

ANALYSE DE LA DIRECTION

APERÇU FINANCIER

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2024	2023	2022
Ventes	4 701	4 638	4 466
Bénéfice d'exploitation	95	40	33
BAIIA (A) ¹	501	558	376
BAIIA (A) en pourcentage des ventes ¹	10,7 %	12,0 %	8,4 %
Bénéfice net (perte nette)			
Tel que divulgué	(31)	(76)	(34)
Ajusté ¹	60	109	37
Bénéfice net (perte nette) par action ordinaire (de base) (en dollars canadiens)			
Tel que divulgué	(0,31) \$	(0,76) \$	(0,34) \$
Ajusté ¹	0,60 \$	1,08 \$	0,37 \$
Investissements en capital, déduction faite des produits de cessions	127	343	482
Dividendes déclarés par action ordinaire (en dollars canadiens)	0,48 \$	0,48 \$	0,48 \$
SITUATION FINANCIÈRE (au 31 décembre)			
Actif total	5 000	4 772	5 053
Dette nette ¹	2 096	1 882	1 966
Ratio dette nette / BAIIA (A) ¹	4,2 x	3,4 x	5,2 x
Capitaux propres des actionnaires	1 724	1 739	1 871
par action ordinaire (en dollars canadiens)	17,07 \$	17,27 \$	18,64 \$
Fonds de roulement sur les ventes ^{1, 2}	9,6 %	9,9 %	10,5 %
INDICATEURS CLÉS			
Expéditions totales (en '000 de t.c.) ³	2 143	2 125	2 027
\$ US/\$ CAN - Taux de change moyen	0,730 \$	0,741 \$	0,768 \$

DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Le document suivant présente le rapport financier annuel et l'analyse de la direction des résultats d'exploitation et de la situation financière de Cascades inc. - ci-après appelée « Cascades » ou « la Société ». Il doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés audités de la Société et les notes complémentaires s'y rapportant pour les exercices terminés les 31 décembre 2024 et 2023. Les renseignements qu'il contient comprennent les faits importants en date du 19 février 2025, date à laquelle le conseil d'administration de la Société a approuvé l'analyse. Pour de plus amples renseignements, les lecteurs sont priés de consulter la Notice annuelle de la Société, publiée séparément. Des renseignements supplémentaires sur la Société sont également disponibles sur le site Web SEDAR+ au www.sedarplus.ca.

L'information financière présentée ci-après ainsi que les montants figurant dans les tableaux sont exprimés en dollars canadiens, sauf indication contraire, et ont été préparés, sauf indication contraire, conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (Normes IFRS® de comptabilité). 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 par les lois sur les valeurs mobilières applicables, Cascades n'assume aucune obligation quant à la mise à jour ou à la révision des déclarations prospectives à la suite de nouvelles informations, d'événements futurs ou d'autres changements. L'analyse de la direction inclut également des indicateurs et des indices de prix, de même que des analyses de sensibilité et de variance ayant pour objectif de fournir une meilleure compréhension des tendances de notre exploitation. Ces renseignements reposent sur les meilleures estimations dont dispose la Société.

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

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

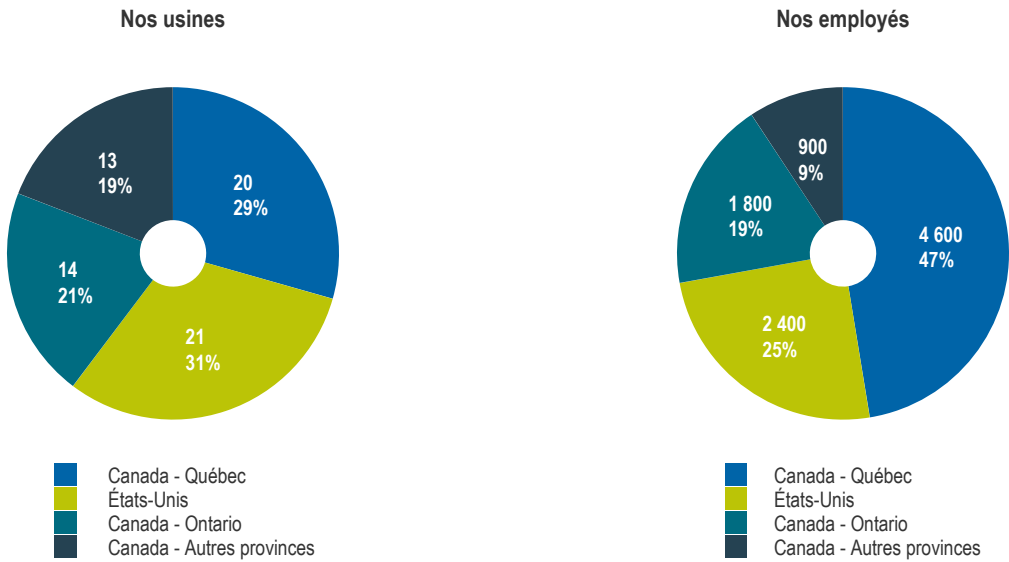
³ Les expéditions n'incluent pas l'élimination des expéditions intersecteurs entre les différents secteurs. Les expéditions du secteur des produits spécialisés sont exclues en raison de la variété d'unités de mesure utilisées dans ce secteur.

NOTRE ENTREPRISE

Cascades inc. est une entreprise spécialisée dans la production, la transformation et la commercialisation de produits d’emballage et de papiers tissu composés principalement de fibres recyclées. Fondée en 1964 à Kingsey Falls, au Québec, au Canada, la Société a été fondée par les frères Lemaire, qui ont vu le potentiel économique et social de bâtir une entreprise suivant les principes du développement durable, de la réutilisation, de la récupération et du recyclage. Soixante ans plus tard, Cascades est devenue une multinationale comptant 68 unités d’exploitation, dont 18 unités de récupération et de recyclage qui sont incluses dans les activités corporatives et approximativement 9 700 employés répartis entre le Canada et les États-Unis¹. La Société exerce ses activités dans les trois secteurs suivants :

(Secteurs) (non audités)	Nombre d'usines ¹	Ventes ² 2024 (en M\$)	% des ventes	Bénéfice d'exploitation 2024 (en M\$)	BAILA (A) 2024 ^{2,3} (en M\$)	Marge BAILA (A) 2024 ^{2,3} (%)	% du BAILA (A) ³
PRODUITS D'EMBALLAGE							
Carton-caisse	23	2 364	51,6 %	101	304	12,9 %	50,5 %
Produits spécialisés	17	671	14,6 %	44	106	15,8 %	17,6 %
PAPIERS TISSU	10	1 548	33,8 %	97	192	12,4 %	31,9 %

Emplacements par secteur géographique de nos usines⁴ et de nos employés en Amérique du Nord :



1 Y compris les coentreprises détenues à 50 % et gérées par la Société.

2 Hors entreprises associées et coentreprises non prises en compte dans les résultats consolidés. Veuillez consulter la Note 7 des états financiers consolidés audités de 2024 pour plus de détails sur les entreprises associées et les coentreprises.

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

4 Hors bureaux de vente, unités de transport et de distribution, unités de services corporatifs et sièges sociaux. Y compris nos principales coentreprises.

FAITS SAILLANTS

PLAN STRATÉGIQUE 2022 - 2024

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

Voici un résumé de nos objectifs financiers pour 2024 énoncés dans le plan stratégique 2022 à 2024 de la Société en février 2022, ainsi que la mise à jour subséquente apportée à ces objectifs en mai 2023. Compte tenu des conditions de marché qui prévalent depuis 2023, notamment dans le secteur du carton-caisse, nous n'avons pas atteint notre objectif de ventes consolidées de 5.0 G\$ ainsi que les fourchettes cibles de marge BAIIA (A)¹ et des flux de trésorerie disponibles¹. Dans ce contexte, notre ratio de la dette nette sur le BAIIA (A)¹ à la fin de 2024 était supérieur à notre objectif compris entre 2,5 x et 3,0 x. La poursuite des initiatives d'amélioration de la rentabilité dans tous les secteurs d'activité et les récentes augmentations de prix annoncées dans le secteur du carton-caisse soutiendront notre future performance financière.

		2024 Objectifs financiers tels que définis en février 2022	Mise à jour 2024 Objectifs financiers Mai 2023	Résultats réels au 31 décembre 2024
Objectifs financiers	1 Ventes :	~5.0 G\$+ en 2024	~5.0 G\$	4.7 G\$
	2 Marge BAIIA (A) ¹ :	~13 % - 15 % en 2024	~12 % - 14 %	10,7 %
	3 Paiements d'immobilisations :	~4 % des ventes en 2023-2024 ²	~175 M\$ en 2024 (3,5 % des ventes)	161 M\$ (3,4 % des ventes)
	4 Flux de trésorerie disponibles ^{1,3,4} :	~9 % - 11 % des ventes	~9 % - 10 % des ventes	7,2 %
	5 Dette nette / BAIIA (A) ¹ :	2,0 x - 2,5 x d'ici fin 2024	2,5 x - 3,0 x	4,2 x

PLAN DE RENTABILITÉ DU SECTEUR DES PAPIERS TISSU

En avril 2023, la Société a annoncé le repositionnement de sa plateforme opérationnelle de papiers tissu, qui comprenait la fermeture d'actifs sous-performants. Ces mesures ont simplifié les opérations en concentrant la majorité des activités de production de produits tissés dans des sites clés, géographiquement bien positionnés et offrant des possibilités de développement futur, tout en consolidant la position de la Société en tant que chef de file de la fabrication de produits de papiers tissu de marque privée sur les marchés nord-américains et en renforçant la performance opérationnelle, financière et environnementale de cette activité.

PROJET BEAR ISLAND

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

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

Le coût du projet s'est élevé à environ 690 M\$ (~525 M\$ US). Le démarrage de l'usine de Bear Island progresse bien mais moins que nos attentes. Toutefois, les performances à la fin de 2024 étaient conformes au niveau de productivité attendu.

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

² Hors projets stratégiques.

³ Définis comme correspondant au BAIIA (A)¹ moins les paiements d'immobilisations.

⁴ Les intérêts, les impôts payés, le fonds de roulement, les paiements en vertu des obligations locatives, les dividendes payés pour la part des actionnaires sans contrôle et les autres éléments des flux de trésorerie sont estimés à 225 M\$ - 250 M\$ par année.

NOUVEAU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

Le 16 mai 2024, la Société a annoncé la nomination de M. Hugues Simon au poste de président et chef de la direction. Il était précédemment président pour les produits du bois chez Produits forestiers Résolu. Cette nomination est le fruit d'un processus exhaustif de planification de la succession et de recrutement entrepris avec une firme internationale en prévision de la retraite planifiée de Mario Plourde. Après plus de 11 ans à la tête de l'entreprise, M. Plourde accompagnera le nouveau président et chef de la direction dans la transition jusqu'en décembre 2024. Il agira ensuite à titre de conseiller spécial pour une période additionnelle de 18 mois.

DÉVELOPPEMENT D'ENTREPRISES

Les transactions suivantes doivent être prises en compte pour bien comprendre les analyses globales ou sectorielles des résultats de la Société pour 2024 et 2023.

CHANGEMENTS ORGANISATIONNELS

- Le 30 octobre 2024, la Société a annoncé des changements organisationnels qui visent à soutenir sa croissance stratégique en renforçant l'alignement, en augmentant l'agilité, en améliorant l'exécution et en accélérant la prise de décision au sein de l'organisation. Ces changements impliquent la combinaison des activités d'emballage carton-caisse et des produits spécialisés au sein d'une même unité opérationnelle. Ces changements ont été adoptés le 11 novembre 2024. Depuis, des ajustements supplémentaires ont été apportés à notre structure organisationnelle et à nos effectifs. Ces changements ont entraîné une réduction d'environ 50 employés.

EMBALLAGE CARTON-CAISSE

- Le 13 février 2024, la Société a annoncé un repositionnement important de sa plateforme de production de carton-caisse. L'usine de carton ondulé de Trenton, en Ontario, a été fermée définitivement, tandis que les usines de transformation de Belleville, en Ontario et de Newtown, au Connecticut, ont été fermées définitivement au cours du deuxième trimestre de 2024. La production de ces installations a été transférée à d'autres usines disposant de capacité disponible et d'équipements plus modernes. En 2024, le secteur de l'emballage carton-caisse a reçu 30 M\$ pour la vente d'actifs relativement à Newtown et Belleville ainsi qu'une parcelle de terrain au Canada.
- Le 2 mai 2023, la Société a annoncé la fermeture définitive de la machine à papier n° 2 de l'usine située à Niagara Falls. La machine à papier avait précédemment cessé ses activités en novembre 2022.

PRODUITS SPÉCIALISÉS

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

PAPIERS TISSU

- Le 25 avril 2023, la Société a annoncé un repositionnement important de sa plateforme de production de papiers tissu pour améliorer la performance de l'entreprise. En juin 2023 et juillet 2023, Cascades a procédé à la fermeture des usines sous-performantes de Barnwell, en Caroline du Sud, et de Scappoose, en Oregon, et à la fermeture de la machine à papier vierge de son usine de St. Helens, également située en Oregon. Le 10 août 2023, la Société a annoncé la fermeture de la deuxième machine à papier de son usine de papiers tissu de St. Helens, ce qui a entraîné la fermeture complète du site. Les opérations ont cessé au début d'octobre 2023.

RÉCUPÉRATION ET RECYCLAGE

- Le 4 février 2025, la Société a annoncé la fermeture de son site de récupération et recyclage de Lachine, au Québec, à compter du 11 avril 2025. Les coûts de fermeture, y compris les indemnités de départ, devraient totaliser de 1 M\$ à 2 M\$ et seront comptabilisés au cours des prochaines périodes.

FAITS MARQUANTS

2024

- Le 15 janvier 2025, la Société a remboursé les billets subordonnés non garantis de 175 M\$ à même le crédit bancaire rotatif. Le 12 avril 2024, la Société a conclu une entente de crédit à terme non garantie à tirage différé de 175 M\$ pour gérer les échéances à venir et cette entente a été convertie en une entente de crédit à terme non garantie à tirage différé de 121 M\$ US le 31 janvier 2025. Le 31 janvier 2025, 25 M\$ US ont été reçus de l'entente. Cette entente viendra à échéance le 31 décembre 2026 et portera intérêt à un taux variable.
- Le 23 décembre 2024, la filiale de la Société, Greenpac, a conclu un accord avec ses prêteurs pour prolonger l'échéance de septembre 2026 à décembre 2027 de son crédit bancaire rotatif existant. Les conditions financières sont demeurées inchangées.
- Le 9 février 2024, la Société a conclu un accord avec ses prêteurs pour amender son crédit bancaire rotatif existant et pour prolonger l'échéance de juillet 2026 à juillet 2027. Les conditions financières sont demeurées inchangées.

2023

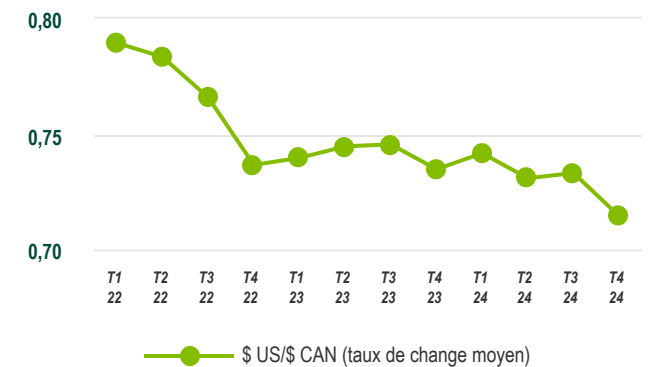
- Au quatrième trimestre de 2023, la Société a conclu une entente de monétisation de créances renouvelable mensuellement sans recours de 86 M\$ (60 M\$ US). Veuillez consulter la Note 15 des états financiers consolidés audités de 2024 pour plus de détails.
- Le 15 septembre 2023, la filiale de la Société, Greenpac, a conclu une convention de crédit de trois ans avec un syndicat bancaire garantissant un crédit bancaire rotatif autorisé de 150 M\$ US qui porte intérêt à un taux variable basé sur le niveau du ratio de la dette nette sur le BAIIA de la filiale. Des frais de transaction s'élevant à 2 M\$ US (2 M\$) ont été capitalisés dans les autres actifs.

FACTEURS CLÉS

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

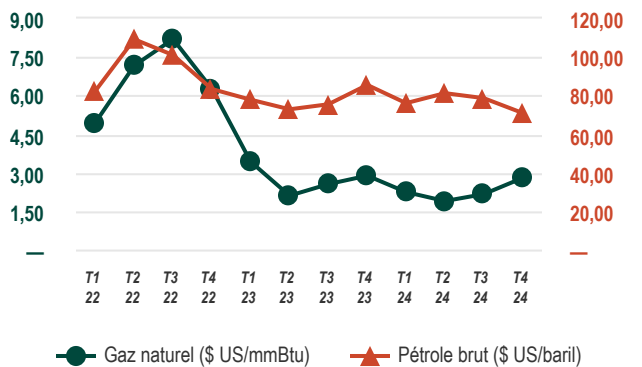
TAUX DE CHANGE¹

Sur une base annuelle, le taux de change moyen du dollar canadien s'est déprécié de 1,5 % par rapport au dollar américain en 2024.



COÛTS DE L'ÉNERGIE¹

Sur une base annuelle, le prix moyen du gaz naturel a diminué de 17 % en 2024. En ce qui concerne le pétrole brut, le prix moyen était en baisse de 2 % en 2024 comparativement à 2023.



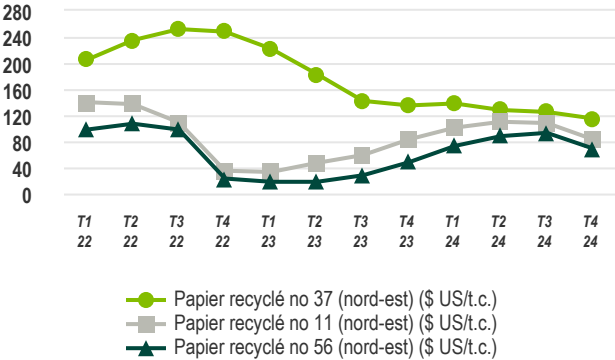
(non audités)	2022					2023					2024
	ANNÉE	T1	T2	T3	T4	ANNÉE	T1	T2	T3	T4	ANNÉE
\$ US/\$ CAN (taux de change moyen)	0,768 \$	0,740 \$	0,745 \$	0,746 \$	0,735 \$	0,741 \$	0,742 \$	0,731 \$	0,733 \$	0,714 \$	0,730 \$
\$ US/\$ CAN (taux de change à la fin de la période)	0,738 \$	0,740 \$	0,755 \$	0,737 \$	0,755 \$	0,755 \$	0,739 \$	0,731 \$	0,740 \$	0,695 \$	0,695 \$
Gaz naturel Henry Hub (\$ US/mmBtu)	6,64 \$	3,42 \$	2,10 \$	2,55 \$	2,88 \$	2,74 \$	2,24 \$	1,89 \$	2,16 \$	2,79 \$	2,27 \$
Pétrole brut (\$ US/baril)	94,04 \$	77,85 \$	72,87 \$	75,49 \$	85,54 \$	77,94 \$	76,07 \$	81,26 \$	78,66 \$	70,96 \$	76,74 \$

¹ Source : Bloomberg

MATIÈRES PREMIÈRES

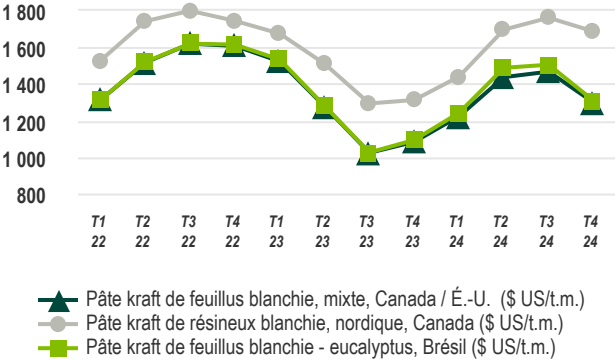
Prix de référence - coût de la fibre recyclée en Amérique du Nord¹

Le prix de l'indice annuel des papiers recyclés bruns n° 11 (vieux cartons ondulés) a augmenté de 82 %, tandis que le prix de l'indice annuel des papiers recyclés blancs n° 56 (papiers résidentiels triés) a augmenté de 186 % en 2024 comparativement à 2023. Le prix de l'indice annuel des papiers recyclés blancs n° 37 (papiers de bureau triés) a diminué de 25 % en 2024 comparativement à 2023.



Prix de référence - pâte commerciale en Amérique du Nord¹

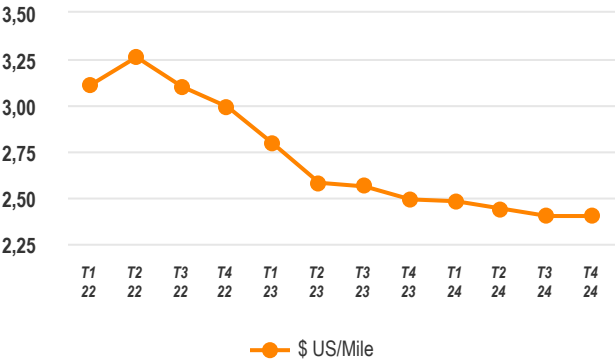
En 2024, les prix de référence de la pâte kraft de résineux blanchie, de la pâte kraft de feuillus blanchie et de l'eucalyptus ont augmenté de 14 %, de 11 % et de 12 %, respectivement, comparativement à 2023, en raison de la dynamique de la demande mondiale.



TRANSPORT

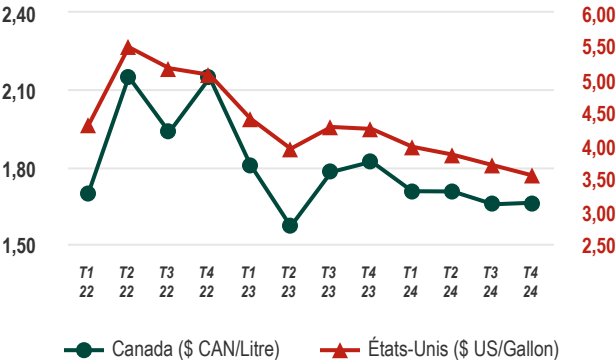
Tarifs nationaux du transport par camion aux États-Unis²

En 2024, le tarif national moyen du transport par camion aux États-Unis a diminué de 7 % comparativement à 2023.



Diesel³

En 2024, le prix moyen du diesel a diminué de 4 % au Canada et a diminué de 11 % aux États-Unis comparativement à 2023.



(non audités)	2022				2023				2024			
	ANNÉE	T1	T2	T3	T4	ANNÉE	T1	T2	T3	T4	ANNÉE	
Tarifs nationaux du transport par camion aux États-Unis (\$ US/Mile)	3,11 \$	2,79 \$	2,58 \$	2,56 \$	2,49 \$	2,61 \$	2,48 \$	2,44 \$	2,40 \$	2,40 \$	2,43 \$	
Diesel au Canada (\$ CAN/Litre)	1,98 \$	1,81 \$	1,57 \$	1,78 \$	1,82 \$	1,74 \$	1,70 \$	1,70 \$	1,65 \$	1,66 \$	1,68 \$	
Diesel aux États-Unis (\$ US/Gallon)	5,00 \$	4,40 \$	3,94 \$	4,27 \$	4,24 \$	4,21 \$	3,97 \$	3,85 \$	3,69 \$	3,53 \$	3,76 \$	

¹ Source : RISI, à l'exclusion des papiers recyclés non triés

² Source : DAT Freight and Analytics

³ Source : Au Canada : Ressources naturelles Canada. Aux États-Unis : Energy Information Administration

INDICATEURS DE RENDEMENT OPÉRATIONNELS

Nous utilisons plusieurs indicateurs de rendement opérationnels pour suivre l'exécution de notre plan d'action et analyser nos progrès dans la poursuite de nos objectifs à long terme. Ces indicateurs comprennent les éléments suivants :

	2022					2023					2024
(non audités)	ANNÉE	T1	T2	T3	T4	ANNÉE	T1	T2	T3	T4	ANNÉE
OPÉRATIONNELS											
Expéditions totales (en '000 tonnes courtes (t.c.))¹											
Produits d'emballage											
Carton-caisse	1 506	383	398	429	402	1 612	412	415	421	415	1 663
Papiers tissu	521	124	134	134	121	513	115	122	122	121	480
Total	2 027	507	532	563	523	2 125	527	537	543	536	2 143
Taux d'intégration²											
Carton-caisse	56 %	51 %	52 %	51 %	56 %	53 %	54 %	53 %	54 %	53 %	54 %
Papiers tissu	83 %	84 %	83 %	87 %	94 %	87 %	94 %	94 %	94 %	94 %	94 %
Taux d'utilisation de la capacité de fabrication³											
Carton-caisse	91 %	91 %	93 %	91 %	84 %	90 %	93 %	88 %	91 %	88 %	90 %
Papiers tissu	83 %	81 %	86 %	92 %	96 %	91 %	95 %	93 %	93 %	98 %	95 %
FINANCIERS											
Fonds de roulement											
En M\$ CAN, à la fin de la période ⁴	397	487	514	512	318		460	474	460	406	
En pourcentage des ventes ^{4, 5}	10,5 %	10,6 %	10,6 %	10,3 %	9,9 %		9,8 %	9,5 %	9,2 %	9,6 %	

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

2 Défini comme correspondant au pourcentage des expéditions de fabrication transférées à nos activités de transformation dans tous les secteurs de Cascades. Les contrats d'achat ferme de Greenpac avec des partenaires sont inclus pour le secteur de l'emballage carton-caisse.

3 Défini comme correspondant aux expéditions internes et externes de fabrication divisé par la capacité pratique. Calculé selon le plan de démarrage de Bear Island. Activités de fabrication du secteur des produits spécialisés exclues.

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

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

PRIX DE MARCHÉ HISTORIQUES DES PRINCIPAUX PRODUITS ET DES MATIÈRES PREMIÈRES

	2022	2023				2024				2024 vs 2023			
Les indices servent uniquement à indiquer une tendance. Ils peuvent différer de nos prix de vente ou d'achat réels. (non audités)	ANNÉE	T1	T2	T3	T4	ANNÉE	T1	T2	T3	T4	ANNÉE	Var.	%
Prix de vente (moyenne)													
PRODUITS D'EMBALLAGE													
Carton-caisse (\$ US/tonne courte)													
Papier doublure kraft non blanchi, 42 lb, est des É.-U. (marché libre)	920	872	852	845	832	850	852	878	905	905	885	35	4 %
Papier médium semi-chimique, 26 lb, est des É.-U. (marché libre)	845	762	728	715	702	727	735	768	795	795	773	46	6 %
Produits spécialisés (\$ US/tonne courte)													
Carton plat recyclé non couché - copeaux flexibles, 20 pt (Série B)	1 073	1 053	1 040	1 040	1 020	1 038	1 020	1 040	1 063	1 070	1 048	10	1 %
PAPIERS TISSU (\$ US/tonne courte)													
Bobines mères, fibres recyclées (officiel)	1 266	1 269	1 233	1 196	1 190	1 222	1 194	1 188	1 180	1 150	1 178	(44)	(4 %)
Bobines mères, fibres vierges (officiel)	1 594	1 572	1 489	1 394	1 404	1 465	1 449	1 530	1 544	1 487	1 503	38	3 %
Prix des matières premières (moyenne)													
PAPIER RECYCLÉ													
Amérique du Nord (\$ US/tonne courte)													
Papiers résidentiels triés, n° 56 (SRP - moyenne du Nord-Est)	81	18	18	28	48	28	73	88	93	69	80	52	186 %
Boîtes de cartonnage ondulé, n° 11 (OCC - moyenne du Nord-Est)	105	33	47	59	83	55	101	110	108	83	100	45	82 %
Papiers de bureau triés, n° 37 (SOP - moyenne du Nord-Est)	235	222	183	142	135	170	138	128	125	115	127	(43)	(25 %)
PÂTE VIERGE (\$ US/tonne métrique)													
Pâte kraft de résineux blanchie, nordique, Canada	1 704	1 675	1 510	1 293	1 312	1 448	1 440	1 697	1 762	1 687	1 646	198	14 %
Pâte kraft de feuillus blanchie, mixte, Canada / É.-U.	1 514	1 523	1 277	1 023	1 083	1 227	1 223	1 437	1 467	1 298	1 356	129	11 %
Pâte kraft de feuillus blanchie - eucalyptus, Brésil	1 517	1 533	1 280	1 025	1 093	1 233	1 242	1 488	1 505	1 308	1 386	153	12 %

Sources : RISI et Cascades

TABLEAU DE SENSIBILITÉ¹

Le tableau de sensibilité présente une estimation quantitative de l'incidence sur le BAIIA (A)² annuel de Cascades des variations possibles des prix de vente de ses principaux produits, des coûts de certaines matières premières et de l'énergie, ainsi que des taux de change, en supposant que, pour chaque variation, toutes les autres variables demeurent constantes. Cette sensibilité est fondée sur les expéditions externes de fabrication et de transformation ainsi que sur les chiffres de consommation de Cascades en 2024. Cependant, il est important de noter que ce tableau ne tient pas compte des instruments de couverture des risques utilisés par la Société. En fait, les politiques de gestion et les portefeuilles de couverture de Cascades (voir la section « Facteurs de risque » de notre rapport annuel 2024) doivent également être pris en considération pour une analyse complète de la sensibilité des facteurs illustrés.

En ce qui concerne le taux de change \$ CAN/\$ US, nous ne considérons pas la sensibilité indirecte de Cascades. Cette sensibilité est liée au fait que certains des prix de vente et des coûts des matières premières de Cascades au Canada se fondent sur des prix et des coûts de référence en dollars américains qui sont convertis en dollars canadiens. Autrement dit, la fluctuation du taux de change peut avoir une influence directe sur la valeur des ventes et des achats des usines canadiennes au Canada. Cependant, puisque celle-ci est difficilement mesurable de manière précise, nous ne l'incluons pas dans le tableau qui suit. Celle-ci exclut également l'incidence de la fluctuation des taux de change sur les éléments de fonds de roulement et la trésorerie en mains des unités canadiennes de la Société libellées en devises autres que le dollar canadien. La fluctuation des taux de change a également une incidence sur la conversion en dollars canadiens des résultats des unités étrangères.

(non audités)	EXPÉDITIONS/ CONSOMMATION ('000 DE TONNES COURTES, '000 MMBTU POUR LE GAZ NATUREL)	AUGMENTATION	IMPACT SUR LE BAIIA (A) ² (EN MILLIONS DE \$ CAN)
PRIX DE VENTE (FABRICATION ET TRANSFORMATION)³			
Produits d'emballage			
Papier doublure kraft non blanchi, 42 lb, Est des É.-U.	450	25 \$ US/t.c.	16
Papier médium semi-chimique, 26 lb, Est des É.-U.	365	25 \$ US/t.c.	13
Carton plat recyclé non-couché - copeaux flexibles, 20 pt, Est des É.-U.	140	25 \$ US/t.c.	5
Produits transformés (à base de carton seulement)	840	25 \$ US/t.c.	30
	1 795		64
Papiers tissu	480	25 \$ US/t.c.	17
	2 275		81
COÛTS DES INTRANTS³			
Produits d'emballage			
Grades bruns (OCC et autres)	1 705	25 \$ US/t.c.	(61)
Grades à base de pâte mécanique (SRP et autres)	35	25 \$ US/t.c.	(1)
Pâte recyclée désencrée	30	25 \$ US/t.c.	(1)
	1 770		(63)
Papiers tissu			
Pâte commerciale	175	25 \$ US/t.c.	(6)
Grades bruns (OCC et autres)	115	25 \$ US/t.c.	(4)
Grades blancs (SOP et autres)	220	25 \$ US/t.c.	(8)
	510		(18)
GAZ NATUREL			
Produits d'emballage	4 000	1,00 \$ US/mmBtu	(6)
Papiers tissu	3 000	1,00 \$ US/mmBtu	(4)
	7 000		(10)
TAUX DE CHANGE⁴			
Conversion des filiales américaines et ventes moins achats en \$ US par les activités canadiennes		Variation de 0,01 \$ CAN/\$ US	2

¹ Sensibilité calculée à partir des volumes utilisés ou des consommations de 2024, et utilisant le taux de change de clôture de 1,44 \$ CAN/\$ US. Sont exclus les programmes de couverture et l'incidence de dépenses connexes comme les escomptes, les commissions sur les ventes et le partage aux profits.

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

³ Fondés sur les expéditions externes de fabrication et de transformation de 2024, de même que sur la consommation de fibres et de pâtes. Sont inclus les achats effectués à l'interne via nos activités de récupération et de recyclage. Ajustés au besoin pour tenir compte des acquisitions, dispositions et fermetures.

⁴ Par exemple, de 1,43 \$ CAN/\$ US à 1,44 \$ CAN/\$ US.

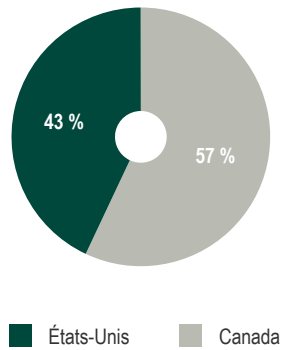
REVUE FINANCIÈRE - 2024

VENTES

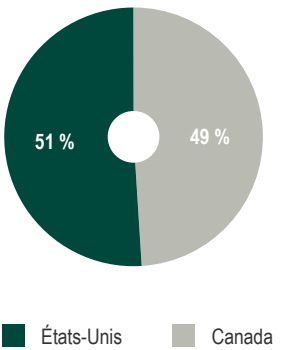
Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2024, les ventes consolidées se sont élevées à 4 701 M\$, soit une augmentation de 63 M\$, ou de 1 %, comparativement à 4 638 M\$ en 2023. Les niveaux de ventes ont bénéficié de volumes plus élevés dans les deux secteurs des produits d'emballage et d'un taux de change favorable dans tous les secteurs ainsi que des prix de vente plus élevés dans le secteur des produits spécialisés. Toutefois, ces avantages ont été contrebalancés par des prix de vente légèrement inférieurs dans le secteur de l'emballage carton-caisse et par des volumes et par des prix de vente inférieurs, nets de l'assortiment favorable de produits vendus dans le secteur des papiers tissu.

En 2024, les graphiques suivants présentent la répartition des ventes par secteur géographique :
Pour plus de détails, veuillez consulter la Note 21 des états financiers consolidés audités de 2024.

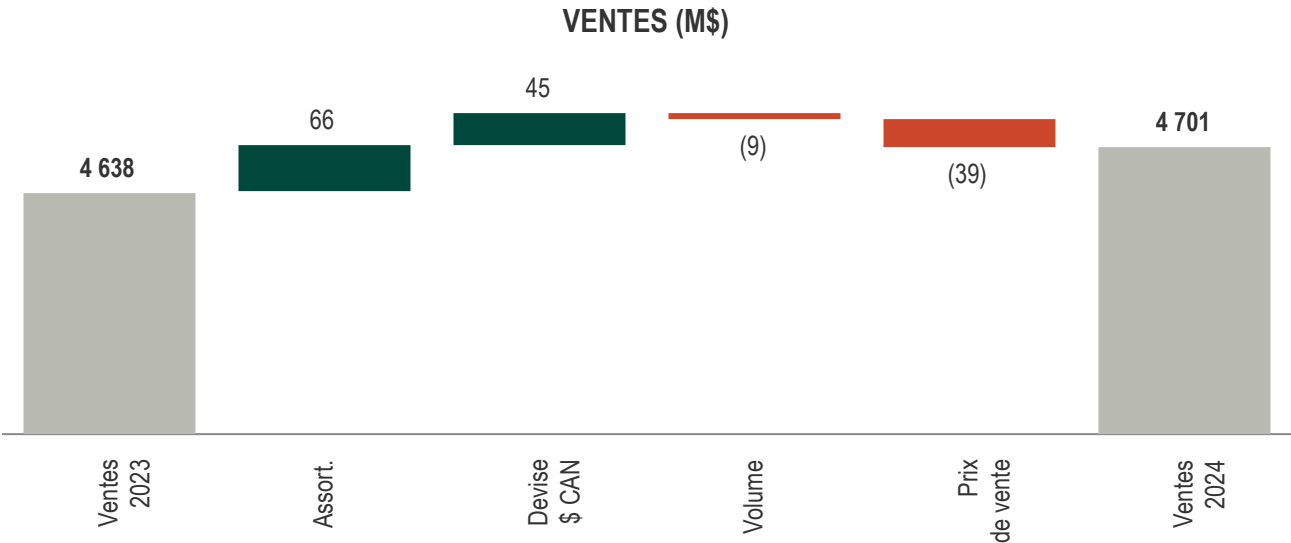
Ventes en provenance de (en %)



Ventes à destination de (en %)



Les principales variations des ventes de 2024, comparativement à 2023, sont présentées ci-dessous :
(en millions de dollars canadiens)

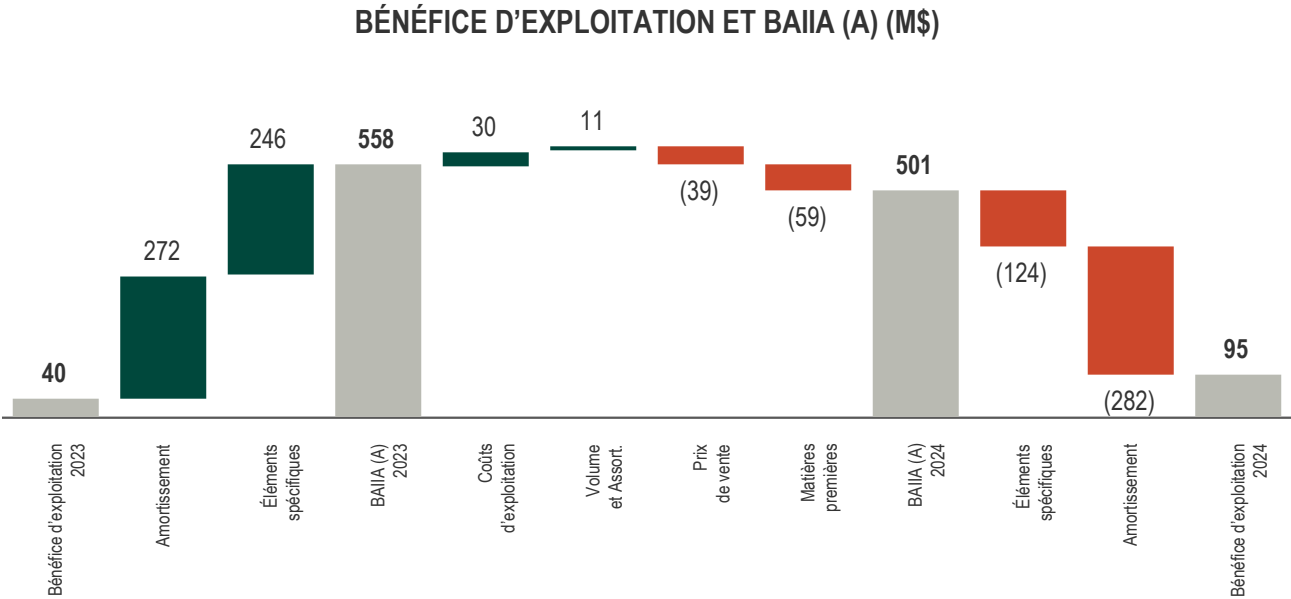


BÉNÉFICE D'EXPLOITATION ET BAIIA (A)¹

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2024, la Société a enregistré un bénéfice d'exploitation de 95 M\$, comparativement à un bénéfice d'exploitation de 40 M\$ en 2023. La variation du bénéfice d'exploitation s'explique par une perte d'éléments spécifiques de 124 M\$ en 2024, comparativement à une perte importante d'éléments spécifiques de 246 M\$ en 2023, en plus d'une performance opérationnelle inférieure. Pour plus de détails concernant les éléments spécifiques, veuillez consulter la section « Information sectorielle » des états financiers consolidés audités de 2024.

La Société a enregistré un BAIIA (A)¹ de 501 M\$ en 2024, comparativement à 558 M\$ en 2023. Les résultats des secteurs des papiers tissu et des produits spécialisés ont été plus élevés tandis que la contribution du secteur de l'emballage carton-caisse a été nettement moindre. Sur une base consolidée, l'impact négatif de la baisse des prix de vente combinée à l'augmentation des coûts des matières premières a plus que contrebalancé l'effet positif des volumes, de l'assortiment ainsi que la baisse des coûts d'exploitation.

Les principales variations du bénéfice d'exploitation et du BAIIA (A)¹ en 2024, comparativement à 2023, sont présentées ci-dessous : (en millions de dollars canadiens)



Matières premières (BAIIA (A) ¹)	Les effets de ces coûts estimatifs sont fondés sur des coûts de production par unité expédiée à l'externe ou entre les secteurs qui subissent l'incidence du rendement, de l'évolution de l'assortiment de produits, des coûts de transport de 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 le secteur de la transformation et d'autres achats de matières premières, notamment le plastique et les copeaux.
Devise \$ CAN (BAIIA (A) ¹)	L'effet estimatif du taux de change est basé sur la différence entre les ventes à l'exportation des unités canadiennes de la Société moins les achats, libellés en \$ US, qui subissent l'incidence de la fluctuation du taux de change, ainsi que sur la conversion en \$ CAN du BAIIA (A) ¹ des filiales non canadiennes. Cela inclut également l'effet du taux de change sur les éléments du fonds de roulement et la situation de trésorerie des entités canadiennes de la Société dans une monnaie autre que le \$ CAN, ainsi que les opérations de couverture. La devise \$ CAN est incluse dans les coûts d'exploitation dans les graphiques du BAIIA (A) ¹ . On ne tient pas compte de la sensibilité indirecte (veuillez consulter la section « Tableau de sensibilité » de notre rapport annuel 2024 pour plus de détails).
Coûts d'exploitation (BAIIA (A) ¹)	Ces coûts incluent l'incidence des coûts fixes et variables en fonction des coûts de production par unité expédiée à l'externe, qui sont influencés par les arrêts de production et l'efficience.
Activités de récupération et de recyclage (Ventes et BAIIA (A) ¹)	Bien que ce sous-secteur soit intégré aux autres secteurs de la Société, toutes les variations des résultats des activités de récupération et de recyclage sont incluses pour le volume et autres dans les graphiques des ventes et pour les matières premières dans les graphiques du BAIIA (A) ¹ .

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

AMORTISSEMENT

La charge d'amortissement a augmenté de 10 M\$, se chiffrant à 282 M\$ en 2024, comparativement à 272 M\$ en 2023. L'augmentation reflète la dépréciation du dollar canadien qui a augmenté la charge d'amortissement de 2 M\$ en 2024, comparativement à 5 M\$ en 2023. L'écart s'explique aussi par le démarrage de l'usine de Bear Island en mai 2023 qui a contribué à augmenter la charge d'amortissement, de même que les autres investissements. La hausse a été partiellement compensée par la réduction de la charge d'amortissement résultant de la fermeture d'usines.

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

FRAIS DE FINANCEMENT

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2024	2023
Intérêts sur la dette à long terme (y compris les intérêts sur les contrats de location 10 M\$ en 2024; 8 M\$ en 2023)	130	113
Amortissement des frais financiers	4	3
Autres intérêts et frais bancaires	5	7
Charge d'intérêts sur avantages du personnel	3	4
Perte (gain) non réalisé sur instruments de couverture de taux d'intérêt	(1)	1
Perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	1	—
	142	128

Les frais de financement se sont élevés à 142 M\$ en 2024, comparativement à 128 M\$ en 2023, soit une augmentation de 14 M\$.

Le niveau plus élevé de la dette variable a entraîné une variation de 17 M\$, incluant 4 M\$ en charge d'intérêts relié à la monétisation de créances renouvelable mensuellement sans recours en 2024 (moins d'un million de dollars pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023). La variation s'explique aussi par la capitalisation des frais de financement liés aux actifs qualifiés lors de la construction de l'usine de Bear Island qui a pris fin au deuxième trimestre de 2023 et s'est élevée à 9 M\$ en 2023. L'augmentation reflète aussi la dépréciation du dollar canadien qui a augmenté les frais de financement de 2 M\$ en 2024, comparativement à 3 M\$ en 2023. La Société a également enregistré un gain non réalisé sur instruments de couverture de taux d'intérêt de 1 M\$ en 2024, comparativement à une perte non réalisée de 1 M\$ en 2023.

La variation s'explique aussi par la perte (gain) sur la dette libellée en dollars américains et sur les instruments financiers connexes. En 2024, la Société a enregistré une perte de 1 M\$, comparativement à un gain de moins d'un million de dollars en 2023.

Le taux d'intérêt moyen sur notre crédit bancaire rotatif a diminué à 6,45 % au 31 décembre 2024, comparativement à 7,16 % à la même période de 2023. Au 31 décembre 2024, 35 % de la dette à long terme totale de la Société était à taux variable et 65 % à taux fixe. Au 31 décembre 2024, la dette consolidée de la Société libellée en dollars américains totalisait 1 252 M\$ US.

PART DES RÉSULTATS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES ET DES COENTREPRISES

La part des résultats des entreprises associées et des coentreprises s'est élevée à 19 M\$ en 2024, comparativement à 22 M\$ en 2023. En 2023, elle comprenait un gain de 10 M\$ sur la vente de coentreprises non significatives. Pour plus de détails sur la part des résultats des entreprises associées et des coentreprises, veuillez consulter la Note 7 des états financiers consolidés audités de 2024.

RECOUVREMENT D'IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

En 2024, la Société a enregistré un recouvrement d'impôts sur les résultats de 14 M\$, comparativement à un recouvrement d'impôts sur les résultats de 13 M\$ en 2023.

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2024	2023
Recouvrement d'impôts sur les résultats basé sur le taux combiné d'imposition de base du Canada et des provinces	(8)	(17)
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	(1)	5
Renversement d'un actif d'impôt différé lié à des pertes des années antérieures	—	1
Écarts permanents	(6)	(5)
	(6)	4
Recouvrement d'impôts sur les résultats	(14)	(13)

Greenpac est une Corporation LLC (société à responsabilité limitée) et les partenaires ont convenu de la traiter comme une entité transparente à des fins fiscales. En conséquence, la charge d'impôts sur le bénéfice net de Greenpac est comptabilisée par chaque partenaire en proportion de sa participation respective dans la LLC, et aucune charge d'impôts n'est prise en compte dans le bénéfice net de Greenpac. Ainsi, même si les résultats de Greenpac sont entièrement consolidés dans les résultats de la Société, seulement 92 % du revenu comptable avant impôts est pris en compte aux fins de la provision fiscale.

Le taux d'imposition réel et les impôts exigibles sont influencés par les résultats de certaines filiales et coentreprises établies dans des pays où les taux d'imposition diffèrent de ceux du Canada, notamment aux États-Unis. Le taux d'imposition effectif normal devrait se situer entre 21 % et 27 %. Le taux d'imposition moyen pondéré applicable est de 24 % en 2024.

BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE)

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2024, la Société a enregistré une perte nette de (31) M\$, ou de (0,31) \$ par action ordinaire, comparativement à une perte nette de (76) M\$, ou de (0,76) \$ par action ordinaire, en 2023. Sur une base ajustée¹, la Société a enregistré un bénéfice net de 60 M\$ en 2024, ou de 0,60 \$ par action ordinaire, comparativement à un bénéfice net de 109 M\$, ou de 1,08 \$ par action ordinaire, en 2023.

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

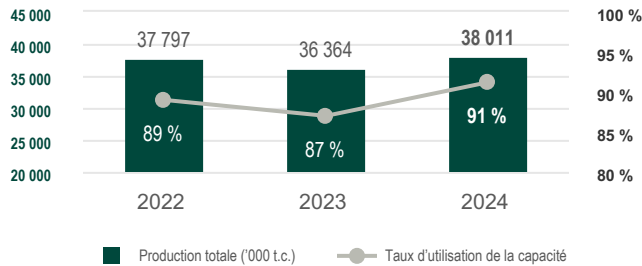
REVUE DES SECTEURS

PRODUITS D'EMBALLAGE - CARTON-CAISSE

Notre industrie

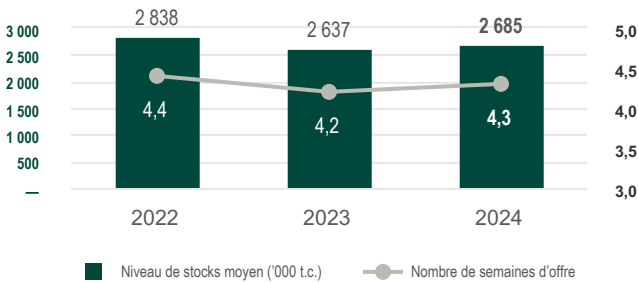
Production de l'industrie américaine du carton-caisse et taux d'utilisation de la capacité¹

La production totale de l'industrie américaine du carton-caisse s'est élevée à 38,0 millions de tonnes courtes en 2024, une augmentation de 5 % comparativement à 2023. Ainsi, le taux d'utilisation de la capacité a augmenté à 91 % en 2024 contre 87 % en 2023.



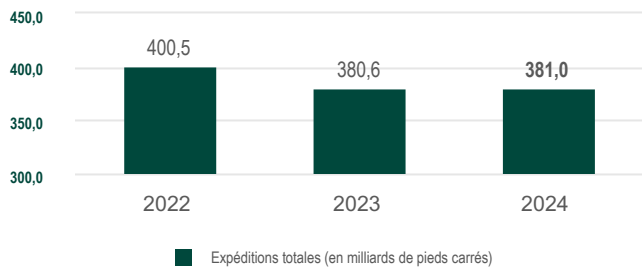
Stocks américains de carton-caisse aux usines de fabrication et de transformation²

Le niveau moyen des stocks a augmenté de 2 % en 2024 comparativement à 2023. La moyenne du nombre de semaines d'offre s'est chiffrée à 4,3 x pour l'exercice, en hausse comparativement à 4,2 x en 2023.



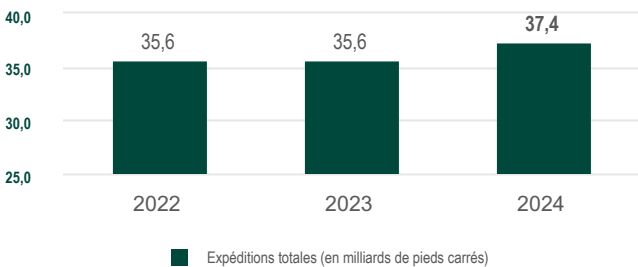
Expéditions de l'industrie américaine des boîtes de carton ondulé²

Les expéditions totales de l'industrie américaine des boîtes de carton ondulé ont été stables en 2024 comparativement à 2023.



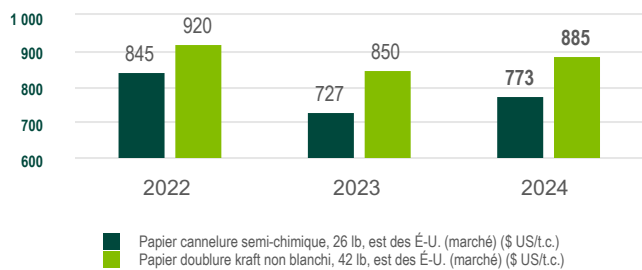
Expéditions de l'industrie canadienne des boîtes de carton ondulé³

Les expéditions canadiennes de boîtes de carton ondulé ont augmenté de 5 % en 2024 comparativement à 2023.



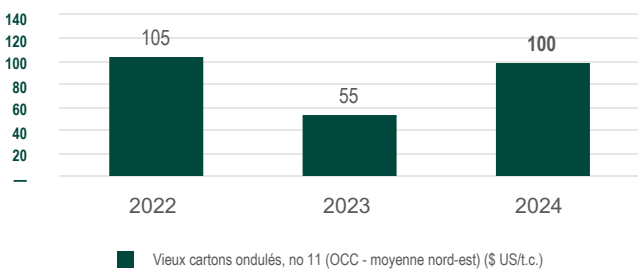
Prix de référence - carton-caisse¹

Les prix de référence en 2024 pour le papier doublure et le papier cannelure ont augmenté de 4 % et de 6 %, respectivement, comparativement à 2023.



Prix de référence - papiers recyclés (grade brun)¹

Le prix de référence des vieux cartons ondulés n° 11 (OCC) a augmenté de 82 % en 2024 comparativement à 2023.



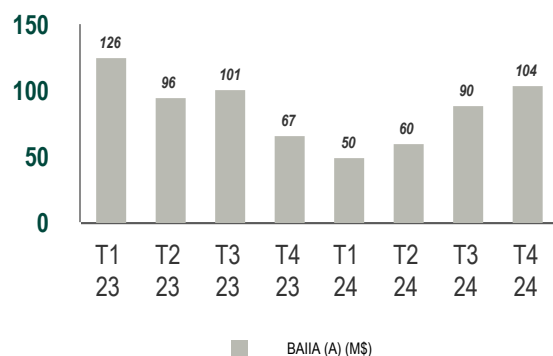
1 Source : RISI

2 Source : Fibre Box Association

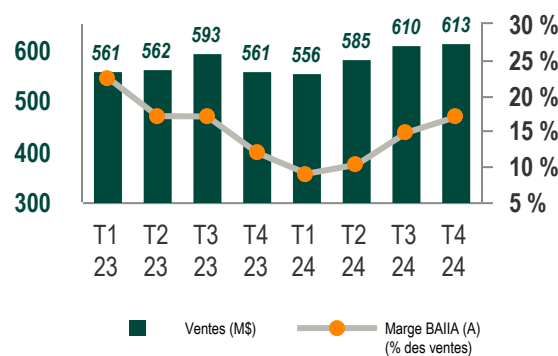
3 Source : Canadian Corrugated and Containerboard Association

Notre performance

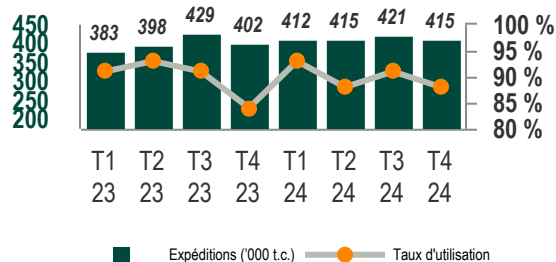
BAIIA (A)¹ (M\$)



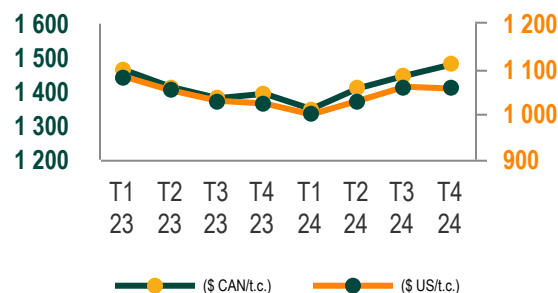
Ventes (M\$) et marge BAI(A)¹



Expéditions et taux d'utilisation de la capacité de fabrication

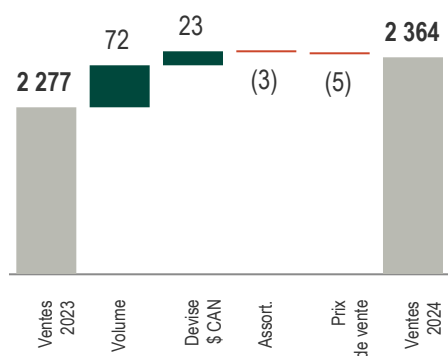


Prix de vente moyen

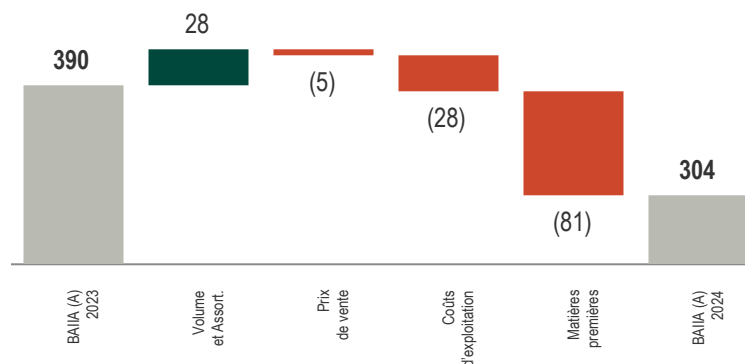


Les principales variations² des ventes et du BAI(A)¹ du secteur de l'emballage carton-caisse de 2024, comparativement à 2023, sont présentées ci-dessous :
(en millions de dollars canadiens)

VENTES (M\$)



BAIIA (A) (M\$)



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

² Voir les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du BAI(A)¹ à la section « Revue financière » pour plus de détails.

2023	2024	Variation en %
Expéditions² ('000 t.c.)		
1 612	1 663	3 %
Prix de vente moyen (\$ CAN/unité)		
1 412	1 421	1 %
Ventes (M\$)		
2 277	2 364	4 %
BAIIA (A)¹ (M\$)		
390	304	-22 %
% des ventes		
17 %	13 %	

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

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

3 Défini comme correspondant au pourcentage des expéditions de fabrication transférées à nos activités de transformation dans tous les secteurs de Cascades. Les contrats d'achat ferme de Greenpac avec des partenaires sont inclus.

Les expéditions totales ont augmenté de 51 000 t.c., ou de 3 %, en 2024 comparativement à 2023.

Les expéditions de rouleaux de papier ont augmenté de 29 000 t.c., ou de 3 %, en 2024, comparativement à 2023. Cette hausse reflète le nouveau volume associé à l'usine de Bear Island qui accroît sa production, nette de l'impact négatif de la fermeture de l'usine de Trenton, en Ontario. L'augmentation des volumes dans notre plateforme de conversion a entraîné une hausse du taux d'intégration³ de 1 %, se chiffrant à 54 %. En incluant les ventes aux autres partenaires, le taux d'intégration s'élève à 68 % en 2024, inchangé comparativement à 2023. Le taux d'utilisation de la capacité de fabrication est resté stable à 90 %, ce qui inclut l'impact du démarrage de Bear Island.

Les expéditions de produits transformés ont augmenté de 22 000 t.c., ou de 3 %, comparativement à 2023. En pieds carrés, le volume a augmenté de 4 %, passant de 14,2 milliards en 2023 à 14,8 milliards en 2024. Cela reflète une augmentation de 4 % de nos expéditions canadiennes de produits transformés, ce qui est légèrement inférieur à l'augmentation de 5 % de l'industrie canadienne. Nos expéditions américaines de produits transformés ont augmenté de 4 % d'une année à l'autre en 2024, surpassant la performance stable du marché.

Le prix de vente moyen a augmenté de 1 % en 2024, reflétant une augmentation de 5 % pour les rouleaux de papier et une diminution de 1 % pour les produits transformés. Cela reflète le calendrier de réalisation des baisses de prix de vente qui ont eu lieu en 2023 avant l'impact positif des augmentations de prix du marché mises en œuvre en 2024 et l'impact de la dépréciation moyenne de 1,5 % du dollar canadien par rapport au dollar américain.

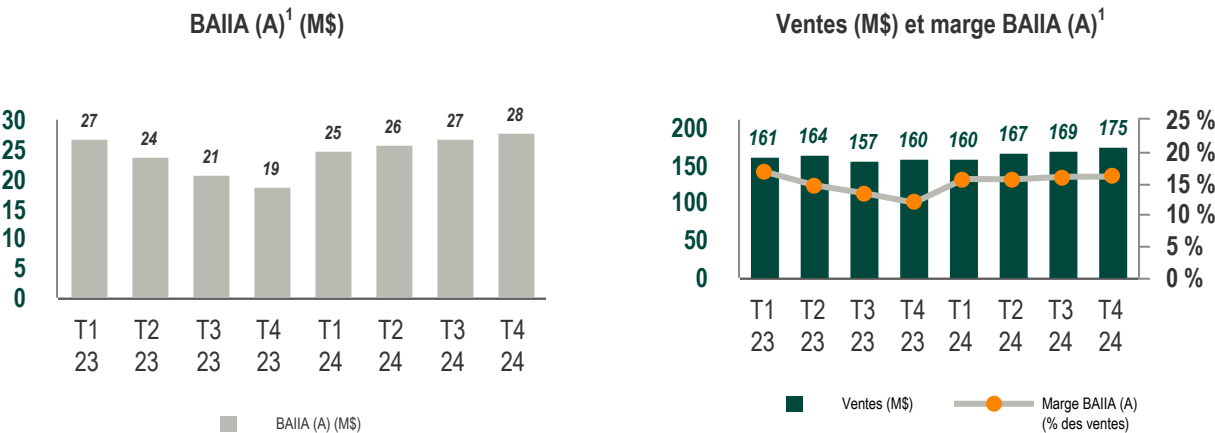
Les ventes ont augmenté de 87 M\$, ou de 4 %, en 2024 comparativement à 2023. Une hausse du volume et la dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain ont ajouté 72 M\$ et 23 M\$ aux ventes, respectivement. Ces impacts positifs ont été contrebalancés par des prix de vente plus bas pour les produits transformés et un assortiment moins favorable de produits vendus qui ont respectivement soustrait 5 M\$ et 3 M\$ aux ventes.

Le BAIIA (A)¹ a diminué de 86 M\$, ou de 22 %, comparativement à 2023. Ceci reflète les impacts négatifs de 81 M\$ liés à la hausse du coût des matières premières, principalement la fibre recyclée de vieux cartons ondulés et de 28 M\$ liés à l'augmentation des coûts de production, incluant un impact de 7 M\$ pour un règlement d'assurance reçu au cours du premier trimestre de 2023. Les résultats incluent également les coûts résultant de la mise en service et du démarrage de l'usine de Bear Island en mai 2023 et des temps d'arrêt prolongés dans les usines de Greenpac et de Bear Island à la suite d'une prolongation de la maintenance planifiée à ces installations au deuxième trimestre de 2024. De plus, les prix de vente plus bas ont eu un impact négatif de 5 M\$ sur les résultats. Ces vents contraires ont été partiellement contrebalancés par un impact positif net de 28 M\$ provenant des volumes et de l'assortiment de produits vendus.

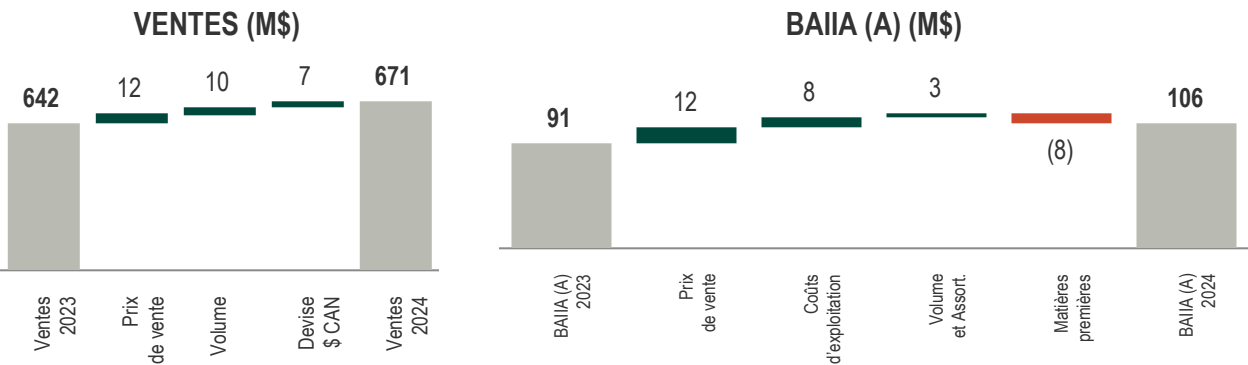
REVUE DES SECTEURS

PRODUITS D'EMBALLAGE - PRODUITS SPÉCIALISÉS

Notre performance



Les principales variations² des ventes et du BAIIA (A)¹ du secteur des produits spécialisés de 2024, comparativement à 2023, sont présentées ci-dessous :
(en millions de dollars canadiens)



2023	2024	Variation en %
Ventes (M\$)		
642	671	5 %
BAIIA (A) ¹ (M\$)		
91	106	16 %
% des ventes		
14 %	16 %	

Les ventes ont augmenté de 29 M\$, ou de 5 %, en 2024 comparativement à 2023. Le volume total a augmenté, en raison de la hausse des niveaux d'expédition de produits de plastique, partiellement compensée par une baisse de la demande de produits de carton industriel. L'impact positif de la hausse des prix de vente des produits en pâte moulée a été partiellement contrebalancé par des prix de vente moyens plus bas pour les produits en carton industriel et en plastique, ce qui a entraîné un impact net positif de 12 M\$ sur les ventes. De plus, la dépréciation moyenne de 1,5 % du dollar canadien par rapport au dollar américain a ajouté 7 M\$ aux ventes.

Le BAIIA (A)¹ a augmenté de 15 M\$, ou de 16 %, en 2024 comparativement à 2023. Cette performance reflète les effets bénéfiques d'une baisse des coûts de main-d'œuvre, d'énergie et de transport et par une plus grande efficacité de la production, affectant positivement les résultats de l'ordre de 8 M\$. La hausse des marges réalisées (prix de vente moins les coûts des matières premières) dans presque tout nos segments de production a augmenté les niveaux de BAIIA (A)¹ de 4 M\$. De plus, l'augmentation du volume a amélioré les résultats de 3 M\$.

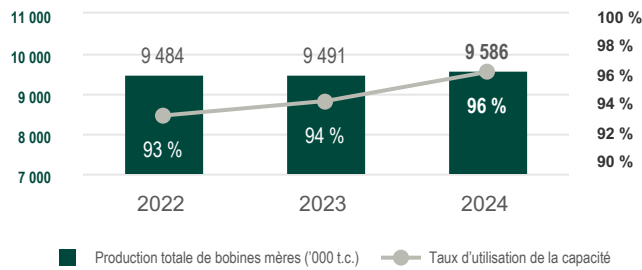
1 Voir la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité et autres mesures financières » pour un rapprochement complet des montants.
2 Voir les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du BAIIA (A)¹ à la section « Revue financière » pour plus de détails.

PAPIERS TISSU

Notre industrie

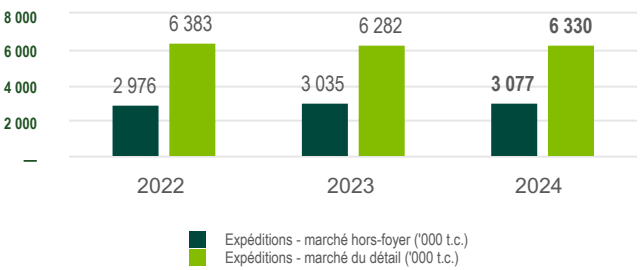
Production de l'industrie américaine des papiers tissu (bobines mères) et taux d'utilisation de la capacité¹

La production totale de bobines mères a augmenté de 1 % en 2024. Le taux d'utilisation de la capacité moyen de 96 % en 2024, a augmenté de 2 % comparativement à 94 % en 2023.



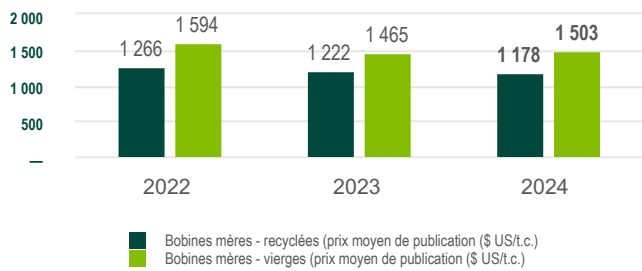
Expéditions de produits transformés de l'industrie américaine des papiers tissu¹

En 2024, les expéditions du marché du détail et du marché hors foyer ont augmenté de 1 % et 1 %, respectivement, comparativement à 2023.



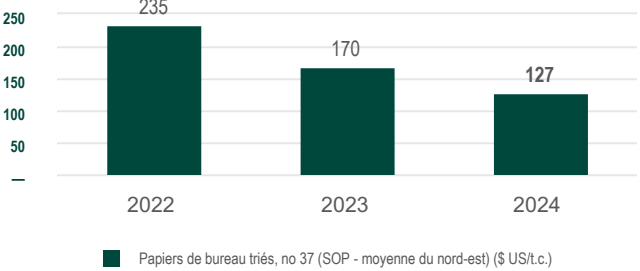
Prix de référence - bobines mères¹

En 2024, le prix de référence des bobines mères recyclées et vierges a diminué de 4 % et a augmenté de 3 %, respectivement, comparativement à 2023.



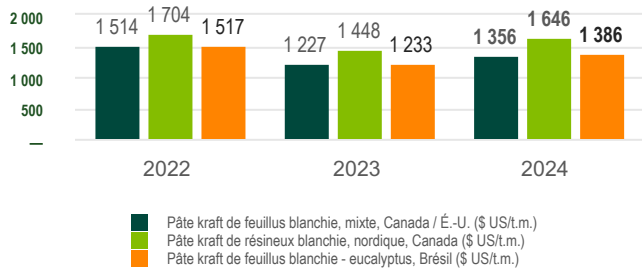
Prix de référence - papiers recyclés (grade blanc)¹

Le prix de référence des papiers de bureau triés n° 37 (SOP) a diminué de 25 % en 2024 comparativement à 2023.



Prix de référence - pâte commerciale¹

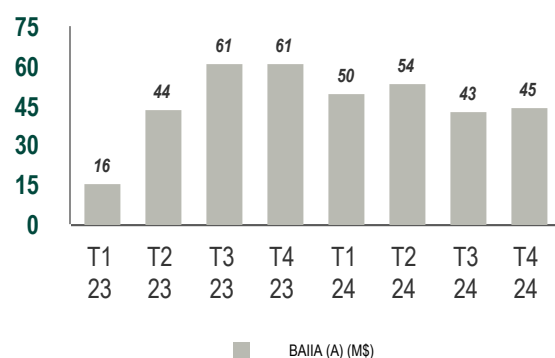
En 2024, les prix de référence de la pâte de résineux, de la pâte de feuillus et de l'eucalyptus ont augmenté de 14 %, de 11 % et de 12 % respectivement, comparativement à 2023.



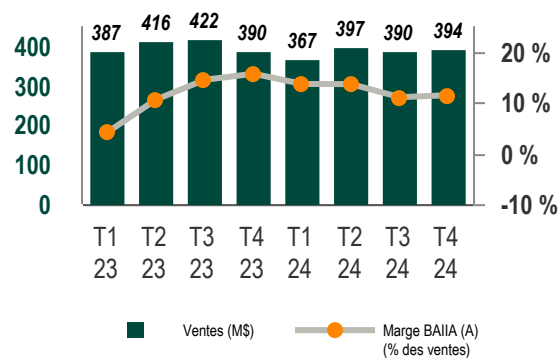
¹ Source : RISI

Notre performance

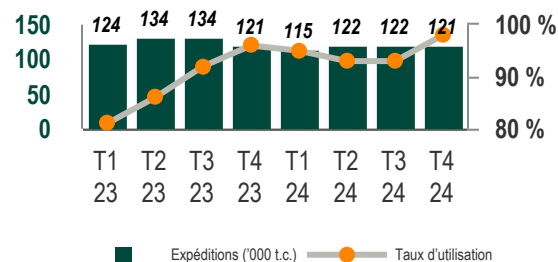
BAIIA (A)¹ (M\$)



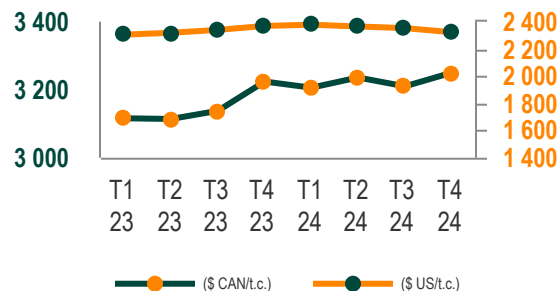
Ventes (M\$) et marge BAI(A)¹



Expéditions et taux d'utilisation de la capacité de fabrication

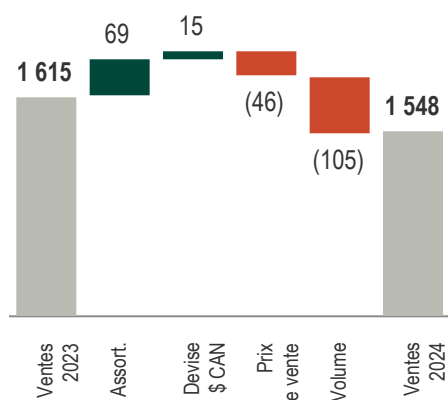


Prix de vente moyen

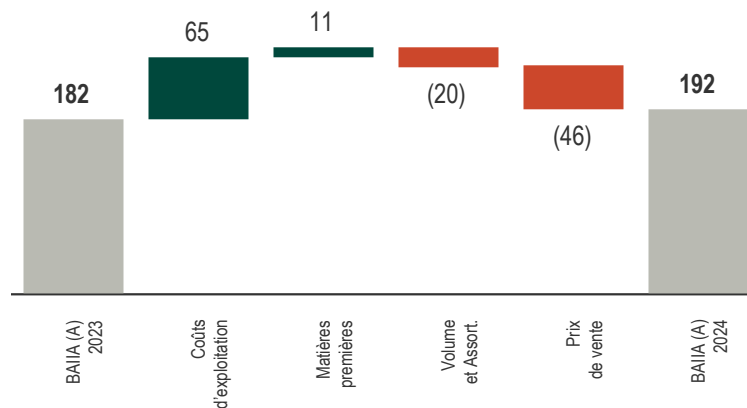


Les principales variations² des ventes et du BAI(A)¹ du secteur des papiers tissu de 2024, comparativement à 2023, sont présentées ci-dessous :
(en millions de dollars canadiens)

VENTES (M\$)



BAIIA (A) (M\$)



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

² Voir les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du BAI(A)¹ à la section « Revue financière » pour plus de détails.

2023	2024	Variation en %
Expéditions² ('000 t.c.)		
513	480	-6 %
Prix de vente moyen (\$ CAN/unité)		
3 147	3 226	3 %
Ventes (M\$)		
1 615	1 548	-4 %
BAIIA (A)¹ (M\$)		
182	192	5 %
% des ventes		
11 %	12 %	

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

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

Les expéditions ont diminué de 33 000 t.c., ou de 6 %, en 2024 comparativement à 2023.

Les expéditions des produits transformés ont augmenté de 4 000 t.c., ou de 1 %. Cela reflète une augmentation de 5 % des expéditions des produits de consommation partiellement contrebalancée par une baisse de 4 % des expéditions dans le hors foyer en raison des fermetures d'usines en 2023. En caisses, les expéditions de 2024 ont augmenté de 0,6 million, soit 1 %, à 63,0 millions comparativement à l'exercice précédent. Les expéditions de bobines mères ont diminué de 37 000 t.c., ou de 59 %, en 2024 comparativement à 2023 principalement en raison de la fermeture de moulins en 2023 et à l'optimisation du réseau qui a entraîné une augmentation du taux d'intégration à 94 % au cours de l'exercice, comparativement à 87 % en 2023.

L'augmentation de 3 % du prix de vente moyen est principalement attribuable à un assortiment favorable de produits vendus en raison d'une proportion moins élevée de bobines mères et à la dépréciation moyenne du dollar canadien par rapport au dollar américain. Ces avantages ont été partiellement contrebalancés par des prix de vente plus bas relativement au modèle de tarification contractuel avec les clients clés basé sur les coûts des intrants.

Les ventes ont diminué de 67 M\$, ou de 4 %, en 2024 comparativement à 2023. Cette baisse s'explique par des impacts de 36 M\$ liés à une baisse du volume nette de l'assortiment favorable de produits vendus attribuable aux fermetures des machines à papier et une meilleure intégration, ainsi que 46 M\$ relativement à une baisse du prix de vente moyen. Ces impacts ont été partiellement contrebalancés par 15 M\$ liés au taux de change favorable.

Le BAIIA (A)¹ a augmenté de 10 M\$, principalement en raison d'un impact positif combiné de 76 M\$ relativement aux fermetures d'usines et à une baisse des coûts des matières premières, de l'énergie et du transport partiellement compensées par des coûts fixes plus élevés sur une base d'usines comparatives. Ces avantages ont été partiellement contrebalancés par un impact négatif de 46 M\$ attribuable à la baisse des prix de vente et par un impact négatif net de 20 M\$ relativement à la baisse du volume partiellement contrebalancés par l'assortiment favorable de produits vendus.

ACTIVITÉS CORPORATIVES, RÉCUPÉRATION ET RECYCLAGE

Les activités corporatives, récupération et recyclage ont enregistré un BAIIA (A)¹ de (101) M\$ en 2024, comparativement à (105) M\$ en 2023. Les activités de récupération et recyclage ont réduit leur contribution négative grâce à l'amélioration du BAIIA (A)¹ de 19 M\$ en 2024 en raison de la hausse des prix de la fibre recyclée. Les activités corporatives ont des coûts d'exploitation récurrents largement stables, une variation de change défavorable de 10 M\$ en 2024 et une charge de rémunération ponctuelle de 5 M\$. La charge de rémunération est composée d'un contrat de consultation de 18 mois avec M. Mario Plourde, débutant le 1^{er} janvier 2025, et d'un octroi d'unités d'actions différées (UAD), en date du 17 juin 2024, à M. Hugues Simon à la suite de sa nomination à titre de président et chef de la direction. Les UAD sont accordées à M. Hugues Simon afin d'atténuer les opportunités d'incitation en espèces et les avantages de rémunération à long terme qu'il a perdus en quittant son ancien employeur.

CHARGE AU TITRE DE RÉMUNÉRATION À BASE D'ACTIONS

La charge au titre de la rémunération à base d'actions enregistrée dans les activités corporatives s'est élevée à 10 M\$ en 2024, soit le même montant qu'en 2023. Pour plus de détails sur la rémunération à base d'actions, veuillez consulter la Note 20 des états financiers consolidés audités de 2024.

SITUATION DE TRÉSORERIE ET RESSOURCES EN CAPITAL

FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2024	2023
Activités d'exploitation		
Perte nette pour l'exercice attribuable aux actionnaires	(31)	(76)
Ajustements pour :		
Frais de financement	142	128
Amortissement	282	272
Baisses de valeur	64	209
Autre perte (gain)	19	12
Frais de restructuration	46	23
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés	(5)	2
Recouvrement d'impôts sur les résultats	(14)	(13)
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises	(19)	(22)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle	17	23
Frais de financement nets payés	(135)	(129)
Impôts payés nets	(4)	(9)
Dividendes reçus	17	9
Provisions pour charges et autres passifs	(84)	(32)
	295	397
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(23)	113
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	272	510

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, en excluant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement, s'établissent à 295 M\$ en 2024, comparativement à 397 M\$ en 2023. Cette mesure des flux de trésorerie est importante pour la Société qui vise à poursuivre son programme d'investissement en capital et à réduire son endettement.

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont généré 272 M\$ en liquidités en 2024, comparativement à 510 M\$ générés en 2023. Cette diminution est attribuable au BAIIA (A)¹ moindre, à des paiements de frais de restructuration plus élevés et à des besoins en fonds de roulement plus élevés comparativement à 2023. La Société a payé 135 M\$ de frais de financement en 2024, comparativement à 129 M\$ en 2023. La Société a également payé 4 M\$ d'impôts en 2024, comparativement à 9 M\$ payés en 2023. Les provisions pour charges et autres passifs comprennent principalement des paiements totalisant 61 M\$ en 2024 d'indemnités de départ et d'autres frais de restructuration liés aux fermetures, comparativement à 24 M\$ en 2023.

Les variations des éléments hors caisse du fonds de roulement ont utilisé 23 M\$ en liquidités en 2024, comparativement à 113 M\$ générés en 2023. L'augmentation provient d'une hausse des stocks relativement à l'augmentation des coûts de production directs et indirects, ainsi que de la hausse des prix et des quantités de fournitures. Au 31 décembre 2024, le ratio du fonds de roulement moyen trimestriel des DDM sur les ventes des DDM¹ s'établissait à 9,6 %, comparativement à 9,9 % au 31 décembre 2023.

L'utilisation par la Société de son entente de monétisation de créances a apporté des liquidités supplémentaires de 33 M\$ au fonds de roulement en 2024. Pour plus de détails, veuillez consulter la Note 15 des états financiers consolidés audités de 2024.

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

ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2024	2023
Activités d'investissement		
Cessions de participations dans des entreprises associées et des coentreprises	—	12
Paielements d'immobilisations corporelles	(161)	(350)
Produits de cessions d'immobilisations corporelles	34	7
Variation d'actifs incorporels et d'autres actifs	(23)	(1)
Flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement	(150)	(332)

Les activités d'investissement ont utilisé 150 M\$ en liquidités en 2024, comparativement à 332 M\$ utilisés en 2023.

CESSIONS DE PARTICIPATIONS DANS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES ET DES COENTREPRISES

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

PAIEMENTS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2024	2023
Additions totales au cours de l'exercice	270	343
Variation des paiements des acquisitions d'immobilisations corporelles incluses dans les comptes créditeurs et charges à payer	13	61
Acquisitions d'actifs au titre du droit d'utilisation et provisions (non monétaire)	(122)	(54)
Paielements d'immobilisations corporelles	161	350
Produits de cessions d'immobilisations corporelles	(34)	(7)
Paielements d'immobilisations corporelles, déduction faite des produits de cessions	127	343

Les nouveaux investissements en immobilisations corporelles, y compris les actifs au titre du droit d'utilisation et provisions, par secteur en 2024, sont présentés ci-dessous :

(en millions de dollars canadiens)



Aucun projet d'investissement majeur n'a été commencé en 2024. Les ajouts concernent des projets plus petits et des dépenses d'investissement de maintenance.

PRODUITS DE CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les principales cessions d'immobilisations corporelles sont les suivantes :

En 2024, le secteur de l'emballage carton-caisse a reçu 30 M\$ pour la vente d'actifs relativement aux usines fermées précédemment au Canada et aux États-Unis ainsi qu'une parcelle de terrain au Canada.

En 2023, le secteur des papiers tissu a reçu 4 M\$ pour la vente d'un bâtiment et du matériel et d'outillage relativement à une usine fermée précédemment aux États-Unis.

ACQUISITIONS D'ACTIFS AU TITRE DU DROIT D'UTILISATION ET PROVISIONS

En 2024, les ajouts aux contrats de location comprennent les contrats signés au cours de l'exercice pour de nouveaux actifs ou pour le remplacement d'actifs, les renouvellements ou modifications de contrats existants et les réévaluations liées aux changements dans la probabilité d'exercer des options de renouvellement. Des investissements de 94 M\$ sont affectés aux bâtiments, 25 M\$ au matériel roulant et 2 M\$ aux équipements et au matériel informatique (29 M\$, 19 M\$ et 2 M\$, respectivement, en 2023). De plus, 1 M\$ en 2024, (4 M\$ en 2023) ont été ajoutés aux provisions.

VARIATION D'ACTIFS INCORPORELS ET D'AUTRES ACTIFS

En 2024, la Société a acquis pour 15 M\$ US (21 M\$) d'actions privilégiées sans participation à intérêt fixe d'une société de conversion de papier. Les actions privilégiées sont rachetables au gré de l'émetteur et les intérêts sont payables à compter de mai 2027. Les actions privilégiées répondent à la définition d'un actif financier et sont évaluées au coût amorti. Pour plus de détails, veuillez consulter la Note 10 des états financiers consolidés audités de 2024.

En 2024, la Société a investi 5 M\$ comparativement à 1 M\$ en 2023, dans son système de technologies de l'information et d'autres développements de logiciels.

ACTIVITÉS DE FINANCEMENT

Les activités de financement sont présentées dans le tableau suivant :

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2024	2023
Activités de financement		
Emprunts et avances bancaires	10	(3)
Évolution des crédits bancaires	(4)	(92)
Évolution des crédits bancaires sans recours contre la Société	(16)	92
Versements sur les autres dettes à long terme, y compris les obligations locatives (67 M\$ en 2024; 59 M\$ en 2023)	(75)	(137)
Émission d'actions ordinaires sur exercice d'options	2	2
Dividendes payés pour la part des actionnaires sans contrôle	(15)	(36)
Acquisitions de parts des actionnaires sans contrôle	(3)	(3)
Dividendes payés aux actionnaires de la Société	(48)	(48)
Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement	(149)	(225)

Les activités de financement ont utilisé des liquidités totales de 149 M\$ en 2024, comparativement à 225 M\$ utilisés en 2023, y compris 48 M\$ de dividendes payés aux actionnaires de la Société en 2024 et en 2023.

VERSEMENTS SUR LES AUTRES DETTES À LONG TERME

La Société a remboursé des obligations locatives de 67 M\$ en 2024, comparativement à 59 M\$ en 2023. En 2023, la Société a également remboursé 67 M\$ des autres dettes à long terme.

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

La Société a émis 295 637 actions ordinaires à un prix moyen de 6,27 \$ en 2024 à la suite de l'exercice d'options pour un montant total encaissé de 2 M\$ (2 M\$ pour 333 743 actions ordinaires à un prix moyen de 5,40 \$ en 2023).

La Société n'a procédé au rachat d'aucune action ordinaire pour annulation en 2024 (aucune en 2023).

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

Les dividendes payés aux actionnaires sans contrôle de Greenpac et de Falcon Packaging (un distributeur du secteur des produits spécialisés) s'élèvent à 15 M\$ en 2024 (36 M\$ en 2023). En 2024, la Société a également augmenté sa participation dans Falcon Packaging d'un montant payé de 3 M\$ (3 M\$ en 2023).

SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

AUX 31 DÉCEMBRE 2024, 2023 ET 2022

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

(en millions de dollars canadiens, sauf lorsque mentionné autrement) (non audités)	31 décembre 2024	31 décembre 2023	31 décembre 2022
Trésorerie et équivalents de trésorerie	27	54	102
Actifs totaux	5 000	4 772	5 053
Dettes totales ¹	2 123	1 936	2 068
Dettes nettes ¹	2 096	1 882	1 966
Capitaux propres des actionnaires	1 724	1 739	1 871
Part des actionnaires sans contrôle	47	42	57
Capitaux propres totaux	1 771	1 781	1 928
Capitaux propres totaux et dette nette ¹	3 867	3 663	3 894
Ratio dette nette / (capitaux propres totaux et dette nette) ¹	54,2 %	51,4 %	50,5 %
Capitaux propres des actionnaires par action ordinaire (en dollars canadiens)	17,07 \$	17,27 \$	18,64 \$

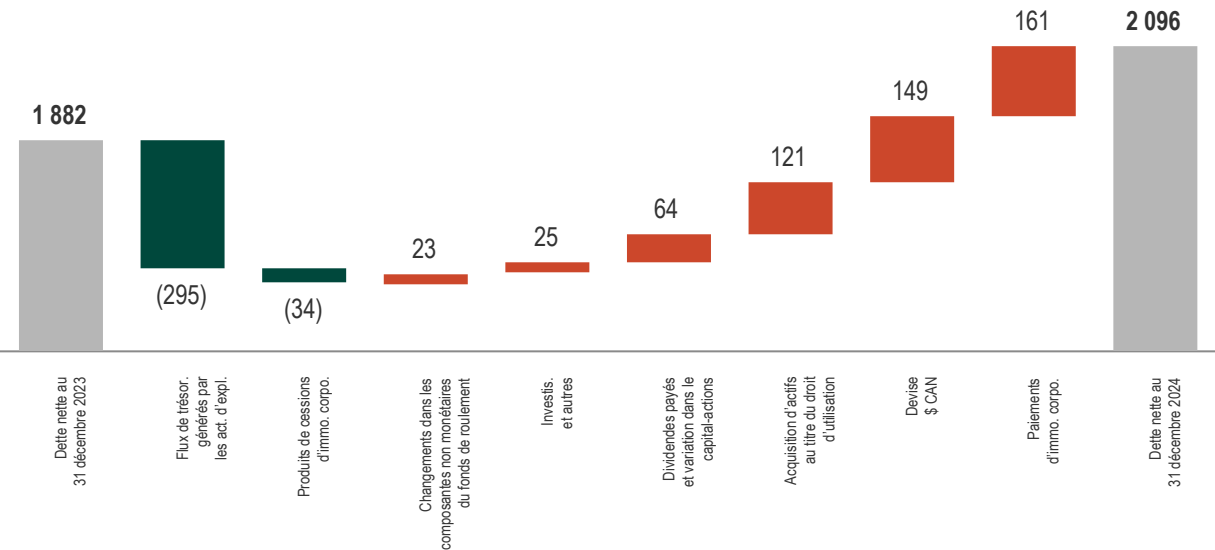
¹ Certaines informations représentent des mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité, d'autres mesures financières ou des ratios non conformes aux Normes IFRS de comptabilité qui ne sont pas normalisés selon les Normes IFRS de comptabilité et pourraient donc ne pas être comparables à des mesures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

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
31 décembre 2023	Baa3/Ba2/Ba3 (stable)	BB+/BB-/BB- (stable)
31 décembre 2024	Baa3/Ba2/Ba3 (stable)	BB+/BB-/BB- (stable)

RAPPROCHEMENT DE LA DETTE NETTE¹

La variation de la dette nette¹ (dette totale¹ moins la trésorerie et équivalents de trésorerie) en 2024 est présentée ci-dessous, accompagnée des ratios financiers applicables :
(en millions de dollars canadiens)



558	BAIIA (A) ¹ (douze derniers mois) (M\$)	501
3,4 x	Ratio dette nette / BAIIA (A) ¹	4,2 x

Les liquidités disponibles grâce aux facilités de crédit de la Société, le solde de la trésorerie et équivalents de trésorerie ainsi que les flux de trésorerie anticipés provenant de ses activités d'exploitation fourniront des fonds suffisants pour respecter nos obligations financières et réaliser notre programme d'investissement en immobilisations pour les douze prochains mois. Les investissements en capital prévus pour 2025 devraient être approximativement de 175 M\$. Au 31 décembre 2024, la Société disposait d'un montant disponible de 463 M\$ (après déduction des lettres de crédit de 12 M\$) sur sa facilité de crédit de 750 M\$ (en excluant la facilité de crédit de notre filiale Greenpac). La trésorerie et équivalents de trésorerie au 31 décembre 2024 est composée de la façon suivante : 4 M\$ dans la société mère et ses filiales restreintes (comme défini dans l'entente de crédit) et 23 M\$ dans les filiales non restreintes.

AVANTAGES DU PERSONNEL

Les actifs et les passifs d'avantages sociaux futurs de la Société sont de 196 M\$ et de 227 M\$, respectivement, au 31 décembre 2024, comparativement à 189 M\$ et 229 M\$, respectivement, en 2023, y compris un montant de 63 M\$ (65 M\$ en 2023) pour les avantages post-retraite autres que les régimes de retraite. Les régimes de retraite comprennent un montant de 25 M\$ (26 M\$ en 2023) qui ne requièrent aucun financement de la Société jusqu'à ce qu'il y ait des paiements aux employés. Il n'est pas prévu que ce montant augmente, étant donné que la Société a révisé ses programmes afin d'éliminer certains avantages pour les futurs retraités.

En ce qui concerne les régimes de retraite, le risque de la Société est limité puisque moins de 5 % de ses employés actifs sont assujettis à des régimes de retraite à prestations déterminées, tandis que le reste des employés, y compris tous les nouveaux, participent aux régimes à cotisations déterminées de la Société comme le REER collectif ou le 401K.

La date d'évaluation des régimes d'avantages sociaux futurs est le 31 décembre de chaque année. Une évaluation actuarielle est effectuée au moins tous les trois ans. Selon le solde de l'obligation au 31 décembre 2024, 20 % des régimes de retraite de la Société ont fait l'objet d'une évaluation actuarielle au 31 décembre 2023 (94 % en 2022).

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

Compte tenu des hypothèses et du plafond des actifs utilisés, le surplus actuariel pour les fins comptables de nos régimes de retraite totalisait 23 M\$ au 31 décembre 2024, comparativement à un surplus actuariel de 19 M\$ en 2023. La dépense de 2024 concernant les régimes de retraite a été de l'ordre de 2 M\$ et les sorties de fonds ont été de 1 M\$. Grâce aux rendements des placements en 2024 et de la modification de l'impact de l'exigence de la capitalisation minimale (plafond de l'actif), la dépense relative aux avantages du personnel devrait s'établir à 1 M\$ en 2025. Pour ce qui est des besoins en liquidités, il est prévu que ces régimes de retraite nécessitent une contribution de moins d'un million de dollars en 2025. Finalement, sur une base consolidée, le ratio de solvabilité des fonds de retraite de la Société a augmenté à environ 138 %.

COMMENTAIRES SUR LE QUATRIÈME TRIMESTRE DE 2024

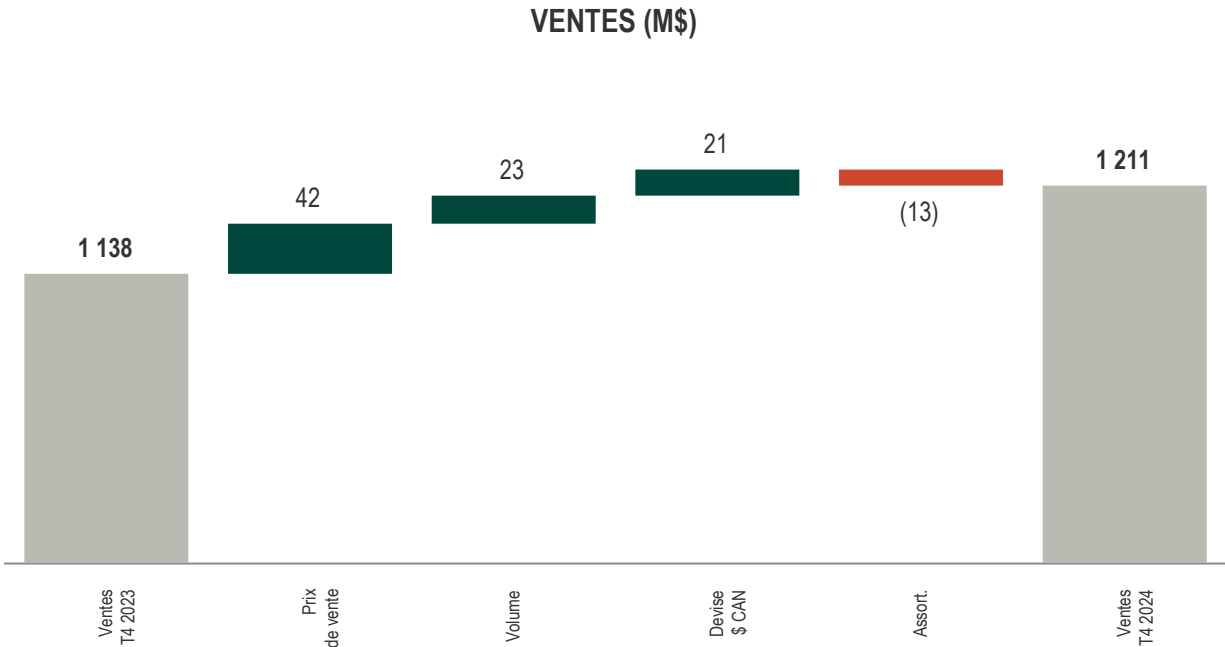
VENTES

Les ventes de 1 211 M\$ ont augmenté de 73 M\$ au quatrième trimestre de 2024, comparativement à 1 138 M\$ pour la même période de 2023. Un volume plus élevé et un taux de change favorable dans tous les secteurs ainsi que des prix de vente plus élevés dans les deux secteurs des produits d'emballage ont généré une incidence positive sur les ventes. Ces facteurs ont été partiellement contrebalancés par l'assortiment moins favorable de produits vendus dans le secteur de l'emballage carton-caisse et par des prix de vente inférieurs et l'assortiment de produits vendus dans le secteur des papiers tissu.

BÉNÉFICE (PERTE) D'EXPLOITATION ET BAIIA (A)¹

La Société a enregistré un bénéfice d'exploitation de 16 M\$ au quatrième trimestre de 2024, comparativement à une perte d'exploitation de (24) M\$ pour la même période de 2023. La Société a enregistré un BAIIA (A)¹ de 146 M\$ au quatrième trimestre de 2024, comparativement à 122 M\$ pour la même période de 2023, soit une augmentation de 24 M\$. L'augmentation s'explique par l'impact positif des prix de vente plus élevés dans les deux secteurs des produits d'emballage. Cet impact positif a été partiellement contrebalancé par la baisse des prix de vente dans le secteur des papiers tissu combiné à une augmentation des coûts des matières premières et des coûts d'exploitation dans tous les secteurs.

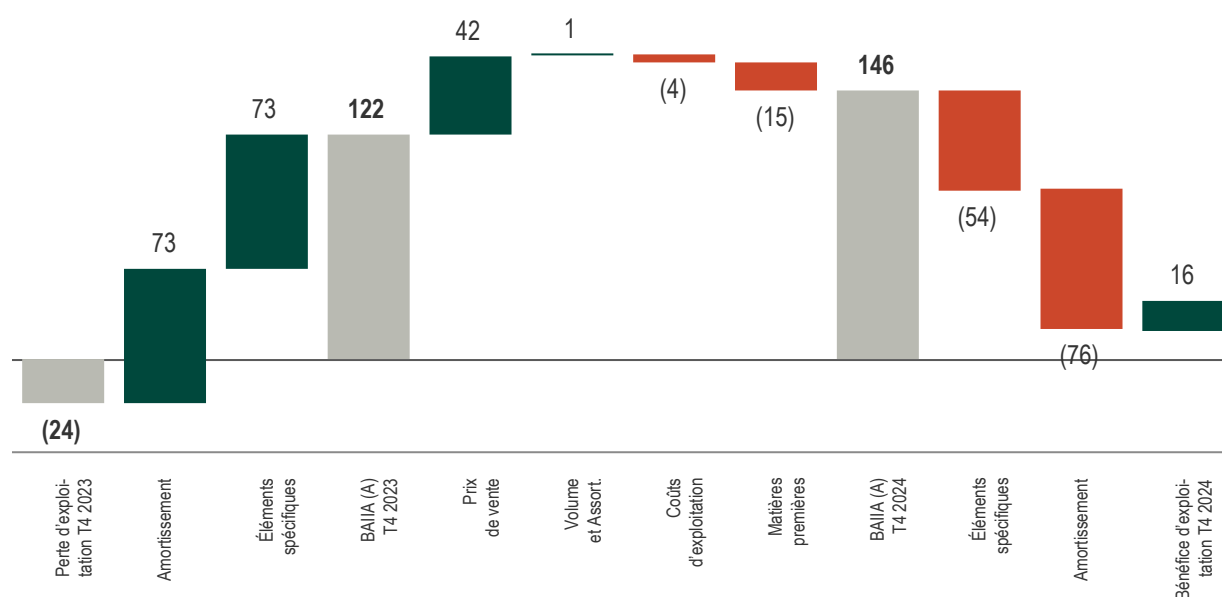
Les principales variations² des ventes, du bénéfice (perte) d'exploitation et du BAIIA (A)¹ du quatrième trimestre de 2024, comparativement à la même période de 2023, sont illustrées ci-dessous :
(en millions de dollars canadiens)



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

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

BÉNÉFICE (PERTE) D'EXPLOITATION ET BAI(A) (A) (M\$)



BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE)

Pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2024, la Société a enregistré une perte nette de (13) M\$, ou de (0,13) \$ par action ordinaire, comparativement à une perte nette de (57) M\$, ou de (0,57) \$ par action ordinaire, pour la même période de 2023. Sur une base ajustée², la Société a généré un bénéfice net de 25 M\$ au quatrième trimestre de 2024, ou de 0,25 \$ par action ordinaire, comparativement à un bénéfice net de 5 M\$, ou de 0,05 \$ par action ordinaire, pour la même période de 2023.

PERSPECTIVES POUR LE PREMIER TRIMESTRE DE 2025

Sur le plan opérationnel, les coûts des matières premières demeurent un facteur favorable pour nos activités au premier trimestre et nous constatons actuellement des niveaux de demande saisonniers stables. Nous ne fournirons pas de perspective financière ou sur nos opérations à court terme en raison du manque de clarté concernant la mise en œuvre des tarifs bilatéraux entre le Canada et les États-Unis. Le risque persistant a entraîné une incertitude macroéconomique importante à court terme et pourrait perturber ou avoir un impact négatif sur les niveaux de demande futurs, les habitudes d'achat des clients et la performance économique des deux pays.

Comme nous l'avons déjà indiqué dans nos documents financiers, environ 11 % de nos ventes annuelles proviennent de produits finis fabriqués au Canada et vendus à des clients américains. De plus, les transferts intersecteurs transfrontaliers et l'approvisionnement en matières premières augmentent cette exposition annuelle potentielle aux tarifs à environ 15 % des revenus. Des mesures proactives visant à atténuer ces impacts ont été prises et comprennent des changements dans l'approvisionnement en matières premières, la réaffectation de la production pour minimiser les expéditions entre pays et l'adaptation de nos stratégies commerciales avec nos clients et nos fournisseurs. Nous travaillons avec diligence sur ces stratégies et avons mis en place un processus pour minimiser les impacts potentiels sur nos flux de trésorerie, nos clients et nos opérations.

Cette diligence s'applique également aux domaines d'intérêt stratégique sur lesquels nous nous concentrerons pour les 24 prochains mois. En capitalisant sur notre engagement envers l'excellence, nous avons mis en place des initiatives de grande envergure visant à améliorer l'efficacité et la productivité tout en assurant une exécution sans faille en matière de santé et sécurité dans nos opérations. Au cœur de ces axes de travail se trouvent une approche commerciale améliorée et d'excellents niveaux de service pour garantir que Cascades est le fournisseur de choix de ses clients. Ces objectifs stratégiques clés visent des améliorations de la rentabilité de base, des niveaux de flux de trésorerie nets disponibles durables plus élevés et un déploiement de capitaux axé sur la réduction de la dette. La réalisation de ces objectifs au cours des 24 prochains mois favorisera les opportunités de croissance futures et la création de valeur pour les actionnaires.

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

RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL-ACTIONS

OPÉRATIONS BOURSIÈRES

Les actions ordinaires de Cascades se négocient à la Bourse de Toronto (TSX) sous le symbole « CAS ». Pendant la période du 1^{er} janvier 2024 au 31 décembre 2024, le prix de l'action ordinaire de Cascades a fluctué entre 8,91 \$ et 14,94 \$. Durant la même période, 55,4 millions d'actions ordinaires de Cascades se sont échangées à la Bourse de Toronto. Le 31 décembre 2024, le prix de clôture de l'action ordinaire de Cascades était de 11,91 \$ comparativement à 12,73 \$ le même jour de clôture de l'exercice précédent.

ACTIONS ORDINAIRES EN CIRCULATION

Au 31 décembre 2024, le capital-actions de la Société émis et en circulation se composait de 100 991 007 actions ordinaires (100 695 370 au 31 décembre 2023) et de 3 852 520 options d'achat d'actions émises et en circulation (3 172 527 au 31 décembre 2023). En 2024, la Société n'a racheté aucune action ordinaire pour annulation, alors que 295 637 options d'achat d'actions ont été exercées, 1 020 319 options d'achat d'actions ont été émises et 44 689 options d'achat d'actions ont été annulées.

Le 19 février 2025, le capital-actions émis et en circulation se composait de 100 993 776 actions ordinaires et de 3 835 986 options d'achat d'actions.

PROGRAMME DE RACHAT D'ACTIONS

La Société n'a pas renouvelé son programme de rachat d'actions dans le cours normal des activités depuis son expiration le 18 mars 2023.

DIVIDENDES

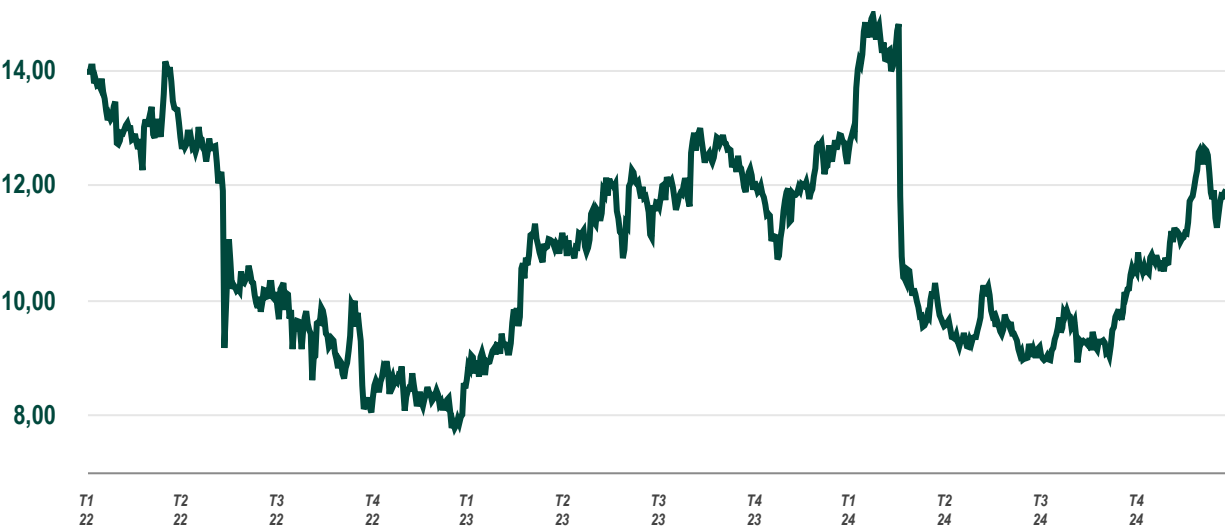
Le 19 février 2025, le conseil d'administration de Cascades a déclaré un dividende trimestriel de 0,12 \$ par action ordinaire, payable le 20 mars 2025 aux actionnaires inscrits le 6 mars 2025 à la clôture de la séance. Le 19 février 2025, le rendement du dividende était de 3,8 %.

Symbole TSX : CAS	2022				2023				2024			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Actions ordinaires en circulation (en millions) ¹	100,5	100,8	100,4	100,4	100,4	100,7	100,7	100,7	100,7	101,0	101,0	101,0
Prix de clôture (en dollars canadiens) ¹	12,82 \$	10,13 \$	8,04 \$	8,46 \$	10,99 \$	11,69 \$	12,27 \$	12,73 \$	9,89 \$	9,03 \$	10,43 \$	11,91 \$
Moyenne journalière du volume ²	250 944	299 332	305 515	259 071	225 154	139 265	121 774	119 877	291 595	194 531	222 776	172 779
Rendement du dividende ¹	3,7 %	4,7 %	6,0 %	5,7 %	4,4 %	4,1 %	3,9 %	3,8 %	4,9 %	5,3 %	4,6 %	4,0 %

1 Au dernier jour du trimestre

2 Moyenne journalière du volume à la Bourse de Toronto

PRIX DE L'ACTION ORDINAIRE DE CASCADES POUR LA PÉRIODE DU 1^{er} JANVIER 2022 AU 31 DÉCEMBRE 2024 (en dollars canadiens)



OBLIGATIONS CONTRACTUELLES ET AUTRES ENGAGEMENTS

L'essentiel des obligations contractuelles et des engagements commerciaux de la Société est lié à l'encours de la dette, à des dépenses en immobilisations corporelles, aux autres coûts d'opération, entretien et réparation, chaîne d'approvisionnement et logistique, à des contrats de location ainsi qu'à des obligations liées aux régimes de retraite et aux autres régimes post-emploi. Le tableau suivant résume ces obligations en date du 31 décembre 2024 :

OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Paielements exigibles par période (en millions de dollars canadiens) (non audités)	TOTAL	MOINS D'UN AN	ENTRE UN ET CINQ ANS	PLUS DE CINQ ANS
Dette à long terme, y compris capital et intérêts	2 418	349	1 989	80
Immobilisations corporelles, autres coûts d'opération, entretien et réparation	44	39	5	—
Chaîne d'approvisionnement et logistique	91	54	37	—
Baux non débutés, mais déjà signés	3	1	2	—
Régimes de retraite et autres régimes ¹	500	15	66	419
Total des obligations contractuelles	3 056	458	2 099	499

¹ Ces montants représentent la totalité des prestations qui seront versées aux participants actuels dans les prochaines années et par la suite sans limite dans le futur. La majorité des paiements de prestations sont effectués à partir de fonds administrés par des gardiens de valeurs. La différence proviendra des rendements futurs escomptés sur les actifs des fonds ainsi que des cotisations futures qui seront versées par la Société pour les services rendus après le 31 décembre 2024.

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

La Société a également conclu diverses ententes avec ses coentreprises, entreprises associées et sociétés satellites liées à un ou plusieurs administrateurs pour obtenir des matières premières comme le papier recyclé, la pâte vierge et l'énergie ainsi que des produits transformés et non transformés, en plus d'autres ententes dans le cours normal de ses activités. Le montant global des ventes de la Société à ses coentreprises et autres entreprises associées s'est élevé à 320 M\$ et à 317 M\$ pour 2024 et 2023, respectivement. Le montant global des achats par la Société auprès de ses coentreprises et autres entreprises associées s'est chiffré à 189 M\$ et à 161 M\$ pour 2024 et 2023, respectivement.

CHANGEMENTS DANS LES POLITIQUES COMPTABLES ET INFORMATION

A. NOUVELLES NORMES IFRS DE COMPTABILITÉ APPLIQUÉES

Réforme fiscale internationale — Modèle de règles du Pilier 2, modifications à IAS 12 Impôts sur les résultats

Le 23 mai 2023, l'IASB® a publié une modification à l'IAS 12 visant à introduire une exemption temporaire obligatoire à la comptabilisation des impôts différés découlant de la législation fiscale juridictionnelle adoptée ou quasi adoptée pour mettre en œuvre les règles modèles du Pilier 2 publiées par l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) et de nouvelles exigences de divulgation pour les entités concernées.

Les règles globales anti-érosion (GloBE) sont un élément clé des règles modèles du Pilier 2 et garantissent que les grandes entreprises multinationales paient un niveau minimum d'impôt sur le revenu généré dans chacune des juridictions où elles opèrent. Le 20 juin 2024, une loi a été adoptée au Canada pour mettre en œuvre les règles du modèle du Pilier 2, y compris GloBE, à compter du 1^{er} janvier 2024. Par conséquent, la Société applique l'exception de l'IAS 12 pour comptabiliser et fournir des informations sur les actifs et passifs d'impôts différés liés aux impôts sur les résultats du Pilier 2. De plus, la Société a estimé que le taux d'imposition effectif moyen pondéré de ses activités aux États-Unis dépasse 15 %. Par conséquent, aucune charge d'impôt exigible liée à l'impôt sur le résultat du Pilier 2 n'a été comptabilisée pour l'exercice terminé le 31 décembre 2024.

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

Les modifications à IAS 7 et IFRS 7 relatifs aux accords de financement de fournisseurs, qui entrent en vigueur pour les périodes annuelles ouvertes ou postérieures au 1^{er} janvier 2024, exigent des informations à fournir afin d'améliorer la transparence des accords de financement avec les fournisseurs et leurs effets sur les passifs, les flux de trésorerie et l'exposition au risque de liquidité d'une entité. Ces modifications n'ont aucune incidence sur les informations à fournir sur l'entente de monétisation de créances de la Société car tous les éléments requis sont déjà présentés à la Note 15 des états financiers consolidés audités de 2024.

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

Ces modifications à IAS 1, qui entrent en vigueur pour les périodes annuelles ouvertes ou postérieures au 1^{er} janvier 2024, précisent comment les conditions auxquelles une entité doit se conformer dans les douze mois suivants la date de publication affectent le classement d'un passif. Ces modifications n'ont pas entraîné de changement dans le classement des emprunts de la Société.

Décision relative à IFRS 8 - Secteurs opérationnels

En juillet 2024, IFRIC® a publié une décision qui aborde les éléments énumérés dans *IFRS 8* qui doivent être divulgués même lorsqu'ils ne sont pas présentés au principal décideur opérationnel. La décision souligne également comment identifier les éléments importants supplémentaires que *IFRS 8* exige de présenter. À la suite de cette décision, pour chaque secteur à présenter, la Société a modifié la présentation des ventes par secteur afin de divulguer à la fois les ventes externes et les ventes intersecteurs et, en tant qu'éléments importants, a ajouté le total de la « Chaîne d'approvisionnement et logistique » et les « Salaires et avantages ».

B. NOUVELLES NORMES IFRS DE COMPTABILITÉ NON ENCORE APPLIQUÉES

IFRS 18 Présentation et informations à fournir dans les états financiers

Le 9 avril 2024, l'IASB a publié une nouvelle norme : *IFRS 18 Présentation et informations à fournir dans les états financiers*. Les nouvelles exigences introduites dans *IFRS 18* contribueront à assurer la comparabilité des performances financières d'entités similaires, notamment en ce qui concerne la définition du résultat opérationnel. Les nouvelles informations requises pour certaines mesures de performance définies par la direction amélioreront également la transparence.

La nouvelle norme sera appliquée pour les périodes annuelles ouvertes ou postérieures au 1^{er} janvier 2027, y compris pour les états financiers intermédiaires. Une application rétrospective est requise et des informations comparatives doivent donc être préparées selon *IFRS 18*. La Société évalue actuellement l'impact de cette norme sur ses états financiers consolidés.

IFRS 19 Filiales sans responsabilité publique : informations à fournir

Le 9 mai 2024, l'IASB a publié une nouvelle norme : *IFRS 19 Filiales sans responsabilité publique : informations à fournir*. L'*IFRS 19* précise des exigences d'information réduites qu'une entité éligible est autorisée à appliquer à la place des exigences d'information d'autres Normes IFRS de comptabilité.

La nouvelle norme sera appliquée pour les périodes annuelles ouvertes ou postérieures au 1^{er} janvier 2027. La Société évalue actuellement l'impact de cette norme sur ses états financiers consolidés.

Modifications à IFRS 9 et IFRS 7 – Modifications relatives au classement et à l'évaluation des instruments financiers

Le 30 mai 2024, l'IASB a publié des modifications ciblées à *IFRS 9 Instruments financiers* et *IFRS 7 Instruments financiers : informations à fournir*. Ces modifications tiennent compte de la diversité des pratiques comptables en rendant les exigences plus compréhensibles et plus cohérentes.

Ces modifications entrent en vigueur pour les périodes annuelles ouvertes ou postérieures au 1^{er} janvier 2026. Une application anticipée est autorisée. La Société évalue actuellement l'impact de cette norme sur ses états financiers consolidés.

PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES ET JUGEMENTS

Les estimations et jugements sont continuellement évalués et sont basés sur l'expérience historique et d'autres facteurs, y compris l'anticipation d'événements futurs qui sont jugés raisonnables dans les circonstances.

PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES ET HYPOTHÈSES

La préparation d'états financiers selon les Normes IFRS de comptabilité requiert l'utilisation de certaines estimations ayant une incidence sur les actifs et les passifs inscrits aux états financiers, sur la présentation des éventualités à la date du bilan ainsi que sur les postes de revenus et de charges pour les exercices présentés. La direction réévalue régulièrement, en fonction de l'information disponible, ses estimations, y compris celles relatives aux coûts environnementaux, à la durée de vie utile et à la valeur résiduelle des immobilisations corporelles, à la baisse de valeur des actifs à long terme et aux écarts d'acquisition, ainsi qu'aux avantages du personnel, au recouvrement des comptes débiteurs, à la juste valeur des instruments financiers, aux éventualités et aux impôts. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations. Lorsque des ajustements sont nécessaires, ils sont portés aux résultats lorsqu'ils sont connus.

A. BAISSÉ DE VALEUR DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES, ACTIFS INCORPORELS ET ÉCARTS D'ACQUISITION

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

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

DESCRIPTION DES PRINCIPALES HYPOTHÈSES RELATIVES AU TEST DE BAISSÉ DE VALEUR (voir la Note 23 des états financiers consolidés audités de 2024)

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

Les hypothèses utilisées pour les revenus sont basées sur le budget interne sectoriel de la Société qui a été projeté sur une période de cinq ans alors qu'un taux de croissance à long terme de 3 % a été appliqué par la suite. L'hypothèse utilisée pour les marges du BAIIA (A)¹ est basée sur la performance historique. Pour bâtir ses prévisions, la Société a pris en compte l'expérience passée, les tendances économiques, telles que la croissance du produit intérieur brut et l'inflation, ainsi que les tendances du marché et de l'industrie.

TAUX D'ACTUALISATION

La Société a utilisé la méthode d'actualisation afin de déterminer ses flux de trésorerie futurs. Le taux d'actualisation représente le coût moyen pondéré du capital (CMPC) pour des entités comparables en activité dans des secteurs similaires à l'UGT, à un groupe d'UGT ou à un secteur isolable examiné sur la base de l'information publique accessible.

TAUX DE CAPITALISATION

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

TAUX DE CHANGE

Pour estimer la juste valeur diminuée des coûts de la vente, les taux de change sont déterminés en utilisant les prévisions à moyen terme des banques pour les deux premières années de la prévision. Pour les trois années subséquentes, la Société utilise la moyenne des taux de change des cinq dernières années. Le taux de change terminal est basé sur les données historiques des dix dernières années et ajusté afin de refléter la meilleure estimation de la direction sur le marché.

EXPÉDITIONS

Les hypothèses utilisées sont basées sur le budget interne de la Société pour la prochaine année et demeurent normalement inchangées pour la capacité établie alors qu'un accroissement sur les périodes prévisionnelles subséquentes est considéré pour les nouvelles capacités. Lorsqu'elle établit ses expéditions budgétisées, la Société tient compte de l'expérience passée, des prévisions économiques ainsi que des tendances de l'industrie et du marché.

Compte tenu de la sensibilité des principales hypothèses utilisées, il y a une incertitude liée à la mesure puisqu'un changement défavorable d'une seule hypothèse ou d'une combinaison d'hypothèses pourrait entraîner un changement significatif de la valeur comptable des actifs.

B. IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

La Société doit évaluer les impôts sur les résultats pour chaque territoire où elle exerce ses activités, ce qui inclut la nécessité d'estimer une valeur pour les pertes d'impôt actuelles en fonction de l'évaluation par la Société de sa capacité à les utiliser en réduction du revenu imposable futur avant qu'elles n'expirent. Si l'évaluation de la Société de sa capacité à utiliser les pertes d'impôt s'avère inexacte dans l'avenir, plus ou moins de pertes d'impôt pourraient être comptabilisées comme des actifs, ce qui augmente ou diminue la charge d'impôts, et par conséquent, influence les résultats de la Société pour l'année concernée.

C. AVANTAGES DU PERSONNEL

La valeur actuelle de l'obligation au titre des prestations constituées est déterminée en actualisant les sorties de trésorerie futures estimées en utilisant les taux d'intérêt des obligations de sociétés de haute qualité qui sont libellées dans la monnaie dans laquelle les prestations seront versées et dont l'échéance est près des conditions des engagements de retraite liés.

Le coût des régimes de retraite et des avantages complémentaires de retraite gagnés par les employés est déterminé selon la méthode de répartition des prestations au prorata des années de service et selon les meilleures estimations de la direction à l'égard du rendement prévu des placements, de la progression des salaires, de l'âge de retraite des employés et des coûts prévus des soins de santé. L'obligation au titre des prestations constituées est évaluée en utilisant le taux d'intérêt du marché à la date d'évaluation. En raison de la nature à long terme de ces régimes, ces estimations sont assujetties à d'importantes incertitudes. Toutes les hypothèses sont revues annuellement.

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

D. OBLIGATIONS LIÉES À LA RESTAURATION ENVIRONNEMENTALE

Les obligations liées à la restauration environnementale sont basées sur des estimations de coûts futurs utilisant les informations disponibles à la date du bilan, développées par les experts internes et externes. Ces obligations sont ajustées annuellement, ou lorsque de nouvelles informations deviennent disponibles, pour tenir compte des changements dans les facteurs tels que le montant attendu des flux de trésorerie nécessaires pour régler le passif, le calendrier de ces flux de trésorerie et le taux d'actualisation. Les obligations liées à la restauration environnementale nécessitent des estimations et des hypothèses significatives, notamment au chapitre des exigences du cadre juridique et réglementaire ainsi que du calendrier, de l'étendue et des coûts des activités de démantèlement et de restauration requises. Les dépenses futures réelles peuvent différer des montants actuellement provisionnés si les estimations faites diffèrent significativement des coûts réels, en raison de l'évolution des réglementations restrictives, d'un environnement économique inconnu et de l'impact du changement climatique.

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 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 Normes IFRS de comptabilité. Le président et chef de la direction et le vice-président et chef de la direction financière attestent l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires conformément au Règlement 52-109 en utilisant le cadre de contrôle interne proposé par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO).

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2024, 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. Ces facteurs affectent la situation financière, les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie de la Société. La Société gère l'exposition à ces risques et aux autres risques liés au marché par diverses activités régulières d'exploitation et de financement, ainsi que, de manière plus limitée, par l'utilisation d'instruments financiers dérivés. La Société utilise ces derniers comme mécanismes de gestion des risques et non dans le but de spéculer sur des investissements. Les sections qui suivent traitent des principaux éléments de risque et d'incertitude que nous avons répertoriés ainsi que de nos stratégies d'atténuation. Les éléments ne sont pas présentés dans un ordre particulier, étant donné que chaque risque est évalué en gravité et en probabilité d'occurrence. Nous prévenons le lecteur que la liste ne couvre pas tous les risques que nous courons et que nos stratégies d'atténuation ne permettront pas d'éliminer tous les risques.

Risques liés aux activités de la Société

Risques macroéconomiques

Ces dernières années, les économies et les marchés sont confrontés au phénomène d'inflation, dont le contrôle est au centre de toutes les institutions de régulation du monde. Vers la fin de l'année 2024, l'inflation a diminué et le taux d'intérêt de base a été réduit, cependant il y a un effet de décalage dans l'impact. L'inflation représente un risque important pour la stabilité macroéconomique, elle entraîne une hausse des coûts de l'énergie et des matières premières, les marchés mondiaux des actions et des capitaux peuvent connaître une volatilité et une faiblesse importantes. Le marché de nos titres s'est montré résilient, bien que très volatil. Nos activités sont soumises à d'importantes pressions sur les coûts et à une augmentation des coûts de main-d'œuvre et des dépenses de rémunération de nos employés. Si nos coûts continuent d'être soumis à des pressions inflationnistes importantes, nous pourrions ne pas être en mesure de compenser entièrement ces coûts plus élevés par des augmentations de prix, et rien ne garantit que nos revenus augmenteront au même rythme pour maintenir le même niveau de rentabilité. Nos clients peuvent rencontrer des difficultés et retarder le paiement des biens acquis.

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

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

Les activités internationales de la Société l'exposent à un certain nombre de risques et de défis, notamment les suivants :

- la commercialisation efficace de ses produits dans d'autres pays;
- les tarifs et les autres barrières commerciales;
- les cadres réglementaires et les contextes politiques différents qui s'appliquent aux activités de la Société dans certaines régions, tels que la conformité environnementale et les règles en matière de santé et de sécurité; et
- l'exposition aux épidémies et aux pandémies ainsi que d'autres maladies ou virus contagieux.

L'adoption de tarifs douaniers bilatéraux entre le Canada et les États-Unis pourrait perturber les échanges commerciaux et nuire à la compétitivité des biens exportés et importés de la Société en raison de l'augmentation des coûts. En réponse, la Société prendrait des mesures d'atténuation, qui comprendrait, sans toutefois s'y limiter, les suivantes :

- revoir la chaîne d'approvisionnement transfrontalière pour les ventes externes et les transferts intersecteurs;
- revoir nos stratégies commerciales avec des clients et/ou fournisseurs;
- changements et/ou réaffectation de la capacité de production géographique de la Société.

De plus, de concert avec de nombreuses entreprises canadiennes, la Société collabore activement avec les gouvernements provinciaux et fédéral pour articuler les ramifications potentielles de ces tarifs et pour explorer des pistes permettant de préserver la compétitivité du secteur manufacturier canadien.

Cascades compte des clients et exerce des activités à l'extérieur du Canada. En 2024, approximativement 51 % des ventes consolidées de la Société ont été réalisées aux États-Unis. En 2024, 19 % des ventes des usines canadiennes ont été faites aux États-Unis. En 2024, 7 % des ventes des usines américaines ont été faites au Canada. Pour plus de détails, veuillez consulter la Note 21 des états financiers consolidés audités de 2024.

En outre, les états financiers de la Société sont présentés en dollars canadiens, tandis qu'une partie de ses ventes sont réalisées dans d'autres devises, principalement le dollar américain. Une dépréciation de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain peut défavorablement toucher les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société. Au 31 décembre 2024, la dette consolidée de la Société libellée en dollars américains totalisait 1 252 M\$ US.

De surcroît, dans certains cas, la devise dans laquelle la Société vend ses produits ne correspond pas à la devise dans laquelle elle engage des frais, ce qui peut avoir un effet défavorable sur sa rentabilité. La fluctuation du cours du change peut également influencer sur la situation concurrentielle relative d'une installation donnée si celle-ci doit affronter la concurrence de producteurs non locaux, ainsi que sur la capacité de la Société de commercialiser avec succès ses produits sur les marchés d'exportation. Par conséquent, si le dollar canadien demeurerait fort de façon permanente vis-à-vis du dollar américain, cela pourrait avoir une incidence sur la rentabilité des installations de la Société et forcer Cascades à fermer des installations temporairement ou de façon permanente et, de ce fait, avoir un effet défavorable important sur l'entreprise ou ses résultats financiers.

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

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

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

- la réduction appréciable ou la grande volatilité de la demande pour un ou plusieurs des produits de la Société, qui pourrait être attribuable, entre autres choses, à l'imposition de la quarantaine ou à d'autres restrictions relatives aux voyages, à des difficultés financières, au changement de comportement des clients qui pourraient délaisser un ou plusieurs des produits de la Société, y compris nos produits hors foyer ou nos produits d'emballage industriels, ou au fait que les consommateurs décident de faire des réserves et d'acheter une quantité excessive de produits de la Société pendant une période, réduisant ainsi la demande de ces produits pendant une autre période. Si une telle situation perdure, ces événements pourraient accroître la difficulté pour la Société de planifier ses activités et avoir un effet défavorable sur ses résultats;

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

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

Dans la mesure où des problèmes de santé publique à grande échelle de toutes sortes auront un effet défavorable sur l'entreprise, les activités, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société, ils pourraient également avoir pour effet d'aggraver bon nombre des autres risques qui sont décrits dans la présente section « Facteurs de risque », comme les risques inhérents à l'endettement élevé de la Société, à la nécessité pour la Société de générer des flux de trésorerie suffisants pour assurer le service de sa dette et à la mesure dans laquelle elle pourra se conformer aux engagements stipulés dans les conventions qui régissent ses emprunts.

Les marchés de certains produits de la Société ont tendance à être cycliques et le prix de certains de ses produits, ainsi que celui des matières premières et le coût de l'énergie, pourraient fluctuer considérablement, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur son entreprise, ses résultats d'exploitation, sa rentabilité et sa situation financière.

Les marchés de certains produits de la Société, particulièrement le carton-caisse, sont cycliques. Par conséquent, les prix de ce type de produits et des deux matières premières principales qui les constituent, le papier recyclé et la fibre vierge, ont fluctué considérablement par le passé et sont susceptibles de continuer à le faire à l'avenir, principalement en raison des déséquilibres entre l'offre et la demande sur le marché. La demande est énormément influencée par la force de l'économie mondiale des pays ou des régions dans lesquels Cascades exerce ses activités, en particulier le Canada et les États-Unis, les deux marchés principaux de la Société. Celle-ci est également touchée par la fluctuation des stocks détenus par les clients et les préférences de ces derniers. L'offre dépend principalement de la capacité du secteur et des taux d'utilisation de la capacité. En période de faiblesse économique, la réduction des dépenses des consommateurs et des entreprises fait chuter la demande, ce qui est susceptible d'entraîner la baisse des prix. Les participants au secteur peuvent également, à l'occasion, accroître leur capacité ou leur taux d'utilisation de la capacité, ce qui pourrait faire en sorte que l'offre excède la demande et que les prix baissent. Aussi, la faiblesse des prix dans le marché des fibres recyclées pourrait avoir un impact négatif sur leur disponibilité.

Selon la conjoncture du marché et la demande associée, Cascades pourrait devoir effectuer des arrêts de production pour des motifs liés au marché. En outre, la Société pourrait ne pas être en mesure de maintenir ses prix actuels ou d'augmenter ses prix à l'avenir. Le cas échéant, cela aurait un effet défavorable sur ses revenus, sa rentabilité et ses rentrées de fonds. En outre, d'autres participants pourraient accroître leur capacité ou leur taux d'utilisation de la capacité, ce qui pourrait également avoir une incidence défavorable sur l'entreprise ainsi que sur les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société.

Le prix de la fibre recyclée et de la fibre vierge fluctue considérablement. Le prix de ces matières pourrait présenter un risque pour les marges de profit de la Société s'il lui était impossible de transférer les augmentations de prix à ses clients en temps opportun. Bien que le prix de la fibre recyclée fluctue généralement en fonction du prix des produits fabriqués à partir de papier recyclé, il se pourrait que ce ne soit pas toujours le cas. Si Cascades n'était pas en mesure d'augmenter le prix de vente de ses produits pour compenser la hausse du prix de la fibre recyclée ou de la fibre vierge, cela pourrait avoir une incidence défavorable sur sa rentabilité et ses rentrées de fonds.

Cascades utilise également de l'énergie, principalement du gaz naturel et du mazout, pour générer la vapeur qu'elle utilise dans le cadre de la production et pour faire fonctionner la machinerie. Le prix de l'énergie, particulièrement du gaz naturel et du mazout, demeure très volatil. Cascades évalue constamment ses coûts énergétiques et étudie des moyens d'en tenir compte dans ses prix. Toutefois, si le prix de l'énergie devait augmenter, cela aurait un effet défavorable sur les coûts de production, la situation concurrentielle et les résultats d'exploitation de la Société. Une augmentation importante pourrait avoir un effet défavorable sur les résultats d'exploitation de la Société et des répercussions plus lourdes sur le marché qui pourraient nuire davantage à l'entreprise ou aux résultats financiers de la Société.

Cascades doit affronter une forte concurrence et certains de ses concurrents pourraient profiter d'avantages notables au niveau des coûts, être en mesure de réaliser des économies d'échelle supérieures ou pouvoir mieux résister aux périodes de diminution des prix et de conditions d'exploitation défavorables, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur la part du marché et la rentabilité de la Société.

Les marchés des produits de la Société sont extrêmement concurrentiels. Sur certains de ses marchés, Cascades livre concurrence à un petit nombre d'autres producteurs, particulièrement pour ce qui est du papier tissu. Dans certains secteurs, tels que celui du carton-caisse, la concurrence tant à être mondiale, alors que dans d'autres, tels que le secteur des papiers tissu, elle est plutôt régionale. Dans le secteur des produits d'emballage de la Société, celle-ci doit également affronter la concurrence de matériaux d'emballage alternatif, tel que le plastique et le polystyrène, ce qui peut donner lieu à un excédent de la capacité, à une diminution de la demande et à des pressions sur les prix.

La concurrence sur les marchés où la Société exerce ses activités repose principalement sur le prix, le service à la clientèle ainsi que sur la qualité, la gamme et les caractéristiques de rendement de ses produits. La capacité de la Société de rivaliser avec succès dépend d'une variété de facteurs, notamment les suivants :

- sa capacité à maintenir une grande efficacité dans les usines et à avoir un taux d'exploitation élevé et des coûts de fabrication bas;
- la disponibilité, la qualité et le coût des matières premières, particulièrement la fibre recyclée et la fibre vierge, et de la main-d'œuvre;
- le coût de l'énergie.

Certains concurrents de la Société pourraient à l'occasion payer moins cher la fibre, l'énergie et la main-d'œuvre dont ils ont besoin et exercer leurs activités dans un contexte où les réglementations environnementale et gouvernementale sont moins restrictives que celles auxquelles Cascades est soumise. Par exemple, les fabricants entièrement intégrés, qui sont ceux dont les besoins en pâtes et en autres fibres sont comblés entièrement par des sources internes, pourraient avoir certains avantages concurrentiels sur les fabricants qui ne sont pas entièrement intégrés tels que Cascades lorsque le prix des matières premières est relativement élevé, étant donné qu'ils sont en mesure d'obtenir un approvisionnement constant en matières premières à un coût susceptible d'être inférieur aux prix en vigueur sur le marché. En comparaison, les concurrents qui sont moins intégrés que Cascades pourraient profiter d'avantages au chapitre de coûts lorsque le prix de la pâte ou de la fibre est relativement bas, parce qu'ils sont en mesure d'acheter ces matières à un prix inférieur aux coûts que la Société engage dans le cadre de la production. D'autres concurrents de plus grande envergure que Cascades pourraient réaliser de plus grosses économies d'échelle, à l'échelle mondiale, ou mieux résister aux périodes de baisse de prix et de conditions d'exploitation défavorables.

En outre, on constate une tendance croissante vers la consolidation parmi les clients de la Société. Avec moins de clients sur le marché pour les produits de la Société, la force de sa position de négociation avec ces clients pourrait être affaiblie, ce qui pourrait avoir un effet négatif sur ses prix, ses marges et sa rentabilité.

Les activités de la Société sont assujetties à des réglementations environnementales rigoureuses et nécessitent des dépenses qui pourraient être importantes par rapport aux fonds provenant de l'exploitation.

La Société est soumise aux lois et règlements sur l'environnement imposés par l'ensemble des autorités gouvernementales et des organismes de réglementation dans tous les pays où elle exerce ses activités. Ces lois et règlements environnementaux imposent des normes strictes à la Société, notamment dans les domaines suivants :

- les émissions atmosphériques;
- l'évacuation des eaux;
- l'utilisation et la manipulation des matières dangereuses;
- l'utilisation, la manipulation et l'élimination des déchets;
- la décontamination environnementale.

La Société est également régie par la *Comprehensive Environmental Response, Compensation and Liability Act* des États-Unis (CERCLA), ainsi que par les autres lois applicables aux États-Unis et au Canada qui tiennent les entreprises responsables des études sur les substances dangereuses et de l'élimination de ces dernières. La Société, pour certaines de ses usines du Québec, est également assujettie à un marché du carbone dans le but de réduire les émissions de CO₂ à l'échelle mondiale. Chaque unité s'est vu assigner des droits d'émission (« quota CO₂ »). En se fondant sur l'année civile, si les émissions dépassent le quota, la Société doit acheter sur le marché les crédits nécessaires pour couvrir son déficit.

Si la Société ne se conforme pas aux exigences des lois, des règlements ou des permis environnementaux applicables, elle pourrait se voir imposer des amendes ou des sanctions civiles ou criminelles ou faire l'objet de mesures coercitives. Celles-ci peuvent inclure des

ordonnances réglementaires ou judiciaires ordonnant ou suspendant certaines activités ou exigeant que des mesures correctives soient prises ou que du matériel de contrôle de la pollution soit installé, ce qui pourrait être très coûteux. Il est difficile de prédire l'évolution future de ces lois et règlements ou leur incidence sur les bénéfices et opérations futurs, mais il pourrait être nécessaire d'engager des dépenses en immobilisations pour s'y conformer. En outre, la modification des lois et des règlements actuels régissant les activités de la Société ou leur mise en application plus stricte pourrait avoir un effet défavorable important sur ses activités, ses résultats d'exploitation ou sa situation financière. De plus, bien que Cascades s'efforce généralement de planifier à chaque année les dépenses en immobilisations liées à la conformité environnementale et en matière de santé et de sécurité, les dépenses en immobilisations effectivement engagées pourraient excéder celles prévues dans les estimations. Le cas échéant, Cascades pourrait être forcée de réduire d'autres dépenses en immobilisations ou d'autres activités. En outre, la mise en application des lois et des règlements environnementaux existants devient de plus en plus stricte. La Société pourrait découvrir des situations ou des problèmes environnementaux inconnus qui découlent d'activités qu'elle a exercées par le passé ou qu'elle exerce actuellement ou pourrait se voir attribuer des responsabilités environnementales imprévues à l'avenir.

Ces situations et responsabilités pourraient avoir les effets suivants :

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

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

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

À ce jour, la Société respecte, à tous égards importants, l'ensemble des lois et règlements environnementaux applicables. Toutefois, elle prévoit qu'elle devra continuer à engager des dépenses en immobilisations et des charges d'exploitation afin de maintenir cette conformité aux exigences en vigueur.

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

On craint que le dioxyde de carbone et les autres gaz à effet de serre dans l'atmosphère aient un impact négatif sur les températures mondiales, les conditions météorologiques et la fréquence et la gravité des catastrophes naturelles. La Société exploite des usines et livre des produits à des clients dans des régions pouvant être exposées à des conditions climatiques particulières comme une hausse du niveau de la mer ou une hausse de la fréquence ou de l'intensité des tempêtes. Que ce soit causé ou non par les changements climatiques, l'occurrence d'un ou de plusieurs désastres naturels ou de conditions météorologiques extrêmes, tels qu'un ouragan, une tornade, un tremblement de terre, un incendie ou une inondation, pourrait perturber la productivité des installations de la Société ou le fonctionnement de sa chaîne d'approvisionnement et avoir un impact défavorable sur la demande ou la capacité de ses consommateurs à acheter ses produits. De plus, les changements climatiques pourraient imposer des coûts d'assurances ou de remises en état plus élevés à la Société.

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

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

Cascades pourrait subir des sinistres que ses assurances pourraient ne pas couvrir, en totalité ou en partie.

Cascades a contracté des assurances responsabilité en cas d'incendies et des couvertures supplémentaires complètes à l'égard de la plupart de ses installations, dont les caractéristiques et les montants d'assurance sont ceux d'usage au sein du secteur relativement à des

biens similaires. En outre, certains types de sinistres, tels que ceux qui résultent des guerres, des actes de terrorisme ou des désastres naturels, ne sont généralement pas assurés, soit parce qu'ils ne sont pas assurables, soit parce qu'il n'est pas possible de les assurer de façon économique. De surcroît, les assureurs sont récemment devenus plus réticents à assurer ces types de sinistres. Si un sinistre non assuré ou un sinistre dont la valeur est supérieure au montant de la couverture survenait, Cascades pourrait perdre les capitaux qu'elle a investis dans l'installation en question, ainsi que les revenus futurs qu'elle prévoyait tirer des activités de fabrication y ayant trait, tout en demeurant tenue de continuer à payer les hypothèques et les autres obligations financières liées aux biens en question. Un tel sinistre pourrait avoir un effet défavorable sur l'entreprise, ses résultats d'exploitation ou sa situation financière.

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

Au 31 décembre 2024, la Société comptait environ 9 700 employés, dont environ 30 % des employés sont syndiqués. Si la Société ne réussit pas à négocier des conventions acceptables avec ses syndicats au moment de l'expiration des conventions existantes, cela pourrait entraîner des grèves ou des arrêts de travail ainsi qu'une hausse des frais d'exploitation attribuable à l'augmentation des salaires versés ou des avantages sociaux offerts aux employés syndiqués. Si les employés syndiqués amorcent un arrêt de travail ou se mettent en grève, cela pourrait perturber les activités de Cascades ou augmenter ses coûts de main-d'œuvre, ce qui pourrait avoir un effet défavorable important sur l'entreprise, sa situation financière, ses résultats d'exploitation et ses rentrées de fonds. Des 28 conventions collectives en cours, 5 sont présentement échues et en cours de négociation, 8 expireront en 2025 et 5 autres prendront fin en 2026.

En règle générale, la Société entreprend le processus de négociation plusieurs mois avant la date d'expiration d'une convention collective et elle est donc en train de négocier avec les syndicats dont les conventions collectives ont expiré ou expireront bientôt. Cependant, Cascades pourrait ne pas réussir à négocier de nouvelles conventions ou à les négocier selon des modalités satisfaisantes.

Le succès de Cascades dépend en partie de sa capacité de continuer d'attirer et de retenir des cadres et du personnel qualifié en gestion, réglementation, technique, ainsi qu'en vente marketing dans diverses régions géographiques. L'incapacité d'attirer, d'intégrer, de motiver et de retenir du personnel qualifié et compétent pourrait avoir un effet défavorable important sur l'entreprise. La Société est en concurrence avec de nombreuses entreprises pour attirer ce personnel. Il n'est pas garanti qu'elle réussira à attirer ou à retenir ce personnel et le fait de ne pas le faire pourrait avoir un effet défavorable important sur sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

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

Cascades a mis sur pied des coentreprises, fait des placements dans des entreprises associées et acquis une participation importante dans des filiales en vue d'accroître son intégration verticale, d'améliorer le service à la clientèle et d'augmenter l'efficacité de la commercialisation et de la distribution aux États-Unis et sur d'autres marchés. Ses principaux investissements dans des coentreprises, entreprises associées et filiales sont :

- deux coentreprises détenues à 50 % avec Sonoco Products Corporation, dont l'une est au Canada (deux usines) et l'autre aux États-Unis (deux usines), qui produisent des produits spécialisés d'emballage de papier, comme les embouts de rouleaux et les cartons d'emballage pour rouleaux de papier; et
- une filiale détenue à 79,90 %, Greenpac Holding LLC, un fabricant nord-américain de papier doublure. Pour les fins comptables, le pourcentage de détention, y compris la détention indirecte, s'élève à 86,35 % (voir la Note 7 des états financiers consolidés audités de 2024 pour plus de détails).

À l'exception de Greenpac Holding LLC, Cascades n'a pas le contrôle effectif de ces entreprises. Le fait de ne pas contrôler les entreprises dans lesquelles elle investit pourrait compromettre sa capacité de recevoir des distributions de ces entreprises ou de pleinement mettre en œuvre son plan d'affaires. Si une entreprise qui n'est pas contrôlée par la Société contracte une dette ou conclut d'autres accords, cela pourrait l'empêcher de verser des distributions à la Société. Même dans les cas où ni la loi ni un contrat n'empêchent ces entreprises de verser des dividendes ou des distributions à Cascades, la Société pourrait ne pas pouvoir influencer sur le versement des dividendes ou des distributions en question. De plus, si l'un ou l'autre des autres investisseurs dans une entreprise que la Société ne contrôle pas est en défaut d'exécuter de ses obligations, cette entreprise pourrait ne pas être en mesure d'exercer ses activités conformément à son plan d'affaires ou Cascades pourrait devoir accroître le montant de sa participation. Si l'un ou l'autre de ces faits se matérialise, cela pourrait avoir un effet défavorable sur les activités de la Société, ses résultats d'exploitation, sa situation financière et sa capacité de faire des versements sur sa dette pourraient être affectés négativement.

En outre, la Société a conclu diverses conventions entre actionnaires relativement à ses coentreprises et à ses participations en actions. Certaines de ces conventions comportent une clause de sortie forcée, qui prévoit que si l'un des actionnaires offre d'acheter la totalité des actions appartenant aux autres parties à la convention, les autres parties devront soit accepter l'offre, soit acheter la totalité des actions appartenant à l'actionnaire en question, selon les mêmes termes et modalités. Certaines des conventions prévoient également que si un actionnaire fait l'objet d'une procédure de faillite ou est en défaut aux termes de l'une ou l'autre de ses dettes, les parties à la convention qui ne sont pas en défaut auront le droit de faire valoir la clause de sortie forcée ou de vendre leurs actions à un tiers. La capacité de la Société à acheter les intérêts des autres actionnaires dans ces coentreprises, si ceux-ci devaient faire valoir une telle clause de sortie forcée, pourrait être limitée par les engagements dans la facilité de crédit et la convention de la Société.

En outre, il se pourrait que Cascades n'ait pas suffisamment de fonds pour accepter l'offre ni le pouvoir de réunir des fonds adéquats au besoin, ce qui pourrait la forcer à vendre sa participation dans ces entités ou à modifier son plan d'affaires.

Les acquisitions ont été et continuent d'être un élément important de la stratégie de croissance de la Société, ce qui pourrait exposer celle-ci à des difficultés dans l'intégration des activités acquises, au détournement du temps et des ressources de la direction et à des responsabilités imprévues, entre autres risques commerciaux.

Les acquisitions ont toujours été un élément important de la stratégie de croissance de la Société. Cascades prévoit continuer à rechercher des acquisitions stratégiques de façon sélective à l'avenir. Le pouvoir de la Société de réaliser des acquisitions et d'intégrer les entreprises acquises à l'avenir selon des modalités qui lui seraient favorables pourrait être limité par le nombre de cibles intéressantes, l'utilisation accrue de ses ressources internes et, dans la mesure où cela est nécessaire, son pouvoir d'obtenir du financement ou d'en obtenir selon des modalités satisfaisantes. Les acquisitions pourraient également exposer la Société à d'autres risques, y compris les suivants :

- difficultés dans l'intégration et la gestion des entreprises nouvellement acquises et dans l'amélioration de l'efficacité de leur exploitation;
- difficultés dans le maintien de normes, de contrôles, de méthodes et de politiques uniformes dans tous les établissements de la Société;
- entrée sur des marchés dans lesquels Cascades a peu ou pas d'expérience;
- incapacité de la Société de garder à son service les employés clés des sociétés nouvellement acquises;
- perturbations des activités en cours de la Société; et
- détournement du temps et des ressources de la direction.

En outre, les acquisitions futures pourraient forcer Cascades à contracter des dettes supplémentaires en vue de financer une acquisition ou à prendre des dettes en charge dans le cadre d'une acquisition, et ainsi entraîner des coûts, des éléments de passif éventuels et des frais d'amortissement. La Société pourrait également engager des coûts et détourner l'attention de la direction pour des acquisitions éventuelles qui ne se réaliseront jamais. Quant aux acquisitions que Cascades réalisera, il se pourrait que les synergies prévues ne se concrétisent jamais. Si la Société ne réussit pas à régler l'une ou l'autre de ces questions, cela pourrait avoir un effet défavorable sur ses résultats d'exploitation, sa situation financière et sa capacité de remplir ses obligations au chapitre du service de la dette, y compris les billets de premier rang en circulation.

Bien que Cascades effectue une vérification diligente sur les entreprises ou les actifs qu'elle acquiert et prévoie de continuer à le faire pour les acquisitions futures, les entreprises ou les actifs acquis peuvent avoir des passifs que Cascades ne parvient pas à découvrir pendant sa vérification diligente et pour lesquels la Société, en tant que propriétaire successeur, pourrait être tenue responsable. Lorsque cela est possible, la Société essaie d'atténuer l'effet de ce type de responsabilité éventuelle en obtenant des indemnités et des garanties du vendeur, qui sont dans certains cas soutenues par le report du paiement d'une tranche du prix d'achat. Toutefois, ces indemnités et ces garanties, si elles sont obtenues, pourraient ne pas couvrir le montant intégral des responsabilités en raison de leur portée, de leur montant ou de leur durée limitée, des ressources financières de la personne qui les a accordées ou d'autres motifs.

La Société effectue des tests de dépréciation qui pourraient entraîner la baisse de la valeur de l'actif et, par conséquent, avoir un effet défavorable sur sa situation.

Les Normes IFRS de comptabilité exigent que Cascades effectue des tests de dépréciation des actifs à long terme et de l'écart d'acquisition afin d'établir s'il faut diminuer la valeur des éléments d'actif en question. La dévaluation d'un élément d'actif résultant d'un test de dépréciation donnerait lieu à une charge non monétaire qui réduirait le bénéfice déclaré de la Société. En outre, la dévaluation de l'actif de la Société pourrait avoir un effet défavorable important sur sa conformité au ratio d'endettement qu'elle doit respecter aux termes de ses facilités de crédit actuelles et, par conséquent, limiter son pouvoir d'emprunt.

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

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

- l'élection de la totalité des administrateurs de la Société et, en conséquence, contrôler les questions qui doivent être approuvées par le conseil;
- les questions soumises au vote des actionnaires, y compris les fusions, les acquisitions et les regroupements avec des tiers et la vente de la totalité ou de la quasi-totalité des actifs de la Société; et
- l'orientation et les politiques de la Société.

Si Cascades ne réussit pas à garder son personnel clé et sa haute direction, sa situation financière ou ses résultats d'exploitation pourraient en être affectés négativement.

Bien que Cascades estime que son personnel clé et sa haute direction resteront actifs dans l'entreprise et que Cascades continuera d'être en mesure d'attirer et de retenir d'autres employés talentueux et de remplacer le personnel clé et la haute direction si le besoin s'en fait sentir, si nous ne parvenons pas à établir un plan de relève efficace ou si le personnel clé ou la haute direction n'étaient pas en mesure ou ne voulaient pas continuer à travailler, notre entreprise pourrait être affectée négativement jusqu'à ce que des remplaçants qualifiés soient retenus. Cascades n'a pas souscrit d'assurance à l'égard des membres de sa direction principale.

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

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

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

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

Risques relatifs à l'endettement de la Société

Le degré d'endettement élevé de la Société pourrait avoir un effet défavorable sur sa santé financière et l'empêcher de remplir les obligations relatives à sa dette.

La Société présente un endettement élevé. En date du 31 décembre 2024, sa dette nette¹ se chiffrait à 2 096 M\$ sur une base consolidée, y compris les obligations locatives de 253 M\$ et nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie de 27 M\$.

Le degré d'endettement de la Société pourrait avoir des conséquences graves pour les porteurs d'actions ordinaires, par exemple :

- la Société pourrait avoir plus de difficulté à remplir les obligations relatives à sa dette;
- la Société pourrait être davantage exposée aux pressions de la concurrence et à la faiblesse de l'économie ou du marché et être forcée de consacrer une tranche appréciable de ses fonds provenant de l'exploitation au service de la dette, ce qui l'empêcherait de s'en servir aux fins de fonds de roulement, des dépenses en immobilisations et des acquisitions ou aux autres fins générales de l'entreprise;
- la Société aurait moins de latitude pour se préparer à l'évolution de son secteur ou y réagir; et
- la Société pourrait être limitée dans sa capacité d'obtenir d'autres sources de financement.

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

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

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

Même si la Société présente un haut niveau d'endettement, elle et ses filiales seront en mesure de contracter d'autres dettes dans le futur. Même si sa facilité de crédit et les actes régissant ses billets subordonnés limitent sa capacité et celle de ses filiales restreintes d'avoir recours à de nouvelles dettes, ces restrictions sont assujetties à d'importantes exceptions et qualifications. Au 31 décembre 2024, la Société disposait d'un montant de 463 M\$ (après déduction des lettres de 12 M\$) disponible sur sa facilité de crédit de 750 M\$ (en excluant la facilité de crédit de notre filiale Greenpac). Si la Société ou ses filiales contractent de nouvelles dettes, les risques de devoir se conformer à ces restrictions s'intensifieront.

Les modalités de la dette de la Société imposent des restrictions considérables aux activités que celle-ci peut exercer, ce qui pourrait l'empêcher de se préparer à l'évolution du marché ou d'y réagir ou de combler ses besoins en capitaux.

Les facilités de crédit de la Société et les actes régissant les billets de premier rang comprennent un certain nombre de clauses restrictives importantes, qui limitent notamment le pouvoir de la Société de faire ce qui suit :

- contracter des emprunts;
- verser des dividendes sur ses actions, racheter ses actions ou rembourser des titres d'emprunt subordonnés;
- faire des placements;
- vendre des actifs, y compris les actions de ses filiales;
- garantir d'autres dettes;
- conclure des conventions qui limitent le versement de dividendes ou d'autres distributions de filiales assujetties à des restrictions (uniquement dans le cas de la facilité de crédit de la Société);
- conclure des opérations avec des membres de son groupe;
- créer ou assumer des privilèges garantissant une dette;
- vendre ou transférer des transactions de cession-bail;
- participer à des fusions ou à des regroupements d'entreprises; et
- vendre la totalité ou la quasi-totalité de ses actifs.

Ces clauses restrictives pourraient limiter le pouvoir de la Société de se préparer à l'évolution du marché ou d'y réagir ou de combler ses besoins en capitaux.

Les facilités de crédit actuelles de la Société comprennent d'autres clauses qui sont encore plus restrictives, y compris des engagements financiers qui l'obligent à atteindre certains résultats financiers et d'exploitation et à se conformer à certains ratios financiers stipulés. Des événements indépendants de sa volonté pourraient l'empêcher de se conformer à ces engagements, ce qui pourrait l'obliger à réduire ses activités et ses projets de croissance.

Les clauses restrictives qui sont énoncées dans l'acte relatif aux billets de premier rang de la Société et les facilités de crédit de la Société ne s'appliquent pas aux coentreprises, aux investissements minoritaires et aux filiales non restreintes.

Si la Société ne réussit pas à se conformer aux clauses restrictives de ses facilités de crédit ou de l'acte relatif à ses billets de premier rang, même si cela est attribuable à des événements indépendants de sa volonté, cela pourrait entraîner un cas de défaut qui pourrait devancer l'échéance de la dette.

Si Cascades ne réussit pas à remplir les engagements et les autres exigences prévus dans les actes, la facilité de crédit ou ses autres titres d'emprunt, un cas de défaut pourrait se produire aux termes du titre d'emprunt pertinent. Le cas échéant, cela pourrait déclencher un défaut aux termes d'autres titres d'emprunt, Cascades pourrait se voir interdire l'accès à d'autres emprunts et les porteurs des titres d'emprunt en défaut pourraient déclarer certaines sommes payables immédiatement. Il se pourrait que l'actif et les rentrées de fonds de la Société ne soient pas suffisants pour rembourser toutes les sommes empruntées sur les titres d'emprunt. En outre, il se pourrait que la Société soit incapable de refinancer ou de restructurer les paiements à faire sur la dette applicable. Même si elle réussissait à obtenir du financement supplémentaire, il n'est pas certain que les modalités de ce financement seraient favorables. Des temps d'arrêt de production importants ou prolongés dans les activités générales et des conditions économiques difficiles pourraient avoir un impact sur la capacité de la Société à respecter ses ratios, et pourraient mener Cascades à prendre des mesures afin de réduire sa dette ou à agir d'une manière contraire à ses objectifs opérationnels actuels.

Cascades est une Société de portefeuille et se révèle tributaire des rentrées de fonds générées par ses filiales pour remplir ses obligations relatives au service de la dette.

Cascades est structurée en Société de portefeuille et son seul actif important est constitué des actions ou des autres participations en actions de ses filiales, de ses coentreprises, de ses entreprises associées et de ses placements minoritaires. À titre de Société de portefeuille, Cascades exerce la quasi-totalité de ses activités par l'intermédiaire de ces entreprises. Par conséquent, ses rentrées de fonds et sa capacité de remplir ses obligations relatives au service de la dette sont tributaires du bénéfice de ses filiales, des coentreprises, entreprises associées, de ses placements minoritaires et de la distribution de ce bénéfice à Cascades, ou encore de prêts, d'avances ou d'autres paiements effectués par ces entreprises à Cascades. La capacité de ces entreprises de verser des dividendes ou de faire d'autres paiements ou avances à Cascades sera tributaire des résultats d'exploitation de celles-ci et assujettie aux lois applicables et aux restrictions contractuelles prévues dans les actes qui régissent leurs dettes. En ce qui a trait aux coentreprises, aux entreprises associées et aux placements minoritaires de la Société, Cascades pourrait ne pas exercer un contrôle suffisant pour faire en sorte que des

distributions lui soient versées. Bien que la facilité de crédit et les actes limitent le pouvoir des filiales assujetties à des restrictions de s'entendre sur certaines restrictions qui s'appliqueraient à leur capacité de verser des dividendes ou de faire d'autres paiements à la Société, ces restrictions ne s'appliquent pas aux coentreprises, aux entreprises associées, aux placements minoritaires ou filiales non restreintes. Ces restrictions sont également assujetties à des exceptions et à des réserves importantes.

Le pouvoir des filiales de la Société de générer des fonds provenant de l'exploitation suffisants pour permettre à celle-ci de faire les versements prévus sur sa dette sera tributaire de leurs résultats financiers futurs, qui pourraient subir les répercussions de nombreux facteurs économiques, concurrentiels et commerciaux, dont bon nombre sont indépendants de la volonté de la Société. Si les filiales de la Société ne génèrent pas suffisamment de fonds provenant de l'exploitation pour lui permettre de remplir les obligations relatives à sa dette, Cascades pourrait devoir mettre en œuvre d'autres plans de financement, impliquant par exemple de refinancer ou de restructurer sa dette, de vendre des éléments d'actif, de réduire ou de retarder ses dépenses en immobilisations ou de tenter de réunir des fonds supplémentaires. Il pourrait être impossible de refinancer et de vendre certains éléments d'actif ou encore, s'il est possible de les vendre, il se pourrait que Cascades n'en tire pas des sommes suffisantes. Quant au financement supplémentaire, il pourrait être impossible de l'obtenir ou de l'obtenir selon des modalités acceptables. Il se pourrait également que les modalités des divers titres d'emprunt de la Société interdisent à celle-ci d'obtenir du financement supplémentaire. Si la Société ne réussit pas à générer des rentrées de fonds suffisantes pour remplir les obligations relatives à sa dette ou à refinancer ses obligations selon des modalités raisonnables sur le plan des affaires, cela aurait un effet défavorable sur l'entreprise, sa situation financière et ses résultats d'exploitation. Le bénéfice des filiales opérantes de la Société et la somme que celles-ci seront en mesure de lui verser à titre de dividendes ou à un autre titre pourraient ne pas être suffisants pour permettre à la Société de remplir ses obligations au chapitre du service de la dette.

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

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

Risques relatifs aux actions ordinaires

Le cours des actions ordinaires pourrait fluctuer et les acquéreurs pourraient ne pas être en mesure de revendre les actions ordinaires au prix d'émission ou à un prix supérieur.

Le cours des actions ordinaires pourrait fluctuer en raison d'un certain nombre de facteurs ayant trait aux activités de la Société, y compris l'annonce de faits nouveaux, la variation des résultats d'exploitation de la Société, les ventes d'actions ordinaires effectuées sur le marché, le fait de ne pas répondre aux attentes des analystes, la situation générale dans tous ses secteurs ou l'économie mondiale en général et de l'incertitude associée, dont beaucoup sont hors du contrôle de la Société. Au cours des dernières années, les actions ordinaires, les actions d'autres sociétés exerçant leurs activités dans les mêmes secteurs et le marché boursier en général ont subi des fluctuations de prix assez considérables qui n'avaient aucun rapport avec le rendement de l'exploitation des sociétés visées. Il n'est pas certain que le cours des actions ordinaires ne continuera pas à fluctuer de façon marquée à l'avenir et que cela ne sera pas nécessairement attribuable au rendement de la Société.

Paiements de dividendes

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

Dilution potentielle

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

ÉVENTUALITÉS

OBLIGATIONS LIÉES À LA RESTAURATION ENVIRONNEMENTALE

La Société utilise certains sites d'enfouissement sur ses propriétés et des bassins de rejet des boues dans une seule usine de carton-caisse. Une provision a été constatée à la juste valeur pour les coûts à engager pour ces actifs. La provision, qui concerne la fermeture d'un moulin de carton-caisse annoncée en février 2024, a été augmentée à la suite des discussions en cours avec les autorités réglementaires concernant l'élimination des boues des bassins et le nettoyage des autres résidus. Le changement dans les hypothèses sous-jacentes aux coûts estimés de nettoyage a entraîné une augmentation significative des coûts totaux projetés pour la restauration du site.

COÛTS ENVIRONNEMENTAUX

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

Au cours des dernières années, la Société a eu des interactions limitées avec des représentants du ministère de l'Environnement de l'Ontario (MEO) - région du Nord et Environnement Canada - Fonds de durabilité des Grands Lacs à Toronto, relativement à toute responsabilité éventuelle que pourrait encourir la Société concernant une situation environnementale établie sur le site de son ancienne usine de Thunder Bay. Les deux autorités dirigent un plan de gestion de qualité du sédiment adjacent aux étangs aérés de Thunder Bay. Plusieurs réunions ont eu lieu au cours des dernières années avec le MEO et Environnement Canada et un plan de gestion établi sur le dragage des sédiments a été proposé par une tierce partie. Les deux paliers de gouvernement analysent cette proposition avec les parties impliquées afin de s'entendre sur ce plan d'action qui serait mis en œuvre au cours des prochaines années.

La Société a enregistré une provision environnementale pour couvrir sa portion estimée d'exposition relativement à ce cas.

CRÉANCES LÉGALES

Dans le cours normal de ses activités, la Société fait l'objet de diverses poursuites et d'éventualités liées surtout à des différends contractuels, à des réclamations au titre de l'environnement et de la garantie de produits ainsi qu'à des problèmes de main-d'œuvre. Bien qu'il soit impossible de prédire avec certitude l'issue des poursuites non réglées ou en suspens au 31 décembre 2024, 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.

PASSIFS ENVIRONNEMENTAUX ÉVENTUELS

Newtown Creek – Cas du site Superfund – Anciennement Cascades Emballage carton-caisse, New York (CEC NY)

En 2001, CEC NY a acheté les actions de Star Corrugated Box Co., une usine de transformation de carton caisse située à Maspeth, New York. En achetant des actions, CEC NY est vraisemblablement devenu la partie responsable pour toute la période de propriété de Star Corrugated de 1924 à 2001. En 2017, CEC NY a vendu cet actif.

En 2013, CEC NY a été informé par Newtown Creek Group ("NCG") d'une responsabilité potentielle concernant le site Superfund de Newtown Creek. Newtown Creek est un effluent de l'East River qui se déverse dans l'estuaire du port du New-Jersey – New York. Newtown Creek comprend 5 affluents qui drainent une zone fortement industrialisée depuis le 19^e siècle, ce qui a entraîné une contamination des eaux de surface et des sédiments, et l'ancien site de Star Corrugated est situé dans ce bassin hydrographique, à proximité immédiate de l'un des affluents. Les membres du NCG sont les cinq principaux contributeurs de cette contamination et, comme c'est généralement le cas dans ces scénarios, ils sont motivés à identifier d'autres parties potentiellement responsables ("PPR") qui peuvent également avoir une responsabilité et peuvent donc supporter une partie des coûts d'enquête et de remise en état. Étant donné que l'United States Environmental Protection Agency ("EPA") aurait besoin de plusieurs années pour définir la solution de réparation et coûts associés, NCG, la ville de New York et environ 30 autres PPR (y compris CEC NY) ont convenu en 2014 de conclure un accord de péage pour éviter la nécessité d'engager des poursuites judiciaires pendant que NCG et l'EPA poursuivent l'évaluation du site Superfund de Newtown Creek et la sélection des options de réparation. En 2022, l'accord de péage a été prolongé jusqu'en 2028.

Au 20 novembre 2024, l'EPA avait notifié environ 30 autres PPR (y compris CEC NY) des progrès réalisés pour un secteur spécifique appelé l'East Branch Area, représentant environ 10 % du site Superfund de Newtown Creek. L'EPA estime que le coût de l'assainissement de l'East Branch Area s'élève à environ 280 M\$ US (solution finale et coûts non encore déterminés) et l'ancien site de Star Corrugated est situé dans cette zone spécifique. L'EPA a posé plusieurs questions aux PPR pour progresser vers le niveau de responsabilité de chaque PPR. Par conséquent, il est prématuré d'établir ou d'estimer les coûts d'assainissement de l'East Branch Area ou la part de responsabilité de CEC NY pour ces coûts et donc aucune provision n'est prise au 31 décembre 2024 pour ce passif environnemental.

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

ÉLÉMENTS SPÉCIFIQUES

La Société compose avec certains éléments spécifiques qui ont une incidence négative ou positive 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 pourraient se reproduire à l'avenir et pourraient réduire les liquidités disponibles de la Société.

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

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

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

Mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité

- Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement ajusté ou BAIIA (A) : représente le bénéfice d'exploitation (tel que publié dans l'état des résultats consolidés des états financiers consolidés) avant amortissement hors éléments spécifiques. La mesure est utilisée pour évaluer la performance opérationnelle courante et la contribution de chaque secteur sur une base comparable.
- Bénéfice net ajusté : mesure utilisée pour évaluer la performance financière de la Société sur une base consolidée et comparable.
- Flux de trésorerie ajustés : mesure utilisée pour évaluer la capacité de la Société de générer des flux de trésorerie suffisants afin de respecter ses engagements financiers et/ou d'engager des dépenses discrétionnaires, comme des rachats d'actions, une hausse des dividendes ou des investissements stratégiques.
- Flux de trésorerie disponibles : mesure utilisée pour calculer l'excédent de trésorerie que la Société génère en soustrayant les paiements d'immobilisations corporelles (hors projets stratégiques) du BAIIA (A).
- Fonds de roulement : mesure utilisée pour évaluer les liquidités disponibles à court terme de la Société.

Autres mesures financières

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

Ratios non conformes aux Normes IFRS de comptabilité

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

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

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

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

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

Pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2024					
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Carton-caisse	Produits spécialisés	Papiers tissu	Activités corporatives, récupération et recyclage	Consolidé
Bénéfice (perte) d'exploitation	69	(11)	4	(46)	16
Amortissement	41	7	14	14	76
Baisses de valeur	—	32	23	—	55
Autre gain	(7)	—	—	(1)	(8)
Frais de restructuration	2	—	4	2	8
Gain non réalisé sur instruments financiers dérivés	(1)	—	—	—	(1)
BAIIA (A)	104	28	45	(31)	146
Chaîne d'approvisionnement et logistique et Salaires et avantages inclus dans le bénéfice (perte) d'exploitation	473	142	325	58	998

Pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2023					
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Carton-caisse	Produits spécialisés	Papiers tissu	Activités corporatives, récupération et recyclage	Consolidé
Bénéfice (perte) d'exploitation	(33)	13	34	(38)	(24)
Amortissement	39	5	17	12	73
Baisses de valeur	43	1	4	—	48
Autre perte (gain)	18	(1)	(4)	—	13
Frais de restructuration	1	1	10	—	12
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés	(1)	—	—	1	—
BAIIA (A)	67	19	61	(25)	122
Chaîne d'approvisionnement et logistique et Salaires et avantages inclus dans le bénéfice (perte) d'exploitation	455	136	311	48	950

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2024					
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Carton-caisse	Produits spécialisés	Papiers tissu	Activités corporatives, récupération et recyclage	Consolidé
Bénéfice (perte) d'exploitation	101	44	97	(147)	95
Amortissement	154	25	56	47	282
Baisses de valeur	2	36	26	—	64
Autre perte (gain)	20	—	—	(1)	19
Frais de restructuration	29	1	13	3	46
Gain non réalisé sur instruments financiers dérivés	(2)	—	—	(3)	(5)
BAIIA (A)	304	106	192	(101)	501
Chaîne d'approvisionnement et logistique et Salaires et avantages inclus dans le bénéfice (perte) d'exploitation	1 916	546	1 267	204	3 933

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Carton-caisse	Produits spécialisés	Papiers tissu	Activités corporatives, récupération et recyclage	Consolidé
Bénéfice (perte) d'exploitation	128	66	(2)	(152)	40
Amortissement	141	21	67	43	272
Baisses de valeur	104	2	103	—	209
Autre perte (gain)	18	—	(6)	—	12
Frais de restructuration	1	2	20	—	23
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés	(2)	—	—	4	2
BAIIA (A)	390	91	182	(105)	558
Chaîne d'approvisionnement et logistique et Salaires et avantages inclus dans le bénéfice (perte) d'exploitation	1 734	531	1 353	205	3 823

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

(en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action ordinaire et le nombre d'actions ordinaires) (non audités)	BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE)				BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) PAR ACTION ORDINAIRE ¹			
	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 décembre		Pour les exercices terminés les 31 décembre		Pour les périodes de trois mois terminées les 31 décembre		Pour les exercices terminés les 31 décembre	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023
Tel que divulgué	(13)	(57)	(31)	(76)	(0,13) \$	(0,57) \$	(0,31) \$	(0,76) \$
Éléments spécifiques :								
Baisses de valeur	55	48	64	209	0,41 \$	0,35 \$	0,48 \$	1,56 \$
Autre perte (gain)	(8)	13	19	12	(0,07) \$	0,10 \$	0,13 \$	0,09 \$
Frais de restructuration	8	12	46	23	0,06 \$	0,10 \$	0,34 \$	0,18 \$
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés	(1)	—	(5)	2	(0,01) \$	—	(0,04) \$	0,01 \$
Perte (gain) non réalisé sur instruments de couverture de taux d'intérêt	(2)	1	(1)	1	(0,02) \$	0,01 \$	(0,01) \$	0,01 \$
Perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	1	1	1	—	0,01 \$	—	0,01 \$	—
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises	—	(1)	—	(10)	—	(0,01) \$	—	(0,08) \$
Effet d'impôt sur les éléments spécifiques, autres ajustements relatifs à l'impôt et attribuables aux actionnaires sans contrôle ¹	(15)	(12)	(33)	(52)	—	0,07 \$	—	0,07 \$
	38	62	91	185	0,38 \$	0,62 \$	0,91 \$	1,84 \$
Ajusté	25	5	60	109	0,25 \$	0,05 \$	0,60 \$	1,08 \$
Nombre moyen pondéré de base d'actions ordinaires en circulation					100 988 040	100 685 574	100 865 833	100 542 206

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 décembre		Pour les exercices terminés les 31 décembre	
	2024	2023	2024	2023
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	154	240	272	510
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(45)	(149)	23	(113)
Impôts payés nets	—	—	4	9
Frais de financement nets payés	22	20	135	129
Provisions pour charges et autres passifs, nets des dividendes reçus	15	11	67	23
BAIIA (A)	146	122	501	558

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

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

(en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action ordinaire ou lorsque mentionné autrement) (non audités)	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 décembre		Pour les exercices terminés les 31 décembre	
	2024	2023	2024	2023
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	154	240	272	510
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(45)	(149)	23	(113)
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation (en excluant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement)	109	91	295	397
Frais de restructuration payés	20	12	61	24
Flux de trésorerie ajustés provenant des activités d'exploitation	129	103	356	421
Paielements d'immobilisations corporelles	(45)	(47)	(161)	(350)
Variation d'actifs incorporels et d'autres actifs	(3)	—	(23)	(1)
Paielements en vertu des obligations locatives	(17)	(15)	(67)	(59)
Produits de cessions d'immobilisations corporelles	16	1	34	7
	80	42	139	18
Dividendes payés pour la part des actionnaires sans contrôle	(3)	(3)	(15)	(36)
Dividendes payés aux actionnaires de la Société	(12)	(12)	(48)	(48)
Flux de trésorerie ajustés générés (utilisés)	65	27	76	(66)
Flux de trésorerie ajustés générés (utilisés) par action ordinaire (en dollars canadiens)	0,64 \$	0,27 \$	0,75 \$	(0,66) \$
Nombre moyen pondéré de base d'actions ordinaires en circulation	100 988 040	100 685 574	100 865 833	100 542 206

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Ventes	4 701	4 638
BAIIA (A)	501	558
Paielements d'immobilisations corporelles	161	350
Moins : projets stratégiques inclus ci-dessus ¹	—	(205)
Paielements d'immobilisations corporelles, hors projets stratégiques	161	145
Flux de trésorerie disponibles : BAIIA (A) moins les paiements d'immobilisations corporelles, hors projets stratégiques	340	413
Flux de trésorerie disponibles / Ventes	7,2 %	8,9 %
Paielements d'immobilisations corporelles, hors projets stratégiques / Ventes	3,4 %	3,1 %

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	31 décembre 2024	31 décembre 2023	31 décembre 2022
Comptes débiteurs	469	453	556
Stocks	685	568	587
Comptes créditeurs et charges à payer	(748)	(703)	(746)
Fonds de roulement	406	318	397

¹ Les projets stratégiques comprennent l'investissement pour le projet de construction de Bear Island jusqu'au 31 décembre 2023.

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

(en millions de dollars canadiens, sauf les ratios) (non audités)	31 décembre 2024	31 décembre 2023	31 décembre 2022
Dette à long terme	1 871	1 869	1 931
Partie à court terme des billets subordonnés non garantis de 175 M\$ à refinancer	175	—	—
Partie à court terme de la dette à long terme	67	67	134
Emprunts et avances bancaires	10	—	3
Dette totale	2 123	1 936	2 068
Moins : Trésorerie et équivalents de trésorerie	(27)	(54)	(102)
Dette nette telle que divulguée	2 096	1 882	1 966
BAIIA (A) des douze derniers mois	501	558	376
Ratio dette nette / BAIIA (A)	4,2 x	3,4 x	5,2 x

ÉLÉMENTS SPÉCIFIQUES

La Société a engagé certains éléments spécifiques en 2024 et en 2023 :

BAISSES DE VALEUR

2024

Le secteur de l'emballage carton-caisse a enregistré une baisse de valeur additionnelle de 2 M\$ sur les stocks relativement à la fermeture d'une usine en Ontario, au Canada.

Le secteur des produits spécialisés a enregistré une baisse de valeur de 4 M\$ sur certains équipements relativement à la décision d'abandonner une gamme de produits au Canada et aux États-Unis.

Le secteur des produits spécialisés a également enregistré une baisse de valeur au quatrième trimestre de 2 M\$ sur les stocks et de 30 M\$ sur un bâtiment (10 M\$) et des équipements (20 M\$) relativement à l'optimisation de sa plateforme de production et de décisions stratégiques quant à l'offre de produits aux États-Unis. La valeur recouvrable des actifs est nulle et basée sur l'approche du marché reflétant une transaction ordonnée entre les participants du marché.

Le secteur des papiers tissu a enregistré une baisse de valeur de 1 M\$ sur les pièces de rechange au quatrième trimestre et de 3 M\$ sur certains équipements relativement à la décision d'abandonner une gamme de produits au Canada.

Le secteur des papiers tissu a également enregistré une baisse de valeur au quatrième trimestre de 4 M\$ sur les pièces de rechange et de 18 M\$ sur un bâtiment (4 M\$) et des équipements (14 M\$) à la suite du changement dans la stratégie de sortie d'une usine précédemment fermée aux États-Unis, passant de la vente d'une entreprise à la vente ou à la cession des actifs spécifiques. Par conséquent, un changement de méthode d'évaluation a été déclenché et la valeur recouvrable des actifs, soit un montant de 12 M\$, a été déterminée en utilisant l'approche du marché reflétant une transaction ordonnée entre les participants du marché.

2023

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

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

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

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

AUTRE PERTE (GAIN)

2024

Le secteur de l'emballage carton-caisse a enregistré un coût environnemental additionnel de 31 M\$ (3 M\$ au quatrième trimestre) relativement à la fermeture d'une usine en Ontario, au Canada. Pour plus de détails, veuillez consulter la Note 14 des états financiers consolidés audités de 2024.

Le secteur de l'emballage carton-caisse a enregistré un gain de 6 M\$ (5 M\$ au quatrième trimestre) pour la vente d'actifs relativement à des usines fermées précédemment au Canada et aux États-Unis.

Le secteur de l'emballage carton-caisse a également enregistré un gain de 5 M\$ au quatrième trimestre sur la vente d'une parcelle de terrain au Canada.

Les activités corporatives ont enregistré un gain de 1 M\$ au quatrième trimestre relativement à la vente d'un actif incorporel.

2023

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

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

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

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

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

FRAIS DE RESTRUCTURATION

2024

Le secteur de l'emballage carton-caisse a enregistré des frais totalisant 29 M\$ (2 M\$ au quatrième trimestre) relativement aux fermetures d'usines au Canada et aux États-Unis, aux indemnités de départ et à la relocalisation d'équipements dans le réseau.

Le secteur des produits spécialisés a enregistré des frais totalisant 1 M\$ relativement aux fermetures d'usines aux États-Unis.

Le secteur des papiers tissu a enregistré des frais totalisant 13 M\$ (4 M\$ au quatrième trimestre) relativement aux fermetures d'usines aux États-Unis et à la relocalisation d'équipements dans le réseau.

Les activités de récupération et de recyclage ont enregistré des frais totalisant 1 M\$ relativement au non-renouvellement d'un contrat de service au Canada.

Les activités corporatives ont enregistré des frais totalisant 2 M\$ au quatrième trimestre relativement aux changements organisationnels.

2023

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

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

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

PERTE (GAIN) NON RÉALISÉ SUR INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 décembre		Pour les exercices terminés les 31 décembre	
	2024	2023	2024	2023
Secteur de l'emballage carton-caisse				
Contrat de vapeur intégrant des dérivés liés à notre site de carton-caisse Niagara Falls	(1)	(1)	(2)	(2)
Activités corporatives				
Contrats de couverture financière pour les achats de gaz naturel	—	1	(3)	4
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés	(1)	—	(5)	2

PERTE (GAIN) NON RÉALISÉ SUR INSTRUMENTS DE COUVERTURE DE TAUX D'INTÉRÊT

Le risque de taux d'intérêt auquel est exposée la Société découle de ses emprunts à long terme. Les emprunts à taux d'intérêt variable exposent la Société au risque de variation des flux de trésorerie. La Société analyse au besoin son exposition au risque de taux d'intérêt et envisage des opérations de couverture. La juste valeur des instruments de couverture sur taux d'intérêt en cours est présentée ci-dessous :

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 décembre		Pour les exercices terminés les 31 décembre	
	2024	2023	2024	2023
Perte (gain) non réalisé sur instruments de couverture de taux d'intérêt	(2)	1	(1)	1

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

La perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers est composé de contrats de change à terme non désignés pour la comptabilité de couverture.

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 décembre		Pour les exercices terminés les 31 décembre	
	2024	2023	2024	2023
Perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	1	1	1	—

PART DES RÉSULTATS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES ET COENTREPRISES

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

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

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

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

INFORMATION FINANCIÈRE HISTORIQUE

	2022					2023					2024
(en millions de dollars canadiens, sauf lorsque mentionné autrement) (non audités)	ANNÉE	T1	T2	T3	T4	ANNÉE	T1	T2	T3	T4	ANNÉE
Ventes											
Produits d'emballage											
Carton-caisse	2 265	561	562	593	561	2 277	556	585	610	613	2 364
Produits spécialisés	654	161	164	157	160	642	160	167	169	175	671
Ventes intersecteurs	(36)	(7)	(9)	(7)	(8)	(31)	(7)	(7)	(6)	(6)	(26)
	2 883	715	717	743	713	2 888	709	745	773	782	3 009
Papiers tissu	1 422	387	416	422	390	1 615	367	397	390	394	1 548
Ventes intersecteurs, activités corporatives, récupération et recyclage	161	32	35	33	35	135	33	38	38	35	144
Total	4 466	1 134	1 168	1 198	1 138	4 638	1 109	1 180	1 201	1 211	4 701
Bénéfice (perte) d'exploitation	33	(80)	64	80	(24)	40	9	34	36	16	95
BAIIA (A)¹											
Produits d'emballage											
Carton-caisse	401	126	96	101	67	390	50	60	90	104	304
Produits spécialisés	92	27	24	21	19	91	25	26	27	28	106
	493	153	120	122	86	481	75	86	117	132	410
Papiers tissu	(13)	16	44	61	61	182	50	54	43	45	192
Activités corporatives, récupération et recyclage	(104)	(35)	(23)	(22)	(25)	(105)	(22)	(28)	(20)	(31)	(101)
Total	376	134	141	161	122	558	103	112	140	146	501
Marge (BAIIA (A) / ventes) (%)¹	8,4 %	11,8 %	12,1 %	13,4 %	10,7 %	12,0 %	9,3 %	9,5 %	11,7 %	12,1 %	10,7 %
Bénéfice net (perte nette)	(34)	(75)	22	34	(57)	(76)	(20)	1	1	(13)	(31)
Ajusté ¹	37	33	26	45	5	109	—	8	27	25	60
Bénéfice net (perte nette) par action ordinaire (en dollars canadiens)											
De base	(0,34) \$	(0,75) \$	0,22 \$	0,34 \$	(0,57) \$	(0,76) \$	(0,20) \$	0,01 \$	0,01 \$	(0,13) \$	(0,31) \$
Dilué	(0,34) \$	(0,75) \$	0,22 \$	0,34 \$	(0,57) \$	(0,76) \$	(0,20) \$	0,01 \$	0,01 \$	(0,13) \$	(0,31) \$
De base, ajusté ¹	0,37 \$	0,32 \$	0,27 \$	0,44 \$	0,05 \$	1,08 \$	— \$	0,08 \$	0,27 \$	0,25 \$	0,60 \$
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation (en excluant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement)	260	89	117	100	91	397	32	78	76	109	295
Paiements d'immobilisations corporelles	(501)	(140)	(104)	(59)	(47)	(350)	(41)	(40)	(35)	(45)	(161)
Dette nette¹	1 966	2 070	2 076	2 088	1 882	1 882	2 020	2 093	2 039	2 096	2 096
Ratio dette nette / BAIIA (A) (DDM)¹	5,2 x	4,6 x	4,1 x	3,8 x	3,4 x	3,4 x	3,8 x	4,2 x	4,3 x	4,2 x	4,2 x

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