui produit du carton plat à partir de fibres vierges. La transaction a été conclue le 30 avril 2021 et a généré une perte de 2 M\$ qui est présentée dans les activités abandonnées du secteur carton plat Europe.

Bien vouloir consulter la section « Faits saillants » et la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2021 pour plus de détails relativement aux activités abandonnées. Les tableaux suivants présentent le rapprochement des résultats consolidés et des flux de trésorerie consolidés du premier trimestre de 2021 ainsi que les années 2020 et 2019 :

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2021		
	Tel que divulgué en 2021	Activités abandonnées - Carton plat Europe	Tel que divulgué
<b>Résultats consolidés</b>			
Ventes	1 182	(240)	942
Coût des produits vendus et charges (excluant l'amortissement)	932	(200)	732
Amortissement	76	(11)	65
Frais de vente et d'administration	108	(21)	87
Frais de restructuration	5	—	5
Perte de change	1	—	1
Perte sur instruments financiers dérivés	8	—	8
	<b>1 130</b>	<b>(232)</b>	<b>898</b>
<b>Bénéfice d'exploitation</b>	<b>52</b>	<b>(8)</b>	<b>44</b>
Frais de financement	23	(1)	22
Charge d'intérêts sur avantages du personnel	1	—	1
Gain de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	(3)	—	(3)
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises	(2)	—	(2)
<b>Bénéfice avant impôts sur les résultats</b>	<b>33</b>	<b>(7)</b>	<b>26</b>
<b>Charge d'impôts sur les résultats</b>	<b>8</b>	<b>(2)</b>	<b>6</b>
<b>Bénéfice net pour la période des activités poursuivies incluant la part des actionnaires sans contrôle</b>	<b>25</b>	<b>(5)</b>	<b>20</b>
<b>Résultats générés par les activités abandonnées</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>8</b>
<b>Bénéfice net pour la période incluant la part des actionnaires sans contrôle</b>	<b>28</b>	<b>—</b>	<b>28</b>
<b>Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle</b>	<b>6</b>	<b>—</b>	<b>6</b>
<b>Bénéfice net pour la période attribuable aux actionnaires</b>	<b>22</b>	<b>—</b>	<b>22</b>

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2021		
	Tel que divulgué en 2021	Activités abandonnées - Carton plat Europe	Tel que divulgué
<b>Flux de trésorerie consolidés</b>			
Flux de trésorerie générés (utilisés) par :			
Activités d'exploitation	84	(27)	57
Activités d'investissement	(82)	7	(75)
Activités de financement	(51)	9	(42)
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie des activités abandonnées	(1)	6	5
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie au cours de la période	(50)	(5)	(55)
Écarts de conversion sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	(6)	5	(1)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	384	—	384
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	328	—	328

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2020			Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2020			Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2020			Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020		
	Tel que divulgué en 2020	Activités abandonnées - Carton plat Europe	Tel que divulgué	Tel que divulgué en 2020	Activités abandonnées - Carton plat Europe	Tel que divulgué	Tel que divulgué en 2020	Activités abandonnées - Carton plat Europe	Tel que divulgué	Tel que divulgué en 2020	Activités abandonnées - Carton plat Europe	Tel que divulgué
<b>Résultats consolidés</b>												
Ventes	1 313	(272)	1 041	2 598	(537)	2 061	3 873	(798)	3 075	5 157	(1 052)	4 105
Coût des produits vendus et charges (excluant l'amortissement)	1 021	(218)	803	2 011	(416)	1 595	3 016	(623)	2 393	4 022	(829)	3 193
Amortissement	71	(11)	60	146	(23)	123	227	(35)	192	299	(48)	251
Frais de vente et d'administration	131	(24)	107	241	(48)	193	348	(72)	276	460	(93)	367
Perte (gain) sur acquisitions, cessions et autres	1	—	1	2	—	2	(5)	—	(5)	(43)	—	(43)
Baisse de valeur et frais de restructuration	—	—	—	15	—	15	31	—	31	52	(9)	43
Gain de change	—	—	—	(1)	—	(1)	—	(1)	(1)	—	(1)	(1)
Perte (gain) sur instruments financiers dérivés	(1)	1	—	—	—	—	(1)	2	1	1	2	3
	1 223	(252)	971	2 414	(487)	1 927	3 616	(729)	2 887	4 791	(978)	3 813
<b>Bénéfice d'exploitation</b>	90	(20)	70	184	(50)	134	257	(69)	188	366	(74)	292
Frais de financement	27	(1)	26	54	(2)	52	79	(3)	76	105	(4)	101
Charge (produit) d'intérêts sur avantages du personnel et autres passifs	1	—	1	2	—	2	3	—	3	(7)	—	(7)
Perte sur le rachat de dette à long terme	—	—	—	—	—	—	6	—	6	6	—	6
Perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	17	—	17	8	—	8	(3)	—	(3)	(6)	—	(6)
Perte sur réévaluation à la juste valeur de placements	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3	—	3
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises	(3)	—	(3)	(6)	—	(6)	(9)	—	(9)	(14)	—	(14)
<b>Bénéfice avant impôts sur les résultats</b>	48	(19)	29	126	(48)	78	181	(66)	115	279	(70)	209
<b>Charge d'impôts sur les résultats</b>	15	(5)	10	27	(10)	17	24	(14)	10	45	(19)	26
<b>Bénéfice net pour la période des activités poursuivies incluant la part des actionnaires sans contrôle</b>	33	(14)	19	99	(38)	61	157	(52)	105	234	(51)	183
<b>Résultats générés par les activités abandonnées</b>	—	14	14	—	38	38	—	52	52	—	51	51
<b>Bénéfice net pour la période incluant la part des actionnaires sans contrôle</b>	33	—	33	99	—	99	157	—	157	234	—	234
<b>Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle</b>	11	—	11	23	—	23	32	—	32	36	—	36
<b>Bénéfice net pour la période attribuable aux actionnaires</b>	22	—	22	76	—	76	125	—	125	198	—	198

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2020			Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2020			Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2020			Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020		
	Tel que divulgué en 2020	Activités abandonnées - Carton plat Europe	Tel que divulgué	Tel que divulgué en 2020	Activités abandonnées - Carton plat Europe	Tel que divulgué	Tel que divulgué en 2020	Activités abandonnées - Carton plat Europe	Tel que divulgué	Tel que divulgué en 2020	Activités abandonnées - Carton plat Europe	Tel que divulgué
<b>Flux de trésorerie consolidés</b>												
Flux de trésorerie générés (utilisés) par :												
Activités d'exploitation	117	(17)	100	245	(39)	206	381	(62)	319	587	(110)	477
Activités d'investissement	(73)	11	(62)	(115)	13	(102)	(159)	19	(140)	(203)	35	(168)
Activités de financement	(58)	10	(48)	(129)	24	(105)	(155)	34	(121)	(156)	39	(117)
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie des activités abandonnées	—	1	1	—	6	6	—	14	14	—	41	41
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie au cours de la période	(14)	5	(9)	1	4	5	67	5	72	228	5	233
Écarts de conversion sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	12	(5)	7	6	(4)	2	5	(5)	—	1	(5)	(4)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	155	—	155	155	—	155	155	—	155	155	—	155
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	153	—	153	162	—	162	227	—	227	384	—	384

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2019			Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2019			Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2019			Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019		
	Tel que divulgué en 2019	Activités abandonnées - Carton plat Europe	Tel que divulgué	Tel que divulgué en 2019	Activités abandonnées - Carton plat Europe	Tel que divulgué	Tel que divulgué en 2019	Activités abandonnées - Carton plat Europe	Tel que divulgué	Tel que divulgué en 2019	Activités abandonnées - Carton plat Europe	Tel que divulgué
<b>Résultats consolidés</b>												
Ventes	1 230	(279)	951	2 505	(549)	1 956	3 769	(805)	2 964	4 996	(1 048)	3 948
Coût des produits vendus et charges (excluant l'amortissement)	991	(227)	764	2 000	(447)	1 553	2 998	(657)	2 341	3 943	(854)	3 089
Amortissement	67	(11)	56	139	(22)	117	212	(33)	179	289	(47)	242
Frais de vente et d'administration	104	(23)	81	215	(43)	172	320	(64)	256	453	(86)	367
Gain sur acquisitions, cessions et autres	(10)	—	(10)	(7)	—	(7)	(29)	—	(29)	(24)	—	(24)
Baisse de valeur et frais de restructuration	9	—	9	10	—	10	11	—	11	78	(14)	64
Gain de change	—	—	—	(1)	—	(1)	(1)	—	(1)	(2)	—	(2)
Gain sur instruments financiers dérivés	(3)	—	(3)	(5)	—	(5)	(4)	—	(4)	(2)	(2)	(4)
	1 158	(261)	897	2 351	(512)	1 839	3 507	(754)	2 753	4 735	(1 003)	3 732
<b>Bénéfice d'exploitation</b>	72	(18)	54	154	(37)	117	262	(51)	211	261	(45)	216
Frais de financement	25	(1)	24	50	(3)	47	74	(4)	70	101	(5)	96
Charge d'intérêts sur avantages du personnel et autres passifs	14	—	14	24	—	24	48	(1)	47	42	(1)	41
Parte sur le rachat de dette à long terme	—	—	—	—	—	—	—	—	—	14	—	14
Gain de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	(6)	—	(6)	(7)	—	(7)	(7)	—	(7)	(6)	—	(6)
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises	(2)	—	(2)	(4)	—	(4)	(6)	—	(6)	(9)	—	(9)
<b>Bénéfice avant impôts sur les résultats</b>	41	(17)	24	91	(34)	57	153	(46)	107	119	(39)	80
<b>Charge d'impôts sur les résultats</b>	8	(5)	3	18	(9)	9	30	(11)	19	19	(14)	5
<b>Bénéfice net pour la période des activités poursuivies incluant la part des actionnaires sans contrôle</b>	33	(12)	21	73	(25)	48	123	(35)	88	100	(25)	75
<b>Résultats générés par les activités abandonnées</b>	—	12	12	—	25	25	—	35	35	—	25	25
<b>Bénéfice net pour la période incluant la part des actionnaires sans contrôle</b>	33	—	33	73	—	73	123	—	123	100	—	100
<b>Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle</b>	9	—	9	18	—	18	25	—	25	28	—	28
<b>Bénéfice net pour la période attribuable aux actionnaires</b>	24	—	24	55	—	55	98	—	98	72	—	72

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2019			Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2019			Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2019			Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019		
	Tel que divulgué en 2019	Activités abandonnées - Carton plat Europe	Tel que divulgué	Tel que divulgué en 2019	Activités abandonnées - Carton plat Europe	Tel que divulgué	Tel que divulgué en 2019	Activités abandonnées - Carton plat Europe	Tel que divulgué	Tel que divulgué en 2019	Activités abandonnées - Carton plat Europe	Tel que divulgué
<b>Flux de trésorerie consolidés</b>												
Flux de trésorerie générés (utilisés) par :												
Activités d'exploitation	52	(37)	15	140	(47)	93	297	(49)	248	460	(101)	359
Activités d'investissement	(66)	17	(49)	(132)	24	(108)	(471)	31	(440)	(540)	49	(491)
Activités de financement	12	6	18	(29)	21	(8)	195	26	221	121	36	157
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie des activités abandonnées	—	12	12	—	—	—	—	(12)	(12)	—	12	12
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie au cours de la période	(2)	(2)	(4)	(21)	(2)	(23)	21	(4)	17	41	(4)	37
Écarts de conversion sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	(4)	2	(2)	(4)	2	(2)	(6)	4	(2)	(9)	4	(5)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	123	—	123	123	—	123	123	—	123	123	—	123
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	117	—	117	98	—	98	138	—	138	155	—	155

# À NOS ACTIONNAIRES

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS

- Ventes de 1 030 M\$  
(par rapport à 956 M\$ au T2 2021 (+8 %) et à 1 014 M\$ au T3 2020<sup>2</sup> (+2 %))
- Tel que divulgué (incluant les éléments spécifiques)
  - Bénéfice d'exploitation de 73 M\$  
(par rapport à 23 M\$ au T2 2021 (+217 %) et à 54 M\$ au T3 2020<sup>2</sup> (+35 %))
  - Bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA)<sup>1</sup> de 136 M\$  
(par rapport à 87 M\$ au T2 2021 (+56 %) et à 123 M\$ au T3 2020<sup>2</sup> (+11 %))
  - Bénéfice net par action ordinaire de 0,32 \$  
(par rapport à 0,02 \$ au T2 2021 et à 0,51 \$ au T3 2020)
- Ajusté (excluant les éléments spécifiques<sup>1</sup>)
  - Bénéfice d'exploitation de 44 M\$  
(par rapport à 34 M\$ au T2 2021 (+29 %) et à 64 M\$ au T3 2020<sup>2</sup> (-31 %))
  - BEAA de 107 M\$  
(par rapport à 98 M\$ au T2 2021 (+9 %) et à 133 M\$ au T3 2020<sup>2</sup> (-20 %))
  - Perte nette par action ordinaire de 0,01 \$  
(par rapport à un bénéfice net par action ordinaire de 0,07 \$ au T2 2021 et à un bénéfice net par action ordinaire de 0,50 \$ au T3 2020)
- En juillet 2021, la Société a annoncé la monétisation de sa participation majoritaire de 57,6 % dans Reno de Medici S.p.A. (RDM) pour un montant de 1,45 € par action, ou 461 M\$ y compris les contrats de change et avant les frais de transaction de 11 M\$. Les informations financières du secteur carton plat Europe sont présentées comme activités abandonnées. La transaction a été conclue le 26 octobre 2021<sup>2</sup>.
- Dette nette<sup>1</sup> de 1 760 M\$ au 30 septembre 2021 (par rapport à 1 707 M\$ au 30 juin 2021). Le ratio de dette nette sur BEAA ajusté<sup>1</sup> est de 3,8 x en hausse par rapport à 3,5 x au 30 juin 2021. Compte tenu de la monétisation de notre investissement dans RDM, le ratio de dette nette sur BEAA ajusté<sup>1</sup> aurait été de 2,8 x.
- Au cours du troisième trimestre, la Société a procédé au rachat de 1 651 600 actions ordinaires pour annulation à un prix moyen de 15,45 \$.
- Total des investissements en capital, déduction faite des produits de cessions, de 4 M\$ au T3 2021, par rapport à 65 M\$ au T2 2021 et à 39 M\$ au T3 2020<sup>2</sup>.

## SOMMAIRE FINANCIER

### RENSEIGNEMENTS CONSOLIDÉS CHOISIS

(en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action ordinaire) (non audités)	T3 2021	T2 2021	T3 2020 <sup>2</sup>
Ventes	1 030	956	1 014
<b>Tel que divulgué</b>			
Bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) <sup>1</sup>	136	87	123
Bénéfice d'exploitation	73	23	54
Bénéfice net	32	3	49
par action ordinaire	0,32 \$	0,02 \$	0,51 \$
<b>Ajusté<sup>1</sup></b>			
Bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA)	107	98	133
Bénéfice d'exploitation	44	34	64
Bénéfice net (perte nette)	(1)	8	48
par action ordinaire	(0,01) \$	0,07 \$	0,50 \$
Marge (BEAA)	10,4 %	10,3 %	13,1 %

<sup>1</sup> Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour un rapprochement complet des montants.

<sup>2</sup> Les résultats consolidés de 2020 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements des activités abandonnées. Bien vouloir consulter la section « Activités abandonnées » et la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2021 pour plus de détails.

## BEAA PAR SECTEUR TEL QUE DIVULGUÉ

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	T3 2021	T2 2021	T3 2020 <sup>2</sup>
<b>Produits d'emballage</b>			
Carton-caisse	88	95	101
Carton plat Europe	39	11	31
Produits spécialisés	17	18	16
<b>Papiers tissu</b>	47	(5)	25
Activités corporatives	(16)	(21)	(19)
Total avant activités abandonnées	175	98	154
Activités abandonnées - Carton plat Europe	(39)	(11)	(31)
<b>BEAA tel que divulgué</b>	<b>136</b>	<b>87</b>	<b>123</b>

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	T3 2021	T2 2021	T3 2020 <sup>2</sup>
<b>Produits d'emballage</b>			
Carton-caisse	94	100	100
Carton plat Europe	17	11	29
Produits spécialisés	17	18	16
<b>Papiers tissu</b>	12	1	36
Activités corporatives	(16)	(21)	(19)
Total avant activités abandonnées	124	109	162
Activités abandonnées - Carton plat Europe	(17)	(11)	(29)
<b>BEAA ajusté<sup>1</sup></b>	<b>107</b>	<b>98</b>	<b>133</b>

<sup>1</sup> Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour un rapprochement complet des montants.

<sup>2</sup> Les résultats consolidés de 2020 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements des activités abandonnées. Bien vouloir consulter la section « Activités abandonnées » et la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2021 pour plus de détails.

Notre performance au troisième trimestre reflète la nature dynamique de l'environnement macroéconomique nord-américain et l'impact annoncé sur la production de notre secteur Carton-caisse en lien aux problèmes du système de traitement des effluents d'eau à notre site de Niagara Falls. Nous sommes encouragés par nos résultats dans ce contexte et par l'amélioration séquentielle de nos activités du secteur Papiers tissu. Au troisième trimestre, pour l'ensemble de nos activités, nous avons continué à subir des pressions inflationnistes sur les coûts des intrants, principalement les matières premières ainsi que la main-d'oeuvre, le transport et l'énergie, dont les effets ont été partiellement compensés par le déploiement des augmentations de prix et la poursuite de nos initiatives de gestion des coûts. Comparativement au trimestre précédent, dans le secteur Carton-caisse, les bons niveaux de la demande et les bénéfices réalisés grâce à la poursuite de l'application des augmentations de prix ont contribué à compenser la hausse des prix des matières premières et l'impact de la réduction de la production dans notre site de Niagara Falls, affectant respectivement notre BEAA séquentiel de 26 M\$ et 10 M\$. Dans le même ordre d'idées, les résultats du secteur Produits spécialisés ont reflété une solide demande et les bénéfices supplémentaires des augmentations de prix qui, combinés, ont largement atténué la hausse des coûts. Du côté des Papiers tissu, les tendances de la demande et des prix ont été plus positives séquentiellement, tandis que la hausse des coûts des intrants, notamment des matières premières et du transport, est demeurée un obstacle.

Au niveau corporatif, nous avons complété avec succès la monétisation de notre position majoritaire de 57,6 % dans RDM à la fin octobre. Notre retrait des marchés européens du carton-plat, l'augmentation récente de 50 % du dividende sur nos actions et le programme de rachat dans le cours normal en vigueur, par lequel 1,65 million d'actions ont été rachetées au troisième trimestre, soulignent notre engagement à créer de la valeur à long terme pour la Société et nos actionnaires. Dans le cadre de notre volonté de renforcer notre flexibilité financière et d'optimiser notre structure de capital par un déploiement stratégique du capital, nous avons par la suite complété, le 9 novembre 2021, le rachat de 299 M\$ US de nos billets à long terme.

/s/ Mario Plourde

MARIO PLOURDE

Président et chef de la direction

Le 10 novembre 2021

## 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 77 unités d'exploitation<sup>1</sup> et compte approximativement 9 700 employés<sup>1</sup> répartis entre le Canada et les États-Unis. La Société exerce ses activités dans les trois secteurs suivants :

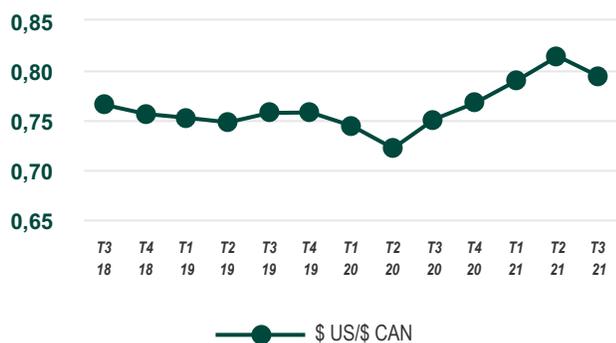
(Secteurs) (non audités)	Nombre d'unités <sup>1</sup>	Ventes <sup>2</sup> T3 2021 (en M\$)	Bénéfice d'exploitation avant amortissement T3 2021 (BEAA) <sup>2</sup> (en M\$)	BEAA ajusté T3 2021 <sup>2,3</sup> (en M\$)	Marge BEAA ajusté T3 2021 <sup>2,3</sup> (%)
<b>PRODUITS D'EMBALLAGE</b>					
Carton-caisse	25	507	88	94	18,5 %
Produits spécialisés	18	144	17	17	11,8 %
<b>PAPIERS TISSU</b>	16	344	47	12	3,5 %

## FACTEURS CLÉS

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

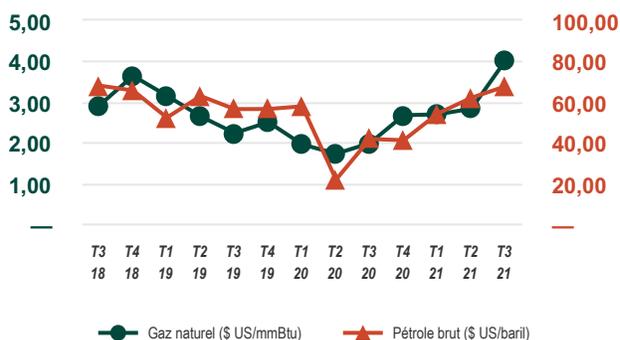
### TAUX DE CHANGE

La valeur moyenne du dollar canadien s'est dépréciée de 3 % séquentiellement par rapport au dollar américain au troisième trimestre de 2021. Par rapport à la même période de l'année passée, la valeur moyenne de la devise canadienne a augmenté de 6 % par rapport à la devise américaine.



### COÛTS DE L'ÉNERGIE

Durant le trimestre, le prix moyen du gaz naturel a augmenté de 42 % séquentiellement et de 103 % par rapport à la même période de l'année passée. En ce qui concerne le pétrole, le prix moyen a été en hausse de 9 % séquentiellement et de 62 % par rapport au troisième trimestre de 2020, respectivement.



(non audités)	2019					2020					2021			
	T1	T2	T3	T4	ANNÉE	T1	T2	T3	T4	ANNÉE	T1	T2	T3	AAD <sup>4</sup>
\$ US/\$ CAN - moyenne	0,75 \$	0,75 \$	0,76 \$	0,76 \$	0,75 \$	0,74 \$	0,72 \$	0,75 \$	0,77 \$	0,75 \$	0,79 \$	0,81 \$	0,79 \$	0,80 \$
\$ US/\$ CAN - taux de clôture	0,75 \$	0,76 \$	0,76 \$	0,77 \$	0,77 \$	0,71 \$	0,74 \$	0,75 \$	0,79 \$	0,79 \$	0,80 \$	0,81 \$	0,79 \$	0,79 \$
Gaz naturel Henry Hub - \$ US/mmBtu	3,15 \$	2,64 \$	2,23 \$	2,50 \$	2,63 \$	1,95 \$	1,72 \$	1,98 \$	2,67 \$	2,08 \$	2,69 \$	2,83 \$	4,01 \$	3,18 \$
Pétrole brut (\$ US/baril)	52,23 \$	62,84 \$	56,40 \$	56,45 \$	56,98 \$	57,78 \$	21,65 \$	41,67 \$	41,07 \$	40,54 \$	54,16 \$	62,01 \$	67,60 \$	61,26 \$

Source : Bloomberg

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> Excluant les entreprises associées et coentreprises non consolidées aux résultats. Veuillez vous référer à la Note 8 des états financiers consolidés audités de 2020 pour plus de détails sur les entreprises associées et les coentreprises.

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

<sup>4</sup> AAD (année à date).

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

	2019	2020					2021			T3 2021 vs. T3 2020		T3 2021 vs. T2 2021	
	ANNÉE	T1	T2	T3	T4	ANNÉE	T1	T2	T3	Var.	%	Var.	%
<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)	734	715	715	715	748	723	772	825	858	143	20 %	33	4 %
Papier médium semi-chimique, 26 lb, est des É.-U. (marché libre)	638	615	615	615	648	623	675	735	775	160	26 %	40	5 %
<b>Produits spécialisés (\$ US/tonne courte)</b>													
Carton plat recyclé non couché - copeaux flexibles, 20 pt (Série B)	730	710	700	700	720	708	740	793	867	167	24 %	74	9 %
<b>PAPIERS TISSU (\$ US/tonne courte)</b>													
Bobines mères, fibres recyclées (officiel)	1 142	1 111	1 138	1 123	1 110	1 120	1 115	1 159	1 170	47	4 %	11	1 %
Bobines mères, fibres vierges (officiel)	1 429	1 416	1 450	1 427	1 418	1 428	1 453	1 545	1 544	117	8 %	(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)	15	8	18	33	39	24	44	59	108	75	227 %	49	83 %
Boîtes de cartonnage ondulé, n° 11 (OCC - moyenne du Nord-Est)	41	36	93	58	59	61	79	102	162	104	179 %	60	59 %
Papiers de bureau triés, n° 37 (SOP - moyenne du Nord-Est)	128	89	160	109	80	109	94	117	153	44	40 %	36	31 %
<b>PÂTE VIERGE (\$ US/tonne métrique)</b>													
Pâte kraft de résineux blanchie, nordique, Canada	1 239	1 127	1 158	1 140	1 138	1 141	1 302	1 598	1 543	403	35 %	(55)	(3 %)
Pâte kraft de feuillus blanchie, mixte, Canada/ É.-U.	1 036	890	897	875	868	883	1 037	1 297	1 320	445	51 %	23	2 %

Sources : RISI et Cascades.

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

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

La Société a enregistré les éléments spécifiques suivants au cours des neuf premiers mois de 2021 et de 2020 :

#### **GAIN SUR ACQUISITIONS, CESSIONS ET AUTRES**

##### **2021**

Au troisième trimestre, le secteur carton plat Europe a enregistré un gain de 18 M\$ provenant d'acquisition d'entreprise. Ce montant est inclus dans les activités abandonnées. Bien vouloir consulter la section « Activités abandonnées » et la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2021.

Au troisième trimestre, le secteur des papiers tissu a généré un gain de 39 M\$ sur la vente de bâtiments liés aux usines fermées aux États-Unis et au Canada.

Au deuxième trimestre, le secteur carton plat Europe a enregistré une perte de 2 M\$ provenant de la vente de ses actions de sa filiale française, qui produit du carton plat à partir de fibres vierges. Ce montant est inclus dans les activités abandonnées. Bien vouloir consulter la section « Activités abandonnées » et la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2021.

##### **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 fidéicommissaire 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 tissés a généré un gain de 2 M\$ sur la vente d'actifs d'une usine fermée aux États-Unis.

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\$ lié à la vente d'un placement en actions d'une entreprise associée 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 l'année précédente.

#### **BAISSE DE VALEUR**

##### **2021**

Au deuxième trimestre, le secteur des papiers tissu a comptabilisé une baisse de valeur s'élevant à 1 M\$ sur les pièces de rechange découlant de la fermeture des usines de Pittston et de Ransom, situées en Pennsylvanie, aux États-Unis, de Waterford, située dans l'État de New York, aux États-Unis ainsi que de Laval, située au Québec, au Canada.

## **2020**

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

Au deuxième trimestre, le secteur de l'emballage carton-caisse a comptabilisé une baisse de valeur s'élevant à 8 M\$ sur certains équipements dans le cadre d'un plan d'optimisation et d'amélioration de la rentabilité.

Au deuxième trimestre, le secteur des papiers tissu a comptabilisé une baisse de valeur s'élevant à 5 M\$ sur certains actifs dans le cadre d'un plan d'optimisation et d'amélioration de la rentabilité.

## **FRAIS DE RESTRUCTURATION**

### **2021**

Au troisième trimestre, le secteur de l'emballage carton-caisse a enregistré des frais de fermeture totalisant 1 M\$ découlant de la fermeture des usines en Ontario, au Canada.

Au troisième trimestre, le secteur des papiers tissu a enregistré des frais de restructuration additionnels et des frais de fermeture totalisant 4 M\$ découlant de la fermeture d'usines.

Au deuxième trimestre, le secteur des papiers tissu a enregistré des frais de restructuration additionnels et des frais de fermeture totalisant 5 M\$ découlant de la fermeture d'usines.

Au premier trimestre, le secteur de l'emballage carton-caisse a enregistré des indemnités de départ totalisant 3 M\$ dans le cadre du programme d'initiative d'accroissement des marges.

Au premier trimestre, le secteur des papiers tissu a enregistré des frais de restructuration additionnels et des frais de fermeture totalisant 2 M\$ découlant de la fermeture d'usines.

### **2020**

Au troisième trimestre, le secteur de l'emballage carton-caisse a enregistré des frais de restructuration totalisant 3 M\$ suite à l'annonce de la fermeture de son usine de conversion d'Etobicoke, en Ontario, au Canada, qui a été définitivement fermée à la mi-septembre 2021.

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

## **PERTE SUR INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS**

Au cours des neuf premiers mois de 2021, la Société a enregistré une perte non réalisée de 18 M\$ (une perte non réalisée de 5 M\$ au troisième trimestre), comparativement à une perte non réalisée de 1 M\$ pour la même période de 2020 (une 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 LA DETTE À LONG TERME**

Au troisième trimestre de 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.

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

Au cours des neuf premiers mois de 2021, la Société a enregistré un gain de 3 M\$ (perte de 3 M\$ au troisième trimestre) sur sa dette libellée en dollars américains et sur les instruments financiers connexes, comparativement à un gain de 3 M\$ pour la même période de 2020 (gain de 11 M\$ au troisième trimestre). Ce montant inclut un gain de 3 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2021 (perte de 2 M\$ au troisième trimestre), comparativement à un gain de 4 M\$ pour la même période de 2020 (gain de 9 M\$ au troisième trimestre), sur des contrats de change non désignés aux fins de la comptabilité de couverture. Cela inclut également un résultat nul au cours des neuf premiers mois de 2021 (perte de 1 M\$ au troisième trimestre), comparativement à une perte de 1 M\$ pour la même période de 2020 (gain de 2 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.

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

Au troisième trimestre de 2020, 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 2021							
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Incluant les activités abandonnées					Retrait des activités abandonnées <sup>1</sup>	Tel que divulgué
	Carton-caisse	Carton plat Europe	Produits spécialisés	Papiers tissu	Activités corporatives	Carton plat Europe	Consolidé
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation</b>	58	24	13	29	(27)	(24)	73
Amortissement	30	15	4	18	11	(15)	63
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement</b>	88	39	17	47	(16)	(39)	136
Éléments spécifiques :							
Gain sur acquisitions, cessions et autres	—	(18)	—	(39)	—	18	(39)
Frais de restructuration	1	—	—	4	—	—	5
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés	5	(4)	—	—	—	4	5
	6	(22)	—	(35)	—	22	(29)
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement ajusté</b>	94	17	17	12	(16)	(17)	107
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation ajusté</b>	64	2	13	(6)	(27)	(2)	44

<sup>1</sup> Les résultats consolidés de 2021 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements des activités abandonnées. Bien vouloir consulter la section « Activités abandonnées » et la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2021 pour plus de détails.

Pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2020

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Tel que divulgué en 2020					Retrait des activités abandonnées <sup>1</sup>	Tel que divulgué
	Carton-caisse	Carton plat Europe	Produits spécialisés	Papiers tissu	Activités corporatives	Carton plat Europe	Consolidé
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation</b>	71	19	11	3	(31)	(19)	54
Amortissement	30	12	5	22	12	(12)	69
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement</b>	101	31	16	25	(19)	(31)	123
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)	—	—	—	2	1
	(1)	(2)	—	11	—	2	10
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement ajusté</b>	100	29	16	36	(19)	(29)	133
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation ajusté</b>	70	17	11	14	(31)	(17)	64

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2021

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Incluant les activités abandonnées					Retrait des activités abandonnées <sup>1</sup>	Tel que divulgué
	Carton-caisse	Carton plat Europe	Produits spécialisés	Papiers tissu	Activités corporatives	Carton plat Europe	Consolidé
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation</b>	187	35	42	7	(96)	(35)	140
Amortissement	92	38	11	53	36	(38)	192
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement</b>	279	73	53	60	(60)	(73)	332
Éléments spécifiques :							
Gain sur acquisitions, cessions et autres	—	(16)	—	(39)	—	16	(39)
Baisse de valeur	—	—	—	1	—	—	1
Frais de restructuration	4	—	—	11	—	—	15
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés	19	(6)	—	—	(1)	6	18
	23	(22)	—	(27)	(1)	22	(5)
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement ajusté</b>	302	51	53	33	(61)	(51)	327
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation ajusté</b>	210	13	42	(20)	(97)	(13)	135

<sup>1</sup> Les résultats consolidés de 2021 et de 2020 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements des activités abandonnées. Bien vouloir consulter la section « Activités abandonnées » et la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2021 pour plus de détails.

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Tel que divulgué en 2020					Retrait des activités abandonnées <sup>1</sup>	Tel que divulgué
	Carton-caisse	Carton plat Europe	Produits spécialisés	Papiers tissu	Activités corporatives	Carton plat Europe	Consolidé
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation</b>	199	69	30	62	(103)	(69)	188
Amortissement	87	35	13	56	36	(35)	192
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement</b>	286	104	43	118	(67)	(104)	380
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	2	1
	7	(2)	2	17	1	2	27
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement ajusté</b>	293	102	45	135	(66)	(102)	407
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation ajusté</b>	206	67	32	79	(102)	(67)	215

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) (non audités)	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2021 <sup>1</sup>	2020 <sup>1</sup>	2021 <sup>1</sup>	2020 <sup>1</sup>
<b>Bénéfice net pour la période attribuable aux actionnaires</b>	32	49	57	125
Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle	14	9	22	32
Résultats générés par les activités abandonnées	(25)	(14)	(30)	(52)
Charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats	30	(7)	38	10
Part des résultats des entreprises associées et coentreprises	(4)	(3)	(11)	(9)
Perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	3	(11)	(3)	(3)
Frais de financement et intérêts sur avantages du personnel et perte sur le rachat de dette à long terme	23	31	67	85
<b>Bénéfice d'exploitation</b>	73	54	140	188
Éléments spécifiques :				
Gain sur acquisitions, cessions et autres	(39)	(7)	(39)	(5)
Baisse de valeur	—	13	1	26
Frais de restructuration	5	3	15	5
Perte non réalisée sur instruments financiers dérivés	5	1	18	1
	(29)	10	(5)	27
<b>Bénéfice d'exploitation ajusté</b>	44	64	135	215
Amortissement	63	69	192	192
<b>Bénéfice d'exploitation avant amortissement ajusté</b>	107	133	327	407

<sup>1</sup> Les résultats consolidés de 2021 et de 2020 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements des activités abandonnées. Bien vouloir consulter la section « Activités abandonnées » et la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2021 pour plus de détails.

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

(en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action ordinaire) (non audités)	BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE)				BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) PAR ACTION ORDINAIRE <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	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020
<b>Selon les IFRS</b>	<b>32</b>	49	<b>57</b>	125	<b>0,32 \$</b>	0,51 \$	<b>0,56 \$</b>	1,32 \$
Éléments spécifiques :								
Gain sur acquisitions, cessions et autres	(39)	(7)	(39)	(5)	(0,31) \$	(0,05) \$	(0,31) \$	(0,04) \$
Baisse de valeur	—	13	1	26	—	0,10 \$	0,01 \$	0,20 \$
Frais de restructuration	5	3	15	5	0,04 \$	0,03 \$	0,11 \$	0,05 \$
Perte non réalisée sur instruments financiers dérivés	5	1	18	1	0,03 \$	0,01 \$	0,12 \$	0,01 \$
Perte sur le rachat de dette à long terme	—	6	—	6	—	0,05 \$	—	0,05 \$
Perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	3	(11)	(3)	(3)	0,03 \$	(0,12) \$	(0,02) \$	(0,03) \$
Inclus dans les activités abandonnées, déduction faite des impôts afférents	(20)	(2)	(20)	(2)	(0,12) \$	(0,01) \$	(0,12) \$	(0,01) \$
Effet d'impôt sur les éléments spécifiques, autres ajustements relatifs à l'impôt et attribuables aux actionnaires sans contrôle <sup>1</sup>	13	(4)	7	(8)	—	(0,02) \$	—	(0,02) \$
	(33)	(1)	(21)	20	(0,33) \$	(0,01) \$	(0,21) \$	0,21 \$
<b>Ajusté</b>	<b>(1)</b>	48	<b>36</b>	145	<b>(0,01) \$</b>	0,50 \$	<b>0,35 \$</b>	1,53 \$

<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 attribuables 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.

Le tableau suivant rapproche les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation des activités poursuivies et le bénéfice d'exploitation ainsi que le 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	
	2021 <sup>1</sup>	2020 <sup>1</sup>	2021 <sup>1</sup>	2020 <sup>1</sup>
<b>Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation des activités poursuivies</b>	<b>45</b>	113	<b>142</b>	319
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	13	(35)	85	8
Amortissement	(63)	(69)	(192)	(192)
Impôts payés (reçus) nets	(1)	1	(2)	(8)
Frais de financement nets payés	41	48	85	71
Prime payée sur le rachat de dette à long terme	—	4	—	4
Gain sur acquisitions, cessions et autres	39	7	39	5
Frais de restructuration et baisse de valeur	(5)	(16)	(16)	(31)
Perte non réalisée sur instruments financiers dérivés	(5)	(1)	(18)	(1)
Provisions pour éventualités et charges et autres passifs	9	2	17	13
<b>Bénéfice d'exploitation</b>	<b>73</b>	54	<b>140</b>	188
Amortissement	63	69	192	192
<b>Bénéfice d'exploitation avant amortissement</b>	<b>136</b>	123	<b>332</b>	380

<sup>1</sup> Les résultats consolidés et les flux de trésorerie consolidés de 2021 et de 2020 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements des activités abandonnées. Bien vouloir consulter la section « Activités abandonnées » et la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2021 pour plus de détails.

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

(en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action ordinaire ou lorsque mentionné autrement) (non audités)	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2021 <sup>1</sup>	2020 <sup>1</sup>	2021 <sup>1</sup>	2020 <sup>1</sup>
<b>Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation des activités poursuivies</b>	45	113	142	319
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	13	(35)	85	8
<b>Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation des activités poursuivies (excluant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement)</b>	58	78	227	327
Éléments spécifiques payés	12	9	18	9
<b>Flux de trésorerie ajustés générés par les activités d'exploitation des activités poursuivies</b>	70	87	245	336
Dépenses en capital et autres actifs <sup>2</sup> et paiements en vertu des obligations locatives, déduction faite des dispositions de 50 M\$ pour la période de trois mois (2020 <sup>1</sup> — 7 M\$) et de 51 M\$ pour la période de neuf mois <sup>1</sup> (2020 — 9 M\$)	(18)	(53)	(187)	(173)
Dividendes payés aux actionnaires de la Société et aux actionnaires sans contrôle	(17)	(11)	(39)	(33)
<b>Flux de trésorerie ajustés disponibles générés</b>	35	23	19	130
<b>Flux de trésorerie ajustés disponibles générés par action ordinaire (en dollars canadiens)</b>	0,34 \$	0,24 \$	0,19 \$	1,37 \$
<b>Nombre moyen pondéré de base d'actions ordinaires en circulation</b>	102 129 769	95 019 694	102 229 534	94 577 538

<sup>1</sup> Les flux de trésorerie consolidés de 2021 et de 2020 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements des activités abandonnées. Bien vouloir consulter la section « Activités abandonnées » et la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2021 pour plus de détails.

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

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

(en millions de dollars canadiens, sauf les ratios) (non audités)	30 septembre 2021	31 décembre 2020
Dette à long terme	1 830	1 949
Partie à court terme de la dette à long terme	74	102
Emprunts et avances bancaires	7	12
<b>Dette totale</b>	1 911	2 063
Moins : Trésorerie et équivalents de trésorerie	151	384
<b>Dette nette telle que divulguée</b>	1 760	1 679
BEAA ajusté tel que divulgué selon les douze derniers mois	466	675
<b>Ratio dette nette / BEAA ajusté</b>	3,8 x	2,5 x
<b>Dette nette telle que divulguée</b>	1 760	1 679
Produits nets de la cession de RDM	(450)	—
Dette nette pro-forma	1 310	1 679
BEAA ajusté tel que divulgué selon les douze derniers mois	466	675
<b>Ratio dette nette pro-forma / BEAA ajusté</b>	2,8 x	2,5 x

# ANALYSE DE LA DIRECTION

## REVUE FINANCIÈRE - NEUF PREMIERS MOIS DE 2021

Les résultats des neuf premiers mois de 2021 reflètent une demande plus faible des marchés des produits de consommation et de celui du hors foyer dans le secteur des papiers tissu ainsi qu'une augmentation des prix des matières premières pour tous les secteurs et un impact négatif du taux de change, tandis que les secteurs des produits d'emballage ont bénéficié d'un volume et de prix de vente plus élevés.

Pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2021, les ventes consolidées se sont élevées à 1 030 M\$, soit une augmentation de 16 M\$, ou de 2 %, comparativement à 1 014 M\$ pour la même période de 2020<sup>1</sup>. La Société a enregistré un bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) de 136 M\$ au troisième trimestre de 2021, comparativement à 123 M\$ pour la même période de 2020<sup>1</sup>. Sur une base ajustée<sup>2</sup>, le bénéfice d'exploitation avant amortissement s'est établi à 107 M\$ au troisième trimestre de 2021, comparativement à 133 M\$ pour la même période de 2020<sup>1</sup>. La Société a enregistré un bénéfice net de 32 M\$, ou de 0,32 \$ par action ordinaire, comparativement à un bénéfice net de 49 M\$, ou 0,51 \$ par action ordinaire, pour la même période de 2020. Sur une base ajustée<sup>2</sup>, la Société a généré une perte nette de 1 M\$ au troisième trimestre de 2021, ou (0,01) \$ par action ordinaire, comparativement à un bénéfice net de 48 M\$, ou 0,50 \$ par action ordinaire, pour la même période de 2020.

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2021<sup>1</sup>, les ventes consolidées se sont élevées à 2 928 M\$, soit une baisse de 147 M\$, ou de 5 %, comparativement à 3 075 M\$ pour la même période de 2020<sup>1</sup>. La Société a enregistré un bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) de 332 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2021<sup>1</sup>, comparativement à 380 M\$ pour la même période de 2020<sup>1</sup>. Sur une base ajustée<sup>2</sup>, le bénéfice d'exploitation avant amortissement s'est établi à 327 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2021<sup>1</sup>, comparativement à 407 M\$ pour la même période de 2020<sup>1</sup>. La Société a enregistré un bénéfice net de 57 M\$, ou de 0,56 \$ par action ordinaire, comparativement à un bénéfice net de 125 M\$, ou 1,32 \$ par action ordinaire, pour la même période de 2020. Sur une base ajustée<sup>2</sup>, la Société a généré un bénéfice net de 36 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2021, ou 0,35 \$ par action ordinaire, comparativement à un bénéfice net de 145 M\$, ou 1,53 \$ par action ordinaire, pour la même période de 2020.

En réponse aux effets de la pandémie de COVID-19, la Société continue de revoir les hypothèses relatives aux plans d'exploitation, met à jour régulièrement les prévisions financières et de trésorerie et surveille le risque de crédit ainsi que l'évolution du marché. La Société continue de surveiller de près les conséquences de la situation liée à la COVID-19 : la durée, la propagation ou l'intensité de la pandémie à mesure qu'elle continue d'évoluer, ainsi que la chaîne d'approvisionnement, les prix du marché et la demande des clients. En réponse aux effets de la pandémie de COVID-19, le secteur des papiers tissu a enregistré un volume inférieur à la normale dans le marché hors foyer depuis le deuxième trimestre de 2020 et un volume inférieur dans le marché des produits de consommation à partir du deuxième trimestre de 2021 en raison d'une demande plus forte que d'habitude tout au long de 2020. Ces facteurs peuvent avoir une incidence supplémentaire sur le plan d'exploitation de la Société, ses flux de trésorerie, sa capacité de lever des fonds et l'évaluation de ses actifs à long terme. Bien vouloir consulter la Note 3 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2021.

<sup>1</sup> Les résultats consolidés de T1 2021 et de 2020 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements des activités abandonnées. Bien vouloir consulter la section « Activités abandonnées » et la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2021 pour plus de détails.

<sup>2</sup> Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour un rapprochement complet des montants.

## REVUE FINANCIÈRE - 2020

Les ventes annuelles se sont élevées à 4 105 M\$ en 2020<sup>1</sup>, soit une hausse de 157 M\$, ou de 4 %, par rapport à 2019<sup>1</sup>. Cette performance s'explique par de solides ventes provenant essentiellement d'une demande accrue des produits de consommation du secteur des papiers tissu et des produits d'emballage, principalement attribuable aux répercussions de la pandémie de COVID-19 qui a contribué à une demande plus élevée pour les produits essentiels que nous fabriquons et à des taux de change favorables. Cependant, ces éléments ont été partiellement contrebalancés par la baisse des prix moyens et par l'assortiment des produits vendus des secteurs des produits d'emballage.

La Société a enregistré un bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) de 543 M\$ en 2020<sup>1</sup>, comparativement à 458 M\$ en 2019<sup>1</sup>. Sur une base ajustée<sup>2</sup>, le bénéfice d'exploitation avant amortissement s'est établi à 546 M\$ pour 2020<sup>1</sup>, comparativement à 496 M\$ en 2019<sup>1</sup>. Cette performance s'explique en grande partie par l'amélioration d'un exercice à l'autre des résultats du secteur des papiers tissu. Les coûts énergétiques ont été plus bas pour tous les secteurs, tandis que les coûts de la matière première ont été également bénéfiques pour tous les secteurs sauf pour le secteur de l'emballage carton-caisse. Le volume a augmenté pour tous les secteurs, tandis que le prix moyen de vente et d'assortiments de produits vendus d'un exercice à l'autre a été inférieur pour tous les secteurs des produits d'emballage et positif dans le secteur des papiers tissu.

## PROGRAMME D'INITIATIVE D'ACCROISSEMENT DES MARGES

Au premier trimestre de 2020, la Société a lancé un important programme d'amélioration de la marge bénéficiaire pour ses activités nord-américaines axé sur l'amélioration de la compétitivité, de l'efficacité et de la productivité, limitant ainsi les effets négatifs liés aux ralentissements économiques ou aux conditions de marché défavorables.

Le programme repose sur cinq piliers stratégiques : la gestion du revenu net, l'efficacité de la production, l'optimisation de la planification des ventes et des opérations, l'efficacité de la chaîne d'approvisionnement et l'efficacité organisationnelle.

L'objectif de ce programme est d'améliorer la marge ajustée du BEAA de 1 % par an en 2020, 2021 et 2022, ces améliorations étant calculées à partir des niveaux de 2019, notre année de référence.

À la suite de la mise en œuvre de certaines initiatives en 2020 et de nouvelles lancées en 2021, nous avons été en mesure d'améliorer notre compétitivité en réalisant environ 150 M\$ au 30 septembre 2021 de BEAA ajusté (50 M\$ au troisième trimestre), déduction faite des coûts connexes de la mise en œuvre de ces initiatives. Ceci est mesuré par rapport à notre année de référence 2019. Ces avantages compensent certains impacts négatifs liés à l'augmentation des coûts des matières premières et de production, à la variation du taux de change et à la baisse actuelle de la demande de produits en papiers tissu.

<sup>1</sup> Les résultats consolidés de 2020 et 2019 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements des activités abandonnées. Bien vouloir consulter la section « Activités abandonnées » et la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2021 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 :

(non audités)	2019					2020					2021				DDM <sup>9</sup>
	T1	T2	T3	T4	ANNÉE	T1	T2	T3	T4	ANNÉE	T1	T2	T3	AAD <sup>10</sup>	
<b>OPÉRATIONNELS</b>															
<b>Expéditions totales (en '000 t.c.)</b>															
Produits d'emballage															
Carton-caisse	342	363	377	365	1 447	374	360	411	399	1 544	391	385	377	1 153	1 552
Carton plat Europe	333	331	321	305	1 290	351	326	316	312	1 305	361	318	295	974	1 286
	675	694	698	670	2 737	725	686	727	711	2 849	752	703	672	2 127	2 838
Papiers tissu	146	155	161	167	629	181	167	145	152	645	123	138	148	409	561
Total avant activités abandonnées	821	849	859	837	3 366	906	853	872	863	3 494	875	841	820	2 536	3 399
Activités abandonnées - Carton plat Europe	(333)	(331)	(321)	(305)	(1 290)	(351)	(326)	(316)	(312)	(1 305)	(361)	(318)	(295)	(974)	(1 286)
<b>Total</b>	<b>488</b>	<b>518</b>	<b>538</b>	<b>532</b>	<b>2 076</b>	<b>555</b>	<b>527</b>	<b>556</b>	<b>551</b>	<b>2 189</b>	<b>514</b>	<b>523</b>	<b>525</b>	<b>1 562</b>	<b>2 113</b>
<b>Taux d'intégration<sup>2</sup></b>															
Carton-caisse	59 %	59 %	58 %	58 %	58 %	57 %	57 %	53 %	55 %	56 %	57 %	57 %	58 %	57 %	57 %
Papiers tissu	76 %	77 %	77 %	75 %	76 %	72 %	73 %	76 %	79 %	75 %	79 %	69 %	71 %	73 %	75 %
<b>Taux d'utilisation de la capacité de fabrication<sup>3</sup></b>															
Carton-caisse	88 %	91 %	94 %	92 %	91 %	98 %	92 %	98 %	97 %	96 %	97 %	96 %	94 %	96 %	96 %
Papiers tissu	87 %	92 %	93 %	84 %	88 %	88 %	87 %	73 %	86 %	83 %	80 %	78 %	84 %	81 %	82 %
<b>Total consolidé</b>	<b>87 %</b>	<b>91 %</b>	<b>94 %</b>	<b>89 %</b>	<b>90 %</b>	<b>95 %</b>	<b>90 %</b>	<b>90 %</b>	<b>93 %</b>	<b>92 %</b>	<b>92 %</b>	<b>90 %</b>	<b>91 %</b>	<b>91 %</b>	<b>92 %</b>
<b>FINANCIERS</b>															
<b>Rendement sur les actifs<sup>4, 8</sup></b>															
Produits d'emballage															
Carton-caisse	20,3 %	20,3 %	20,2 %	20,2 %	20,2 %	19,9 %	19,0 %	18,3 %	18,4 %	18,4 %	19,0 %	19,4 %	18,9 %	18,9 %	
Produits spécialisés	12,9 %	16,3 %	20,7 %	21,0 %	21,0 %	19,6 %	19,5 %	19,7 %	21,8 %	21,8 %	22,8 %	22,5 %	23,2 %	23,2 %	
Papiers tissu	1,4 %	2,4 %	3,9 %	7,3 %	7,3 %	9,5 %	11,6 %	12,5 %	13,0 %	13,0 %	11,5 %	7,5 %	5,7 %	5,7 %	
<b>Rendement consolidé sur les actifs</b>	<b>10,4 %</b>	<b>10,8 %</b>	<b>10,9 %</b>	<b>11,5 %</b>	<b>11,5 %</b>	<b>11,8 %</b>	<b>12,0 %</b>	<b>12,0 %</b>	<b>12,3 %</b>	<b>12,3 %</b>	<b>12,3 %</b>	<b>11,3 %</b>	<b>10,7 %</b>	<b>10,7 %</b>	
<b>Rendement sur le capital utilisé<sup>5, 8</sup></b>															
	6,8 %	5,7 %	5,0 %	4,8 %	4,8 %	5,1 %	5,2 %	5,1 %	5,4 %	5,4 %	5,2 %	4,4 %	4,0 %	4,0 %	
<b>Fonds de roulement<sup>6, 8</sup></b>															
En millions de \$ CAN, en fin de période	431	441	414	361	361	416	411	384	315	315	341	377	410	410	
En pourcentage des ventes <sup>7, 8</sup>	11,0 %	11,0 %	11,1 %	10,9 %	10,9 %	10,6 %	10,4 %	10,5 %	10,3 %	10,3 %	10,3 %	10,3 %	10,3 %	10,3 %	

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. Ajusté pour tenir compte des activités abandonnées.

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. Ajusté pour tenir compte des activités abandonnées.

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 trimestriels 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 à 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 Ajusté pour les activités abandonnées.

9 DDM (douze derniers mois).

10 AAD (année à date).

# INFORMATION FINANCIÈRE HISTORIQUE

(en millions de dollars canadiens, sauf lorsque mentionné autrement) (non audités)	2019 <sup>2</sup>					2020 <sup>2</sup>					2021				DDM <sup>3</sup>
	T1	T2	T3	T4	ANNÉE	T1	T2	T3	T4	ANNÉE	T1 <sup>2</sup>	T2	T3	AAD <sup>4</sup>	
<b>Ventes</b>															
Produits d'emballage															
Carton-caisse	441	462	473	451	1 827	458	454	506	500	1 918	503	497	507	1 507	2 007
Carton plat Europe	279	270	256	243	1 048	272	265	261	254	1 052	286	253	355	894	1 148
Produits spécialisés	129	135	123	105	492	113	120	117	123	473	122	131	144	397	520
Ventes intersecteurs	(4)	(3)	(4)	(3)	(14)	(3)	(5)	(4)	(6)	(18)	(7)	(7)	(10)	(24)	(30)
	845	864	848	796	3 353	840	834	880	871	3 425	904	874	996	2 774	3 645
Papiers tissu	348	377	387	397	1 509	446	424	364	381	1 615	292	297	344	933	1 314
Ventes intersecteurs et activités corporatives	37	34	29	34	134	27	27	31	32	117	32	38	45	115	147
Total avant activités abandonnées	1 230	1 275	1 264	1 227	4 996	1 313	1 285	1 275	1 284	5 157	1 228	1 209	1 385	3 822	5 106
Activités abandonnées - Carton plat Europe	(279)	(270)	(256)	(243)	(1 048)	(272)	(265)	(261)	(254)	(1 052)	(286)	(253)	(355)	(894)	(1 148)
<b>Total</b>	<b>951</b>	<b>1 005</b>	<b>1 008</b>	<b>984</b>	<b>3 948</b>	<b>1 041</b>	<b>1 020</b>	<b>1 014</b>	<b>1 030</b>	<b>4 105</b>	<b>942</b>	<b>956</b>	<b>1 030</b>	<b>2 928</b>	<b>3 958</b>
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation</b>															
Produits d'emballage															
Carton-caisse	84	84	91	69	328	74	54	71	122	321	65	64	58	187	309
Carton plat Europe	18	19	14	(6)	45	20	30	19	5	74	12	(1)	24	35	40
Produits spécialisés	9	12	10	5	36	8	11	11	12	42	15	14	13	42	54
	111	115	115	68	409	102	95	101	139	437	92	77	95	264	403
Papiers tissu	(8)	1	34	(21)	6	28	31	3	10	72	—	(22)	29	7	17
Activités corporatives	(31)	(34)	(41)	(48)	(154)	(40)	(32)	(31)	(40)	(143)	(36)	(33)	(27)	(96)	(136)
Total avant activités abandonnées	72	82	108	(1)	261	90	94	73	109	366	56	22	97	175	284
Activités abandonnées - Carton plat Europe	(18)	(19)	(14)	6	(45)	(20)	(30)	(19)	(5)	(74)	(12)	1	(24)	(35)	(40)
<b>Total</b>	<b>54</b>	<b>63</b>	<b>94</b>	<b>5</b>	<b>216</b>	<b>70</b>	<b>64</b>	<b>54</b>	<b>104</b>	<b>292</b>	<b>44</b>	<b>23</b>	<b>73</b>	<b>140</b>	<b>244</b>
<b>BEAA ajusté<sup>1</sup></b>															
Produits d'emballage															
Carton-caisse	104	113	118	106	441	99	94	100	110	403	108	100	94	302	412
Carton plat Europe	29	30	25	24	108	30	43	29	27	129	23	11	17	51	78
Produits spécialisés	14	16	16	9	55	12	17	16	15	60	18	18	17	53	68
	147	159	159	139	604	141	154	145	152	592	149	129	128	406	558
Papiers tissu	9	18	24	35	86	45	54	36	40	175	20	1	12	33	73
Activités corporatives	(21)	(21)	(22)	(22)	(86)	(25)	(22)	(19)	(26)	(92)	(24)	(21)	(16)	(61)	(87)
Total avant activités abandonnées	135	156	161	152	604	161	186	162	166	675	145	109	124	378	544
Activités abandonnées - Carton plat Europe	(29)	(30)	(25)	(24)	(108)	(30)	(43)	(29)	(27)	(129)	(23)	(11)	(17)	(51)	(78)
<b>Total</b>	<b>106</b>	<b>126</b>	<b>136</b>	<b>128</b>	<b>496</b>	<b>131</b>	<b>143</b>	<b>133</b>	<b>139</b>	<b>546</b>	<b>122</b>	<b>98</b>	<b>107</b>	<b>327</b>	<b>466</b>
<b>Marge (BEAA / ventes) (%)<sup>2</sup></b>	<b>11,1 %</b>	<b>12,5 %</b>	<b>13,5 %</b>	<b>13,0 %</b>	<b>12,6 %</b>	<b>12,6 %</b>	<b>14,0 %</b>	<b>13,1 %</b>	<b>13,5 %</b>	<b>13,3 %</b>	<b>13,0 %</b>	<b>10,3 %</b>	<b>10,4 %</b>	<b>11,2 %</b>	<b>11,8 %</b>
<b>Bénéfice net (perte nette)</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>73</b>	<b>198</b>	<b>22</b>	<b>3</b>	<b>32</b>	<b>57</b>	<b>130</b>
Ajusté <sup>1</sup>	13	26	28	29	96	39	58	48	42	187	29	8	(1)	36	78
Bénéfice net (perte nette) des activités poursuivies par action ordinaire de base (en dollars canadiens) <sup>2</sup>	0,18 \$	0,25 \$	0,39 \$	(0,21) \$	0,61 \$	0,15 \$	0,43 \$	0,43 \$	0,73 \$	1,74 \$	0,17 \$	0,04 \$	0,18 \$	0,39 \$	1,12 \$
Bénéfice net (perte nette) des activités abandonnées par action ordinaire de base (en dollars canadiens) <sup>2</sup>	0,08 \$	0,08 \$	0,06 \$	(0,06) \$	0,16 \$	0,09 \$	0,14 \$	0,08 \$	(0,01) \$	0,30 \$	0,05 \$	(0,02) \$	0,14 \$	0,17 \$	0,16 \$
<b>Bénéfice net (perte nette) par action ordinaire (en dollars canadiens)</b>															
De base	0,26 \$	0,33 \$	0,45 \$	(0,27) \$	0,77 \$	0,24 \$	0,57 \$	0,51 \$	0,72 \$	2,04 \$	0,22 \$	0,02 \$	0,32 \$	0,56 \$	1,28 \$
Dilué	0,26 \$	0,32 \$	0,44 \$	(0,27) \$	0,75 \$	0,23 \$	0,57 \$	0,50 \$	0,72 \$	2,02 \$	0,22 \$	0,02 \$	0,32 \$	0,56 \$	1,28 \$
De base, ajusté <sup>1</sup>	0,14 \$	0,28 \$	0,30 \$	0,30 \$	1,02 \$	0,42 \$	0,61 \$	0,50 \$	0,42 \$	1,95 \$	0,29 \$	0,07 \$	(0,01) \$	0,35 \$	0,77 \$
Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation incluant les activités abandonnées	82	124	104	91	401	153	162	106	146	567	102	99	66	267	413
Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation des activités abandonnées	(25)	(28)	(13)	(12)	(78)	(29)	(37)	(28)	(15)	(109)	(20)	(12)	(8)	(40)	(55)
<b>Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation (excluant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement)<sup>2</sup></b>	<b>57</b>	<b>96</b>	<b>91</b>	<b>79</b>	<b>323</b>	<b>124</b>	<b>125</b>	<b>78</b>	<b>131</b>	<b>458</b>	<b>82</b>	<b>87</b>	<b>58</b>	<b>227</b>	<b>358</b>
<b>Dettes nettes<sup>1</sup></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>1 679</b>	<b>1 679</b>	<b>1 654</b>	<b>1 707</b>	<b>1 760</b>	<b>1 760</b>	

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

2 T1 2021, 2020 et 2019 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements des activités abandonnées. Bien vouloir consulter la section « Activités abandonnées » et la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2021 pour plus de détails.

3 DDM (douze derniers mois).

4 AAD (année à date).

## FAITS SAILLANTS

Dans le cadre de la révision annuelle de sa stratégie d'entreprise, la Société analyse l'ensemble de ses activités ainsi que l'environnement dans lequel elle évolue, fixe des objectifs pour l'année suivante et les années à venir et approuve ses budgets, le tout dans une optique de création de valeur pour ses actionnaires. Avec le conseil d'administration, la direction procède actuellement à cette révision et le tout devrait être terminé, comme à l'habitude, d'ici la fin de l'année.

Les transactions suivantes doivent être prises en considération afin de bien comprendre les analyses globales ou sectorielles des résultats de la Société de 2021 et de 2020.

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

### CARTON PLAT EUROPE

- Le 5 juillet 2021, la Société a annoncé la monétisation de sa participation majoritaire de 57,6 % dans Reno de Medici S.p.A. (RDM) pour un montant de 1,45 € par action, soit 461 M\$ y compris les contrats de change et avant les frais de transactions de 11 M\$. La transaction a été conclue le 26 octobre 2021 et les activités du secteur carton plat Europe sont présentées comme activités abandonnées. Le gain comptable estimatif avant impôts sur les résultats s'élève à 229 M\$. La Société utilisera des attributs fiscaux et ne prévoit donc pas payer d'impôts relativement à cette transaction.
- Le 15 février 2021, le secteur carton plat Europe, via sa participation dans Reno de Medici S.p.A., a annoncé la vente de ses actions de sa filiale française, qui produit du carton plat à partir de fibres vierges. La transaction a été conclue le 30 avril 2021 et a généré une perte de 2 M\$ qui est présentée dans les activités abandonnées du secteur carton plat Europe.

### PROJET BEAR ISLAND

- Le projet Bear Island progresse comme prévu. L'investissement total initial a été fixé à 380 M\$ US. Depuis 2018, nous avons investi 119 M\$ pour acquérir le site et préparer le bâtiment et les équipements pour son démarrage prévu en décembre 2022. L'inflation de ces derniers mois a affecté le coût des matériaux utilisé dans ce projet et avec les informations dont nous disposons actuellement, nous nous attendons à ce que le coût du projet augmente de 20 M\$ US, soit une augmentation d'environ 5 %.

## FAITS ET DÉVELOPPEMENTS MARQUANTS

### 2021

- Le 9 novembre 2021, la Société a effectué le remboursement partiel de ses billets subordonnés non garantis. La transaction a été conclue le 10 novembre 2021, et la Société a racheté 144 M\$ US (180 M\$) et 155 M\$ US (193 M\$) de ses billets subordonnés non garantis échéant en 2026 et en 2028, respectivement et a payé une prime de rachat par anticipation de 17 M\$ US (21 M\$). La Société a également encourus des frais de transactions d'approximativement 2 M\$, a radié des frais de financement non amortis de 4 M\$ et a radié la prime d'émission non amortie de 8 M\$ relativement à ces billets. La Société a également payé des intérêts courus de 5 M\$ US (6 M\$) sur ces billets.
- Le 5 août 2021, la Société a annoncé la hausse du dividende trimestriel, passant de 0,08 \$ à 0,12 \$ par action ordinaire.
- Le 30 avril 2021, 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'au 7 juillet 2025. Les conditions financières existantes sont demeurées inchangées.

### 2020

- Le 11 décembre 2020, Greenpac a conclu un accord avec ses prêteurs pour prolonger et amender ses facilités de crédit. L'entente de crédit amendée procure toujours à Greenpac un crédit rotatif de 50 M\$ US alors que l'emprunt à terme est réduit, grâce au surplus d'encaisse et à l'utilisation du crédit rotatif, à 75 M\$ US, comparativement à 122 M\$ US au moment de la modification. Selon les termes de l'amendement, l'échéance de l'entente de crédit amendée est repoussée jusqu'en décembre 2023 alors que les conditions financières demeurent essentiellement les mêmes.
- Le 25 novembre 2020, la Société a annoncé la fermeture prochaine de ses activités de transformation de tissus de son usine de Laval, située au Québec, au Canada. Les opérations ont cessé le 30 juin 2021 et le volume a été transféré à d'autres usines.
- Le 8 octobre 2020, la Société a annoncé la fermeture prochaine de ses activités de fabrication et de conversion de papier tissu aux usines de Ransom et de Pittston, situées en Pennsylvanie, aux États-Unis. Les opérations ont cessé en décembre 2020 et en janvier 2021 et le volume a été transféré à d'autres usines.
- Le 5 octobre 2020, la Société a annoncé qu'elle ira de l'avant avec le projet stratégique de conversion de l'usine de fabrication de carton-caisse de Bear Island, située en Virginie, aux États-Unis. 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 a émis 7 441 000 nouvelles actions ordinaires au prix de 16,80 \$ chacune pour un produit brut de 125 M\$.

- 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, au Canada. Cette décision fait partie des initiatives déployées en continu par la Société pour optimiser ses opérations dans le secteur de l'emballage carton-caisse, en Ontario, au Canada. Les opérations ont cessé définitivement en juin 2021 et la capacité de la production a été 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, au Canada. 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 a été redéployée vers nos autres unités en Ontario, au Canada.
- La Société a exercé, le 30 novembre 2019, son option d'achat de la participation de 20,20 % 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 86,35 % dans Greenpac.

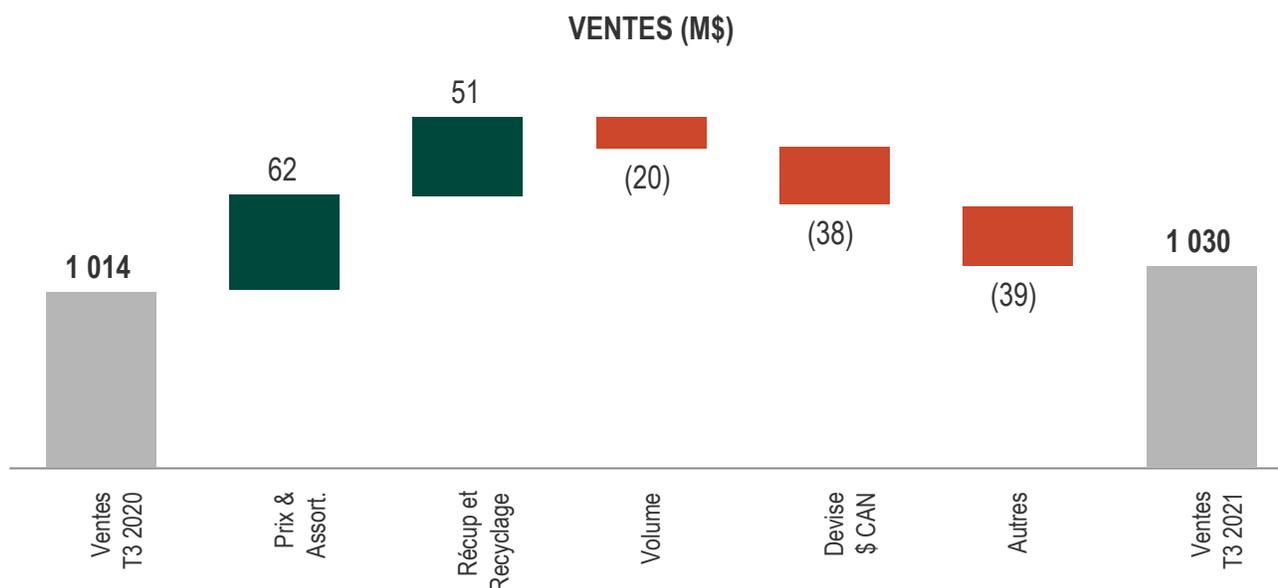
## RÉSULTATS FINANCIERS POUR LES PÉRIODES DE TROIS MOIS TERMINÉES LES 30 SEPTEMBRE 2021 ET 2020

### VENTES

Les ventes de 1 030 M\$ ont augmenté de 16 M\$, ou de 2 %, au troisième trimestre de 2021 comparativement à 1 014 M\$ pour la même période de 2020<sup>1</sup>. Des prix de vente plus élevés au sein de nos secteurs d'emballage ainsi qu'au niveau des activités de récupération et de recyclage ont généré une incidence favorable sur les ventes. Également, la Société a enregistré des volumes plus élevés dans les secteurs des papiers tissu et des produits spécialisés. Ces facteurs ont été partiellement contrebalancés par la baisse du volume au niveau des produits en carton-caisse principalement liée aux problèmes générés par notre système de traitement des effluents de notre site de Niagara Falls, dans l'État de New York, aux États-Unis, qui réduit les expéditions d'environ 11 000 tonnes courtes. L'appréciation de 6 % du dollar canadien par rapport au dollar américain a généré un impact défavorable sur les ventes.

Les principales variations des ventes du troisième trimestre de 2021, comparativement à la même période de 2020<sup>1</sup>, sont présentées ci-dessous :

(en millions de dollars canadiens)



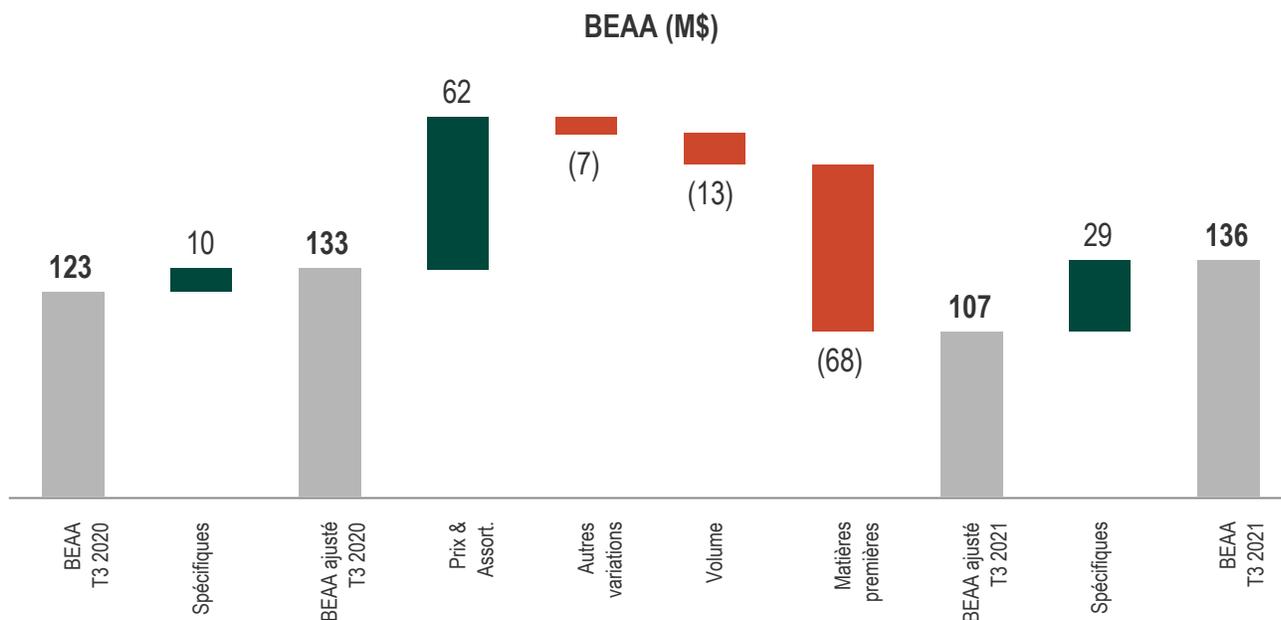
<sup>1</sup> Les résultats consolidés de 2020 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements des activités abandonnées. Bien vouloir consulter la section « Activités abandonnées » et la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2021 pour plus de détails.

## BÉNÉFICE D'EXPLOITATION AVANT AMORTISSEMENT (BEAA)

La Société a enregistré un bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) de 136 M\$ au troisième trimestre de 2021, soit une augmentation de 13 M\$, ou de 11 %, comparativement à 123 M\$ pour le troisième trimestre de 2020<sup>2</sup>. Les éléments spécifiques<sup>1</sup> enregistrés au troisième trimestre de 2021 ont augmenté le BEAA de 29 M\$, comparativement à une baisse de 10 M\$ enregistrée au cours de la même période de 2020. En excluant les éléments spécifiques, la diminution de 26 M\$ du BEAA ajusté<sup>1</sup> s'explique surtout par la hausse des coûts des matières premières dans tous les secteurs, par la baisse des volumes du secteur de l'emballage carton-caisse et par un taux de change défavorable ainsi que par l'inflation générale sur les coûts de production et de logistique. D'un autre côté, les prix de vente moyens plus élevés ainsi que l'assortiment des produits vendus favorable ont provoqué une incidence positive pour tous les secteurs d'emballage ainsi que dans les activités de récupération et du recyclage, incluses au sein des activités corporatives.

Sur une base ajustée<sup>1</sup>, le BEAA s'élève à 107 M\$ au troisième trimestre de 2021, comparativement à 133 M\$ pour le troisième trimestre de 2020<sup>2</sup>, une diminution de 26 M\$, ou de 20 %.

Les principales variations du bénéfice d'exploitation avant amortissement du troisième trimestre de 2021, comparativement à 2020<sup>2</sup>, sont illustrées ci-dessous (en millions de dollars canadiens) :



<b>BEAA ajusté</b>	Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour un rapprochement complet des 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 (bien vouloir consulter la section « Table de sensibilité » du rapport annuel de 2020 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 et du BEAA par secteur est présentée dans chaque revue (bien vouloir consulter la section « Revue des secteurs » pour plus de détails).

La Société a encouru certains éléments spécifiques dans les troisième trimestres de 2021 et de 2020 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 un rapprochement complet des montants.

<sup>2</sup> Les résultats consolidés de 2020 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements des activités abandonnées. Bien vouloir consulter la section « Activités abandonnées » et la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2021 pour plus de détails.

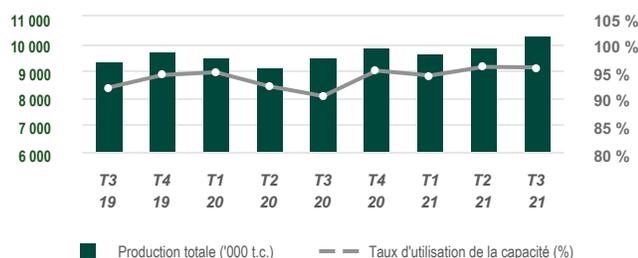
# REVUE DES SECTEURS

## PRODUITS D'EMBALLAGE - CARTON-CAISSE

### Notre industrie

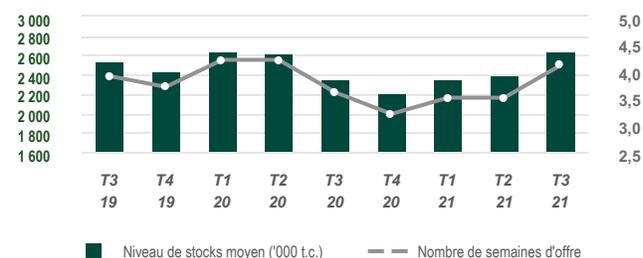
#### Production de l'industrie américaine du carton-caisse et taux d'utilisation de la capacité<sup>1</sup>

La production totale de l'industrie américaine du carton-caisse s'est chiffrée à 10,3 millions de tonnes courtes au troisième trimestre de 2021, en hausse de 4 % séquentiellement et de 9 % par rapport à la même période de l'année dernière. L'industrie a enregistré un taux d'utilisation de la capacité de 96 % pendant le trimestre.



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

Pour le troisième trimestre de 2021, le niveau moyen des stocks a augmenté de 11 % séquentiellement et de 12 % par rapport à la même période de l'année passée. À la fin du mois de septembre 2021, le niveau des stocks se chiffrait à environ 2,7 millions de tonnes courtes, représentant 4,1 semaines d'offre.

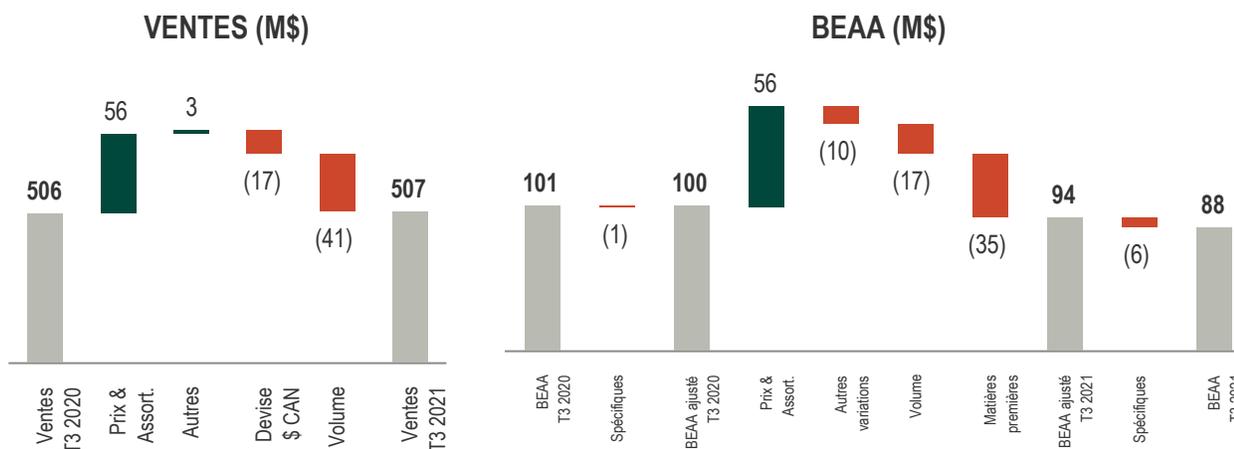


<sup>1</sup> Source: RISI

<sup>2</sup> Source: Fibre Box Association

### Notre performance

Les principales variations<sup>1</sup> des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement du secteur de l'emballage carton-caisse du troisième trimestre de 2021, par rapport à la même période de 2020, sont présentées ci-dessous :



La Société a encouru certains éléments spécifiques dans les troisièmes trimestres de 2021 et de 2020 qui ont influé de façon positive ou négative sur ses résultats<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Pour les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement, bien vouloir consulter la section « Résultats financiers pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre 2021 et 2020 » pour plus de détails.

<sup>2</sup> Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour un rapprochement complet des montants.

T3 2020	T3 2021	Variation en %
<b>Expéditions<sup>2</sup> ('000 t.c.)</b>		
<b>411</b>	<b>377</b>	<b>-8 %</b>
<b>Prix de vente moyen (\$ CAN/unité)</b>		
<b>1 233</b>	<b>1 346</b>	<b>9 %</b>
<b>Ventes (M\$)</b>		
<b>506</b>	<b>507</b>	<b>—</b>
<b>BEAA<sup>1</sup> (M\$) (tel que divulgué)</b>		
<b>101</b>	<b>88</b>	<b>-13 %</b>
<b>20 %</b>	<b>17 %</b>	
<b>(ajusté)<sup>1</sup></b>		
<b>100</b>	<b>94</b>	<b>-6 %</b>
<b>20 %</b>	<b>19 %</b>	
<b>Bénéfice d'exploitation (M\$) (tel que divulgué)</b>		
<b>71</b>	<b>58</b>	<b>-18 %</b>
<b>(ajusté)<sup>1</sup></b>		
<b>70</b>	<b>64</b>	<b>-9 %</b>

<sup>1</sup> Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour un rapprochement complet des montants.

<sup>2</sup> Les expéditions totales n'incluent pas l'élimination des expéditions entre les différents secteurs. Incluant 3,5 milliards de pieds carrés pour le troisième trimestre de 2021 par rapport à 3,7 milliards de pieds carrés pour la même période de 2020, soit une diminution de 5 %.

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

Les expéditions ont diminué de 34 000 t.c., ou de 8 %, au troisième trimestre de 2021 par rapport à la même période de 2020.

Les expéditions externes de rouleaux ont diminué de 23 000 t.c., ou de 11 % par rapport à la même période de 2020. Au cours du troisième trimestre, le site de Niagara Falls, NY, a connu des problèmes avec le système de traitement des effluents, ce qui a réduit la capacité de production d'environ 11 000 tonnes courtes et le bénéfice d'exploitation d'approximativement 10 M\$. La problématique a été réglée et la capacité de production est revenue à la normale au début du mois d'octobre. Cet événement, associé à un troisième trimestre fort l'année dernière, s'est soldé par une baisse de 4 % du taux d'utilisation de la capacité par rapport à la même période de l'année dernière pour atteindre 94 % dans la période actuelle.

Les expéditions de produits convertis ont diminué de 11 000 t.c., ou de 5 %, comparativement à la même période de 2020. Le taux d'intégration de 58 % du troisième trimestre de 2021 a augmenté par rapport à 53 % au cours de la période précédente. En incluant les ventes aux autres partenaires<sup>3</sup>, le taux d'intégration s'élève à 69 % au troisième trimestre de 2021, soit une hausse comparativement à 67 % pour la même période de 2020.

Le prix de vente moyen en dollars canadiens a augmenté de 14 % pour les rouleaux de papier et de 7 % pour les produits convertis. L'appréciation moyenne de 6 % du dollar canadien par rapport au dollar américain a eu une incidence défavorable sur les prix de vente moyens durant la période.

Les ventes ont augmenté de 1 M\$ au troisième trimestre de 2021 par rapport à la même période de 2020. La hausse du prix de vente moyen et l'assortiment favorable des produits vendus ont ajouté 52 M\$ et 4 M\$ aux ventes, respectivement. Ces facteurs ont été contrebalancés par une baisse du volume qui a eu un impact négatif net de 41 M\$. L'appréciation moyenne de 6 % du dollar canadien par rapport au dollar américain a retranché 17 M\$ aux ventes de la période.

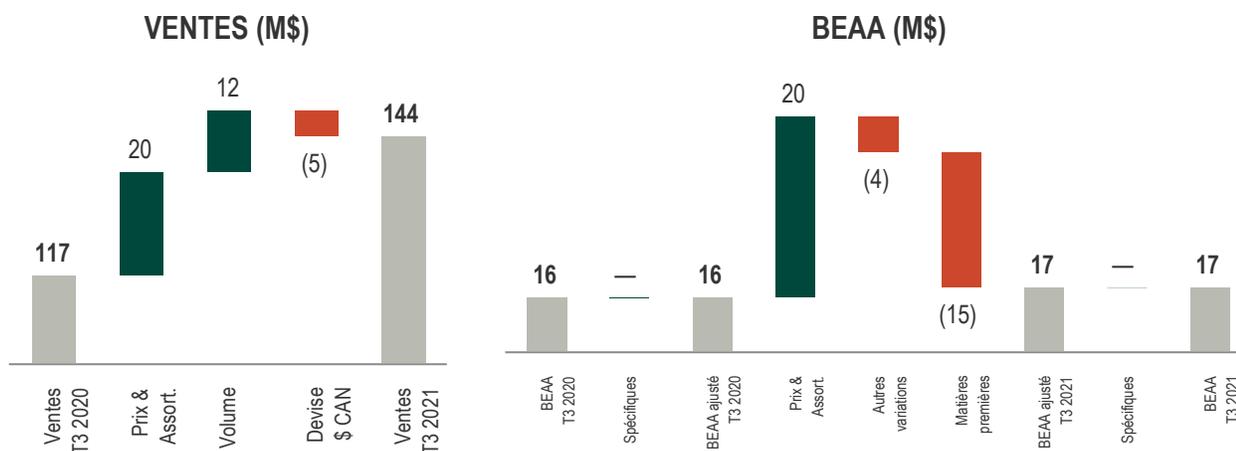
Le bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) a diminué de 13 M\$, ou de 13 %, au troisième trimestre de 2021 par rapport à la même période de 2020. En excluant les éléments spécifiques<sup>1</sup> des deux périodes, la diminution de 6 M\$, ou de 6 %, du BEAA reflète un prix de vente moyen supérieur ainsi qu'un assortiment plus favorable de produits vendus, générant une incidence positive combinée de 56 M\$. La baisse de 8 % du volume a soustrait 17 M\$ au BEAA. La hausse des coûts des matières premières a retranché 35 M\$ au BEAA tandis que l'appréciation de 6 % du dollar canadien a également soustrait un autre 1 M\$. La pression inflationniste sur les coûts de transport, l'énergie, les produits chimiques, la main-d'œuvre et l'approvisionnement ont entraîné une augmentation des dépenses d'exploitation de 9 M\$. Les problèmes liés au système de traitement des effluents au site de Niagara Falls, NY, évoqués précédemment, ont également eu un impact négatif sur le BEAA.

Le secteur a composé avec certains éléments spécifiques<sup>1</sup> aux troisième trimestres de 2021 et de 2020 qui ont influé sur le BEAA<sup>1</sup>.

## PRODUITS D'EMBALLAGE - PRODUITS SPÉCIALISÉS

### Notre performance

Les principales variations<sup>1</sup> des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement du secteur des produits spécialisés du troisième trimestre de 2021, par rapport à la même période de 2020, sont présentées ci-dessous :



La Société a encouru certains éléments spécifiques dans les troisièmes trimestres de 2021 et de 2020 qui ont influé de façon positive ou négative sur ses résultats<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Pour les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement, bien vouloir consulter la section « Résultats financiers pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre 2021 et 2020 » pour plus de détails.

<sup>2</sup> Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour un rapprochement complet des montants.

T3 2020	T3 2021	Variation en %
<b>Ventes (M\$)</b>		
<b>117</b>	<b>144</b>	<b>23 %</b>
<b>BEAA<sup>1</sup> (M\$)</b> (tel que divulgué)		
<b>16</b>	<b>17</b>	<b>6 %</b>
% des ventes		
14 %	12 %	
<b>(ajusté)<sup>1</sup></b>		
<b>16</b>	<b>17</b>	<b>6 %</b>
% des ventes		
14 %	12 %	
<b>Bénéfice d'exploitation (M\$)</b> (tel que divulgué)		
<b>11</b>	<b>13</b>	<b>18 %</b>
<b>(ajusté)<sup>1</sup></b>		
<b>11</b>	<b>13</b>	<b>18 %</b>

<sup>1</sup> Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour un rapprochement complet des montants.

Les ventes ont augmenté de 27 M\$, ou de 23 %, au troisième trimestre de 2021 par rapport à la même période de 2020. Tous nos marchés d'affaires ont bénéficié de prix de vente moyens plus élevés et de volumes plus élevés, qui ont contribué pour 32 M\$ de ventes au cours de la période. Ces facteurs ont été partiellement contrebalancés par un taux de change moins favorable qui a eu un impact négatif sur les ventes de 5 M\$.

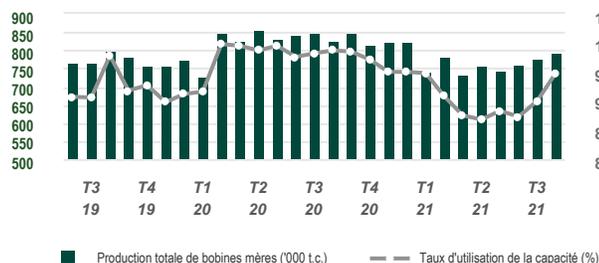
Le bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) a augmenté de 1 M\$, ou de 6 %, au troisième trimestre de 2021 par rapport à la même période de 2020. En excluant les éléments spécifiques<sup>1</sup>, le BEAA ajusté a augmenté de 1 M\$, ou de 6 %. Cette performance est le résultat de volumes plus élevés qui ont ajouté 2 M\$ et des marges supérieures réalisées qui ont eu un impact positif sur nos résultats d'un montant net de 5 M\$. Ces facteurs ont été partiellement contrebalancés par le taux de change moins favorable (1 M\$) ainsi que des coûts de transport, d'entretien et de réparations à la hausse, impactant négativement les résultats de l'ordre de 5 M\$.

# PAPIERS TISSU

## Notre industrie

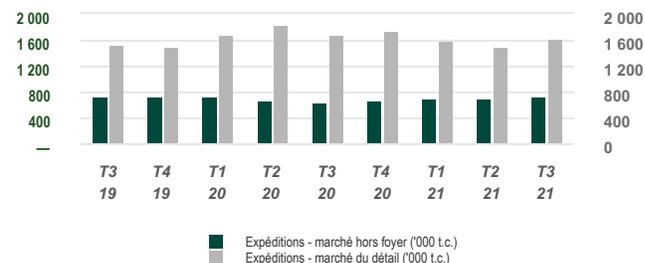
### Production de l'industrie américaine des papiers tissu (bobines mères) et taux d'utilisation de la capacité<sup>1</sup>

Durant le troisième trimestre de 2021, la production de bobines mères s'est chiffrée à 2,3 millions de tonnes courtes, en hausse de 5 % séquentiellement et en baisse de 7% par rapport à la même période de l'année passée. Le taux d'utilisation de la capacité s'est établi à 91 % durant le trimestre, en hausse de 4 % par rapport au trimestre précédent et en baisse de 7 % par rapport au troisième trimestre de 2020.



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

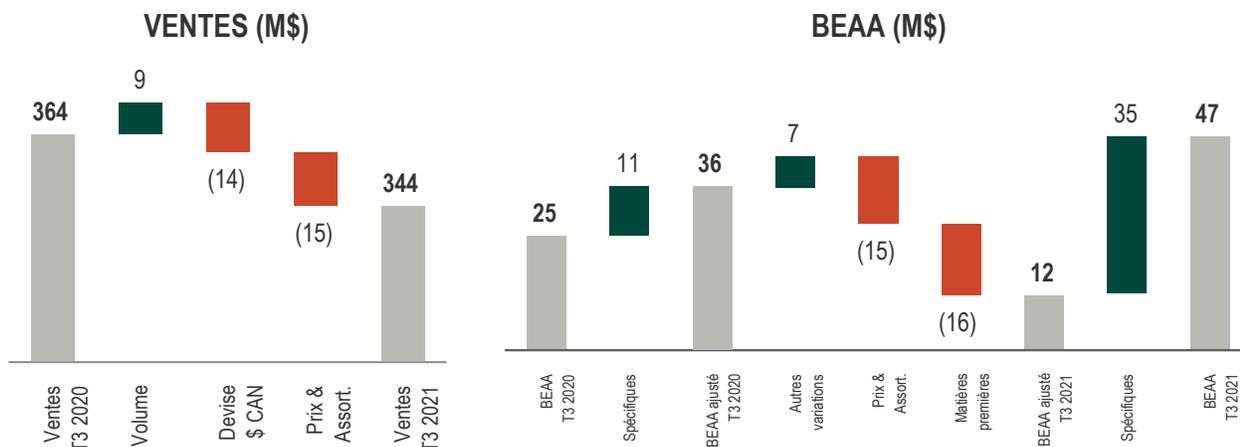
Au troisième trimestre de 2021, les expéditions du marché hors foyer ont augmenté de 3 % séquentiellement et de 16 % par rapport à la même période de l'année dernière. Les expéditions du marché du détail sont en hausse de 7 % par rapport au trimestre précédent et en baisse de 5 % par rapport au trimestre correspondant de 2020, en raison de la volatilité des habitudes d'achat des clients en lien avec la pandémie de COVID-19.



1 Source : RISI

## Notre performance

Les principales variations<sup>1</sup> des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement du secteur des papiers tissu du troisième trimestre de 2021, par rapport à la même période de 2020, sont présentées ci-dessous :



La Société a encouru certains éléments spécifiques dans les troisièmes trimestres de 2021 et de 2020 qui ont influé de façon positive ou négative sur ses résultats<sup>2</sup>.

1 Pour les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement, bien vouloir consulter la section « Résultats financiers pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre 2021 et 2020 » pour plus de détails.

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

T3 2020	T3 2021	Variation en %
<b>Expéditions<sup>2</sup> ('000 t.c.)</b>		
<b>145</b>	<b>148</b>	<b>2 %</b>
<b>Prix de vente moyen</b> (\$ CAN/unité)		
<b>2 508</b>	<b>2 310</b>	<b>-8 %</b>
<b>Ventes (M\$)</b>		
<b>364</b>	<b>344</b>	<b>-5 %</b>
<b>BEAA<sup>1</sup> (M\$)</b> (tel que divulgué)		
<b>25</b>	<b>47</b>	<b>88 %</b>
<b>7 %</b>	<b>14 %</b>	
<b>(ajusté)<sup>1</sup></b>		
<b>36</b>	<b>12</b>	<b>-67 %</b>
<b>10 %</b>	<b>3 %</b>	
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation (M\$)</b> (tel que divulgué)		
<b>3</b>	<b>29</b>	<b>867 %</b>
<b>(ajusté)<sup>1</sup></b>		
<b>14</b>	<b>(6)</b>	<b>-143 %</b>

<sup>1</sup> Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour un rapprochement complet des montants.

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

Les expéditions externes de bobines mères ont augmenté de 8 000 t.c., ou de 30 %, au troisième trimestre de 2021 par rapport à la même période de 2020. Le taux d'intégration a atteint 71 % au cours de la période, par rapport à 76 % pour la même période de 2020. Au troisième trimestre, les expéditions externes des produits transformés ont diminué de 5 000 t.c., ou de 4 % par rapport à l'année dernière. Cela s'explique principalement par la baisse de la demande au sein des marchés des produits de consommation (-15 %) en raison des volumes d'inventaires élevés des clients et la baisse a été partiellement contrebalancée par l'amélioration du marché hors foyer (+11%) à la suite de la réouverture de certains marchés dans certaines régions.

La baisse de 8 % du prix de vente moyen s'explique surtout par l'appréciation moyenne de 6 % du dollar canadien par rapport au dollar américain, par une proportion plus élevée de bobines mères vendues ainsi que par un assortiment défavorable de produits convertis vendus. Ces impacts ont été légèrement contrebalancés par les initiatives de hausses de prix qui ont mené à un prix de vente moyen supérieur au niveau des produits hors foyer et des produits au détail.

Les ventes ont diminué de 20 M\$, ou de 5 %, au troisième trimestre de 2021 par rapport à la même période de 2020 en raison de l'incidence négative du taux de change représentant une baisse des ventes de 14 M\$ et de l'effet défavorable de 20 M\$ en lien avec l'assortiment des clients et des produits vendus au cours de la période courante. Ces impacts ont été légèrement contrebalancés par une augmentation des ventes de 9 M\$ liée à une hausse des volumes et une augmentation de 5 M\$ liée à des hausses de prix de vente.

Le bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) a augmenté de 22 M\$, ou de 88 %, au troisième trimestre de 2021 par rapport à la même période de 2020. En excluant les éléments spécifiques<sup>1</sup> des deux périodes, le BEAA ajusté a diminué de 24 M\$, ou de 67 %, et s'explique principalement par une baisse des prix de vente moyens (15 M\$) et des coûts plus élevés de matières premières (16 M\$). Ces impacts ont été légèrement contrebalancés par une diminution des coûts fixes et des frais de vente et d'administration pour un total de 8 M\$.

Le secteur a composé avec certains éléments spécifiques<sup>1</sup> aux troisième trimestres de 2021 et de 2020 qui ont influé sur le BEAA<sup>1</sup>.

## ACTIVITÉS CORPORATIVES

Le secteur des activités corporatives a engendré certains éléments spécifiques<sup>1</sup> au cours des neuf premiers mois de 2021 et 2020 qui ont affecté le BEAA<sup>1</sup>. Les activités corporatives ont généré une perte du BEAA ajusté<sup>1</sup> de 61 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2021 (perte de 16 M\$ au troisième trimestre) par rapport à une perte de 66 M\$ pour la même période de 2020 (perte de 19 M\$ au troisième trimestre). La performance de nos activités de récupération et de recyclage a eu un impact favorable de 4 M\$ sur le BEAA au cours des neuf premiers mois de 2021 (en hausse de 4 M\$ au troisième trimestre). Les frais corporatifs au cours des neuf premiers mois de 2021 ont été inférieurs à ceux de l'année dernière.

### RÉMUNÉRATION À BASE D'ACTIONS

La charge au titre de la rémunération à base d'actions enregistrée dans les activités corporatives s'est élevée à 5 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2021 (1 M\$ au troisième trimestre), par rapport à 6 M\$ pour la même période de 2020 (2 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 2020.

## ANALYSE DES AUTRES ÉLÉMENTS

### AMORTISSEMENT

La charge d'amortissement est demeurée stable, se chiffrant à 192 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2021<sup>2</sup> (63 M\$ au troisième trimestre), par rapport à 192 M\$ pour la même période de 2020<sup>2</sup> (69 M\$ au troisième trimestre). La Société a effectué une révision de la durée de vie des équipements et de la valeur résiduelle de ses immeubles au cours des douze derniers mois, ce qui a entraîné une charge d'amortissement inférieure au troisième trimestre de 2021. Également, l'appréciation du dollar canadien a réduit la charge d'amortissement.

### FRAIS DE FINANCEMENT ET CHARGE D'INTÉRÊTS SUR AVANTAGES DU PERSONNEL

Les frais de financement et intérêts sur avantages du personnel se sont élevés à 67 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2021<sup>2</sup> (23 M\$ au troisième trimestre), par rapport à 79 M\$ pour la même période de 2020<sup>2</sup> (25 M\$ au troisième trimestre), soit une diminution de 12 M\$. L'écart s'explique principalement par l'utilisation réduite du crédit bancaire en raison de l'amélioration des flux de trésorerie, la baisse des taux d'intérêt, du taux de change favorable ainsi que par l'émission d'actions au quatrième trimestre de 2020 et du refinancement des billets subordonnés non garantis au troisième trimestre de 2020.

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

Au troisième trimestre de 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.

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

Au cours des neuf premiers mois de 2021, la Société a enregistré un gain de 3 M\$ (perte de 3 M\$ au troisième trimestre) sur sa dette libellée en dollars américains et sur les instruments financiers connexes, comparativement à un gain de 3 M\$ pour la même période de 2020 (gain de 11 M\$ au troisième trimestre). Bien vouloir consulter la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour plus de détails.

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

La part des résultats des entreprises associées et des coentreprises s'est élevée à 11 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2021 (4 M\$ au troisième trimestre), par rapport à 9 M\$ pour la même période en 2020 (3 M\$ au troisième trimestre). Bien vouloir consulter la Note 8 des états financiers consolidés audités de 2020 pour plus de détails sur les entreprises associées et les coentreprises.

<sup>1</sup> Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour un rapprochement complet des montants.

<sup>2</sup> Les résultats consolidés de 2021 et de 2020 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements des activités abandonnées. Bien vouloir consulter la section « Activités abandonnées » et la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2021 pour plus de détails.

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

Au cours des neuf premiers mois de 2021<sup>1</sup>, la Société a enregistré une charge d'impôts sur les résultats de 38 M\$ comparativement à une charge d'impôts sur les résultats de 10 M\$ pour la même période de 2020<sup>1</sup>.

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2021 <sup>1</sup>	2020 <sup>1</sup>
Charge d'impôts sur les résultats basée sur le taux combiné d'imposition de base du Canada et des provinces	23	31
Ajustement des impôts sur les résultats découlant des éléments suivants :		
Écart du taux réglementaire d'imposition des établissements étrangers	(1)	(3)
Réévaluation des années antérieures	4	(5)
Renversement d'un actif d'impôt différé lié à des pertes des années antérieures	18	—
Variation des impôts différés à la suite de modifications à des taux d'imposition statutaires	—	(1)
Écarts permanents	(5)	(2)
Variations des écarts temporaires	(1)	(7)
Autres	—	(3)
	15	(21)
Charge d'impôts sur les résultats	38	10

Au troisième trimestre de 2021, la Société a enregistré un renversement d'actif d'impôt différé de 18 M\$ d'une de ses filiales puisqu'elle ne prévoit pas pouvoir les utiliser avant leur échéance.

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

Le taux d'imposition réel et les impôts exigibles subissent les conséquences des résultats de certaines filiales situées dans des pays où le taux d'imposition diffère par rapport au Canada, notamment aux États-Unis. Le taux d'imposition effectif normal devrait se situer entre 21 % et 27 %. La moyenne pondérée du taux d'imposition applicable est de 26 % au cours des neuf premiers mois de 2021.

## RÉSULTATS GÉNÉRÉS PAR LES ACTIVITÉS ABANDONNÉES

Les résultats générés par les activités abandonnées se sont élevés à 30 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2021<sup>1</sup> (25 M\$ au troisième trimestre), par rapport à 52 M\$ pour la même période en 2020<sup>1</sup> (14 M\$ au troisième trimestre). Les résultats générés par les activités abandonnées attribuables aux actionnaires se sont élevés à 17 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2021<sup>1</sup> (14 M\$ au troisième trimestre), par rapport à 30 M\$ pour la même période en 2020<sup>1</sup> (8 M\$ au troisième trimestre). Bien vouloir consulter la section « Activités abandonnées » et la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2021 pour plus de détails concernant les résultats générés par les activités abandonnées.

## SITUATION DE TRÉSORERIE ET RESSOURCES EN CAPITAL

### FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION DES ACTIVITÉS POURSUIVIES

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation des activités poursuivies ont généré 142 M\$ en liquidités au cours des neuf premiers mois de 2021<sup>1</sup> (45 M\$ générés au troisième trimestre), par rapport à 319 M\$ générés pour la même période de 2020<sup>1</sup> (113 M\$ générés au troisième trimestre). Les variations des éléments hors caisse du fonds de roulement ont utilisé 85 M\$ en liquidités au cours des neuf premiers mois de 2021<sup>1</sup> (13 M\$ utilisés au troisième trimestre), par rapport à 8 M\$ utilisés pour la même période de 2020<sup>1</sup> (35 M\$ générés au troisième trimestre) résultant principalement de l'augmentation des comptes débiteurs en raison des prix de vente moyens plus élevés et de l'accroissement des stocks provenant de l'augmentation des coûts des matières premières. De plus, la diminution des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation est attribuable à la baisse de rentabilité dans le secteur des papiers tissu. Au 30 septembre 2021, le ratio du fonds de roulement sur les ventes moyennes des douze derniers mois s'établissait à 10,3 %, comparativement à 10,3 % au 31 décembre 2020<sup>2</sup>.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation des activités poursuivies, en excluant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement, s'établissent à 227 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2021<sup>1</sup> (58 M\$ au troisième trimestre), par rapport à 327 M\$ pour la même période de 2020<sup>1</sup> (78 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.

<sup>1</sup> Les flux de trésorerie consolidés de 2021 et de 2020 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements des activités abandonnées. Bien vouloir consulter la section « Activités abandonnées » et la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2021 pour plus de détails.

<sup>2</sup> Ajusté pour les activités abandonnées.

Le 17 août 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 (voir la section « Faits Saillants » pour plus de détails).

La Société a payé 85 M\$ de frais de financement au cours des neuf premiers mois de 2021<sup>1</sup> (41 M\$ au troisième trimestre), par rapport à 71 M\$ pour la même période de 2020 (48 M\$ au troisième trimestre). L'écart s'explique principalement par un paiement d'intérêts de 23 M\$ normalement prévu en janvier 2020 qui a été effectué en décembre 2019 à la suite du rachat de billets subordonnés non garantis.

La Société a également reçu 2 M\$ d'impôts au cours des neuf premiers mois de 2021<sup>1</sup> (1 M\$ reçus au troisième trimestre), par rapport à 8 M\$ reçus pour la même période de 2020<sup>1</sup> (1 M\$ payés au troisième trimestre).

Au cours des neuf premiers mois de 2021, la Société a payé 18 M\$ (12 M\$ au troisième trimestre) d'indemnités de départ et d'autres frais de restructuration liés aux fermetures et aux initiatives mises en œuvre dans le cadre du programme d'initiative d'accroissement des marges, par rapport à 5 M\$ pour la même période de 2020 (5 M\$ au troisième trimestre).

## ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES

Au cours des neuf premiers mois de 2021<sup>1</sup>, les activités d'investissement des activités poursuivies ont utilisé des liquidités totales de 153 M\$ (7 M\$ utilisés au troisième trimestre), par rapport à 140 M\$ utilisés pour la même période de 2020<sup>1</sup> (38 M\$ utilisés au troisième trimestre).

## CESSIONS DE PARTICIPATIONS DANS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES ET DES COENTREPRISES

Au cours des neuf premiers mois de 2021, la Société a vendu une participation dans une entreprise associée pour un montant de 1 M\$.

Au cours des neuf premiers mois de 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\$.

## 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	
	2021 <sup>1</sup>	2020 <sup>1</sup>	2021 <sup>1</sup>	2020 <sup>1</sup>
Acquisitions totales	69	70	214	160
Variation des acquisitions d'immobilisations corporelles incluses dans les comptes créditeurs et charges à payer	3	(3)	7	19
Acquisitions d'actifs au titre du droit d'utilisation et acquisitions incluses dans les autres emprunts	(18)	(21)	(30)	(32)
<b>Paiements d'immobilisations corporelles</b>	<b>54</b>	<b>46</b>	<b>191</b>	<b>147</b>
<b>Produits de cessions d'immobilisations corporelles</b>	<b>(50)</b>	<b>(7)</b>	<b>(51)</b>	<b>(9)</b>
<b>Paiements d'immobilisations corporelles, déduction faite des produits de cessions</b>	<b>4</b>	<b>39</b>	<b>140</b>	<b>138</b>

<sup>1</sup> Les flux de trésorerie consolidés de 2021 et de 2020 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements des activités abandonnées. Bien vouloir consulter la section « Activités abandonnées » et la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2021 pour plus de détails.

Les nouveaux investissements en immobilisations corporelles, incluant les actifs au titre du droit d'utilisation, par secteur au cours des neuf premiers mois de 2021, sont présentés ci-dessous (en millions de dollars canadiens) :



Les projets en capital les plus importants commencés, en cours ou terminés au cours des neuf premiers mois de 2021 sont les suivants :

#### EMBALLAGE CARTON-CAISSE

- 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 (voir la section « Faits saillants » pour plus de détails).
- Investissement dans des équipements de conversion dans le cadre du repositionnement stratégique de notre base d'actifs de carton-caisse en Ontario, au Canada, à la suite de l'annonce de la fermeture de notre usine d'Etobicoke.
- Investissement dans des équipements de conversion dans la région du nord-est des États-Unis pour augmenter la capacité et mieux répondre à la demande croissante de nos produits de nos marchés stratégiques.

#### PRODUITS SPÉCIALISÉS

- Investissement dans des équipements pour améliorer la fiabilité et la qualité des actifs de pâte moulée aux États-Unis.
- Investissement dans des équipements de conversion de conteneurs isothermiques pour augmenter la capacité et mieux répondre à la demande croissante sur ce marché.

#### PAPIERS TISSU

- Investissement dans de nouvelles lignes de transformation pour compléter le plan de modernisation de notre base d'actifs.

#### PRODUITS DE CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les principales cessions d'immobilisations corporelles sont les suivantes :

Au troisième trimestre de 2021, le secteur des papiers tissu a reçu 50 M\$ sur la vente d'actifs d'usines fermées aux États-Unis et au Canada.

Au premier trimestre de 2021<sup>1</sup>, le secteur carton plat Europe a reçu 4 M\$ de la vente d'un terrain d'une usine fermée. Ce montant est présenté dans les activités abandonnées.

Au troisième trimestre de 2020, le secteur de l'emballage carton-caisse a reçu 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 de 2020, le secteur des papiers tissu a reçu 2 M\$ sur la vente d'actifs d'une usine fermée aux États-Unis.

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

Au cours des neuf premiers mois de 2021<sup>1</sup>, la Société a investi 12 M\$, par rapport à 4 M\$ pour la même période de 2020<sup>1</sup>, pour la modernisation de notre PGI et d'autres logiciels supportant la réingénierie de nos processus d'affaires. En 2020, la Société a investi 2 M\$ supplémentaires pour une participation dans un autre placement.

#### TRÉSORERIE ENCAISSÉE (PAYÉE) DANS DES REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES

Au troisième trimestre de 2021<sup>1</sup>, le secteur carton plat Europe a finalisé deux acquisitions d'entreprises pour une contrepartie payée de 141 M€ (210 M\$). Ce montant est présenté dans les activités abandonnées.

Au premier trimestre de 2020, la Société a encaissé un ajustement du prix d'achat de 2 M\$ US (2 M\$) lié à l'acquisition d'Orchids Paper Products conclue en septembre 2019.

<sup>1</sup> Les flux de trésorerie consolidés de 2021 et de 2020 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements des activités abandonnées. Bien vouloir consulter la section « Activités abandonnées » et la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2021 pour plus de détails.

## PRODUIT DE CESSIION D'UNE FILIALE

Au deuxième trimestre de 2021<sup>1</sup>, le secteur carton plat Europe a reçu 5 M€ (7 M\$) liés à la vente de ses actions de sa filiale française, qui produit du carton plat à partir de fibres vierges. La trésorerie de 7 M€ (11 M\$) de la filiale a également été cédée, ce qui a généré une trésorerie nette négative de 2 M€ (4 M\$). Ce montant est présenté dans les activités abandonnées.

## ACTIVITÉS DE FINANCEMENT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES

Les activités de financement des activités poursuivies ont utilisé des liquidités totales de 128 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2021<sup>1</sup> (59 M\$ utilisés au troisième trimestre), par rapport à 121 M\$ utilisés pour la même période de 2020<sup>1</sup> (16 M\$ utilisés au troisième trimestre), incluant 29 M\$ (22 M\$ en 2020) de dividendes payés aux actionnaires de la Société.

## ÉMISSION ET RACHAT DE BILLETS SUBORDONNÉS

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) (non audités)	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

## RÈGLEMENT SUR INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Au cours des neuf premiers mois de 2020, la Société a reçu 1 M\$ au titre du règlement sur instruments financiers dérivés.

## ÉMISSION D' ACTIONS ORDINAIRES SUR EXERCICE D' OPTIONS ET DE RACHAT D' ACTIONS ORDINAIRES

La Société a émis 232 612 actions ordinaires à un prix moyen de 6,47 \$ au cours des neuf premiers mois de 2021 à la suite de l'exercice d'options pour un montant total encaissé de 2 M\$ (pour la même période de 2020 - 7 M\$ pour 1 225 489 actions ordinaires émises à un prix moyen de 5,89 \$).

La Société a procédé au rachat de 1 651 600 actions ordinaires pour annulation à un prix moyen de \$15,45, pour un montant de 26 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2021 (pour la même période de 2020 - 5 M\$ pour 445 354 actions ordinaires pour annulation à un prix moyen de 11,53 \$).

## VERSEMENTS SUR LES AUTRES PASSIFS

Le 3 janvier 2020, la Société a payé un montant sur les autres passifs de 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).

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

Les dividendes versés aux actionnaires sans contrôle de Greenpac s'élèvent à 10 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2021<sup>1</sup> (11 M\$ pour la même période de 2020<sup>1</sup>). En 2021, la Société a également augmenté sa participation dans un distributeur du secteur des produits spécialisés d'un montant payé de 2 M\$.

## FLUX DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉS PAR LES ACTIVITÉS ABANDONNÉES

Bien vouloir consulter la section « Activités abandonnées » et la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2021 pour plus de détails concernant les flux de trésorerie générés par les activités abandonnées.

<sup>1</sup> Les flux de trésorerie consolidés de 2021 et de 2020 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements des activités abandonnées. Bien vouloir consulter la section « Activités abandonnées » et la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2021 pour plus de détails.

## SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

AU 30 SEPTEMBRE 2021 ET AUX 31 DÉCEMBRE 2020 ET 2019

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

(en millions de dollars canadiens, sauf lorsque mentionné autrement) (non audités)	30 septembre 2021	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Trésorerie et équivalents de trésorerie	151	384	155
Fonds de roulement <sup>1</sup>	410	315	361
En pourcentage des ventes <sup>2</sup>	10,3 %	10,3 %	10,9 %
Actifs totaux	5 645	5 412	5 188
Dette totale <sup>3</sup>	1 911	2 063	2 118
Dette nette <sup>3</sup> (dette totale moins la trésorerie et équivalents de trésorerie)	1 760	1 679	1 963
Capitaux propres des actionnaires	1 781	1 753	1 492
Part des actionnaires sans contrôle incluant les actifs et passifs détenus pour la vente	203	204	177
Capitaux propres totaux	1 984	1 957	1 669
Capitaux propres totaux et dette nette <sup>3</sup>	3 744	3 636	3 632
Ratio « Dette nette <sup>3</sup> / (Capitaux propres totaux + dette nette <sup>3</sup> ) »	47,0 %	46,2 %	54,0 %
Capitaux propres des actionnaires par action ordinaire (en dollars canadiens)	17,66 \$	17,14 \$	15,83 \$

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

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

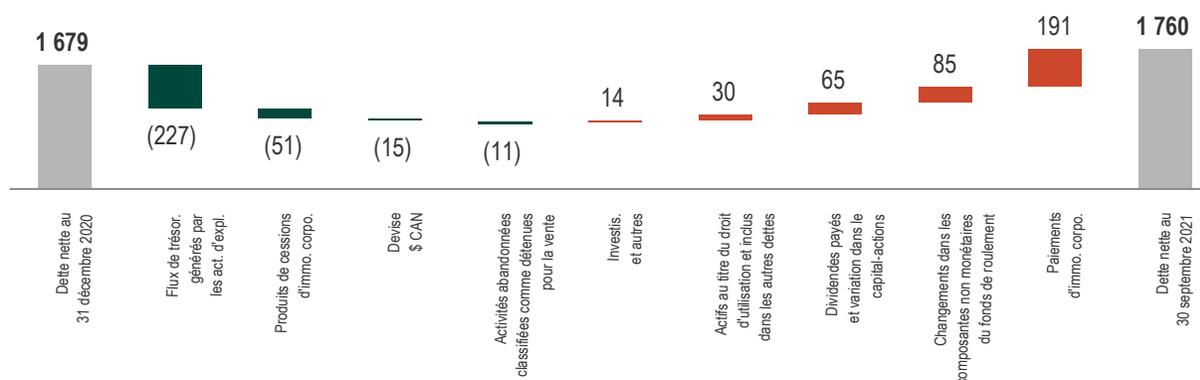
3 Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour un rapprochement complet des montants.

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

Cote de solvabilité (perspective)	MOODY'S	STANDARD & POOR'S
2020	Baa3/Ba2/Ba3 (stable)	BB+/BB-/BB- (stable)
2021	Baa3/Ba2/Ba3 (stable)	BB+/BB-/BB- (positive)

## 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 2021 est présentée ci-dessous, accompagnée des ratios financiers applicables.  
(en millions de dollars canadiens)



675	BEAA ajusté <sup>1</sup> (douze derniers mois) (M\$)	466
2,5 x	Debt nette / BEAA ajusté <sup>1</sup>	3,8 x
	Debt nette pro-forma / BEAA ajusté <sup>1</sup> reflétant le produit net de la cession de RDM	2,8 x

<sup>1</sup> Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour un rapprochement complet des montants.

La trésorerie disponible grâce à ses facilités de crédit ainsi que les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation fourniront à la Société des fonds suffisants pour lui permettre de s'acquitter de ses obligations financières et d'exécuter son programme d'investissement en immobilisations pour au moins les douze prochains mois. Les investissements en capital prévus pour 2021 se situent entre 275 M\$ et 300 M\$ et incluent 155 M\$ pour le projet de conversion de l'usine Bear Island pour la fabrication de carton-caisse située en Virginie, aux États-Unis. Au 30 septembre 2021, la Société disposait d'un montant de 736 M\$ (après déduction des lettres de crédit de 14 M\$) disponible sur sa facilité de crédit de 750 M\$ (excluant la facilité de crédit de notre filiale Greenpac). La trésorerie et équivalents de trésorerie au 30 septembre 2021 est composée de la façon suivante : 126 M\$ dans la Société mère et ses filiales restreintes (comme défini dans l'entente de crédit) et 25 M\$ dans les filiales non restreintes, principalement Greenpac.

## PERSPECTIVES À COURT TERME

Nous prévoyons des résultats séquentiels stables pour le quatrième trimestre, l'impact des pressions inflationnistes sur les coûts des intrants étant largement atténué par une demande stable et le déploiement des augmentations de prix dans nos secteurs d'activité. Dans le Carton-caisse, la demande soutenue et la répercussion de la troisième hausse de prix devraient compenser la hausse des coûts des matières premières ainsi que les vents contraires inflationnistes sur les coûts des intrants. De même, une bonne demande et des hausses de prix dans le secteur Produits spécialisés devraient contrer la pression sur les coûts. Enfin, considérant la saisonnalité habituelle, nous prévoyons que les résultats et les niveaux de demande de notre secteur Papiers tissu seront stables séquentiellement, et que les impacts positifs du déploiement en cours des augmentations de prix de vente devraient compenser la hausse des prix des matières premières et les pressions sur les coûts.

## RENSEIGNEMENTS À L'ÉGARD DU CAPITAL-ACTIONS

### OPÉRATIONS BOURSIÈRES

Les actions ordinaires de Cascades se négocient à la Bourse de Toronto sous le symbole "CAS". Pendant la période du 1<sup>er</sup> janvier 2021 au 30 septembre 2021, le prix de l'action ordinaire de Cascades a fluctué entre 13,24 \$ et 18,18 \$. Durant la même période, 65,8 millions d'actions ordinaires de Cascades se sont échangées à la Bourse de Toronto. Le 30 septembre 2021, le prix de clôture de l'action ordinaire de Cascades était de 15,67 \$ par rapport à 16,84 \$ à ce même jour de clôture de l'année dernière.

### ACTIONS ORDINAIRES EN CIRCULATION

Au 30 septembre 2021, le capital-actions émis et en circulation de la Société se composait de 100 857 242 actions ordinaires (102 276 230 au 31 décembre 2020) et de 2 380 030 options d'achat d'actions qui étaient émises et en circulation (2 433 090 au 31 décembre 2020). En 2021, la Société a racheté 1 651 600 actions ordinaires pour annulation, alors que 232 612 options ont été exercées, 189 752 ont été émises et 10 200 options ont été annulées.

Au 10 novembre 2021, le capital-actions émis et en circulation se composait de 100 859 698 actions ordinaires et de 2 377 574 options d'achat d'actions.

### PROGRAMME DE RACHAT D'ACTIONS

Le programme de rachat dans le cours normal des activités annoncé le 17 mars 2020 permettait à la Société le rachat pour annulation de 1 886 220 actions ordinaires entre le 19 mars 2020 et le 18 mars 2021. Pendant cette période, Cascades a racheté 279 700 actions ordinaires pour annulation.

L'actuel programme de rachat dans le cours normal des activités annoncé le 17 mars 2021 permet à la Société le rachat pour annulation de 2 045 621 actions ordinaires entre le 19 mars 2021 et le 18 mars 2022. Durant la période entre le 19 mars 2021 et le 10 novembre 2021, la Société a racheté 1 651 600 actions ordinaires pour annulation.

### DIVIDENDES

Le 10 novembre 2021, le conseil d'administration de Cascades a déclaré un dividende trimestriel de 0,12 \$ par action ordinaire, payable le 9 décembre 2021 aux actionnaires inscrits le 24 novembre 2021 en fermeture de séance. Au 10 novembre 2021, le rendement du dividende était de 3,3 %.

Symbole TSX : CAS	2019				2020				2021		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3
Actions ordinaire en circulation (en millions) <sup>1</sup>	93,6	93,6	94,2	94,2	94,3	95,0	95,0	102,3	102,3	102,3	100,9
Prix de clôture (en dollars canadiens)	8,34 \$	10,54 \$	11,58 \$	11,21 \$	12,57 \$	14,79 \$	16,84 \$	14,55 \$	15,73 \$	15,26 \$	15,67 \$
Moyenne journalière du volume <sup>2</sup>	238 606	202 448	164 371	146 157	256 827	298 267	257 710	363 795	342 616	433 394	278 277
Rendement du dividende <sup>1</sup>	1,9 %	1,5 %	2,8 %	2,9 %	2,5 %	2,2 %	1,9 %	2,2 %	2,0 %	2,1 %	3,1 %

1 Pour la dernière journée du trimestre.

2 Moyenne journalière du volume sur la Bourse de Toronto.

### PRIX DE L'ACTION ORDINAIRE DE CASCADES POUR LA PÉRIODE DU 1<sup>er</sup> JANVIER 2019 AU 30 SEPTEMBRE 2021 (en dollars canadiens)



## 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.

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

Au cours de la période de trois mois close le 30 septembre 2021, il n'y a eu aucun changement dans le CIIF de la Société qui a eu ou qui pourrait raisonnablement avoir une incidence importante sur le CIIF.

## FACTEURS DE RISQUE

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

Les pages 57 à 66 de notre rapport annuel pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020 traitent des principaux éléments de risque et d'incertitude de la Société, ainsi que de nos stratégies d'atténuation. Ces renseignements sur les risques commerciaux et la gestion des risques de l'entreprise n'ont guère varié. Bien vouloir consulter le rapport annuel pour de plus amples détails.

## ÉVENTUALITÉS

### CRÉANCES LÉGALES

Dans le cours normal de ses activités, la Société fait l'objet de diverses poursuites et d'éventualités liées surtout à des différends contractuels, à des réclamations au titre de l'environnement et de la garantie de produits ainsi qu'à des problèmes de main-d'œuvre. Bien qu'il soit impossible de prédire avec certitude l'issue des poursuites non réglées ou en suspens au 30 septembre 2021, la direction est d'avis que leur règlement n'aura pas d'effets importants sur la situation financière consolidée de la Société, ses résultats ou ses flux de trésorerie consolidés.

Au cours du troisième trimestre de 2021, le secteur de l'emballage carton-caisse a connu des problèmes d'odeur générés par le système de traitement des effluents d'eau de machines à papier de notre site de Niagara Falls, dans l'État de New York, aux États-Unis. Le 30 août 2021, une demande d'autorisation d'un recours collectif a été déposée par deux résidents de Niagara Falls pour les inconvénients reliés à ce problème. Le 15 octobre 2021, une demande de rejet de la demande d'autorisation d'un recours collectif a été déposée par la Société, puisqu'il est estimé que la demande d'autorisation soumise par les plaignants ne rencontre pas le fardeau de preuve nécessaire pour instituer un recours collectif. La date d'audition de la demande de rejet n'est pas encore fixée et il n'y a pas lieu d'enregistrer un passif au 30 septembre 2021.

## ANNEXE

### INFORMATION POUR LES PÉRIODES DE NEUF MOIS TERMINÉES LES 30 SEPTEMBRE 2021 ET 2020

### RÉSULTATS FINANCIERS POUR LES PÉRIODES DE NEUF MOIS TERMINÉES LES 30 SEPTEMBRE 2021 ET 2020

#### VENTES

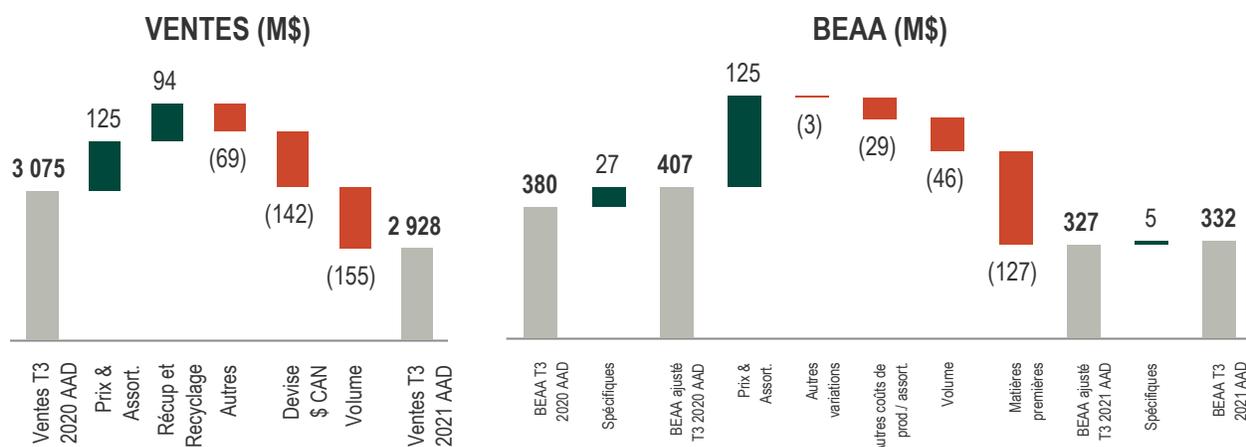
Les ventes ont diminué de 147 M\$, ou de 5 %, pour atteindre 2 928 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2021<sup>1</sup>, par rapport à 3 075 M\$ à la même période de 2020<sup>1</sup>. Cette diminution reflète, en grande partie, une demande plus faible des marchés des produits de consommation et de celui du hors foyer dans le secteur des papiers tissu. L'appréciation moyenne de 8 % du dollar canadien par rapport au dollar américain a également eu un effet négatif sur les ventes de tous les secteurs. Ces inconvénients ont été en partie contrebalancés par l'augmentation nette du volume et un assortiment des produits vendus favorable dans les secteurs des produits d'emballage. La hausse des prix de vente dans les activités de récupération et du recyclage a eu un impact positif sur les ventes.

#### BÉNÉFICE D'EXPLOITATION AVANT AMORTISSEMENT (BEAA)

La Société a enregistré un bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) de 332 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2021<sup>1</sup>, comparativement à 380 M\$ à la même période de 2020<sup>1</sup>, une diminution de 48 M\$. La variation des éléments spécifiques<sup>2</sup> enregistrée au cours des deux périodes a augmenté le BEAA de 32 M\$. En excluant les éléments spécifiques, la diminution de 80 M\$ du BEAA ajusté<sup>2</sup> s'explique surtout par la baisse des volumes du secteur des papiers tissu, par les coûts de matières premières en hausse et par un taux de change défavorable. D'un autre côté, dans les secteurs des produits d'emballage, des volumes et des prix de vente moyens plus élevés ainsi qu'un assortiment de produits vendus favorable ont eu un impact positif sur les niveaux du BEAA pour 2021. Ces effets ont été compensés par des crédits d'impôt de R&D de 11 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2021, comparativement à 18 M\$ enregistrés au cours de la même période de 2020.

Sur une base ajustée<sup>2</sup>, le BEAA s'élève à 327 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2021<sup>1</sup>, par rapport à 407 M\$ pour la même période de 2020<sup>1</sup>.

Les principales variations<sup>3</sup> des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement au cours des neuf premiers mois de 2021<sup>1</sup>, comparativement à la même période de 2020<sup>1</sup>, sont illustrées ci-dessous :  
(en millions de dollars canadiens)



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 les pages 40 à 45 pour plus de détails).

La Société a engagé certains éléments spécifiques au cours des neuf premiers mois de 2021 et de 2020 qui ont influé de façon positive ou négative sur ses résultats<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Les résultats consolidés de 2020 ont été ajustés de façon rétroactive pour tenir compte d'ajustements des activités abandonnées. Bien vouloir consulter la section « Activités abandonnées » et la Note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités du troisième trimestre de 2021 pour plus de détails.

<sup>2</sup> Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour un rapprochement complet des montants.

<sup>3</sup> Pour les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA), bien vouloir consulter la section « Résultats financiers pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre 2021 et 2020 » pour plus de détails.

## ANNEXE (SUITE)

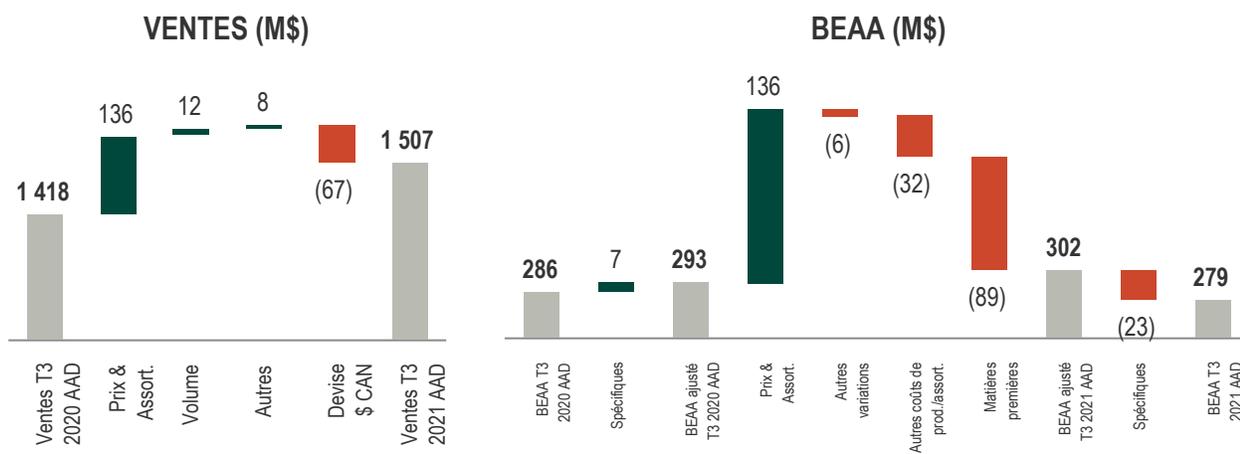
# INFORMATION POUR LES PÉRIODES DE NEUF MOIS TERMINÉES LES 30 SEPTEMBRE 2021 ET 2020

## REVUE DES SECTEURS

### PRODUITS D'EMBALLAGE - CARTON-CAISSE

#### Notre performance (T3 2020 AAD vs T3 2021 AAD)

Les principales variations<sup>1</sup> des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement<sup>2</sup> du secteur de l'emballage carton-caisse des neuf premiers mois de 2021, comparativement à la même période de 2020, sont présentées ci-dessous :



La Société a engagé certains éléments spécifiques au cours des neuf premiers mois de 2021 et de 2020 qui ont influé de façon positive ou négative sur ses résultats<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Pour les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA), bien vouloir consulter la section « Résultats financiers pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre 2021 et 2020 » pour plus de détails.

<sup>2</sup> Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour un rapprochement complet des montants.

T3 2020 AAD	T3 2021 AAD	Variation en %
<b>Expéditions<sup>2</sup> ('000 t.c.)</b>		
<b>1 145</b>	<b>1 153</b>	<b>1 %</b>
<b>Prix de vente moyen (\$ CAN/unité)</b>		
<b>1 239</b>	<b>1 306</b>	<b>5 %</b>
<b>Ventes (M\$)</b>		
<b>1 418</b>	<b>1 507</b>	<b>6 %</b>
<b>BEAA<sup>1</sup> (M\$)</b> (tel que divulgué)		
<b>286</b>	<b>279</b>	<b>-2 %</b>
<b>% des ventes</b>		
<b>20 %</b>	<b>19 %</b>	
<b>(ajusté)<sup>1</sup></b>		
<b>293</b>	<b>302</b>	<b>3 %</b>
<b>% des ventes</b>		
<b>21 %</b>	<b>20 %</b>	
<b>Bénéfice d'exploitation (M\$)</b> (tel que divulgué)		
<b>199</b>	<b>187</b>	<b>-6 %</b>
<b>(ajusté)<sup>1</sup></b>		
<b>206</b>	<b>210</b>	<b>2 %</b>

<sup>1</sup> Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour un rapprochement complet des montants.

<sup>2</sup> Les expéditions totales n'incluent pas l'élimination des expéditions entre les différents secteurs. Incluant 10,7 milliards de pieds carrés au cours des neuf premiers mois de 2021 par rapport à 10,3 milliards de pieds carrés pour la même période de 2020, soit une augmentation de 4 %.

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

Les expéditions ont augmenté de 8 000 t.c., ou de 1 %, au cours des neuf premiers mois de 2021 par rapport à la même période de 2020.

Nos expéditions externes de rouleaux de carton-caisse ont diminué de 13 000 t.c., ou de 2 %, par rapport à la même période de 2020. Au cours du troisième trimestre, le site de Niagara Falls, NY, a connu des problèmes avec le système de traitement des effluents, ce qui a réduit la capacité de production d'environ 11 000 tonnes courtes et le bénéfice d'exploitation d'environ 10 M\$. La problématique a été réglée et la capacité de production est revenue à la normale au début du mois d'octobre. Le taux d'utilisation de la capacité de fabrication est demeuré stable à 96 %.

Les expéditions externes de produits convertis ont augmenté de 21 000 t.c., ou de 4 %, ce qui est conforme au marché américain mais en deçà du marché canadien en raison d'un troisième trimestre fort l'an dernier par rapport au marché canadien. Le taux d'intégration est resté stable principalement en raison de problèmes environnementaux rencontrés dans nos usines de fabrication américaines. Conséquemment, le taux d'intégration de 57 % dans les neuf premiers mois de 2021 est en augmentation par rapport à un taux de 56 % à la même période de 2020. En incluant les ventes aux autres partenaires<sup>3</sup>, le taux d'intégration s'élève à 71 % au cours des neuf premiers mois de 2021, soit une hausse comparativement à 69 % pour la même période de 2020.

Le prix de vente moyen en dollars canadiens a augmenté de 6 % pour les rouleaux de papier et de 4 % pour les produits convertis. La proportion plus élevée des produits convertis vendus a également augmenté le prix de vente moyen. L'appréciation moyenne de 8 % du dollar canadien par rapport au dollar américain a eu un impact net négatif sur les prix de vente moyens au cours de la période, ce qui a partiellement contrebalancé ces augmentations.

Les ventes ont augmenté de 89 M\$, ou 6 %, au cours des neuf premiers mois de 2021 par rapport à la même période de 2020. La hausse du prix de vente moyen et l'assortiment favorable des produits vendus ont ajouté 124 M\$ et 12 M\$ respectivement. La hausse du volume a provoqué l'ajout de 12 M\$ de ventes supplémentaires. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par l'appréciation moyenne de 8 % du dollar canadien par rapport au dollar américain qui a retranché 67 M\$ aux ventes de la période.

Le bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) a diminué de 7 M\$, ou de 2 %, au cours des neuf premiers mois de 2021 par rapport à la même période de 2020. En excluant les éléments spécifiques<sup>1</sup> des deux périodes, l'augmentation de 9 M\$, ou de 3 %, du BEAA reflète un prix de vente moyen supérieur ainsi qu'un assortiment plus favorable de produits vendus, générant une incidence positive combinée de 136 M\$. Les autres variations comprennent la hausse de 1 % du volume qui a ajouté 6 M\$ au BEAA, l'appréciation moyenne de 8 % du dollar canadien par rapport au dollar américain qui a soustrait 9 M\$ et les coûts énergétiques plus élevés qui ont soustrait un autre 3 M\$. Des coûts de matières premières plus élevés ont soustrait 89 M\$ supplémentaires. Les autres coûts de production et assortiment ont également retranché 32 M\$. Ceux-ci incluent des coûts plus élevés d'entretien et de réparations, de main-d'œuvre ainsi que de logistique. De plus, des crédits de recherche et de développement de 5 M\$ ont été enregistrés en 2020. Ces effets négatifs ont été partiellement contrebalancés par les frais de vente et d'administration en baisse, alors qu'une provision pour perte de crédit attendue de 6 M\$ a été enregistrée au cours de la même période de 2020 en lien avec la COVID-19. En excluant les réparations mécaniques imprévues liées à nos usines de fabrication américaines, le bénéfice, par rapport à la même période l'an dernier, aurait augmenté de 3 %. Les problèmes liés au système de traitement des effluents au site de Niagara Falls, NY, évoqué précédemment, ont également eu un impact négatif sur le BEAA.

Le secteur a composé avec certains éléments spécifiques<sup>1</sup> au cours des neuf premiers mois de 2021 et de 2020 qui ont influé sur le BEAA<sup>1</sup>.



T3 2020 AAD	T3 2021 AAD	Variation en %
<b>Ventes (M\$)</b>		
<b>350</b>	<b>397</b>	<b>13 %</b>
<b>BEAA<sup>1</sup> (M\$)</b> (tel que divulgué)		
<b>43</b>	<b>53</b>	<b>23 %</b>
% des ventes 12 %	13 %	
<b>(ajusté)<sup>1</sup></b>		
<b>45</b>	<b>53</b>	<b>18 %</b>
% des ventes 13 %	13 %	
<b>Bénéfice d'exploitation (M\$)</b> (tel que divulgué)		
<b>30</b>	<b>42</b>	<b>40 %</b>
<b>(ajusté)<sup>1</sup></b>		
<b>32</b>	<b>42</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.

Les ventes ont augmenté de 47 M\$, ou de 13 %, au cours des neuf premiers mois de 2021 par rapport à la même période de 2020. La combinaison des hausses des volumes, le prix de vente moyen en hausse ainsi qu'un assortiment des ventes favorable ont augmenté les ventes de 69 M\$ au cours de la période. Ces facteurs ont été partiellement contrebalancés par l'appréciation moyenne de 8 % du dollar canadien par rapport au dollar américain qui a soustrait 22 M\$ aux ventes.

Le bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) a augmenté de 10 M\$, ou de 23 %, au cours des neuf premiers mois de 2021 par rapport à la même période de 2020. En excluant les éléments spécifiques<sup>1</sup> des deux périodes, la hausse de 8 M\$, ou de 18 %, du BEAA reflète les volumes en hausse ainsi que les marges supérieures réalisées, qui ont ajouté de façon combinée 18 M\$ au BEAA, alors que la baisse des frais de vente et d'administration et de main-d'œuvre directe ont contribué pour un montant de 5 M\$ additionnel. Ces facteurs ont été partiellement contrebalancés par le taux de change défavorable ainsi que des coûts supérieurs d'entretien et de réparations, impactant les résultats de l'ordre de 15 M\$.

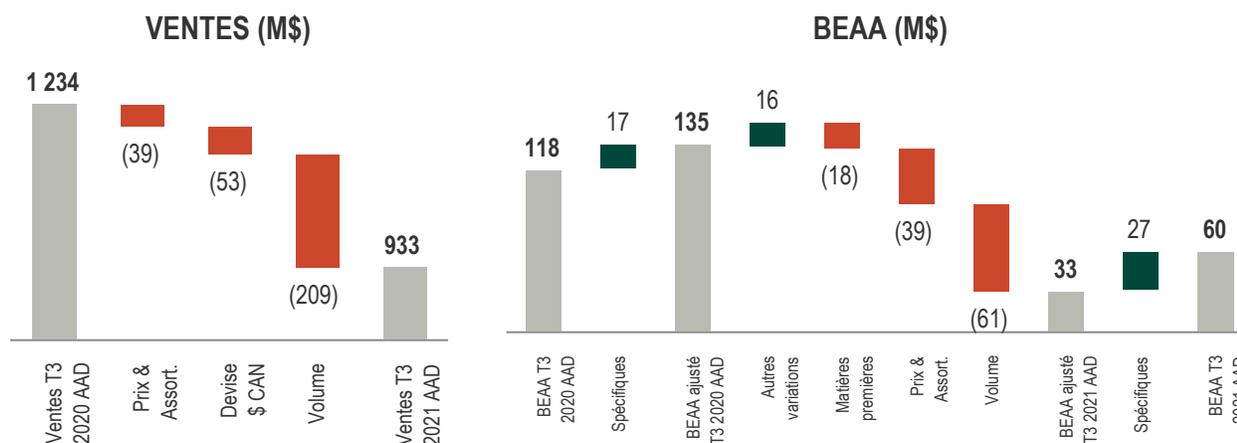
Le secteur a composé avec certains éléments spécifiques<sup>1</sup> au cours des neuf premiers mois de 2020 qui ont influé sur le BEAA<sup>1</sup>.

## REVUE DES SECTEURS

### PAPIERS TISSU

#### Notre performance (T3 2020 AAD vs T3 2021 AAD)

Les principales variations<sup>1</sup> des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement<sup>2</sup> du secteur des papiers tissu des neuf premiers mois de 2021, comparativement à la même période de 2020, sont présentées ci-dessous :



La Société a engagé certains éléments spécifiques au cours des neuf premiers mois de 2021 et de 2020 qui ont influé de façon positive ou négative sur ses résultats<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Pour les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA), bien vouloir consulter la section « Résultats financiers pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre 2021 et 2020 » pour plus de détails.

<sup>2</sup> Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour un rapprochement complet des montants.

T3 2020 AAD	T3 2021 AAD	Variation en %
<b>Expéditions<sup>2</sup> ('000 t.c.)</b>		
<b>493</b>	<b>409</b>	<b>-17 %</b>
<b>Prix de vente moyen</b> (\$ CAN/unité)		
<b>2 502</b>	<b>2 278</b>	<b>-9 %</b>
<b>Ventes (M\$)</b>		
<b>1 234</b>	<b>933</b>	<b>-24 %</b>
<b>BEAA<sup>1</sup> (M\$)</b> (tel que divulgué)		
<b>118</b>	<b>60</b>	<b>-49 %</b>
<b>10 %</b>	<b>6 %</b>	
<b>(ajusté)<sup>1</sup></b>		
<b>135</b>	<b>33</b>	<b>-76 %</b>
<b>11 %</b>	<b>4 %</b>	
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation (M\$)</b> (tel que divulgué)		
<b>62</b>	<b>7</b>	<b>-89 %</b>
<b>(ajusté)<sup>1</sup></b>		
<b>79</b>	<b>(20)</b>	<b>-125 %</b>

<sup>1</sup> Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour un rapprochement complet des montants.

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

À la suite de la forte demande rencontrée en 2020 ainsi que de la gestion de stocks des clients en 2021, le marché du papier tissu a rencontré d'importantes baisses de volume au cours des neuf premiers mois de 2021 par rapport à la même période de 2020. Les expéditions externes des produits transformés ont diminué de 81 000 t.c., ou de 21 %, par rapport à la même période de 2020, en raison d'une baisse de la demande au sein des marchés des produits de consommation (-24 %) et de celui du hors foyer (-16 %), et traduit ainsi la volatilité des habitudes d'achat des clients depuis le début de la pandémie de COVID-19 rendant difficile toute comparaison par rapport à l'année dernière. Les expéditions externes de bobines mères ont diminué de 3 000 t.c., ou de 3 %, au cours des neuf premiers mois de 2021 par rapport à la même période de 2020. Le taux d'intégration a atteint 73 % au cours de la période, par rapport à 75 % pour la même période de 2020.

La baisse de 9 % du prix de vente moyen s'explique surtout par l'appréciation moyenne de 8 % du dollar canadien par rapport au dollar américain, par une proportion plus élevée de bobines mères vendues ainsi que par un assortiment défavorable de produits convertis vendus. Ces facteurs ont été amoindris par des initiatives de hausses de prix en lien avec les initiatives débutées en 2020 mises de l'avant pour améliorer nos marges de profits.

Les ventes ont diminué de 301 M\$, ou de 24 %, au cours des neuf premiers mois de 2021 par rapport à la même période de 2020 en raison de la baisse des volumes qui a réduit les ventes de 209 M\$ ainsi qu'à un impact de 53 M\$ du taux de change moins favorable, en plus des facteurs mentionnés au préalable.

Le bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) a diminué de 58 M\$, ou de 49%, au cours des neuf premiers mois de 2021 par rapport à la même période de 2020. En excluant les éléments spécifiques<sup>1</sup> des deux périodes, le BEAA ajusté a diminué de 102 M\$, ou de 76 %, en raison surtout des volumes en baisse ayant causé une incidence défavorable de 61 M\$, ainsi que des coûts à la hausse du transport, des matières premières et des coûts variables. Les coûts fixes ainsi que les frais de vente et d'administration en baisse proviennent de l'optimisation de nos processus d'affaires, de la modernisation de nos actifs ainsi que des initiatives d'améliorations de nos marges de rentabilité débutées au cours de l'année dernière qui ont permis de compenser partiellement ces impacts sur le BEAA.

Le secteur a composé avec certains éléments spécifiques<sup>1</sup> au cours des neuf premiers mois de 2021 et de 2020 qui ont influé sur le BEAA<sup>1</sup>.

# BILANS CONSOLIDÉS

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	NOTE	30 septembre 2021	31 décembre 2020
<b>Actifs</b>			
<b>Actifs à court terme</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		151	384
Comptes débiteurs		545	659
Impôts débiteurs		19	23
Stocks		502	569
Partie à court terme des actifs financiers	7	11	5
Actifs classifiés comme détenus pour la vente	4	1 066	—
		2 294	1 640
<b>Actifs à long terme</b>			
Participations dans des entreprises associées et des coentreprises		87	82
Immobilisations corporelles	5	2 441	2 772
Actifs incorporels à durée de vie limitée		129	160
Actifs financiers	7	5	16
Autres actifs		46	50
Actifs d'impôt différé		133	170
Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels à durée de vie illimitée		510	522
		5 645	5 412
<b>Passifs et capitaux propres</b>			
<b>Passifs à court terme</b>			
Emprunts et avances bancaires		7	12
Comptes créditeurs et charges à payer		637	861
Impôts créditeurs		12	17
Partie à court terme de la dette à long terme	6	74	102
Partie à court terme des provisions pour éventualités et charges		11	14
Partie à court terme des passifs financiers et autres passifs	7	20	25
Passifs classifiés comme détenus pour la vente	4	698	—
		1 459	1 031
<b>Passifs à long terme</b>			
Dette à long terme	6	1 830	1 949
Provisions pour éventualités et charges		53	57
Passifs financiers	7	6	6
Autres passifs		117	202
Passifs d'impôt différé		196	210
		3 661	3 455
<b>Capitaux propres</b>			
Capital-actions		614	622
Surplus d'apport		13	13
Bénéfices non répartis		1 181	1 146
Cumul des autres éléments du résultat global	4	(27)	(28)
<b>Capitaux propres des actionnaires</b>		1 781	1 753
Part des actionnaires sans contrôle incluant les actifs et passifs détenus pour la vente	4	203	204
<b>Capitaux propres totaux</b>		1 984	1 957
		5 645	5 412

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	
		2021	2020	2021	2020
<b>Ventes</b>		<b>1 030</b>	1 014	<b>2 928</b>	3 075
<b>Coût des produits vendus et charges</b>					
Coût des produits vendus (incluant l'amortissement de 63 M\$ pour la période de trois mois (2020 — 69 M\$) et de 192 M\$ pour la période de neuf mois (2020 — 192 M\$))		901	867	2 532	2 585
Frais de vente et d'administration		86	83	260	276
Gain sur acquisitions, cessions et autres	9	(39)	(7)	(39)	(5)
Baisse de valeur et frais de restructuration	9	5	16	16	31
Perte (gain) de change		(1)	—	1	(1)
Perte sur instruments financiers dérivés		5	1	18	1
		<b>957</b>	960	<b>2 788</b>	2 887
<b>Bénéfice d'exploitation</b>		<b>73</b>	54	<b>140</b>	188
Frais de financement		22	24	64	76
Charge d'intérêts sur avantages du personnel		1	1	3	3
Perte sur le rachat de dette à long terme		—	6	—	6
Perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers		3	(11)	(3)	(3)
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises		(4)	(3)	(11)	(9)
<b>Bénéfice avant impôts sur les résultats</b>		<b>51</b>	37	<b>87</b>	115
<b>Charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats</b>		<b>30</b>	(7)	<b>38</b>	10
<b>Bénéfice net pour la période des activités poursuivies incluant la part des actionnaires sans contrôle</b>		<b>21</b>	44	<b>49</b>	105
Résultats générés par les activités abandonnées	4	25	14	30	52
<b>Bénéfice net pour la période incluant la part des actionnaires sans contrôle</b>		<b>46</b>	58	<b>79</b>	157
<b>Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle</b>		<b>14</b>	9	<b>22</b>	32
<b>Bénéfice net pour la période attribuable aux actionnaires</b>		<b>32</b>	49	<b>57</b>	125
<b>Bénéfice net des activités poursuivies par action ordinaire</b>					
De base		0,18 \$	0,43 \$	0,39 \$	1,01 \$
Dilué		0,18 \$	0,42 \$	0,39 \$	0,99 \$
<b>Bénéfice net par action ordinaire</b>					
De base		0,32 \$	0,51 \$	0,56 \$	1,32 \$
Dilué		0,32 \$	0,50 \$	0,56 \$	1,30 \$
<b>Nombre moyen pondéré de base d'actions ordinaires en circulation</b>		<b>102 129 769</b>	95 019 694	<b>102 229 534</b>	94 577 538
<b>Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées</b>		<b>103 156 393</b>	96 077 440	<b>103 292 002</b>	95 735 264
<b>Bénéfice net attribuable aux actionnaires :</b>					
Activités poursuivies		18	41	40	95
Activités abandonnées	4	14	8	17	30
<b>Bénéfice net</b>		<b>32</b>	49	<b>57</b>	125

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)	NOTE	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
		2021	2020	2021	2020
<b>Bénéfice net incluant la part des actionnaires sans contrôle pour la période</b>		<b>46</b>	58	<b>79</b>	157
<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		26	(23)	(3)	20
Variation des écarts de conversion cumulés des filiales étrangères autonomes générée par les activités abandonnées	4	(1)	9	(21)	23
Variation des écarts de conversion cumulés relative aux activités de couverture des investissements nets		(15)	13	3	(13)
Variation des écarts de conversion cumulés relative aux activités de couverture des investissements nets générée par les activités abandonnées	4	—	(6)	12	(14)
<b>Couverture de flux de trésorerie</b>					
Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés de marchandises		2	2	5	2
<b>Recouvrement (charge) d'impôts sur les résultats</b>		1	—	(2)	—
<b>Charge d'impôts sur les résultats générée par les activités abandonnées</b>	4	—	—	(2)	—
		13	(5)	(8)	18
<b>Éléments qui ne sont pas reclassés aux résultats</b>					
Gain (perte) actuariel sur avantages du personnel		8	(4)	29	(19)
Recouvrement (charge) d'impôts sur les résultats		(1)	1	(7)	5
		7	(3)	22	(14)
<b>Autres éléments du résultat global</b>		<b>20</b>	(8)	<b>14</b>	4
<b>Résultat global pour la période incluant la part des actionnaires sans contrôle</b>		<b>66</b>	50	<b>93</b>	161
<b>Résultat global pour la période des actionnaires sans contrôle</b>		<b>14</b>	12	<b>13</b>	43
<b>Résultat global pour la période attribuable aux actionnaires</b>		<b>52</b>	38	<b>80</b>	118
<b>Résultat global attribuable aux actionnaires :</b>					
Activités poursuivies		38	31	65	89
Activités abandonnées	4	14	7	15	29
<b>Résultat global</b>		<b>52</b>	38	<b>80</b>	118

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 2021

(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 au début de la période</b>		622	13	1 146	(28)	1 753	204	1 957
Résultat global								
Bénéfice net		—	—	57	—	57	22	79
Autres éléments du résultat global		—	—	22	1	23	(9)	14
Dividendes		—	—	79	1	80	13	93
Dividendes payés pour la part des actionnaires sans contrôle des activités abandonnées		—	—	(29)	—	(29)	(10)	(39)
Émission d'actions ordinaires sur exercice d'options		2	—	—	—	2	—	2
Rachat d'actions ordinaires	8	(10)	—	(16)	—	(26)	—	(26)
Acquisitions de parts des actionnaires sans contrôle		—	—	1	—	1	(1)	—
<b>Solde à la fin de la période</b>		614	13	1 181	(27)	1 781	203	1 984

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2020

(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 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		—	—	111	7	118	43	161
Dividendes payés pour la part des actionnaires sans contrôle des activités abandonnées		—	—	(22)	—	(22)	(11)	(33)
Émission d'actions ordinaires sur exercice d'options		9	(2)	—	—	7	—	7
Rachat d'actions ordinaires		(2)	—	(3)	—	(5)	—	(5)
<b>Solde à la fin de la période</b>		498	13	1 089	(10)	1 590	207	1 797

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	
		2021	2020	2021	2020
<b>Activités d'exploitation des activités poursuivies</b>					
Bénéfice net pour la période attribuable aux actionnaires		32	49	57	125
Résultats générés par les activités abandonnées	4	(25)	(14)	(30)	(52)
Résultats générés par les activités abandonnées attribuables aux actionnaires sans contrôle	4	11	6	13	22
Bénéfice net des activités poursuivies		18	41	40	95
Ajustements pour :					
Frais de financement et charge d'intérêts sur avantages du personnel		23	25	67	79
Perte sur le rachat de dette à long terme		—	6	—	6
Amortissement		63	69	192	192
Gain sur acquisitions, cessions et autres	9	(39)	(7)	(39)	(5)
Baisse de valeur et frais de restructuration	9	5	16	16	31
Perte non réalisée sur instruments financiers dérivés		5	1	18	1
Perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers		3	(11)	(3)	(3)
Charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats		30	(7)	38	10
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises		(4)	(3)	(11)	(9)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle		3	3	9	10
Frais de financement nets payés		(41)	(48)	(85)	(71)
Prime payée sur le rachat de dette à long terme		—	(4)	—	(4)
Impôts reçus (payés) nets		1	(1)	2	8
Dividendes reçus		—	2	5	7
Provisions pour éventualités et charges et autres passifs		(9)	(4)	(22)	(20)
		58	78	227	327
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement		(13)	35	(85)	(8)
		45	113	142	319
<b>Activités d'investissement des activités poursuivies</b>					
Cessions de participations dans des entreprises associées et des coentreprises		—	4	1	3
Paiements d'immobilisations corporelles		(54)	(46)	(191)	(147)
Produits de cessions d'immobilisations corporelles		50	7	51	9
Variation d'actifs incorporels et d'autres actifs		(3)	(3)	(14)	(7)
Trésorerie encaissée dans des regroupements d'entreprises		—	—	—	2
		(7)	(38)	(153)	(140)
<b>Activités de financement des activités poursuivies</b>					
Emprunts et avances bancaires		—	—	(5)	(2)
Évolution des crédits bancaires		1	(138)	—	(81)
Émission de billets subordonnés non garantis, déduction faite des frais afférents		—	409	—	409
Rachat de billets subordonnés non garantis		—	(264)	—	(264)
Augmentation des autres dettes à long terme		—	—	5	—
Versements sur les autres dettes à long terme, incluant les obligations locatives		(19)	(12)	(63)	(32)
Règlement sur instruments financiers dérivés	7	—	—	—	1
Émission d'actions ordinaires sur exercice d'options		2	—	2	7
Rachat d'actions ordinaires	8	(26)	—	(26)	(5)
Versement sur les autres passifs		—	—	—	(121)
Dividendes payés pour la part des actionnaires sans contrôle et acquisitions de parts des actionnaires sans contrôle		(4)	(4)	(12)	(11)
Dividendes payés aux actionnaires de la Société		(13)	(7)	(29)	(22)
		(59)	(16)	(128)	(121)
<b>Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie des activités poursuivies au cours de la période</b>		(21)	59	(139)	58
<b>Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie des activités abandonnées et reclassement de la trésorerie et équivalents de trésorerie comme détenus pour la vente</b>	4	—	8	(94)	14
<b>Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie au cours de la période</b>		(21)	67	(233)	72
<b>Écarts de conversion sur la trésorerie et équivalents de trésorerie</b>		1	(2)	—	—
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période</b>		171	162	384	155
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période</b>		151	227	151	227

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 2020.

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 À

Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre										
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Canada		États-Unis		Italie		Autres pays		Total	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020
<b>Produits d'emballage</b>										
Carton-caisse	303	307	204	199	—	—	—	—	507	506
Carton plat Europe	—	—	—	—	86	79	269	182	355	261
Produits spécialisés	42	42	102	75	—	—	—	—	144	117
Ventes intersecteurs	(3)	(2)	(7)	(2)	—	—	—	—	(10)	(4)
	342	347	299	272	86	79	269	182	996	880
<b>Papiers tissu</b>	68	72	276	292	—	—	—	—	344	364
<b>Ventes intersecteurs et activités corporatives</b>	40	32	5	(1)	—	—	—	—	45	31
	450	451	580	563	86	79	269	182	1 385	1 275
Activités abandonnées — Carton plat Europe (voir la Note 4)	—	—	—	—	(86)	(79)	(269)	(182)	(355)	(261)
	450	451	580	563	—	—	—	—	1 030	1 014

VENTES À

Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre										
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Canada		États-Unis		Italie		Autres pays		Total	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020
<b>Produits d'emballage</b>										
Carton-caisse	903	835	604	582	—	—	—	1	1 507	1 418
Carton plat Europe	—	—	—	—	260	240	634	558	894	798
Produits spécialisés	147	119	250	229	—	—	—	2	397	350
Ventes intersecteurs	(10)	(9)	(14)	(3)	—	—	—	—	(24)	(12)
	1 040	945	840	808	260	240	634	561	2 774	2 554
<b>Papiers tissu</b>	183	207	750	1 026	—	—	—	1	933	1 234
<b>Ventes intersecteurs et activités corporatives</b>	105	86	10	(1)	—	—	—	—	115	85
	1 328	1 238	1 600	1 833	260	240	634	562	3 822	3 873
Activités abandonnées — Carton plat Europe (voir la Note 4)	—	—	—	—	(260)	(240)	(634)	(558)	(894)	(798)
	1 328	1 238	1 600	1 833	—	—	—	4	2 928	3 075

## 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	
	2021	2020	2021	2020
<b>Produits d'emballage</b>				
Carton-caisse	88	101	279	286
Carton plat Europe	39	31	73	104
Produits spécialisés	17	16	53	43
	144	148	405	433
<b>Papiers tissu</b>	47	25	60	118
<b>Activités corporatives</b>	(16)	(19)	(60)	(67)
<b>Bénéfice d'exploitation avant amortissement avant les activités abandonnées</b>	175	154	405	484
Activités abandonnées — Carton plat Europe	(39)	(31)	(73)	(104)
<b>Bénéfice d'exploitation avant amortissement</b>	136	123	332	380
Amortissement	(63)	(69)	(192)	(192)
Frais de financement et charge d'intérêts sur avantages du personnel	(23)	(25)	(67)	(79)
Perte sur le rachat de dette à long terme	—	(6)	—	(6)
Gain (perte) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	(3)	11	3	3
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises	4	3	11	9
<b>Bénéfice avant impôts sur les résultats</b>	51	37	87	115

## 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	
	2021	2020	2021	2020
<b>Produits d'emballage</b>				
Carton-caisse	33	36	139	67
Carton plat Europe	11	14	28	23
Produits spécialisés	7	6	23	15
	51	56	190	105
<b>Papiers tissu</b>	14	23	26	62
<b>Activités corporatives</b>	15	5	26	16
Acquisitions totales avant les activités abandonnées	80	84	242	183
Activités abandonnées — Carton plat Europe	(11)	(14)	(28)	(23)
<b>Acquisitions totales</b>	69	70	214	160
Produits de cessions d'immobilisations corporelles	(50)	(7)	(51)	(9)
Acquisitions d'actifs au titre du droit d'utilisation et acquisitions incluses dans les autres emprunts	(18)	(21)	(30)	(32)
	1	42	133	119
Acquisitions d'immobilisations corporelles incluses dans les comptes créditeurs et charges à payer				
Début de la période	42	30	46	52
Fin de la période	(39)	(33)	(39)	(33)
<b>Paiements d'immobilisations corporelles, déduction faite des produits de cessions</b>	4	39	140	138

# NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES RÉSUMÉS

(NON AUDITÉS)

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

## 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 10 novembre 2021.

## 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 2020, 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 2020. 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.

En réponse aux effets de la pandémie de COVID-19, la Société continue de revoir les hypothèses relatives aux plans d'exploitation, à l'évaluation des immobilisations corporelles et aux comptes débiteurs. L'exercice n'a entraîné aucune perte de crédit supplémentaire attendue sur créances des comptes débiteurs (augmentation de 8 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2020 (nul au cours du troisième trimestre de 2020)) et aucune baisse de valeur sur les immobilisations corporelles (nul au cours des neuf premiers mois de 2020). La Société continue de surveiller de près les conséquences de la situation liée à la COVID-19 : la durée, la propagation ou l'intensité de la pandémie à mesure qu'elle continue d'évoluer, ainsi que la chaîne d'approvisionnement, les prix du marché et la demande des clients. Ces facteurs peuvent avoir une incidence supplémentaire sur le plan d'exploitation de la Société, ses flux de trésorerie, sa capacité de lever des fonds et l'évaluation de ses actifs à long terme.

En réponse aux effets de la pandémie de COVID-19, le secteur des papiers tissu a enregistré un volume inférieur à la normale dans le marché hors foyer depuis le deuxième trimestre de 2020 et un volume inférieur dans le marché des produits de consommation à partir du deuxième trimestre de 2021 en raison d'une demande plus forte que d'habitude tout au long de 2020. Ce fait a déclenché un test de baisse de valeur sur l'écart d'acquisition de 37 M\$. Le calcul de la valeur recouvrable de l'unité génératrice de trésorerie (UGT) a été effectué selon l'approche des revenus. La direction utilise plusieurs hypothèses clés, y compris les niveaux d'expéditions estimées, les taux de croissance des revenus, le bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA), les marges, les taux d'actualisation et les dépenses en capital. La direction a utilisé un modèle de juste valeur moins les coûts de vente, a projeté les flux de trésorerie sur une période de cinq ans et a utilisé une valeur terminale qui inclut un taux de croissance de 2 %. Sur la base des informations disponibles à la date d'évaluation, les hypothèses sont jugées raisonnables, mais elles impliquent un degré élevé de jugement et de complexité. La principale hypothèse concerne le niveau d'expéditions selon laquelle la Société estime que la demande reviendra à la moyenne de dix ans de la Société avant la pandémie. Il existe une incertitude quant à l'évaluation puisque des changements défavorables dans une ou des combinaisons d'hypothèses clés de la Société pourraient entraîner une variation importante de la valeur comptable de ces actifs. Aucune baisse de valeur n'a été constatée au 30 septembre 2021 et la Société continuera de suivre la situation de près.

À la suite du test de baisse de valeur, la Société a conclu que la valeur recouvrable du secteur était de 13 M\$ supérieur à la valeur comptable. Le résumé des hypothèses clés se détaille comme suit :

	PAPIERS TISSU
Fourchette de taux d'actualisation	11 - 11,5 %
Expéditions moyennes sur dix ans en tonnes courtes	622 938
Marge moyenne BEAA sur dix ans	8,9 %

Toute chose étant égale par ailleurs, une diminution de la marge finale sur le BEAA de 1 % réduirait l'excédent de 96 M\$, une diminution de 10 % des expéditions réduirait l'excédent de 52 M\$ et une augmentation du taux d'actualisation de 0,5 % réduirait l'excédent de 53 M\$.

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 2020.

## NOTE 4

### ACTIFS NETS CLASSIFIÉS COMME DÉTENUS POUR LA VENTE, ACTIVITÉS ABANDONNÉES ET CESSION

#### ACTIFS NETS CLASSIFIÉS COMME DÉTENUS POUR LA VENTE DU SECTEUR CARTON PLAT EUROPE

Le 5 juillet 2021, la Société a annoncé la monétisation de sa participation majoritaire de 57,6 % dans Reno de Medici S.p.A. (RDM) pour un montant de 1,45 € par action, soit 461 M\$ y compris les contrats de change et avant les frais de transactions de 11 M\$. La transaction a été conclue le 26 octobre 2021.

#### ACTIFS ET PASSIFS CLASSIFIÉS COMME DÉTENUS POUR LA VENTE

(en millions de dollars canadiens)	SECTEUR D'ACTIVITÉ :	Carton plat Europe
Trésorerie et équivalents de trésorerie		37
Comptes débiteurs		216
Stocks		170
Impôts débiteurs		2
Participations dans des entreprises associées et des coentreprises		1
Immobilisations corporelles		442
Actifs incorporels à durée de vie limitée		24
Actifs financiers		7
Autres actifs		23
Actifs d'impôt différé		6
Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels à durée de vie illimitée		138
<b>Actifs totaux</b>		<b>1 066</b>
Emprunts et avances bancaires		41
Comptes créditeurs et charges à payer		346
Partie à court terme de la dette à long terme		37
Dette à long terme		201
Provisions pour éventualités et charges		9
Passifs financiers		1
Autres passifs		53
Passifs d'impôt différé		10
<b>Passifs totaux</b>		<b>698</b>
<b>Actifs nets classifiés comme détenus pour la vente</b>		<b>368</b>
Part des actionnaires sans contrôle		(154)
<b>Actifs nets classifiés comme détenus pour la vente attribuables aux actionnaires</b>		<b>214</b>
<b>Autres éléments liés aux actifs détenus pour la vente</b>		
Actif financier sur instrument financier de couverture des investissements lié aux actifs classifiés comme détenus pour la vente		7
<b>Investissement net à céder</b>		<b>221</b>

## ACTIVITÉS ABANDONNÉES DU SECTEUR CARTON PLAT EUROPE

### RÉSULTATS CONSOLIDÉS GÉNÉRÉS PAR LES ACTIVITÉS ABANDONNÉES

(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	
	2021	2020	2021	2020
<b>Résultats générés par les activités abandonnées</b>				
Ventes	355	261	894	798
Coût des produits vendus et dépenses (excluant l'amortissement)	338	231	843	695
Amortissement	15	12	38	35
Gain sur acquisitions, cessions et autres	(18)	—	(16)	—
Perte de change	—	1	—	1
Gain de change sur les instruments financiers	(4)	(2)	(6)	(2)
	331	242	859	729
Bénéfice d'exploitation	24	19	35	69
Frais de financement	2	1	4	3
Bénéfice avant impôts	22	18	31	66
Charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats	(3)	4	1	14
Résultats générés par les activités abandonnées	25	14	30	52
Résultats générés par les activités abandonnées attribuables aux actionnaires sans contrôle	(11)	(6)	(13)	(22)
Résultats générés par les activités abandonnées attribuables aux actionnaires	14	8	17	30
<b>Résultats générés par les activités abandonnées par action ordinaire</b>				
De base et dilué	0,14 \$	0,08 \$	0,17 \$	0,31 \$

### FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS GÉNÉRÉS PAR LES ACTIVITÉS ABANDONNÉES

(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	
	2021	2020	2021	2020
<b>Flux de trésorerie nets générés par les activités abandonnées</b>				
Flux de trésorerie générés (utilisés par) :				
Activités d'exploitation	(21)	23	19	62
Activités d'investissement	(206)	(6)	(231)	(19)
Activités de financement	178	(10)	156	(37)
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie au cours de la période	(49)	7	(56)	6
Écarts de conversion sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	1	1	(5)	5
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	85	62	98	59
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	37	70	37	70
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie au cours de la période générée par les activités abandonnées	—	8	—	11
Dividendes payés à la Société	—	—	4	3
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période classifiés comme détenus pour la vente au cours de la période	—	—	(98)	—
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie des activités abandonnées et reclassement de la trésorerie et équivalents de trésorerie comme détenus pour la vente	—	8	(94)	14

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

Les bilans consolidés incluent 149 M\$ au 30 septembre 2021 (181 M\$ au 31 décembre 2020) 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 2021	31 décembre 2020
Crédit bancaire rotatif, inutilisé au 30 septembre 2021 (31 décembre 2020 — inutilisé)	6(a)	—	—
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	444	445
Billets subordonnés non garantis de 600 M\$ US (incluant la prime nette non amortie de 15 M\$), portant intérêt au taux de 5,375 %	2028	776	780
Emprunt à terme de 165 M\$ US, portant intérêt au taux de 2,19 % au 30 septembre 2021	2025	209	210
Obligations locatives avec recours contre la Société		159	167
Autres emprunts avec recours contre la Société		39	39
Obligations locatives sans recours contre la Société (voir la Note 4)		10	35
Autres emprunts sans recours contre la Société (voir la Note 4)		107	217
		<b>1 919</b>	<b>2 068</b>
Moins : Frais de financement non amortis		15	17
Total de la dette à long terme		<b>1 904</b>	<b>2 051</b>
Moins :			
Partie à court terme des obligations locatives avec recours contre la Société		35	36
Partie à court terme des autres emprunts avec recours contre la Société		23	23
Partie à court terme des obligations locatives sans recours contre la Société (voir la Note 4)		8	12
Partie à court terme des autres emprunts sans recours contre la Société (voir la Note 4)		8	31
		<b>74</b>	<b>102</b>
		<b>1 830</b>	<b>1 949</b>

- a. Le 30 avril 2021, 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'au 7 juillet 2025. Les conditions financières existantes sont demeurées inchangées.
- b. Au 30 septembre 2021, la dette à long terme avait une juste valeur de 1 975 M\$ (2 137 M\$ au 31 décembre 2020).

## 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 à la date de mesure.

- (i) La juste valeur de la trésorerie et équivalents de trésorerie, des comptes débiteurs, des billets à recevoir, des emprunts et avances bancaires, des comptes créditeurs et charges à payer et des provisions se rapproche de la valeur comptable en raison de l'échéance relativement courte de ces éléments.
- (ii) La juste valeur des placements en actions est basée sur des données observables sur le marché et est cotée à la Bourse de Toronto et est classée au niveau 1.
- (iii) La juste valeur des dettes à long terme et de certains autres passifs est établie en fonction de données observables sur le marché et du calcul des flux de trésorerie actualisés. Les taux d'actualisation ont été établis en utilisant les taux de rendement des obligations gouvernementales locales ajustés d'une marge pour tenir compte des risques spécifiques à chacun des emprunts ainsi que des conditions du marché du crédit et sont classés aux niveaux 1 et 3.
- (iv) La juste valeur des instruments dérivés, y compris les contrats à terme, les swaps et les dérivés incorporés comptabilisés séparément, est calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie projetés estimatifs, selon une courbe appropriée des taux d'intérêt et des taux de change à terme. Les hypothèses sont fondées sur les conditions du marché à chaque date de clôture et sont classées au niveau 2. La juste valeur des instruments dérivés représente les montants estimatifs que la Société encaisserait ou paierait pour régler les contrats à chaque date de clôture.

### 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 2021 et au 31 décembre 2020 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 2021

(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	2	2	—	—
Actifs financiers dérivés	16	—	16	—
	18	2	16	—
<b>Passifs financiers</b>				
Passifs financiers dérivés	(9)	—	(9)	—
	(9)	—	(9)	—

(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	21	—	21	—
	22	1	21	—
<b>Passifs financiers</b>				
Passifs financiers dérivés	(15)	—	(15)	—
	(15)	—	(15)	—

## NOTE 8 CAPITAL-ACTIONS

### RACHAT D'ACTIONS ORDINAIRES

En 2020, la Société a renouvelé son programme de rachat d'actions ordinaires dans le cours normal des activités 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 était valable pour la période du 19 mars 2020 au 18 mars 2021. Durant la période entre le 1<sup>er</sup> janvier 2021 et le 18 mars 2021, la Société n'a racheté aucune action ordinaire dans le cadre de ce programme.

En 2021, la Société a renouvelé son programme de rachat d'actions ordinaires dans le cours normal des activités pour un maximum de 2 045 621 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 2021 au 18 mars 2022. Durant la période entre le 19 mars 2021 et le 30 septembre 2021, la Société a racheté 1 651 600 actions ordinaires pour un montant de 26 M\$ dans le cadre de ce programme.

## NOTE 9 GAIN SUR ACQUISITIONS, CESSIONS ET AUTRES

Au cours des neuf premiers mois de 2021, la Société a enregistré les pertes et gains suivants :

Pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2021

(en millions de dollars canadiens)	Incluant les activités abandonnées					PAPIERS TISSU	ACTIVITÉS CORPORATIVES	Retrait des activités abandonnées	Tel que divulgué
	PRODUITS D'EMBALLAGE				CARTON PLAT EUROPE			TOTAL	
	CARTON-CAISSE	CARTON PLAT EUROPE	PRODUITS SPÉCIALISÉS	SOUS-TOTAL					
Gain sur cession d'entreprises	—	(18)	—	(18)	—	—	18	—	
Gain cession d'actifs	—	—	—	—	(39)	—	—	(39)	
	—	(18)	—	(18)	(39)	—	18	(39)	

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2021

(en millions de dollars canadiens)	Incluant les activités abandonnées					PAPIERS TISSU	ACTIVITÉS CORPORATIVES	Retrait des activités abandonnées	Tel que divulgué
	PRODUITS D'EMBALLAGE				CARTON PLAT EUROPE			TOTAL	
	CARTON-CAISSE	CARTON PLAT EUROPE	PRODUITS SPÉCIALISÉS	SOUS-TOTAL					
Gain sur cession d'entreprises	—	(16)	—	(16)	—	—	16	—	
Gain cession d'actifs	—	—	—	—	(39)	—	—	(39)	
	—	(16)	—	(16)	(39)	—	16	(39)	

### Deuxième trimestre

Le secteur carton plat Europe a enregistré une perte de 2 M\$ provenant de la vente de ses actions de sa filiale française, qui produit du carton plat à partir de fibres vierges. Ce montant est inclus dans les activités abandonnées.

### Troisième trimestre

Le secteur carton plat Europe a enregistré un gain de 18 M\$ provenant d'acquisition d'entreprise. Ce montant est inclus dans les activités abandonnées.

Le secteur des papiers tissu a généré un gain de 39 M\$ sur la vente de bâtiments liés aux usines fermées aux États-Unis et au Canada.

## BAISSE DE VALEUR ET FRAIS DE RESTRUCTURATION

Au cours des neuf premiers mois de 2021, la Société a enregistré les baisses de valeurs suivantes :

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2021

(en millions de dollars canadiens)	PRODUITS D'EMBALLAGE				PAPIERS TISSU	ACTIVITÉS CORPORATIVES	TOTAL
	CARTON-CAISSE	CARTON PLAT EUROPE	PRODUITS SPÉCIALISÉS	SOUS-TOTAL			
Pièces de rechange	—	—	—	—	1	—	1

### Deuxième trimestre

Le secteur des papiers tissu a comptabilisé une baisse de valeur s'élevant à 1 M\$ sur les pièces de rechange découlant de la fermeture d'usines.

Au cours des neuf premiers mois de 2021, la Société a enregistré les frais de restructuration suivants :

Pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2021							
(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	1	—	—	1	4	—	5

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2021							
(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	11	—	15

### Premier trimestre

Le secteur de l'emballage carton-caisse a enregistré des indemnités de départ totalisant 3 M\$ dans le cadre du programme d'initiative d'accroissement des marges.

Le secteur des papiers tissu a enregistré des frais de restructuration additionnels et des frais de fermeture totalisant 2 M\$ découlant de la fermeture d'usines.

### Deuxième trimestre

Le secteur des papiers tissu a enregistré des frais de restructuration additionnels et des frais de fermeture totalisant 5 M\$ découlant de la fermeture d'usines.

### Troisième trimestre

Le secteur de l'emballage carton-caisse a enregistré des frais de fermeture totalisant 1 M\$ découlant de la fermeture des usines en Ontario, au Canada.

Le secteur des papiers tissu a enregistré des frais de restructuration additionnels et des frais de fermeture totalisant 4 M\$ découlant de la fermeture d'usines.

## NOTE 10 ENGAGEMENTS

### DÉPENSES EN CAPITAL

Les dépenses majeures en capital contractées à la fin de la date de clôture, mais non engagées, s'élèvent à 90 M\$.

## **NOTE 11**

### **ÉVENTUALITÉS**

#### **CRÉANCES LÉGALES**

Dans le cours normal de ses activités, la Société fait l'objet de diverses poursuites et d'éventualités liées surtout à des différends contractuels, à des réclamations au titre de l'environnement et de la garantie de produits ainsi qu'à des problèmes de main-d'œuvre. Bien qu'il soit impossible de prédire avec certitude l'issue des poursuites non réglées ou en suspens au 30 septembre 2021, la direction est d'avis que leur règlement n'aura pas d'effets importants sur la situation financière consolidée de la Société, ses résultats ou ses flux de trésorerie consolidés.

Au cours du troisième trimestre de 2021, le secteur de l'emballage carton-caisse a connu des problèmes d'odeur générés par le système de traitement des effluents d'eau de machines à papier de notre site de Niagara Falls, dans l'État de New York, aux États-Unis. Le 30 août 2021, une demande d'autorisation d'un recours collectif a été déposée par deux résidents de Niagara Falls pour les inconvénients reliés à ce problème. Le 15 octobre 2021, une demande de rejet de la demande d'autorisation d'un recours collectif a été déposée par la Société, puisqu'il est estimé que la demande d'autorisation soumise par les plaignants ne rencontre pas le fardeau de preuve nécessaire pour instituer un recours collectif. La date d'audition de la demande de rejet n'est pas encore fixée et il n'y a pas lieu d'enregistrer un passif au 30 septembre 2021.

## **NOTE 12**

### **ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE**

#### **VENTE DU SECTEUR CARTON PLAT EUROPE**

Le 26 octobre 2021, tel qu'annoncé précédemment le 5 juillet 2021, la Société a conclu la vente de sa participation majoritaire de 57,6 % dans Reno de Medici S.p.A. (RDM) pour un montant de 1,45 € par action, soit 315,3 M€ (461 M\$) y compris les contrats de change et avant les frais de transactions de 11 M\$. Le gain comptable estimatif avant impôts sur les résultats s'élève à 229 M\$. La Société utilisera des attributs fiscaux et ne prévoit donc pas payer d'impôts relativement à cette transaction.

#### **REMBOURSEMENT DE BILLETS SUBORDONNÉS NON GARANTIS**

Le 9 novembre 2021, la Société a effectué le remboursement partiel de ses billets subordonnés non garantis. La transaction a été conclue le 10 novembre 2021, et la Société a racheté 144 M\$ US (180 M\$) et 155 M\$ US (193 M\$) de ses billets subordonnés non garantis échéant en 2026 et en 2028, respectivement et a payé une prime de rachat par anticipation de 17 M\$ US (21 M\$). La Société a également encourus des frais de transactions d'approximativement 2 M\$, a radié des frais de financement non amortis de 4 M\$ et a radié la prime d'émission non amortie de 8 M\$ relativement à ces billets. La Société a également payé des intérêts courus de 5 M\$ US (6 M\$) sur ces billets.

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.com](https://cascades.com)



PCF



Imprimé sur Rolland Enviro Print 100M texte. Ce papier contient 100 % de fibres postconsommation, est fabriqué avec un procédé sans chlore et à partir d'énergie biogaz. Il est certifié FSC® et Garant des forêts intactes<sup>MC</sup>. La certification FSC® de Rolland FSC-C009808 par Preferred by Nature™ est reconnue par Rainforest Alliance.