

NOTRE RAPPORT ANNUEL 2014
AVENIR
EN MAINS


Cascades
VERT DE NATURE™

TABLE DES MATIÈRES

| | |
|------------|--|
| 6 | Message du président et chef de la direction |
| 12 | Pour comprendre notre Société et nos résultats |
| 16 | Cascades et ses employés |
| 18 | Engagement social |
| 20 | Analyse par la direction |
| 26 | Tableau de sensibilité |
| 71 | Rapport de la direction aux actionnaires de Cascades inc. |
| 72 | Rapport de l'auditeur indépendant aux actionnaires de Cascades inc. |
| 73 | Bilans consolidés |
| 131 | Conseil d'administration |
| 132 | Information financière historique – 10 ans |
| 134 | Sommaire de la capacité de production |
| 135 | Résultats – Plan de développement durable |
| 136 | Cascades dans le monde |

L'assemblée générale annuelle des actionnaires aura lieu le **jeudi 7 mai 2015 à 11 h**, au **Cinéma Excentris**, situé au 3536, boulevard Saint-Laurent à Montréal (Québec).

La notice annuelle 2014 de Cascades inc. sera disponible à compter du 31 mars 2015 et il suffira d'en faire la demande au siège social de la Société.

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

AGENT DE TRANSFERT ET REGISTRAIRE

Services aux investisseurs
Computershare inc.
Téléphone : 1 800 564-6253

SIÈGE SOCIAL

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

RELATIONS AVEC LES INVESTISSEURS

Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec :
Riko Gaudreault
Directeur, relations avec les investisseurs
et stratégies d'affaires
Cascades inc.
772, rue Sherbrooke Ouest
Montréal (Québec) H3A 1G1
CANADA

Téléphone : 514 282-2697
Télécopieur : 514 282-2624
www.cascades.com/investisseurs
investisseur@cascades.com

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

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

CASCADES

EN UN COUP D'ŒIL

3 561 M\$
DE VENTES¹

340 M\$
DE BEAA^{1,2}



PRODUITS D'EMBALLAGE

71 % | **74 %**
des ventes³ | du BEAA⁴

CARTONS-CAISSES

32 % des ventes³
44 % du BEAA⁴

1^{ER} PRODUCTEUR
AU CANADA
6^E EN AMÉRIQUE
DU NORD



CARTON PLAT EUROPE

23 % des ventes³
19 % du BEAA⁴

2^E PRODUCTEUR
EN EUROPE



PRODUITS SPÉCIALISÉS

16 % des ventes³
11 % du BEAA⁴

1^{ER} RÉCUPÉRATEUR
DE PAPIER
AU CANADA



PAPIERS TISSU

29 % | **26 %**
des ventes³ | du BEAA⁴

1^{ER} PRODUCTEUR
AU CANADA
4^E EN AMÉRIQUE
DU NORD

1 Excluant les activités abandonnées.

2 Excluant les éléments spécifiques.

3 Avant éliminations intersectorielles.

4 Excluant les éléments spécifiques et les activités corporatives.



1

2

3

7

4

6

5



L'INNOVATION EN MAINS

Tournés vers les besoins des consommateurs, nous mettons tout en œuvre pour concevoir et mettre en marché des produits innovants. Des produits à valeur ajoutée, mieux adaptés aux nouvelles réalités, plus performants et plus verts.

- 1 **Faits en majorité de fibres recyclées**, les **ESSUIE-TOUT CASCADES EXTREME®** offrent une capacité d'absorption supérieure grâce à la technologie unique des Cellules Absorbantes^{MC}.
- 2 Offert dans une variété de formats et de personifications, le **CONTENANT CLAIR BENPAC^{MC}** met le produit en valeur, tout en maximisant l'espace tablette.
- 3 **PANIER À POMMES** fait de carton ondulé recyclé et entièrement recyclable.
- 4 **CONTENANT À CHAMPIGNONS FRAIS ULTRATILL^{MC}** offrant solidité et performance en plus d'être recyclable.
- 5 **BOÎTE À FROMAGE** entièrement faite de carton recyclé et recyclable.
- 6 **EVOK®** est la première barquette alimentaire en Amérique du Nord fabriquée de mousse de polystyrène ayant 25 % de matière recyclée.
- 7 **CONTENANT À POULET ENTIER POUL-TRAY^{MC}** permettant de rehausser la présentation du poulet et offrant une rapidité d'emballage accrue.

SAISIR

L'OCCASION

ET PROGRESSER



Chers actionnaires et partenaires,

Tout au long de l'année 2014, les Cascadeurs se sont réunis pour célébrer le 50^e anniversaire de notre entreprise. Ce moment de fierté nous a rappelé à quel point Cascades a toujours su s'adapter et innover pour saisir de nombreuses occasions favorables et relever des défis variés. Au cours du dernier exercice financier, nous avons encore démontré cette capacité d'adaptation en agissant de façon concrète pour mieux positionner l'entreprise. En effet, certains des gestes posés cette année ont été parmi les plus significatifs depuis le lancement de notre plan stratégique au début de 2012.

MARIO PLOURDE

Président et chef de la direction

Tout d'abord, nous avons poursuivi la modernisation de notre parc d'actifs avec des investissements ciblés. Afin d'étendre notre portée sur le marché américain, le Groupe Papiers tissu a finalisé l'installation d'une nouvelle machine à papier sur la côte ouest et commencé la construction d'un nouveau centre de transformation dans le Sud-Est des États-Unis. Dans le secteur des produits d'emballage, nous avons poursuivi la modernisation de notre plateforme de transformation d'emballages de carton ondulé avec l'acquisition et l'installation de nouveaux équipements dans trois de nos usines québécoises. De son côté, Reno de Medici a procédé à une importante mise à niveau de l'une de ses machines à papier en Italie.

Nous avons également fait le choix de recentrer nos activités autour des secteurs stratégiques de l'emballage et des papiers tissu. C'est dans cette perspective que nous avons décidé de nous retirer de certains segments de marché qui nous apparaissaient moins porteurs. Nous avons ainsi pris la décision difficile, mais nécessaire de vendre nos activités de papiers fins et de carton plat en Amérique du Nord. Nous avons également cessé la fabrication de papier kraft et procédé à la fermeture d'une usine de carton plat en Suède. Bien que certaines de ces décisions aient eu un impact négatif sur les résultats nets de 2014, elles simplifieront notre modèle d'affaires et amélioreront la flexibilité financière de l'entreprise. À ce stade, nous pouvons affirmer que des quatre piliers de notre plan stratégique - modernisation, optimisation, innovation et restructuration -, la restructuration de nos activités non performantes est en grande partie réalisée.

Pour optimiser l'utilisation de notre capital, nous avons maintenu nos efforts d'amélioration de la gestion de notre fonds de roulement. Nous avons aussi saisi l'occasion de refinancer plus de 800 millions de dollars de notre dette à long terme à des conditions avantageuses, ce qui a solidifié notre structure de capital et baissé nos coûts d'emprunt.

Notre objectif d'optimisation vise aussi nos processus et l'entreprise a poursuivi la revue de ses pratiques d'affaires tout en conservant les valeurs qui l'ont animée depuis 50 ans. Nous continuons à encourager une culture de gestion hautement entrepreneuriale en parallèle avec un important programme de révision de nos processus d'affaires, ONE Cascades, qui a été lancé afin de standardiser et d'optimiser nos façons de faire. Cette initiative va de pair avec le virage technologique entamé par l'entremise de l'implantation d'un progiciel de gestion intégré. En plus de générer des économies, cette démarche améliorera notre cohésion interne et renforcera notre approche client.

Nous avons décidé de nous retirer de certains segments de marché qui nous apparaissaient moins porteurs.

Car nos clients sont notre raison d'être et nous souhaitons améliorer et simplifier notre offre de services. Plus que jamais, nous voulons proposer à notre clientèle des produits de qualité supérieure, innovants, répondant aux plus hauts standards environnementaux, et ce, aux meilleures conditions possibles. Dans le présent rapport, nous avons voulu mettre en valeur les différents produits fabriqués par Cascades et ses filiales. Des papiers tissu aux boîtes de carton ondulé et de l'emballage spécialisé pour les produits de consommation à la collecte de papiers recyclés, nous sommes présents de bien des manières dans votre quotidien. Même si nos produits ne portent pas toujours notre logo, ils font notre fierté et reflètent un savoir-faire d'un demi-siècle en matière de produits durables.

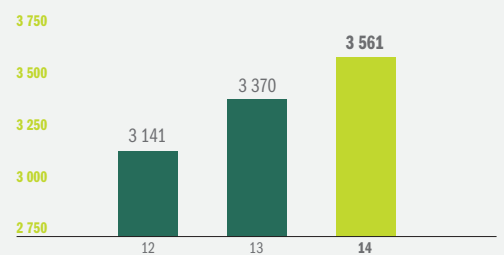
L'innovation continue d'être un axe important de notre stratégie et nous continuerons inlassablement de concevoir de nouveaux produits. Vous verrez bientôt sur les tablettes de vos épiceries le fruit de ce travail qui se matérialise par des emballages plus légers, plus verts et tout aussi efficaces. Il faut beaucoup d'efforts et d'ingéniosité pour créer, produire et distribuer ces produits d'utilisation courante. Ceci est possible grâce au dévouement des employés de Cascades et au soutien de tous ses partenaires. Je tiens à les en remercier. Nous avons pu bénéficier de l'appui de vous tous cette année dans un contexte de repositionnement et d'amélioration de nos performances.

Nous continuerons inlassablement de concevoir de nouveaux produits.

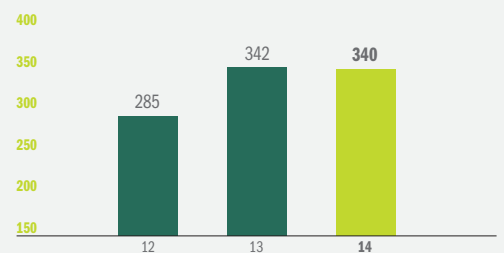
Globalement, le portrait de 2014 s'est amélioré par rapport à l'année précédente avec une structure de capital plus solide en fin d'année et une hausse de la productivité, des revenus et du rendement.

En bref, le Groupe Cartons-caisses a connu une bonne année avec un BEAA² en hausse de 10 %. La décision de vendre les activités de carton plat en Amérique du Nord permettra à notre équipe de concentrer sa stratégie uniquement sur le marché des cartons-caisses. L'année 2014 a aussi été marquée par un repositionnement stratégique pour le Groupe Produits spécialisés avec la vente des activités de papiers fins et la fermeture de l'usine de papier kraft. En Europe, le bilan a été correct compte tenu de la conjoncture économique et les flux de trésorerie continuent de progresser. Finalement, le Groupe Papiers tissu, bien qu'il ait souffert des conditions de marché difficiles au chapitre de l'offre, a entrepris la mise en œuvre de deux nouveaux projets stratégiques importants.

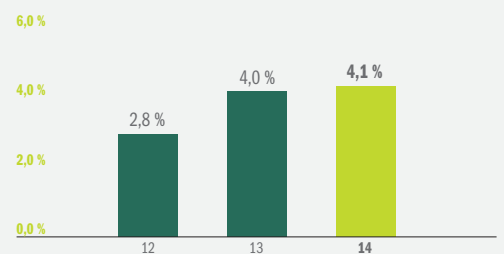
VENTES (M\$ CAN)



BEAA¹ (M\$ CAN)

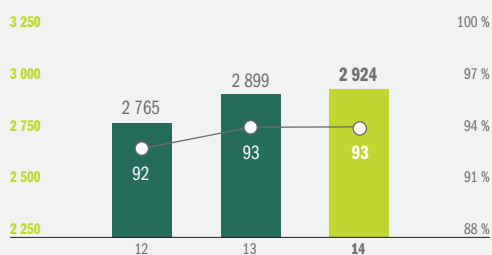


RENDEMENT SUR LE CAPITAL INVESTI¹

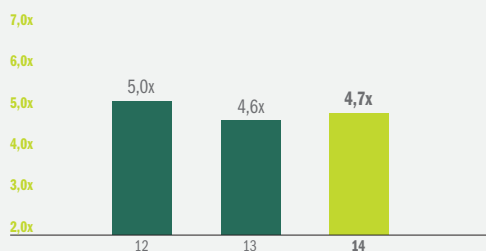


¹ Voir les notes de bas de page de la section « Sommaire financier ».
² Excluant les éléments spécifiques et les activités abandonnées.

EXPÉDITIONS TOTALES ET TAUX D'UTILISATION DE LA CAPACITÉ¹ ('000 t.c. et %)



DETTE NETTE/BEAA¹



En 2015, nous devrions profiter de taux de change plus favorables, de la stabilité des prix de la fibre recyclée, de la baisse du coût du pétrole et de la reprise économique américaine. De plus, l'usine de carton doublure recyclé de premier quartile Greenpac contribuera à nos résultats nets pour une première année complète en 2015. Nos plateformes opérationnelles de papiers tissu desservant les régions à plus forte croissance en Amérique du Nord accéléreront ou démarreront graduellement le rodage de leurs nouveaux équipements au cours de l'année. Nos marges devraient bénéficier des ventes et des fermetures d'unités ainsi que de la baisse du coût d'emprunt. Nous maintiendrons notre objectif de diminuer notre levier financier en gérant de façon responsable nos flux de trésorerie disponibles, ce qui passera, entre autres, par la diminution de nos dépenses en immobilisations. Je me dois finalement de souligner les réalisations importantes de Boralex qui, en 2014, a amélioré sa diversification géographique et son potentiel de croissance, contribuant ainsi selon notre point de vue à augmenter la valeur de notre investissement.

**La conjoncture nous est favorable
et nous sommes optimistes quant à l'avenir.**

Nous comptons donc fournir un meilleur rendement à nos actionnaires tout en œuvrant dans le respect de l'environnement et en continuant de faire travailler et prospérer plusieurs employés dans les régions où nous sommes actifs.

Enfin, la conjoncture nous est favorable et, grâce à tous les gestes posés au cours des dernières années, nous sommes optimistes quant à cet avenir qui est réellement entre nos mains.

Mario Plourde
Président et chef de la direction



1

2

3

4

5

6

7

8

9



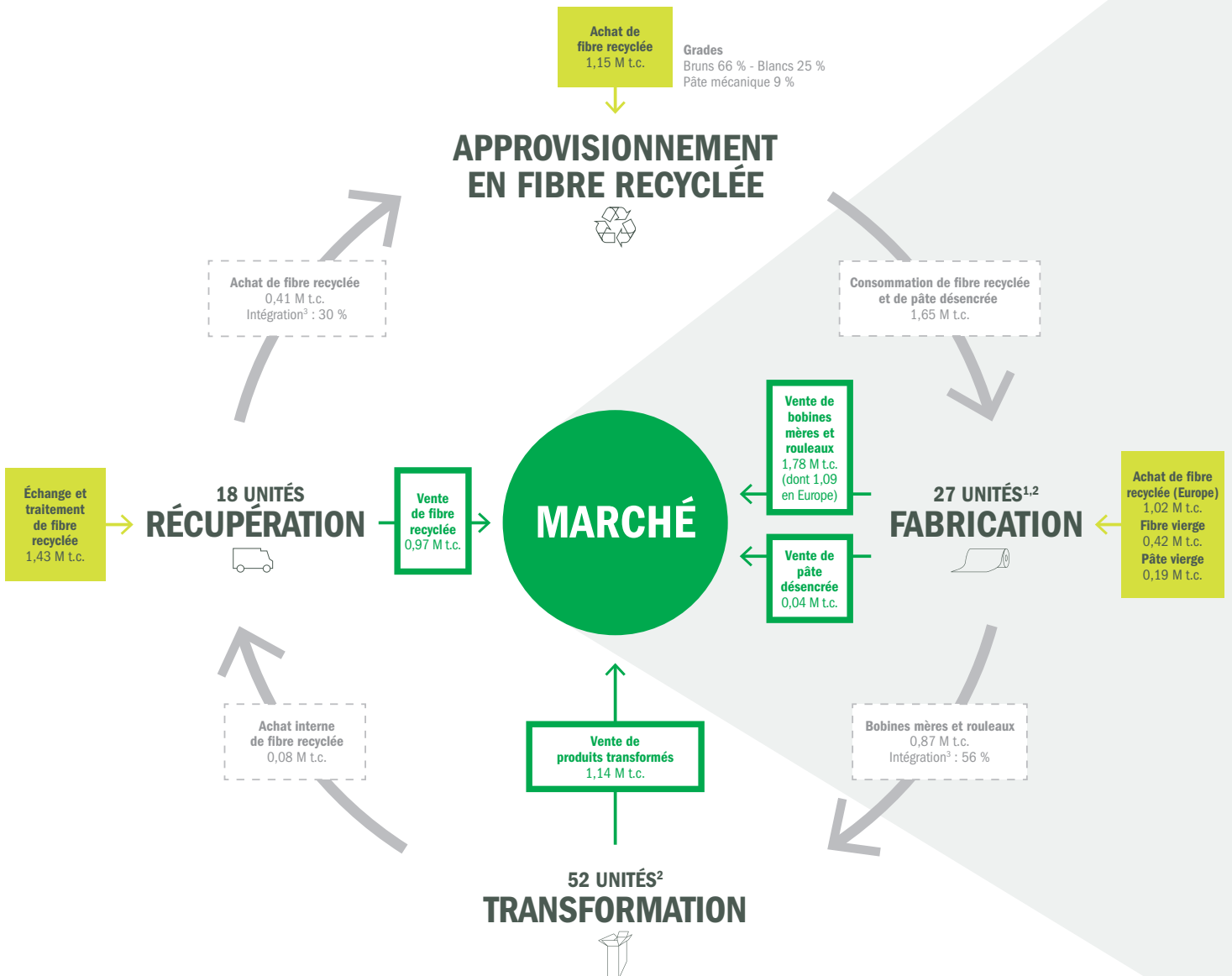
L'ESSENTIEL EN MAINS

Nous misons sur une offre qui sait répondre aux exigences du marché :
hygiène, conservation, manutention, transport et service. Notre expertise unique
pour transformer la matière recyclée nous place au rang de leader.

- 1 Raffinée, stylisée et conçue pour offrir un rendement élevé, la **DISTRIBUTRICE** pour essuie-mains sans contact **TANDEM®+** aide les établissements à améliorer l'hygiène et à diminuer leurs coûts d'exploitation.
- 2 La **BOÎTE ISOTHERMIQUE THERMAFRESH®** est une solution d'emballage innovante et écologique destinée à l'expédition de produits à température contrôlée, tels que les aliments frais.
- 3 Plateaux de transport pour œufs **ULTRACELL^{MC}** faits de fibres recyclées à 100 %.
- 4 **PANIER À FRAISES** fait entièrement de carton ondulé recyclé. La poignée intégrée, une innovation signée Cascades, élimine l'utilisation d'autres matériaux comme le plastique ou le bois et rend le panier 100 % recyclable.
- 5 **CAISSE DE TRANSPORT DES PANIERS À FRAISES** faite de carton ondulé recyclable à 100 %.
- 6 Le **PAPIER ESSUIE-MAINS ANTIBACTÉRIEN CASCADES®** est fait à partir de fibres 100 % recyclées, il est recyclable, compostable, biodégradable et blanchi sans utiliser de chlore.
- 7 Douce, résistante et absorbante, la **SERVIETTE DE TABLE PRIVILEGE® AIRLAID** est le substitut idéal aux serviettes de table en tissu.
- 8 Les **CLOISONS D'EMBALLAGE** de Cascades servent de séparateurs de protection pour les bouteilles dans les caisses de bière et de vin.
- 9 **CAISSES DE PRODUITS MARÂCHERS** faites de carton ondulé recyclé avec traitement hydrofuge, idéales pour emballer, protéger ou mettre en valeur les fruits et légumes.

POUR COMPRENDRE NOTRE SOCIÉTÉ ET NOS RÉSULTATS

Donner une seconde vie à la matière : une idée simple qui a inspiré la création de Cascades il y a 50 ans. La Société est maintenant la plus grande récupératrice de papiers au Canada, ce qui constitue un atout stratégique important. Notre modèle d'affaires a nettement évolué au fil des ans, mais le dénominateur commun qui définit nos produits demeure qu'ils sont faits de matériaux recyclés. Notre stratégie d'intégration, vers l'amont comme vers l'aval, se résume par ce que nous appelons un « système en circuit fermé¹ ».



1 Données de 2014, incluant 100 % de Reno de Medici. Excluant l'usine Greenpac, sa production et sa consommation.

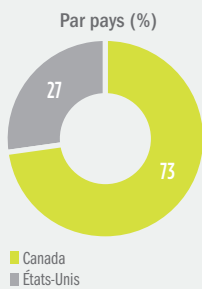
2 Incluant les actifs intégrés de fabrication et de transformation de papiers tissu.

3 Amérique du Nord seulement.

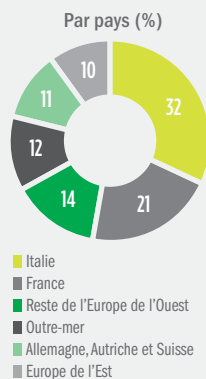
ILLUSTRATION DE LA VENTILATION DE NOS VENTES SUR LE MARCHÉ

Nous avons choisi de concentrer nos activités dans les deux secteurs les plus porteurs de l'industrie des papiers : les produits d'emballage et les papiers tissu. Ce modèle d'affaires bien diversifié nous a permis d'affronter les creux de marché et de hisser Cascades parmi les plus importants manufacturiers nord-américains de contenants de carton ondulé, de papiers tissu et de produits d'emballage spécialisés.

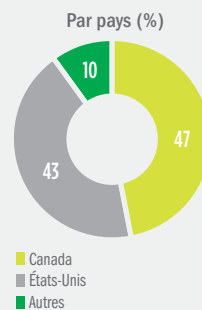
CARTONS-CAISSES



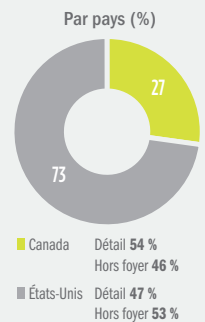
CARTON PLAT EUROPE



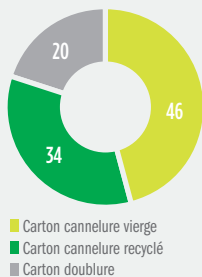
PRODUITS SPÉCIALISÉS



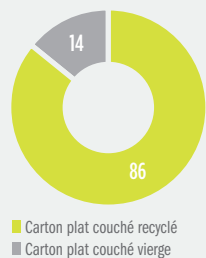
PAPIERS TISSU



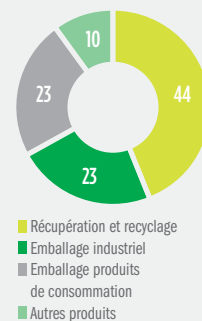
Par produit - fabrication (%)



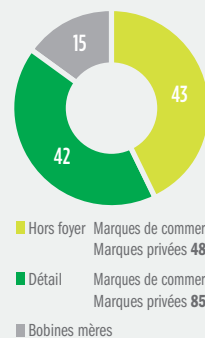
Par produit (%)



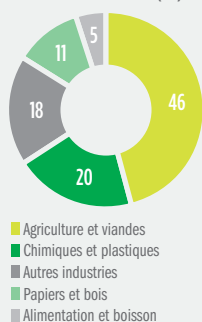
Par secteur (%)



Par marché (%)



Par industrie - boîtes ondulées (%)





1

2

3

6

4

5

8

9

7



L'EFFICACITÉ EN MAINS

Pour que toutes nos actions convergent vers la qualité de nos produits et l'amélioration de notre performance, nous adaptons constamment nos processus et ciblons avec précision les bons matériaux, les meilleures technologies et les design les plus fonctionnels.

- 1 Faites de carton ondulé recyclé et recyclable à 100 %, les **BOÎTES DE DÉMÉNAGEMENT** offrent une résistance maximale.
- 2 « **MA JOLIE MAISONNETTE** » entièrement faite de carton recyclé et recyclable.
- 3 **RÉCUPÉRATION** : Cascades est la première récupératrice de papiers au Canada.
- 4 **PORTE-GOBELETS ULTRAFIT^{MC}** au design innovant, offrant une performance de rétention unique et fabriqué à 100 % de fibres recyclées.
- 5 **L'EMBALLAGE POUR PRODUITS DE BOULANGERIE EKO-SENS^{MC}** est transparent, léger et rigide en plus d'être doté d'une fermeture fiable. Il contient 60 % de PETE recyclé.
- 6 Les panneaux décoratifs en **CARTON LAMINÉ MULTIBOARD^{MC}** de Cascades sont utilisés comme endos de meubles prêt-à-monter.
- 7 Grâce à sa structure alvéolaire, le **CARTON NID D'ABEILLES TECHNICOMB[®]** constitue un matériau de protection robuste et léger, en plus d'être entièrement recyclable.
- 8 En plus d'être hypoallergéniques, sans colorants et sans parfums, les **MOUCHOIRS CASCADES[®]** sont faits à 100 % de fibres recyclées.
- 9 Les couvertures de livres et de reliures à anneaux peuvent être composées de **CARTON LAMINÉ MULTIBOARD^{MC}**.

MAIN DANS LA MAIN POUR ALLER LOIN

Jour après jour, Cascades s'engage à faire rayonner les quelque 11 000 visages de sa réussite, déployant toute son énergie à leur offrir des défis stimulants à la hauteur de leurs ambitions dans une ambiance de travail chaleureuse et un environnement sécuritaire.

NOMBRE TOTAL D'EMPLOYÉS **PRÈS DE 11 000**

MOYENNE D'ANNÉES DE SERVICE **12,7**

ÂGE MOYEN **44,5**

UN 50^E ANNIVERSAIRE SIGNÉ NOS VALEURS, NOTRE AVENIR

En 2014, les Cascadeurs ont marqué à jamais l'histoire de l'entreprise en s'unissant pour célébrer le 50^e anniversaire de celle-ci et rendre hommage à ses trois cofondateurs, Bernard, Laurent et Alain Lemaire. De nombreux événements ont été organisés en Amérique du Nord et en Europe par des centaines de bénévoles et de partenaires d'affaires. Ces célébrations ont permis aux employés de réaffirmer leurs valeurs et d'intensifier leur fierté d'être des Cascadeurs, à travers l'histoire et les moments marquants de l'entreprise.



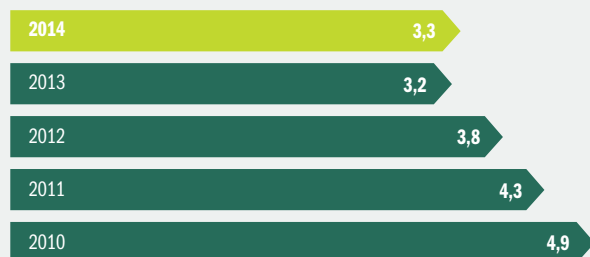
ENGAGÉS ENVERS LE CLIENT

Cascades a entrepris un important programme de révision de ses processus d'affaires dont l'objectif est de standardiser et d'optimiser ses pratiques, et ce, tout en renforçant son approche client. ONE Cascades contribuera à augmenter l'efficacité et la rentabilité de l'entreprise en privilégiant la mise en œuvre des meilleures pratiques et en créant davantage de synergies entre les groupes. Plus que jamais, cette initiative est pertinente dans un contexte où les marchés changeants nous demandent de faire preuve d'une grande capacité d'adaptation pour mieux répondre à nos clients.



LA SÉCURITÉ AVANT TOUT

Taux de fréquence OSHA = nombre de lésions professionnelles ayant causé une perte de temps ou une assignation temporaire ou ayant nécessité un traitement médical



PRENDRE EN MAINS LE DÉVELOPPEMENT DE SES RESSOURCES

Cascades considère ses employés comme la ressource la plus importante de son organisation. Pour qu'elle atteigne ses objectifs d'affaires, l'engagement de tous ses employés est essentiel. Par conséquent, l'organisation travaillera pour les trois prochaines années à la révision de ses processus en ressources humaines, basée sur un modèle de gestion par compétences. Cette démarche permettra d'améliorer la communication des objectifs d'affaires à tous les employés afin que chacun comprenne son rôle et sa contribution, puisse développer les compétences recherchées par Cascades et soit reconnu en conséquence. Par l'entremise de cette démarche d'amélioration continue, Cascades vise à renforcer ses valeurs, à attirer et à retenir du personnel qualifié, à consolider l'engagement de celui-ci à son égard et à devenir une entreprise encore plus performante.



FORMÉS POUR RÉUSSIR

12,5 M\$
INVESTIS EN FORMATION

671 869
HEURES DE FORMATION

9 155
EMPLOYÉS FORMÉS

ENGAGÉS ENVERS LA RELÈVE

469
ÉTUDIANTS EMBAUCHÉS

120
STAGIAIRES

LE CŒUR SUR LA MAIN

Cascades s'engage auprès de nombreuses causes, s'implique au sein d'organismes et encourage ses employés à prendre part à plusieurs activités et événements. Être Cascadeur, c'est être fier de contribuer activement à développer et à faire rayonner les communautés où sont implantées les unités de l'entreprise.

SANTÉ

TOUR CYCLISTE ANNUEL

Fondation du Centre de cancérologie Charles-Bruneau

Mario Plourde, président et chef de la direction de Cascades, accompagné d'Annabelle Gauthier lors de l'arrêt du Tour à Kingsey Falls.

SOMME AMASSÉE

230 000 \$



1



2

TOURNOI DE GOLF BRP-CASCADES

Fondation du Centre hospitalier de l'Université de Sherbrooke

L'escouade verte Cascades sensibilise les participants à la gestion des matières résiduelles lors du tournoi.

SOMME AMASSÉE

1,9 M\$

COMMUNAUTAIRE

CENTRAIDE CENTRE-DU-QUÉBEC

Le comité organisateur de la campagne régionale, fier des dons recueillis cette année.

DON DE

310 000 \$



3

SPORT



LA FONDATION DE L'ATHLÈTE D'EXCELLENCE DU QUÉBEC

Mario Plourde et les 15 jeunes athlètes récipiendaires lors de la remise de bourses Cascades 2014.

54 000 \$
EN BOURSES



CASCADES S'INVESTIT AUPRÈS DES MEILLEURS ESPOIRS OLYMPIQUES

Marc-Antoine Gagnon, athlète de ski de bosses, 4^e aux Jeux olympiques de Sochi en 2014.

Alex Harvey, champion du monde et olympien en ski de fond.



ÉDUCATION



FORCES AVENIR

Depuis une dizaine d'années, Cascades encourage l'engagement des étudiants dans des projets qui contribuent au développement d'une société responsable et active.

Hugo D'Amours, vice-président, communications et affaires publiques chez Cascades, et les étudiants du projet Eco Youth, récipiendaires du prix environnement.

ENVIRONNEMENT



ACTION RE-BUTS ET LA SEMAINE QUÉBÉCOISE DE RÉDUCTION DES DÉCHETS

Participation à la Disco Soupe, une activité de préparation de soupe à partir de légumes déclassés, lors de la Semaine québécoise de réduction des déchets.

CRÉDITS PHOTOS

- 1 Cascades
- 2 La Tribune
- 3 Cascades
- 4 Fondation de l'athlète d'excellence du Québec
- 5 Diane Jacob
- 6 Michel Arnautovitch
- 7 Forces Avenir
- 8 Nicolas Marchand, Semaine québécoise de réduction des déchets

ANALYSE PAR LA DIRECTION

REVUE FINANCIÈRE - 2013

L'année 2013 a été marquée par des conditions de marché favorables, car nous avons bénéficié de prix de vente plus élevés au sein de nos activités de cartons-caisses, de prix stables au chapitre des fibres recyclées ainsi que de taux de change avantageux avec le dollar canadien. Nous avons également été en mesure d'augmenter nos expéditions totales de 5 %, en excluant les activités abandonnées. D'un autre côté, les conditions de marché sont demeurées difficiles en Europe et l'efficacité opérationnelle au sein de certaines de nos usines de fabrication en Amérique du Nord n'a pas été à la hauteur de nos standards. Nous avons également engagé des charges additionnelles relativement à la mise à jour de notre système d'information financière et à la réingénierie de nos processus d'affaires. En somme, notre bénéfice d'exploitation s'est amélioré pour une deuxième année consécutive car notre bénéfice d'exploitation excluant l'amortissement (BEAA), excluant les éléments spécifiques, a augmenté de 20 % comparativement à l'année 2012, en excluant l'incidence des activités abandonnées.

REVUE FINANCIÈRE - 2014

Le début de l'année 2014 a été marqué par un niveau d'activité plus lent qu'à l'habitude au cours des mois de janvier et de février et par les conditions climatiques difficiles qui ont prévalu au Québec, en Ontario et dans le Nord-Est des États-Unis. Cela a mené à des ventes moins élevées que prévu ainsi qu'à des coûts énergétiques, de transport et de logistique plus importants au premier trimestre. Nos résultats d'exploitation de l'année ont bénéficié de la dépréciation du dollar canadien comparativement au dollar américain et à l'euro ainsi que des prix de vente plus élevés au sein de notre secteur des cartons-caisses, mais ces facteurs ont été plus que contrebalancés par les coûts plus élevés de matières premières comparativement à l'année précédente en raison d'une hausse de l'utilisation des pâtes vierges ainsi que de l'augmentation des achats externes de rouleaux, principalement en provenance de Greenpac.

Au cours de l'année, nous avons réalisé plusieurs transactions avec l'intention de concentrer nos efforts et nos ressources sur les secteurs d'activité que nous voulons développer dans l'avenir. Plusieurs de ces transactions sont présentées à titre d'activités abandonnées. Bien vouloir vous référer à la section "Faits Saillants", à la page 29, ainsi qu'à la note 5 des états financiers consolidés audités, pour tous les détails relativement aux activités abandonnées. Le tableau suivant présente le rapprochement des résultats et des flux de trésorerie des années 2014 et 2013 :

| | 2014 | | | | | |
|--|------------------------------------|-----------------------------------|--------------------|----------------------|----------------------|------------------|
| | Incluant les activités abandonnées | Retrait des activités abandonnées | | | | Tel que divulgué |
| | Total | Cartons-caisses | Carton plat Europe | Produits spécialisés | Ventes intersecteurs | Total |
| (en millions de dollars canadiens) | | | | | | |
| Résultats | | | | | | |
| Ventes, nettes des intercompagnies | 3 953 | (226) | (32) | (148) | 14 | 3 561 |
| Coûts des produits vendus et charges (excluant l'amortissement) nets des intercompagnies | 3 242 | (207) | (32) | (128) | 14 | 2 889 |
| Amortissement | 183 | (6) | — | (3) | — | 174 |
| Frais de vente et d'administration | 356 | (11) | (2) | (9) | — | 334 |
| Perte sur acquisitions, cessions et autres | 44 | (1) | — | (43) | — | — |
| Baisse de valeur et autres frais de restructuration | 97 | (64) | (12) | 2 | — | 23 |
| Gain de change | (3) | 1 | — | — | — | (2) |
| Perte sur instruments financiers dérivés | 6 | — | — | — | — | 6 |
| Bénéfice d'exploitation | 28 | 62 | 14 | 33 | — | 137 |
| Frais de financement | 101 | — | — | — | — | 101 |
| Intérêts sur avantages du personnel | 7 | — | — | (1) | — | 6 |
| Perte sur le refinancement de la dette à long terme | 44 | — | — | — | — | 44 |
| Perte de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers | 30 | — | — | — | — | 30 |
| Perte avant impôts sur les résultats | (154) | 62 | 14 | 34 | — | (44) |
| Charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats | (11) | 18 | — | 9 | — | 16 |
| Perte nette pour l'exercice des activités poursuivies | (143) | 44 | 14 | 25 | — | (60) |
| Perte nette pour l'exercice générée par les activités abandonnées | — | (44) | (14) | (25) | — | (83) |
| Perte nette pour l'exercice incluant la part des actionnaires sans contrôle | (143) | — | — | — | — | (143) |
| Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle | 4 | — | — | — | — | 4 |
| Perte nette pour l'exercice attribuable aux actionnaires | (147) | — | — | — | — | (147) |

| (en millions de dollars canadiens) | Tel que divulgué en 2013 | Retrait des activités abandonnées | | | | Tel que divulgué |
|--|--------------------------|-----------------------------------|--------------------|----------------------|----------------------|------------------|
| | Total | Cartons-caisses | Carton plat Europe | Produits spécialisés | Ventes intersecteurs | Total |
| Résultats | | | | | | |
| Ventes, nettes des intercompagnies | 3 849 | (219) | (51) | (226) | 17 | 3 370 |
| Coûts des produits vendus et charges (excluant l'amortissement) nets des intercompagnies | 3 136 | (209) | (54) | (194) | 17 | 2 696 |
| Amortissement | 182 | (7) | (1) | (7) | — | 167 |
| Frais de vente et d'administration | 365 | (12) | (3) | (15) | — | 335 |
| Perte sur acquisitions, cessions et autres | 3 | — | — | — | — | 3 |
| Baisse de valeur et autres frais de restructuration | 33 | — | (11) | (20) | — | 2 |
| Gain de change | (5) | 1 | — | — | — | (4) |
| Gain sur instruments financiers dérivés | (5) | — | — | — | — | (5) |
| Bénéfice d'exploitation | 140 | 8 | 18 | 10 | — | 176 |
| Frais de financement | 103 | 1 | — | — | — | 104 |
| Intérêts sur avantages du personnel | 12 | (1) | — | (3) | — | 8 |
| Gain de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers | (2) | — | — | — | — | (2) |
| Part des résultats des entreprises associées et coentreprises | 3 | — | — | — | — | 3 |
| Bénéfice (perte) avant impôts sur les résultats | 24 | 8 | 18 | 13 | — | 63 |
| Charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats | 12 | 2 | — | 5 | — | 19 |
| Bénéfice net (perte nette) pour l'exercice des activités poursuivies | 12 | 6 | 18 | 8 | — | 44 |
| Bénéfice net (perte nette) pour l'exercice généré par les activités abandonnées | 2 | (6) | (18) | (8) | — | (30) |
| Bénéfice net pour l'exercice incluant la part des actionnaires sans contrôle | 14 | — | — | — | — | 14 |
| Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle | 3 | — | — | — | — | 3 |
| Bénéfice net pour l'exercice attribuable aux actionnaires | 11 | — | — | — | — | 11 |

2014

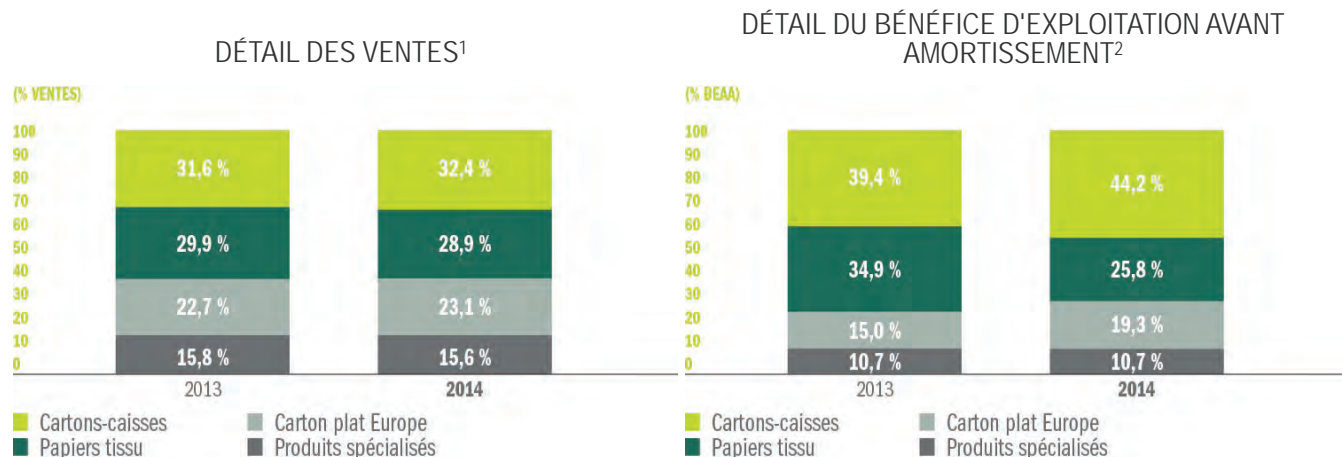
| (en millions de dollars canadiens) | Incluant les activités abandonnées | Retrait des activités abandonnées | | | Tel que divulgué |
|--|------------------------------------|-----------------------------------|--------------------|----------------------|------------------|
| | | Cartons-caisses | Carton plat Europe | Produits spécialisés | Total |
| Flux de trésorerie | | | | | |
| Flux de trésorerie générés (utilisés) par : | | | | | |
| Activités d'exploitation | 250 | (9) | (3) | (7) | 231 |
| Activités d'investissement | (138) | — | — | (35) | (173) |
| Activités de financement | (105) | — | — | — | (105) |
| Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie des activités abandonnées au cours de l'exercice | — | 9 | 3 | 42 | 54 |
| Variation nette de la trésorerie et des équivalent de trésorerie au cours de l'exercice | 7 | — | — | — | 7 |

2013

| (en millions de dollars canadiens) | Tel que divulgué en 2013 | Retrait des activités abandonnées | | | Tel que divulgué |
|--|--------------------------|-----------------------------------|--------------------|----------------------|------------------|
| | Total | Cartons-caisses | Carton plat Europe | Produits spécialisés | Total |
| Flux de trésorerie | | | | | |
| Flux de trésorerie générés (utilisés) par : | | | | | |
| Activités d'exploitation | 232 | 10 | 7 | (13) | 236 |
| Activités d'investissement | (181) | 2 | — | 6 | (173) |
| Activités de financement | (49) | — | — | — | (49) |
| Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie des activités abandonnées au cours de l'exercice | — | (12) | (7) | 7 | (12) |
| Variation nette de la trésorerie et des équivalent de trésorerie au cours de l'exercice | 2 | — | — | — | 2 |

Les ventes ont augmenté de 6 %, ou de 191 M\$, pour atteindre 3 561 M\$ en 2014, comparativement à 3 370 M\$ en 2013. La dépréciation moyenne de 7 % du dollar canadien comparativement au dollar américain et à l'euro explique en grande partie cette hausse. Nous avons également bénéficié de meilleurs prix de vente ainsi que d'une hausse des expéditions provenant de nos activités de cartons-caisses, tandis que le volume et les prix de vente ont été, en excluant l'effet du taux de change, en baisse comparativement à l'année dernière pour nos activités de papiers tissu.

Les tableaux suivants présentent le détail des ventes, excluant les éliminations intersecteurs, et du bénéfice d'exploitation avant amortissement par secteur d'activité :



¹ Excluant les ventes intersecteurs et activités corporatives.

² Excluant les éléments spécifiques et activités corporatives. Bien vouloir vous référer à la rubrique "information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS" pour un rapprochement complet des montants.

Pour l'année, la Société a enregistré une perte nette de 147 M\$, ou de 1,57 \$ par action, par rapport à un bénéfice net de 11 M\$, ou 0,11 \$ par action en 2013. Exclusion faite des éléments spécifiques, qui sont abordés en détail aux pages 30 à 33, le bénéfice net s'est établi au montant de 20 M\$, ou de 0,21 \$, par action en 2014 comparativement à 29 M\$, ou à 0,31 \$ par action, en 2013. La Société a enregistré un bénéfice d'exploitation de 137 M\$ en 2014, comparativement à 176 M\$ en 2013. Excluant les éléments spécifiques, le bénéfice d'exploitation s'est établi à 166 M\$ en 2014, comparativement à 175 M\$ pour la même période de 2013 (voir la rubrique « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour le rapprochement de ces montants).

La baisse de 1,68 \$ de notre bénéfice net par action en 2014, comparativement à 2013, incluant les éléments spécifiques, s'explique par les éléments suivants :

(en dollars canadiens)

| | |
|--|------------------|
| Variation des éléments spécifiques (voir le rapprochement à la page 34) | (1,58) \$ |
| Variation du bénéfice net (perte nette) des activités poursuivies incluant la part des actionnaires sans contrôle après les charges d'impôts normalisées sur les résultats | (0,11) \$ |
| Retenue d'impôts - Optimisation de structure du capital en Amérique du Nord | (0,15) \$ |
| Variation de la part des résultats des entreprises associées et coentreprises - nette des impôts et de la portion attribuable aux actionnaires sans contrôle | 0,05 \$ |
| Variation du bénéfice net (perte nette) généré par les activités abandonnées - net des impôts | 0,11 \$ |
| Diminution du bénéfice net par action | (1,68) \$ |

DÉCLARATIONS PROSPECTIVES ET INFORMATION SUR LES MESURES NON CONFORMES AUX IFRS

Le rapport financier annuel et l'analyse par la direction des résultats d'exploitation et de la situation financière de Cascades inc. - ci-après appelée « Cascades » ou « la Société » - doivent être lus en parallèle avec les états financiers consolidés de la Société et les notes complémentaires s'y rapportant pour les exercices annuels terminés les 31 décembre 2014 et 2013. Les renseignements contenus comprennent les faits importants en date du 12 mars 2015, date à laquelle le conseil d'administration de la Société a approuvé l'analyse. Pour de plus amples renseignements, les lecteurs sont priés de consulter la notice annuelle de la Société, publiée séparément. Des renseignements supplémentaires sur la Société peuvent être consultés sur le site Web SEDAR à www.sedar.com.

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 de n'y être tenue en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables, Cascades n'assume aucune obligation quant à la mise à jour ou à la révision des déclarations prospectives en raison de nouvelles informations, d'événements futurs ou d'autres changements. L'analyse par la direction des résultats d'exploitation et de la situation financière inclut également des indicateurs et des indices de prix, de même que des analyses de sensibilité et de variance. Ces renseignements reposent sur les meilleures estimations dont dispose la Société.

L'information financière présentée ci-après, ainsi que les montants figurant dans les tableaux, est exprimée en dollars canadiens, sauf indication contraire, et a été préparée conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS). Sauf indication contraire, et à moins que le contexte ne l'exige, les termes « nous », « notre » et « nos » font référence à Cascades inc., de même qu'à toutes ses filiales, coentreprises et entreprises associées. L'information financière comprise dans cette analyse renferme également certains renseignements qui ne sont pas des mesures de rendement conformes aux IFRS (« mesures non conformes aux IFRS »). Par exemple, la Société utilise la dette nette, le fonds de roulement ainsi que le fonds en roulement en pourcentage des ventes, le rendement sur le capital utilisé, le rendement sur les actifs, le bénéfice d'exploitation avant amortissement ou le bénéfice d'exploitation avant amortissement excluant les éléments spécifiques (« BEAA » ou « BEAA excluant les éléments spécifiques »), car ces mesures permettent à la direction d'évaluer le rendement opérationnel et financier des différents secteurs d'activité de la Société. De plus, nous croyons que le BEAA est une mesure couramment utilisée par les investisseurs pour déterminer la performance opérationnelle d'une Société et sa capacité de répondre aux obligations financières requises par le service de sa dette. Le BEAA est un outil analytique comportant certaines limites, et ne devrait pas être considéré isolément ou comme un substitut afin d'analyser nos résultats financiers tels qu'ils sont présentés conformément aux IFRS. Ces limitations sont décrites ci-dessous :

- le BEAA exclut certains paiements d'impôt qui peuvent représenter une baisse de nos liquidités disponibles;
- le BEAA ne comprend pas les investissements en capital ni nos obligations contractuelles;
- le BEAA ne comprend pas les changements ou besoins requis par les éléments du fonds de roulement;
- le BEAA ne comprend pas la dépense d'intérêts ni les besoins requis pour le paiement de notre dette;
- même si l'amortissement est une dépense hors liquidités, les actifs qui sont amortis devront être remplacés dans le futur et le BEAA ne comprend pas les besoins de liquidités requis pour ces remplacements;
- les éléments spécifiques exclus du BEAA, du bénéfice d'exploitation, du bénéfice net (perte nette) et des flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation des activités poursuivies comprennent principalement les baisses (reprises) de valeur d'actifs, les frais de fermeture d'usines ou de machines, l'amortissement accéléré à la suite d'une restructuration, les frais de restructuration de dettes, les activités abandonnées, les primes payées sur rachat de dette à long terme, les gains ou pertes sur cession ou acquisition d'unités d'exploitation, les frais de refinancement, les gains ou pertes sur la part des résultats des entreprises associées et coentreprises, les gains ou pertes non matérialisés sur instruments financiers pour lesquels la comptabilité de couverture ne peut s'appliquer, les gains ou pertes non réalisés sur des swaps de taux d'intérêt, les gains ou pertes de change sur la dette à long terme et les instruments financiers, les éléments spécifiques inclus dans les activités abandonnées et tout autre élément significatif de nature inhabituelle ou non récurrente. Bien que nous considérons ces éléments moins pertinents pour analyser notre performance, il est possible que ceux-ci se reproduisent et ils pourraient réduire les liquidités disponibles.

Résultant de ces limitations, le BEAA ne doit aucunement servir à remplacer le bénéfice net (perte nette) ou les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation des activités poursuivies en vertu des IFRS. En outre, cette mesure n'est pas nécessairement une indication que les flux de trésorerie seront suffisants pour subvenir à nos obligations financières. De plus, notre définition du BEAA peut être différente de celle utilisée par d'autres sociétés. Ces changements ou reformulations pourraient être significatifs. Les renseignements supplémentaires de la section consacrée aux mesures non conformes aux IFRS fournissent un rapprochement entre le BEAA et le bénéfice net (perte nette) ainsi que les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation des activités poursuivies. Nous croyons que ces mesures sont celles qui se rapprochent le plus des mesures de performance et de liquidités selon les IFRS.

FACTEURS CLÉS

Les variations du dollar canadien par rapport au dollar américain et à l'euro, des prix de l'énergie ainsi que celles sur les prix des matières premières ont une incidence sur les résultats de Cascades.

VENTES +

- Prix de vente
- Demande pour les produits d'emballage et les papiers tissu
- Tendance vers les produits durables, surtout à base de fibres recyclées
- Taux de change
- Croissance démographique
- Production industrielle
- Gamme et substitution de produits, innovation

COÛTS -

- Transport
- Prix de l'énergie, surtout de l'électricité et du gaz naturel
- Prix et disponibilité des fibres (recyclées, vierges, copeaux de bois) et recettes de production
- Taux de change
- Main-d'oeuvre
- Prix des produits chimiques
- Taux d'utilisation de la capacité et arrêts planifiés de production

TAUX DE CHANGE

Les variations du dollar canadien par rapport au dollar américain et à l'euro ont une incidence sur les résultats de Cascades. Veuillez consulter la section « Tableau de sensibilité » pour plus d'information sur ces incidences.

La valeur moyenne du dollar canadien pour l'année 2014 a baissé de 7 % vis-à-vis du dollar américain par rapport à 2013. Chaque changement de 0,01 \$ du dollar américain par rapport au dollar canadien a un impact d'environ 4 millions de dollars sur le BEAA annuel. La vente des activités de papiers fins et de carton plat en Amérique du Nord, la fermeture de l'usine de papiers kraft et les achats de rouleaux auprès de Greenpac ont diminué la sensibilité des résultats de Cascades au dollar américain.

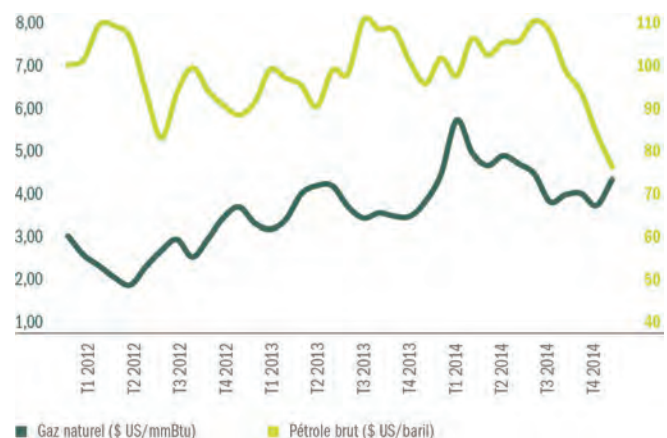
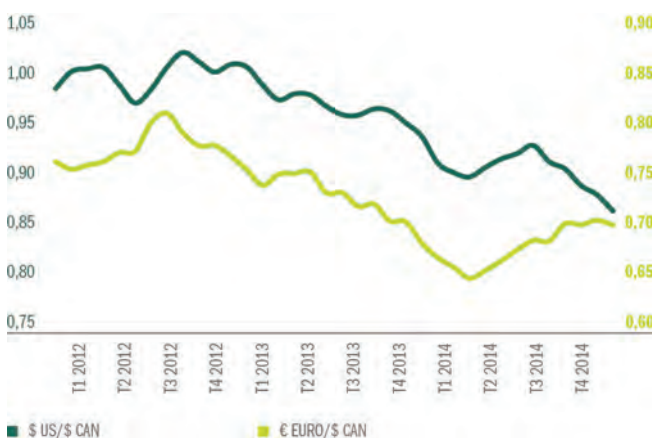
Comparativement à l'euro, la valeur moyenne de la devise canadienne s'est également dépréciée de 7 % par rapport à 2013. Chaque changement de 0,01 de l'euro par rapport au dollar canadien a un impact d'environ 1 million de dollars sur le BEAA annuel.

COÛTS DE L'ÉNERGIE

En ce qui a trait aux coûts de l'énergie, le prix du gaz naturel a connu une augmentation de 21 % pour l'année 2014 par rapport à l'année précédente, les prix élevés durant le premier trimestre causés par les conditions climatiques difficiles ayant plus que contrebalancé les prix plus bas durant le reste de l'année.

Du côté du pétrole, le prix moyen est resté stable en 2014 comparativement à 2013 malgré une importante baisse du prix moyen au T4 2014 causée par une offre excédentaire sur le marché mondial.

La variation des coûts de l'énergie a une influence directe sur nos résultats, telle qu'illustrée à la section « Tableau de sensibilité ». Elle peut aussi avoir une incidence indirecte sur nos résultats par l'entremise de son influence sur d'autres coûts, tels que les prix des produits chimiques, du transport ou d'autres produits sensibles aux prix de l'énergie.



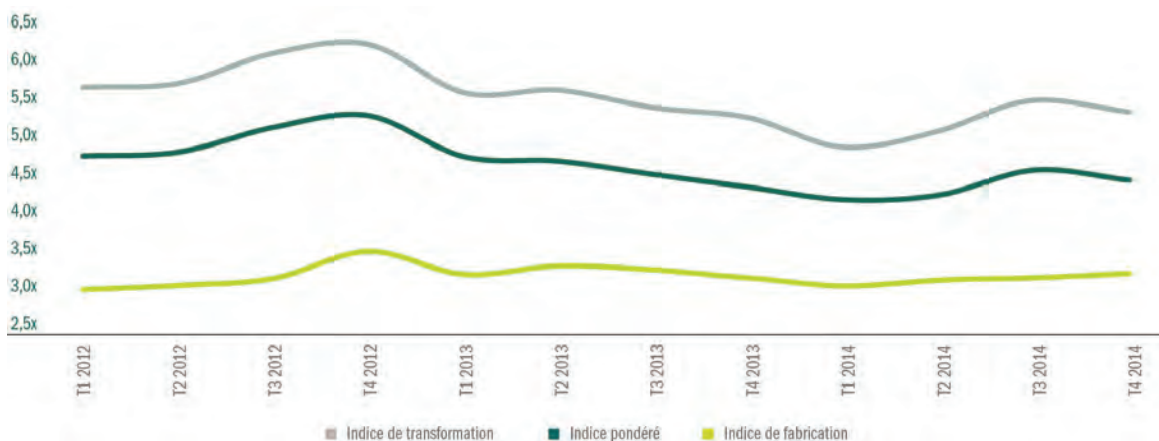
PRIX DE VENTE ET COÛT DES MATIÈRES PREMIÈRES EN AMÉRIQUE DU NORD

Les tendances quant aux prix de vente et aux coûts des matières premières sont illustrées par les indices ci-dessous qui ont été remaniés à la suite de la vente de certaines activités et pour mieux refléter les activités de nos deux secteurs clés.

L'indice de fabrication est un multiple calculé en divisant le prix de vente de fabrication moyen¹ par le coût moyen des matières premières². Par exemple, au quatrième trimestre de 2014, le prix de vente de fabrication moyen¹ représentait un multiple de 3,2x du coût moyen des matières premières².

Pour établir l'indice de transformation, nous calculons tout d'abord l'écart entre le prix de vente de transformation moyen³ et le prix de vente de fabrication moyen¹. Cet écart est ensuite divisé par le coût moyen des matières premières². Par exemple, au quatrième trimestre de 2014, l'écart entre le prix de vente de transformation moyen³ et le prix de vente de fabrication moyen¹ représentait un multiple de 5,2x du coût moyen des matières premières².

Nous créons ensuite un indice pondéré pour refléter le fait que nos activités ne sont pas pleinement intégrées. Par exemple, au quatrième trimestre de 2014, comme le taux d'intégration global se situait à 57 %, l'indice pondéré est composé de 57 % de l'indice de transformation et 43 % de l'indice de fabrication.



En 2014, l'indice de fabrication a diminué de 3 % par rapport à 2013 en raison d'une baisse du prix de vente moyen de transformation et d'une hausse du coût des matières premières. Comparativement à 2012, l'indice a légèrement augmenté en 2013 alors qu'une augmentation du prix de vente moyen de fabrication a plus que contrebalancé la hausse du coût des matières premières.

Par rapport à 2013, l'indice de transformation et l'indice pondéré ont reculé de 5 % en 2014 en raison d'une baisse du prix de vente moyen de transformation et du taux d'intégration. Par rapport à 2012, les deux indices étaient 7 % plus bas en 2013 alors qu'une hausse du coût des matières premières et d'une baisse du taux d'intégration ont plus que contrebalancé une hausse du prix de vente moyen de transformation. Il importe de comprendre que ces indices n'illustrent que l'écart entre les prix de vente et le coût des matières premières et qu'ils ne reflètent donc pas les autres facteurs qui peuvent avoir un impact sur la rentabilité, tels que les taux de change, les coûts de production et l'amortissement.

¹ Le prix de vente de fabrication moyen est égal à la moyenne, pondérée selon les expéditions, de notre prix de vente moyen en dollars américains de rouleaux de cartons-caisses et de notre prix de vente moyen en dollars américains de bobines mères de papiers tissu. Cet indice ne considère que les prix de fabrication des groupes Cartons-caisses et Papiers tissu en Amérique du Nord. Il devrait être uniquement utilisé à titre d'indicateur d'une tendance dans la mesure où il peut être différent de nos prix de vente réels et de notre assortiment de produits.

² Le coût moyen des matières premières est égal à la moyenne, pondérée selon le volume consommé, du coût moyen en dollars américains payé par nos activités de cartons-caisses et de papiers tissu pour la fibre recyclée et la pâte vierge. Certains de ces coûts sont estimés à partir de la relation historique entre nos coûts et les prix publiés dans la revue PPI Pulp & Paper Week. Les coûts des copeaux et des billots ne sont pas considérés. Il devrait être utilisé à titre d'indicateur d'une tendance, car il peut être différent de nos coûts d'achats de fabrication réels et de nos volumes d'achats.

³ Le prix de vente de transformation moyen est égal à la moyenne, pondérée selon les expéditions, de notre prix de vente moyen en dollars américains de cartons ondulés et de notre prix de vente moyen en dollars américains de produits transformés de papiers tissu. Cet indice ne considère que les prix de transformation des groupes Cartons-caisses et Papiers tissu en Amérique du Nord. Il devrait être uniquement utilisé à titre d'indicateur d'une tendance dans la mesure où il peut être différent de nos prix de vente réels et de notre assortiment de produits.

TABLEAU DE SENSIBILITÉ¹

Le tableau de sensibilité illustre de manière quantitative l'incidence sur le BEAA 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 du taux de change \$ CAN/\$ US, 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 2014. Cependant, il est important de noter que ce tableau ne tient pas compte des instruments de couverture des risques utilisés par la Société. En fait, les politiques de gestion et les portefeuilles de couverture de Cascades (voir la section « Facteurs de risque ») doivent également être pris en considération pour une analyse complète de la sensibilité aux 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 les ventes et les 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 en devises autres que le \$ CAN. La fluctuation des taux de change crée également une incidence sur la conversion en \$ CAN des résultats des unités étrangères.

| | EXPÉDITIONS/CONSOMMATION (000 DE TONNES COURTES ET 000 MMBTU POUR LE GAZ NATUREL) | VARIATION | IMPACT BEAA (EN MILLIONS DE \$ CAN) |
|--|---|--------------------------------------|--|
| PRIX DE VENTE (FABRICATION ET TRANSFORMATION)² | | | |
| Amérique du Nord | | | |
| Cartons-caisses | 1 100 | 25 \$ US/t.c. | 30 |
| Produits spécialisés (Emballage industriel seulement) | 160 | 25 \$ US/t.c. | 4 |
| Papiers tissu | 570 | 25 \$ US/t.c. | 16 |
| | 1 830 | | |
| Europe | | | |
| Carton plat | 1 090 | 25 €/t.c. | 40 |
| | 2 920 | | 90 |
| COÛTS DES INTRANTS² | | | |
| Papiers recyclés | | | |
| Amérique du Nord | | | |
| Grades bruns (OCC et autres) | 1 020 | 15 \$ US/t.c. | (17) |
| Grades à base de pâte mécanique (ONP et autres) | 50 | 15 \$ US/t.c. | (1) |
| Grades blancs (SOP et autres) | 560 | 15 \$ US/t.c. | (9) |
| | 1 630 | | (27) |
| Europe | | | |
| Grades bruns (OCC et autres) | 740 | 15 €/t.c. | (16) |
| Grades à base de pâte mécanique (ONP et autres) | 180 | 15 €/t.c. | (4) |
| Grades blancs (SOP et autres) | 100 | 15 €/t.c. | (2) |
| | 1 020 | | (22) |
| | 2 650 | | (49) |
| Pâte commerciale | | | |
| Amérique du Nord | 110 | 30 \$ US/t.c. | (4) |
| Europe | 80 | 30 €/t.c. | (4) |
| | 190 | | (8) |
| Gaz naturel | | | |
| Amérique du Nord | 6 800 | 1,00 \$ US/mmBtu | (7) |
| Europe | 4 700 | 1,00 €/mmBtu | (7) |
| | 11 500 | | (14) |
| Taux de change³ | | | |
| Ventes moins achats aux É-U. par les activités canadiennes | | Variation de 0,01 \$ CAN vs \$ US | 3 |
| Conversion des filiales américaines | | Variation de 0,01 \$ CAN vs \$ US | 1 |
| Conversion des filiales européennes | | Variation de 0,01 \$ CAN /€ | 1 |
| | | | 5 |

¹ Sensibilité calculée à partir des volumes utilisés ou des consommations de 2014, excluant les activités abandonnées, et utilisant un taux de change de 1,10 \$ CAN/\$ US et de 1,46 \$ CAN/€. 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 Fondés sur les expéditions externes de fabrication et de transformation de 2014, de même que sur la consommation de fibres et de pâtes. Incluant les achats effectués de notre filiale Cascades Recovery. Tous les chiffres excluent les activités abandonnées.

³ Par exemple, de 1,10 \$ CAN/\$ US à 1,11 \$ CAN/\$ US et de 1,46 \$ CAN/€ à 1,47 \$ CAN/€

INDICATEURS DE RENDEMENT CLÉS

Afin d'atteindre nos objectifs à long terme et de surveiller parallèlement notre plan d'action, nous utilisons certains indicateurs de rendement clés, incluant ceux-ci :

| | 2012 | | | | | 2013 | | | | | 2014 |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | TOTAL | T1 | T2 | T3 | T4 | TOTAL | T1 | T2 | T3 | T4 | TOTAL |
| OPÉRATIONNELS | | | | | | | | | | | |
| Expéditions totales (en '000 t.c.) ¹ | | | | | | | | | | | |
| Produits d'emballage | | | | | | | | | | | |
| Cartons-caisses | 1 192 | 296 | 324 | 334 | 314 | 1 268 | 309 | 337 | 337 | 325 | 1 308 |
| <i>Activités abandonnées, nettes des intercompagnies</i> | (221) | (54) | (55) | (53) | (43) | (205) | (55) | (51) | (50) | (48) | (204) |
| Carton plat Europe | 1 104 | 299 | 301 | 260 | 277 | 1 137 | 303 | 293 | 261 | 263 | 1 120 |
| <i>Activités abandonnées, nettes des intercompagnies</i> | (52) | (13) | (14) | (11) | (14) | (52) | (13) | (10) | (4) | — | (27) |
| Produits spécialisés ² | 385 | 94 | 94 | 93 | 90 | 371 | 94 | 93 | 65 | 39 | 291 |
| <i>Activités abandonnées, nettes des intercompagnies</i> | (207) | (53) | (52) | (48) | (50) | (203) | (53) | (52) | (24) | (2) | (131) |
| | 2 201 | 569 | 598 | 575 | 574 | 2 316 | 585 | 610 | 585 | 577 | 2 357 |
| Papiers tissu | 564 | 143 | 149 | 153 | 138 | 583 | 130 | 140 | 153 | 144 | 567 |
| Total | 2 765 | 712 | 747 | 728 | 712 | 2 899 | 715 | 750 | 738 | 721 | 2 924 |
| Taux d'intégration³ | | | | | | | | | | | |
| Cartons-caisses | 64 % | 62 % | 56 % | 54 % | 50 % | 55 % | 55 % | 50 % | 54 % | 49 % | 52 % |
| Papiers tissu | 69 % | 69 % | 70 % | 71 % | 72 % | 70 % | 71 % | 70 % | 69 % | 69 % | 70 % |
| Taux d'utilisation de la capacité de fabrication⁴ | | | | | | | | | | | |
| Produits d'emballage | | | | | | | | | | | |
| Cartons-caisses | 88 % | 88 % | 91 % | 90 % | 88 % | 89 % | 85 % | 93 % | 94 % | 90 % | 91 % |
| Carton plat Europe | 93 % | 99 % | 102 % | 87 % | 93 % | 95 % | 101 % | 98 % | 89 % | 91 % | 95 % |
| Papiers tissu | 96 % | 98 % | 98 % | 100 % | 93 % | 97 % | 90 % | 95 % | 100 % | 89 % | 93 % |
| Total consolidé | 92 % | 95 % | 97 % | 91 % | 91 % | 93 % | 93 % | 96 % | 93 % | 90 % | 93 % |
| Cons. d'énergie ⁵ - GJ/tonne métrique | 11,41 | 12,30 | 10,69 | 10,40 | 11,54 | 11,22 | 11,92 | 11,07 | 10,36 | 10,69 | 11,03 |
| Accidents de travail ⁶ (taux de fréquence de l'OSHA) | 3,80 | 3,10 | 3,30 | 3,10 | 3,20 | 3,20 | 3,30 | 3,50 | 3,50 | 2,90 | 3,30 |
| FINANCIERS | | | | | | | | | | | |
| Rendement sur les actifs ⁷ | | | | | | | | | | | |
| Produits d'emballage | | | | | | | | | | | |
| Cartons-caisses | 7 % | 8 % | 9 % | 10 % | 11 % | 11 % | 12 % | 13 % | 13 % | 13 % | 13 % |
| Carton plat Europe | 6 % | 6 % | 6 % | 6 % | 7 % | 7 % | 9 % | 10 % | 11 % | 10 % | 10 % |
| Produits spécialisés | 9 % | 9 % | 10 % | 10 % | 12 % | 12 % | 12 % | 12 % | 14 % | 13 % | 13 % |
| Papiers tissu | 19 % | 18 % | 18 % | 18 % | 18 % | 18 % | 17 % | 15 % | 13 % | 12 % | 12 % |
| Rendement consolidé sur les actifs | 8,1 % | 8,0 % | 8,0 % | 8,5 % | 9,3 % | 9,3 % | 9,5 % | 9,6 % | 9,9 % | 9,4 % | 9,4 % |
| Rendement sur le capital utilisé ⁸ | 2,8 % | 2,8 % | 2,9 % | 3,2 % | 4,0 % | 4,0 % | 4,1 % | 4,2 % | 4,4 % | 4,1 % | 4,1 % |
| Fonds de roulement ⁹ | | | | | | | | | | | |
| En millions de \$, en fin de période | 455 | 488 | 543 | 485 | 455 | 455 | 526 | 469 | 460 | 379 | 379 |
| En % des ventes ¹⁰ | 14,4 % | 14,0 % | 13,5 % | 13,1 % | 12,9 % | 12,9 % | 12,9 % | 12,7 % | 12,6 % | 12,3 % | 12,3 % |

1 Les expéditions n'incluent pas l'élimination des expéditions entre apparentés et entre les différents secteurs d'activité.

2 Expéditions d'emballage industriel seulement pour toutes les périodes courantes et comparatives.

3 Défini comme : le pourcentage des expéditions de fabrication transférées à nos activités de transformation. Les taux du Groupe Cartons-caisses excluent les expéditions de fabrication de nos activités abandonnées de carton plat de l'Amérique du Nord.

4 Défini comme : expéditions internes et externes de fabrication / capacité pratique. Excluant les activités abandonnées et les activités de fabrication du Groupe Produits spécialisés.

5 Consommation d'énergie moyenne pour les usines de fabrication seulement. Excluant RdM. Non ajustée pour les activités abandonnées.

6 À partir du T1 2013, le taux inclut Papersource et Bird Packaging. Excluant RdM pour toutes les périodes et Djupafors à partir de T2 2014. Non ajusté pour les activités abandonnées.

7 Le rendement sur les actifs est une mesure non-conforme aux IFRS et se définit comme : BEAA excluant les éléments spécifiques des douze derniers mois (« DDM ») / actifs moyens trimestriels totaux DDM. Les acquisitions et cessions significatives d'entreprises des douze derniers mois sont, respectivement, incluses ou exclues sur une base pro-forma. Non ajusté pour les activités abandonnées.

8 Le rendement sur le capital utilisé est une mesure non conforme aux IFRS et se définit comme le montant après impôts (30 %) du bénéfice d'exploitation ainsi que notre part des résultats des principales coentreprises, excluant les éléments spécifiques, divisé par la moyenne trimestrielle des DDM du capital utilisé. Le capital utilisé se définit comme les actifs totaux moins les comptes créditeurs et charges à payer. Les acquisitions et cessions significatives d'entreprises des douze derniers mois sont, respectivement, incluses ou exclues sur une base pro-forma. Non ajusté pour les actifs d'un groupe destiné à être cédé classifiés comme détenus pour la vente.

9 Fonds de roulement = comptes débiteurs (excluant la portion court terme des autres actifs) + stocks - comptes créditeurs et charges à payer. Non ajusté pour les actifs d'un groupe destiné à être cédé classifiés comme détenus pour la vente.

10 En pourcentage des ventes = fonds de roulement moyen DDM/ventes DDM. Les acquisitions et cessions significatives d'entreprises des douze derniers mois sont, respectivement, incluses ou exclues sur une base pro-forma. Non ajusté pour les actifs d'un groupe destiné à être cédé classifiés comme détenus pour la vente.

INFORMATION FINANCIÈRE HISTORIQUE

| (en millions de dollars canadiens, sauf si mentionné autrement) | 2012 | | | | | 2013 | | | | | 2014 |
|--|------------------|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | TOTAL | T1 | T2 | T3 | T4 | TOTAL | T1 | T2 | T3 | T4 | TOTAL |
| Ventes | | | | | | | | | | | |
| Produits d'emballage | | | | | | | | | | | |
| Cartons-caisses | 1 189 | 298 | 335 | 353 | 328 | 1 314 | 330 | 363 | 366 | 348 | 1 407 |
| <i>Activités abandonnées, nettes des intercompagnies</i> | (242) | (58) | (58) | (56) | (47) | (219) | (59) | (58) | (56) | (53) | (226) |
| Carton plat Europe | 791 | 212 | 215 | 194 | 216 | 837 | 246 | 232 | 199 | 196 | 873 |
| <i>Activités abandonnées, nettes des intercompagnies</i> | (53) | (14) | (12) | (11) | (14) | (51) | (14) | (12) | (6) | — | (32) |
| Produits spécialisés | 791 | 189 | 196 | 197 | 192 | 774 | 203 | 207 | 167 | 139 | 716 |
| <i>Activités abandonnées, nettes des intercompagnies</i> | (224) | (57) | (57) | (55) | (57) | (226) | (63) | (61) | (22) | (2) | (148) |
| Ventes intersecteurs | (56) | (12) | (12) | (13) | (13) | (50) | (13) | (13) | (10) | (13) | (49) |
| | 2 196 | 558 | 607 | 609 | 605 | 2 379 | 630 | 658 | 638 | 615 | 2 541 |
| Papiers tissu | 979 | 241 | 264 | 279 | 249 | 1 033 | 245 | 257 | 282 | 270 | 1 054 |
| Ventes intersecteurs et activités corporatives | (34) | (10) | (12) | (10) | (10) | (42) | (12) | (5) | (11) | (6) | (34) |
| Total | 3 141 | 789 | 859 | 878 | 844 | 3 370 | 863 | 910 | 909 | 879 | 3 561 |
| Bénéfice (perte) d'exploitation | | | | | | | | | | | |
| Produits d'emballage | | | | | | | | | | | |
| Cartons-caisses | (12) | 12 | 22 | 33 | 29 | 96 | 23 | (6) | 35 | (6) | 46 |
| <i>Activités abandonnées</i> | (1) | 3 | 4 | 1 | — | 8 | (1) | 35 | (1) | 29 | 62 |
| Carton plat Europe | 1 | 2 | 1 | — | (10) | (7) | 14 | (1) | 4 | (2) | 15 |
| <i>Activités abandonnées</i> | 2 | — | 2 | 3 | 13 | 18 | 1 | 12 | — | 1 | 14 |
| Produits spécialisés | 23 | 5 | 9 | (12) | 4 | 6 | 6 | (37) | 10 | (6) | (27) |
| <i>Activités abandonnées</i> | (4) | — | (3) | 18 | (5) | 10 | (2) | 33 | (2) | 4 | 33 |
| | 9 | 22 | 35 | 43 | 31 | 131 | 41 | 36 | 46 | 20 | 143 |
| Papiers tissu | 92 | 18 | 23 | 29 | 36 | 106 | 9 | 11 | 20 | 8 | 48 |
| Activités corporatives | (29) | (17) | (17) | (13) | (14) | (61) | (14) | (10) | (15) | (15) | (54) |
| Total | 72 | 23 | 41 | 59 | 53 | 176 | 36 | 37 | 51 | 13 | 137 |
| BEAA excluant les éléments spécifiques¹ | | | | | | | | | | | |
| Produits d'emballage | | | | | | | | | | | |
| Cartons-caisses | 98 | 26 | 34 | 42 | 47 | 149 | 33 | 44 | 49 | 47 | 173 |
| <i>Activités abandonnées</i> | (8) | 1 | 2 | (1) | (1) | 1 | (2) | (1) | (3) | (3) | (9) |
| Carton plat Europe | 42 | 11 | 10 | 9 | 21 | 51 | 23 | 19 | 14 | 14 | 70 |
| <i>Activités abandonnées</i> | 1 | — | 2 | 2 | 2 | 6 | 1 | 1 | — | — | 2 |
| Produits spécialisés | 49 | 11 | 16 | 15 | 16 | 58 | 12 | 13 | 16 | 10 | 51 |
| <i>Activités abandonnées</i> | (12) | (2) | (5) | (3) | (7) | (17) | (4) | (3) | (4) | — | (11) |
| | 170 | 47 | 59 | 64 | 78 | 248 | 63 | 73 | 72 | 68 | 276 |
| Papiers tissu | 138 | 29 | 33 | 39 | 32 | 133 | 20 | 23 | 32 | 21 | 96 |
| Activités corporatives | (23) | (9) | (10) | (9) | (11) | (39) | (8) | (6) | (11) | (7) | (32) |
| Total | 285 | 67 | 82 | 94 | 99 | 342 | 75 | 90 | 93 | 82 | 340 |
| Bénéfice net (perte nette) | (22) | (8) | 2 | 11 | 6 | 11 | (1) | (83) | (16) | (47) | (147) |
| Excluant les éléments spécifiques ¹ | 5 | (4) | 8 | 7 | 18 | 29 | 1 | 7 | 4 | 8 | 20 |
| Bénéfice net (perte nette) par action (en dollars) | | | | | | | | | | | |
| De base | (0,23) \$ | (0,09) \$ | 0,03 \$ | 0,12 \$ | 0,05 \$ | 0,11 \$ | (0,01) \$ | (0,88) \$ | (0,17) \$ | (0,51) \$ | (1,57) \$ |
| De base, excluant les éléments spécifiques ¹ | 0,05 \$ | (0,04) \$ | 0,09 \$ | 0,07 \$ | 0,19 \$ | 0,31 \$ | 0,01 \$ | 0,08 \$ | 0,04 \$ | 0,08 \$ | 0,21 \$ |
| Bénéfice net (perte nette) de base et dilué des activités poursuivies par action ordinaire (en dollars) | (0,19) \$ | (0,05) \$ | 0,06 \$ | 0,28 \$ | 0,15 \$ | 0,44 \$ | (0,01) \$ | (0,24) \$ | (0,20) \$ | (0,23) \$ | (0,68) \$ |
| Marge brute d'autofinancement incluant les activités abandonnées | 161 | 46 | 41 | 78 | 61 | 226 | 60 | 26 | 92 | 73 | 251 |
| Marge brute d'autofinancement des activités abandonnées | (6) | 2 | 1 | 5 | (3) | 5 | (3) | 10 | (10) | (2) | (7) |
| Marge brute d'autofinancement des activités d'exploitation des activités poursuivies¹ | 155 | 48 | 42 | 83 | 58 | 231 | 57 | 34 | 82 | 71 | 244 |
| Dettes nettes² | 1 535 | 1 581 | 1 675 | 1 601 | 1 612 | 1 612 | 1 708 | 1 645 | 1 640 | 1 613 | 1 613 |
| \$ US/\$ CAN | 1,00 \$ | 0,99 \$ | 0,98 \$ | 0,96 \$ | 0,95 \$ | 0,97 \$ | 0,91 \$ | 0,92 \$ | 0,92 \$ | 0,88 \$ | 0,91 \$ |
| € EURO/\$ CAN | 0,78 \$ | 0,75 \$ | 0,75 \$ | 0,73 \$ | 0,70 \$ | 0,73 \$ | 0,66 \$ | 0,67 \$ | 0,69 \$ | 0,70 \$ | 0,68 \$ |
| Gaz naturel Henry Hub - \$US/mmBtu | 2,79 \$ | 3,34 \$ | 4,09 \$ | 3,58 \$ | 3,60 \$ | 3,65 \$ | 4,94 \$ | 4,67 \$ | 4,06 \$ | 4,00 \$ | 4,42 \$ |

Sources : Bloomberg et Cascades.

¹ Voir la rubrique « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS ».

² Est définie comme étant la dette totale moins la trésorerie et équivalents de trésorerie.

FAITS SAILLANTS

En 2014 et en 2013, la Société a réalisé plusieurs transactions afin d'optimiser sa base d'actifs et de réduire sa structure de coûts. Les transactions suivantes, annoncées au cours de ces deux années, doivent être prises en considération afin de bien comprendre les analyses globales ou sectorielles des résultats de la Société.

FERMETURES, RESTRUCTURATIONS ET CESSIONS

GROUPE CARTON PLAT EUROPE

- Le 9 avril 2014, la Société a annoncé, au terme d'un processus de consultation avec les syndicats, la fermeture de sa filiale Cascades Djupafors, située à Ronneby en Suède, dont les activités se sont terminées le 15 juin dernier. Les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie ont été reclassés à titre d'activités abandonnées pour les périodes courantes et comparatives.

GROUPE PRODUITS SPÉCIALISÉS

- Le 30 juin 2014, la Société a vendu ses activités de papiers fins pour un montant de 39 M\$, avant les frais de transaction de 1 M\$, dont un montant de 37 M\$ a été reçu à la date de la transaction et une balance de prix de vente de 2 M\$ a été reçue au cours du troisième trimestre. Un ajustement négatif et préliminaire de 2 M\$ du fonds de roulement a été enregistré et payé par la Société au cours du troisième trimestre. Les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie ont été reclassés à titre d'activités abandonnées pour les périodes courantes et comparatives.
- Le 9 juillet 2014, la Société a annoncé la fermeture permanente de son usine de fabrication de papier kraft située à East Angus, au Québec. L'exploitation de l'usine s'est terminée le 26 septembre. Les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie ont été reclassés à titre d'activités abandonnées pour les périodes courantes et comparatives.

GROUPE CARTONS-CAISSES

- Le 11 décembre 2014, la Société a annoncé la conclusion d'une entente visant la vente de ses actifs de fabrication et de transformation de carton plat en Amérique du Nord pour la somme de 45 M\$. La transaction a été complétée le 4 février 2015. Les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie ont été reclassés à titre d'activités abandonnées pour les périodes courantes et comparatives. Les éléments du bilan ont été reclassés à titre d'actifs détenus pour la vente.
- Le 27 novembre 2013, la Société a annoncé la création d'une nouvelle coentreprise avec Maritime Paper Products Limited dans la région des provinces maritimes relativement à ses usines de St. John's, à Terre-Neuve et de Moncton, au Nouveau-Brunswick. La transaction a été conclue le 31 janvier 2014.

FAITS ET DÉVELOPPEMENTS MARQUANTS

i. Le 18 août 2014, la Société a annoncé l'optimisation et l'expansion stratégique de ses activités de papiers tissu dans le Sud-Est des États-Unis, avec l'installation d'un nouveau site de transformation de papiers tissu à Wagram, en Caroline du Nord. Cet investissement permettra à Cascades d'optimiser et de développer ses activités dans le Sud-Est des États-Unis, une zone de croissance ciblée par la Société. Le coût total du projet est évalué à 55 M\$ US (dont 18 M\$ US ont déjà été dépensés). Les nouveaux équipements sont en cours d'installation, et une partie de la production a débuté en décembre 2014 pour continuer de se mettre en oeuvre tout au long de la première moitié de 2015.

ii. En 2014, la Société a procédé au refinancement de ses billets subordonnés portant intérêt au taux de 7,75 % de 500 M\$ US et de ceux de 200 M\$ venant à échéance en 2017 et en 2016. La Société a procédé à l'émission de billets subordonnés de 550 M\$ US portant intérêt au taux de 5,50 % venant à échéance en 2022 et de 250 M\$ portant intérêt au taux de 5,50 % venant à échéance en 2021. Nous avons alloué les sommes en provenance de ces nouveaux billets au rachat des billets existants de 500 M\$ US, venant à échéance en 2017 et de 200 M\$, venant à échéance en 2016. Les sommes résiduelles en provenance de ce refinancement (50 M\$ US et 50 M\$) ont été utilisées pour le paiement d'une prime totalisant 31 M\$ et des frais de refinancement s'élevant à 13 M\$, et pour réduire notre crédit bancaire rotatif. Le refinancement de ces billets subordonnés réduira nos frais de financement futurs d'approximativement 8 M\$ US et de 6 M\$ annuellement.

iii. Au cours du troisième trimestre de 2013, la Société a annoncé son plan en vue d'une augmentation de la capacité de production de papiers tissu à son usine de St. Helens, en Oregon. Le projet consiste en la transformation et au démarrage d'une deuxième machine à papier. La modification d'une machine existante nous permettra d'augmenter notre capacité de production de 55 000 tonnes dans ce marché à un coût en capital moindre et plus rapidement que si nous avions procédé à la construction d'une nouvelle machine. Le projet a débuté sa phase de démarrage le 25 octobre 2014. Le coût total du projet, après la phase du démarrage, s'élève à 45 M\$ (11 M\$ investis en 2013).

iv. Au quatrième trimestre de 2014, la Société a annoncé l'acquisition et l'installation, pour 13 M\$, de deux nouvelles presses d'impression pour les activités de cartons-caisses aux usines de Vaudreuil et de Drummondville, au Québec, toutes deux spécialisées dans la transformation d'emballages de carton ondulé. Cet investissement nous permettra de répondre à la demande de nos clients plus rapidement, d'offrir des emballages de haute qualité ainsi que d'augmenter notre productivité.

v. En 2013 et en 2014, les résultats d'exploitation de nos activités de carton plat en Europe ont bénéficié, à certaines reprises, de l'émission de certificats énergétiques. Ces certificats d'efficacité énergétique sont décernés par les autorités italiennes à la suite d'économies d'énergie sur des projets approuvés. La constatation de ces crédits au sein de nos résultats d'exploitation est réalisée lors de la réception de l'approbation d'un projet de la part des autorités. Nous pourrions recevoir à nouveau de ces certificats en 2015.

ÉLÉMENTS SPÉCIFIQUES INCLUS DANS LE BÉNÉFICE D'EXPLOITATION ET DANS LE BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE)

En 2014 et en 2013, la Société a généré certains éléments spécifiques qui ont eu une incidence positive ou négative sur ses résultats d'exploitation. La Société croit qu'il est utile pour le lecteur d'être au courant de ces éléments et qu'ils donnent une mesure du rendement permettant de comparer ses résultats d'une période à l'autre, abstraction faite de ces éléments spécifiques.

Le rapprochement des éléments spécifiques inclus dans le bénéfice (perte) d'exploitation par secteur d'activité est présenté dans les tableaux ci-dessous :

| 2014 | | | | | | | | | |
|---|------------------------------------|--------------------|----------------------|---------------|------------------------|-----------------------------------|--------------------|----------------------|-----------|
| (en millions de dollars canadiens) | Incluant les activités abandonnées | | | | | Retrait des activités abandonnées | | | Total |
| | Cartons-caisses | Carton plat Europe | Produits spécialisés | Papiers tissu | Activités corporatives | Cartons-caisses | Carton plat Europe | Produits Spécialisés | Consolidé |
| Bénéfice (perte) d'exploitation | 46 | 15 | (27) | 48 | (54) | 62 | 14 | 33 | 137 |
| Amortissement | 62 | 35 | 23 | 47 | 16 | (6) | — | (3) | 174 |
| Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement | 108 | 50 | (4) | 95 | (38) | 56 | 14 | 30 | 311 |
| Éléments spécifiques : | | | | | | | | | |
| Perte sur acquisitions, cessions et autres | 1 | — | 43 | — | — | (1) | — | (43) | — |
| Baisse de valeur | 64 | 11 | 16 | — | — | (64) | (4) | (2) | 21 |
| Frais (gain) de restructuration | — | 9 | (4) | 1 | — | — | (8) | 4 | 2 |
| Perte non réalisée sur instruments financiers dérivés | — | — | — | — | 6 | — | — | — | 6 |
| | 65 | 20 | 55 | 1 | 6 | (65) | (12) | (41) | 29 |
| Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement - excluant les éléments spécifiques | 173 | 70 | 51 | 96 | (32) | (9) | 2 | (11) | 340 |
| Bénéfice (perte) d'exploitation - excluant les éléments spécifiques | 111 | 35 | 28 | 49 | (48) | (3) | 2 | (8) | 166 |

| 2013 | | | | | | | | | |
|---|------------------------------------|--------------------|----------------------|---------------|------------------------|-----------------------------------|--------------------|----------------------|-----------|
| (en millions de dollars canadiens) | Incluant les activités abandonnées | | | | | Retrait des activités abandonnées | | | Total |
| | Cartons-caisses | Carton plat Europe | Produits spécialisés | Papiers tissu | Activités corporatives | Cartons-caisses | Carton plat Europe | Produits Spécialisés | Consolidé |
| Bénéfice (perte) d'exploitation | 96 | (7) | 6 | 106 | (61) | 8 | 18 | 10 | 176 |
| Amortissement | 60 | 37 | 26 | 44 | 15 | (7) | (1) | (7) | 167 |
| Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement | 156 | 30 | 32 | 150 | (46) | 1 | 17 | 3 | 343 |
| Éléments spécifiques : | | | | | | | | | |
| Perte (gain) sur acquisitions, cessions et autres | (2) | — | — | — | 5 | — | — | — | 3 |
| Baisse (reprise) de valeur | 1 | 17 | 26 | (17) | — | — | (10) | (20) | (3) |
| Frais de restructuration | 2 | 4 | — | — | — | — | (1) | — | 5 |
| Gain (perte) non réalisé sur instruments financiers dérivés | (8) | — | — | — | 2 | — | — | — | (6) |
| | (7) | 21 | 26 | (17) | 7 | — | (11) | (20) | (1) |
| Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement - excluant les éléments spécifiques | 149 | 51 | 58 | 133 | (39) | 1 | 6 | (17) | 342 |
| Bénéfice (perte) d'exploitation - excluant les éléments spécifiques | 89 | 14 | 32 | 89 | (54) | 8 | 7 | (10) | 175 |

PERTE (GAIN) SUR ACQUISITIONS, CESSIONS ET AUTRES

En 2014 et en 2013, la Société a enregistré les pertes et les gains suivants :

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | 2013 |
|--|------|------|
| Contrats de travail | — | 5 |
| Gain sur cession d'immobilisations corporelles | — | (2) |
| Règlement d'un recours collectif | 5 | — |
| Gain sur contribution à une coentreprise | (5) | — |
| | — | 3 |

2014

Au quatrième trimestre, la Société a réglé un recours collectif qui avait été déposé à son endroit et envers d'autres fabricants de cartons-caisses. Selon les termes de l'entente, la Société a accepté de payer 4,8 M\$ US au bénéfice d'un fonds de règlement en contrepartie du retrait de toutes les récriminations prétendues et ce, sans aucune admission d'actions répréhensibles de la part de la Société.

Le 31 janvier, la Société a conclu la création d'une nouvelle coentreprise de transformation de cartonnage ondulé dans les provinces de l'Atlantique avec Maritime Paper Products Limited (MPPL). Cette opération s'est traduite par un gain de 5 M\$ (voir la note 8 «Participations dans des entreprises associées et coentreprises» pour plus d'information).

2013

Au deuxième trimestre, le Groupe Cartons-caisses a vendu un terrain situé tout près de son usine de New York, aux États-Unis, et a ainsi enregistré un gain sur cession de 2 M\$.

Dans le cadre du processus de transition en lien avec la nomination du nouveau président et chef de la direction, la Société s'est engagée dans des contrats de travail avec le nouveau président et chef de la direction et avec chacun des présidents des groupes Cartons-caisses, Produits spécialisés et Papiers tissu. La juste valeur de cette obligation pour avantages postérieurs à l'emploi a été évaluée à 5 M\$ au 31 mars et une charge équivalente a été comptabilisée.

BAISSE (REPRISE) DE VALEUR ET FRAIS DE RESTRUCTURATION

En 2014 et en 2013, la Société a enregistré les baisses (reprises) de valeur et les frais de restructuration suivants :

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | | 2013 | |
|------------------------------------|------------------|--------------------------|----------------------------|--------------------------|
| | Baisse de valeur | Frais de restructuration | Baisse (reprise) de valeur | Frais de restructuration |
| Groupe Cartons-caisses | — | — | 1 | 2 |
| Groupe Carton plat Europe | 7 | 1 | 7 | 3 |
| Groupe Produits spécialisés | 14 | — | 6 | — |
| Groupe Papiers tissu | — | 1 | (17) | — |
| | 21 | 2 | (3) | 5 |

2014

Au quatrième trimestre, le Groupe Carton plat Europe a révisé la valeur recouvrable de son usine de fabrication de carton plat recyclé d'Iberica, en Espagne, et a enregistré une baisse de valeur sur les immobilisations corporelles de 7 M\$. Le lent rétablissement de la situation économique en Europe depuis la crise financière de 2009 a eu une incidence négative sur la profitabilité cette usine. Le Groupe Carton plat Europe a également enregistré des indemnités de départ de 1 M\$ liées aux fermetures d'usines des dernières années.

Au deuxième trimestre, le Groupe Produits spécialisés a enregistré des baisses de valeur de 2 M\$ sur les immobilisations corporelles et de 3 M\$ sur les pièces de rechange en raison de conditions de marché difficiles pour une usine fabriquant des biens de consommation faits de plastique recyclé dans le secteur des produits de consommation. Le 30 septembre, cette usine a été vendue à Laurent Lemaire, administrateur et actionnaire important de la Société, à une valeur que les administrateurs indépendants du conseil d'administration estiment être juste. Les administrateurs indépendants du conseil d'administration ont examiné toutes les options pour cette entreprise et ont déterminé que la vente à M. Lemaire était dans le meilleur intérêt de la Société et des employés oeuvrant dans le secteur des produits de consommation faits de plastique. Le Groupe a également enregistré, au deuxième trimestre, une baisse de valeur de 3 M\$ sur ses autres actifs.

Au quatrième trimestre, le Groupe Produits spécialisés a révisé la valeur recouvrable de ses activités de pellicules de film flexible en plastique et a enregistré une baisse de valeur de 6 M\$ sur les immobilisations corporelles. Les expéditions faibles de ce secteur ne génèrent pas suffisamment de rentabilité pour soutenir la valeur nette comptable des immobilisations corporelles.

Le Groupe Papiers tissu a enregistré des indemnités de départ de 1 M\$ dans le cadre de la restructuration de ses activités de produits à la consommation.

2013

Le Groupe Cartons-caisses a enregistré une baisse de valeur de 1 M\$ sur les effets à recevoir (dans les "Autres actifs") relatifs à une cession d'entreprise de 2011.

Le Groupe Cartons-caisses a également enregistré une provision de 1 M\$ relativement à un contrat de location déficitaire ainsi que des provisions pour des indemnités de départ totalisant 1 M\$ relativement à la consolidation des activités de transformation en Ontario annoncée en 2012.

Le Groupe Carton plat Europe a revu la valeur recouvrable de ses usines de fabrication de carton plat recyclé de Magenta et de Marzabotto (toutes deux en Italie) et d'Iberica, en Espagne, et des baisses de valeur de 7 M\$ sur les immobilisations ont été enregistrées. Le lent redressement de la conjoncture économique européenne depuis la crise financière de 2009 a eu une incidence négative sur la rentabilité de ces usines et a conduit à la consolidation de nos activités de carton plat recyclé en Europe.

Le Groupe Carton plat Europe a enregistré des provisions pour indemnités de départ pour un total de 3 M\$ relativement à la consolidation des activités de carton plat recyclé en Italie et en Espagne.

Le Groupe Produits spécialisés a également revu la valeur recouvrable des actifs dans le secteur des produits d'emballage en carton nid d'abeilles et des baisses de valeur de 2 M\$ sur la liste de clients et de 4 M\$ sur l'écart d'acquisition ont été enregistrées. Les expéditions faibles de ce secteur ne génèrent pas suffisamment de rentabilité pour soutenir la valeur nette comptable des actifs incorporels à durée de vie limitée.

Le Groupe Papiers tissu a enregistré une reprise de valeur de 17 M\$ pour son usine de fabrication de Memphis, Tennessee. Nous avons initialement enregistré une baisse de valeur de 22 M\$ à la date de transition aux IFRS le 1^{er} janvier 2010 en raison de difficultés opérationnelles. Depuis, la Société a mis en oeuvre un programme de bonnes pratiques de groupe pour maximiser l'efficacité de l'ensemble de ses installations. Ces actions ont contribué à résoudre les difficultés de fonctionnement de l'usine de Memphis.

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

En 2014, la Société a enregistré une perte non réalisée de 6 M\$, comparativement à un gain non réalisé de 6 M\$ en 2013, sur des instruments financiers qui ne sont pas désignés aux fins de la comptabilité de couverture.

PERTE SUR LE REFINANCEMENT DE LA DETTE À LONG TERME

À la suite du refinancement des billets subordonnés annoncé le 19 juin 2014, la Société a enregistré des primes de 30 M\$ pour le rachat et le remboursement avant échéance de ses billets subordonnés existants. Nous avons également radié les frais de financement et les escomptes liés aux billets subordonnés rachetés pour un montant de 14 M\$.

SWAPS DE TAUX D'INTÉRÊT

En 2013, la Société a enregistré un gain de 1 M\$ relativement à des instruments financiers reliés à des swaps de taux d'intérêt.

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

En 2014, la Société a enregistré une perte de 30 M\$, comparativement à un gain de 2 M\$ en 2013, sur sa dette libellée en dollars américains et sur les instruments financiers reliés. Ce montant inclut une perte de 27 M\$ en 2014, comparativement à une perte de 7 M\$ en 2013, sur notre dette à long terme en dollars américains, déduction faite des activités de couverture des investissements nets et des contrats de change désignés comme instruments de couverture. Cela inclut également une perte de 3 M\$ en 2014, comparativement à un gain de 9 M\$ en 2013, sur des contrats de change non désignés à titre de comptabilité de couverture.

PART DES RÉSULTATS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES ET COENTREPRISES

En 2014, notre part des résultats des entreprises associées et coentreprises inclut une baisse de valeur de 1 M\$ sur les actifs de notre coentreprise Maritime Paper. De plus, notre part inclut un gain non réalisé de 1 M\$ sur les instruments financiers qui ne sont pas désignés aux fins de la comptabilité de couverture, comparativement à un gain de 5 M\$ en 2013 en provenance de notre entreprise associée Greenpac. De plus, notre part des résultats inclut des coûts d'acquisition de 2 M\$ de notre entreprise associée Boralex à la suite de l'acquisition d'Enel Green Power France au quatrième trimestre de 2014. Finalement, notre part des résultats de 2013 inclut une baisse de valeur de 1 M\$ relativement à un investissement dans une coentreprise en Europe.

ACTIVITÉS ABANDONNÉES

En 2014 et en 2013, la Société a enregistré les montants suivants à titre d'activités abandonnées :

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | | | | 2013 | | | |
|---|--|------------------|---------------------------------|-------|--|------------------|---------------------------------|-------|
| | Perte sur acquisitions, cessions et autres | Baisse de valeur | Frais (gain) de restructuration | Total | Perte sur acquisitions, cessions et autres | Baisse de valeur | Frais (gain) de restructuration | Total |
| Groupe Cartons-caisses - Carton plat Amérique du Nord | 1 | 64 | — | 65 | — | — | — | — |
| Groupe Carton plat Europe | — | 4 | 8 | 12 | — | 10 | 1 | 11 |
| Groupe Produits spécialisés - Papiers fins | 43 | — | — | 43 | — | — | — | — |
| Groupe Produits spécialisés - Papier kraft | — | 2 | (4) | (2) | — | 20 | — | 20 |
| Activités corporatives | — | — | — | — | — | — | (2) | (2) |
| Total (excluant les impôts reliés) | 44 | 70 | 4 | 118 | — | 30 | (1) | 29 |
| Impôts | (13) | (19) | 1 | (31) | — | (5) | — | (5) |
| Total | 31 | 51 | 5 | 87 | — | 25 | (1) | 24 |

2014

Le 11 décembre, le Groupe Cartons-caisses a annoncé l'entente visant la vente de ses actifs de carton plat en Amérique du Nord à Graphic Packaging Holding Company pour la somme de 45 M\$. La vente a été conclue le 4 février 2015. À la suite de cette annonce, des baisses de valeur de 2 M\$ sur les actifs intangibles, 23 M\$ sur les immobilisations et 6 M\$ sur les pièces de rechange ont été enregistrées.

Au deuxième trimestre, le Groupe Cartons-caisses a revu la valeur recouvrable d'une usine de fabrication de carton plat et des baisses de valeur de 12 M\$ sur les immobilisations et de 5 M\$ sur les pièces de rechange ont été enregistrées. Dans le même trimestre, nous avons également enregistré une baisse de valeur de 16 M\$ imputable à la réévaluation de billets à recevoir relatifs aux cessions d'entreprises de carton plat américaines de 2011.

Au troisième trimestre, notre Groupe Cartons-caisses a vendu un immeuble d'une usine fermée et a enregistré un gain de 1 M\$. Également au cours du troisième trimestre, nous avons enregistré une perte de 2 M\$ relative à un contrat de location déficitaire concernant les usines de carton plat vendues en 2011, à la suite de la faillite de Fusion Paperboard.

Le 15 juin, comme annoncé en 2013, nous avons cessé définitivement l'exploitation de notre usine de carton plat vierge en Suède. Conséquemment à cette fermeture, une baisse de valeur de 4 M\$ sur les pièces de rechange ainsi que des frais de restructuration de 7 M\$ ont été enregistrés. De plus, une provision pour des coûts environnementaux de 1 M\$ a également été enregistrée.

Le 30 juin, nous avons vendu nos usines de papiers fins du Groupe Produits spécialisés pour un montant de 39 M\$, avant des frais de transaction de 1 M\$, dont 37 M\$ ont été reçus lors de la vente et 2 M\$ ont été reçus au cours du troisième trimestre. Au cours du troisième trimestre, la Société a enregistré et payé un montant de 2 M\$ pour un ajustement préliminaire du fonds de roulement. En date du 31 décembre, cette transaction est toujours soumise à l'ajustement du fonds de roulement. Une perte sur cession de 43 M\$ a été enregistrée durant l'année.

Le 26 septembre, nous avons cessé l'exploitation de notre usine de papier kraft, située à East Angus au Québec, du Groupe Produits spécialisés. La fermeture a été annoncée le 9 juillet et une baisse de valeur de 2 M\$ sur les pièces de rechange ainsi que des frais de restructuration de 4 M\$ ont été enregistrés au cours du deuxième trimestre. De plus, un gain de compression de 9 M\$ sur le régime de retraite a été enregistré. Au cours du quatrième trimestre, nous avons enregistré des frais de fermeture pour cette usine pour un montant de 1 M\$.

2013

Cette usine a enregistré des provisions pour indemnités de départ pour un total de 1 M\$ relativement à la consolidation des activités de carton plat vierge situées à Djupafors, en Suède. L'usine a également enregistré une baisse de valeur de 10 M\$ sur les immobilisations. Cette baisse de valeur a été enregistrée en raison des conditions de marché difficiles qui ont conduit à une rentabilité insuffisante.

Au troisième trimestre, le Groupe Produits spécialisés a revu la valeur recouvrable de son usine de papier kraft de East Angus, au Québec, et des baisses de valeur de 16 M\$ sur les immobilisations corporelles et de 4 M\$ sur les pièces de rechange ont été enregistrées.

Le 11 mars 2011, la Société a annoncé avoir conclu une entente relativement à la vente de Dopaco inc. et Dopaco Canada inc. (collectivement « Dopaco »), sa division de produits pour l'industrie de la restauration rapide qui faisait partie du Groupe Cartons-caisses, à Reynolds Group Holdings Limitée. En 2013, la Société a renversé une provision de l'ordre de 2 M\$ pour laquelle la Société avait conservé la responsabilité puisque celle-ci ne s'est pas matérialisée.

INFORMATION SUPPLÉMENTAIRE SUR LES MESURES NON CONFORMES AUX IFRS

Le tableau suivant rapproche le bénéfice net (perte nette) selon les IFRS avec le bénéfice d'exploitation, le bénéfice d'exploitation excluant les éléments spécifiques ainsi que le bénéfice d'exploitation avant amortissement excluant les éléments spécifiques :

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | 2013 |
|--|-------|------|
| Bénéfice net (perte nette) pour l'exercice attribuable aux actionnaires | (147) | 11 |
| Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle | 4 | 3 |
| Perte nette pour l'exercice générée par les activités abandonnées | 83 | 30 |
| Charge d'impôts sur les résultats | 16 | 19 |
| Part des résultats des entreprises associées et coentreprises | — | 3 |
| Perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers | 30 | (2) |
| Frais de financement, intérêts sur avantages du personnel et perte sur le refinancement de la dette à long terme | 151 | 112 |
| Bénéfice d'exploitation | 137 | 176 |
| Éléments spécifiques : | | |
| Perte sur acquisitions, cessions et autres | — | 3 |
| Baisse (reprise) de valeur | 21 | (3) |
| Frais de restructuration | 2 | 5 |
| Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés | 6 | (6) |
| | 29 | (1) |
| Bénéfice d'exploitation excluant les éléments spécifiques | 166 | 175 |
| Amortissement | 174 | 167 |
| Bénéfice d'exploitation avant amortissement - excluant les éléments spécifiques | 340 | 342 |

Le tableau suivant rapproche le bénéfice net (perte nette) et le bénéfice net (perte nette) par action avec le bénéfice net excluant les éléments spécifiques et le bénéfice net excluant les éléments spécifiques par action :

| (en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action) | BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) | | BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) PAR ACTION ¹ | |
|--|----------------------------|------|--|-----------|
| | 2014 | 2013 | 2014 | 2013 |
| Selon les IFRS | (147) | 11 | (1,57) \$ | 0,11 \$ |
| Éléments spécifiques : | | | | |
| Perte sur acquisitions, cessions et autres | — | 3 | — | 0,03 \$ |
| Baisse (reprise) de valeur | 21 | (3) | 0,13 \$ | (0,02) \$ |
| Frais de restructuration | 2 | 5 | 0,02 \$ | 0,03 \$ |
| Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés | 6 | (6) | 0,05 \$ | (0,04) \$ |
| Perte sur le refinancement de la dette à long terme | 44 | — | 0,35 \$ | — |
| Gain non réalisé sur swaps de taux d'intérêt | — | (1) | — | (0,01) \$ |
| Perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers | 30 | (2) | 0,28 \$ | (0,02) \$ |
| Part des résultats des entreprises associées et coentreprises | 2 | (4) | 0,01 \$ | (0,03) \$ |
| Inclus dans les activités abandonnées, nets des impôts afférents | 87 | 24 | 0,94 \$ | 0,26 \$ |
| Effet d'impôt sur les éléments spécifiques, autres ajustements relatifs à l'impôt et attribuable aux actionnaires sans contrôle ¹ | (25) | 2 | — | — |
| | 167 | 18 | 1,78 \$ | 0,20 \$ |
| Excluant les éléments spécifiques | 20 | 29 | 0,21 \$ | 0,31 \$ |

¹ Les éléments spécifiques par action ordinaire sont calculés sur une base après impôt et excluant la portion attribuable aux actionnaires sans contrôle.

Le tableau suivant rapproche les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation des activités poursuivies avec la marge brute d'autofinancement des activités d'exploitation des activités poursuivies et la marge brute d'autofinancement des activités d'exploitation des activités poursuivies excluant les éléments spécifiques :

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | 2013 |
|---|------|------|
| Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation des activités poursuivies | 231 | 236 |
| Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement | 13 | (5) |
| Marge brute d'autofinancement des activités d'exploitation des activités poursuivies | 244 | 231 |
| Éléments spécifiques, nets des impôts exigibles s'il y a lieu : | | |
| Frais de restructuration | 2 | 2 |
| Prime payée sur rachat de la dette à long terme | 31 | — |
| Excluant les éléments spécifiques | 277 | 233 |

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

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | 2013 |
|---|-------|-------|
| Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation des activités poursuivies | 231 | 236 |
| Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement | 13 | (5) |
| Amortissement | (174) | (167) |
| Impôts reçus nets | (14) | (5) |
| Frais de financement nets payés | 73 | 100 |
| Prime payée sur rachat de la dette à long terme | 31 | — |
| Perte sur acquisitions, cessions et autres | — | (3) |
| Baisse de valeur et autres frais de restructuration | (21) | — |
| Gain (perte) non réalisé sur instruments financiers dérivés | (6) | 6 |
| Dividendes reçus, avantages du personnel et autres | 4 | 14 |
| Bénéfice d'exploitation | 137 | 176 |
| Amortissement | 174 | 167 |
| Bénéfice d'exploitation avant amortissement | 311 | 343 |

Le tableau suivant rapproche la dette totale et la dette nette avec le ratio de dette nette sur le bénéfice d'exploitation avant l'amortissement (BEAA) excluant les éléments spécifiques :

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | 2013 |
|--|-------|-------|
| Dette à long terme | 1 556 | 1 540 |
| Partie à court terme des dettes à long terme | 40 | 39 |
| Emprunts et avances bancaires | 46 | 56 |
| Dette totale | 1 642 | 1 635 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 29 | 23 |
| Dette nette | 1 613 | 1 612 |
| BEAA excluant les éléments spécifiques ^{1,2} | 340 | 352 |
| Ratio Dette nette / BEAA excluant les éléments spécifiques | 4,7 | 4,6 |

¹ En 2013, le BEAA excluant les éléments spécifiques inclut l'incidence des activités abandonnées de 10 M\$ comme divulgué en 2013.

² La dette nette n'inclut pas l'impact de la vente des actifs de Carton plat Amérique du Nord dont les résultats ont été reclassés à titre d'activités abandonnées. La transaction a été conclue en février 2015 et la Société a reçu un produit de cession de 46 M\$ (incluant 1 M\$ d'ajustement de fonds de roulement). Cependant, selon l'accord de vente, nous devons pallier au déficit des régimes de retraite qui est évalué à 4 M\$ que nous devons payer au premier trimestre de 2015.

RÉSULTATS FINANCIERS POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE 2014 ET 2013

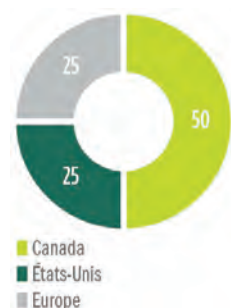
Nos résultats de 2014 et de 2013 ont été ajustés afin de tenir compte du reclassement des activités abandonnées.

VENTES

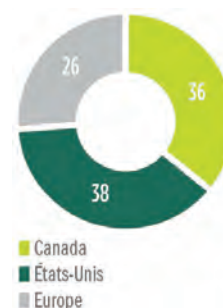
Les ventes ont augmenté de 191 M\$, ou de 6 %, s'établissant à 3 561 M\$ en 2014, par rapport à 3 370 M\$ en 2013, principalement en raison de la dépréciation simultanée de 7 % de la devise canadienne par rapport à l'euro et au dollar américain et de la hausse du prix de vente moyen et du volume au sein de notre secteur des cartons-caisses. Cette hausse a été partiellement contrebalancée par la baisse du volume et du prix de vente moyen au sein du Groupe Papiers tissu, en excluant l'incidence du taux de change.

La répartition des ventes par secteur géographique se détaille comme suit, suivie par la répartition par secteur géographique de nos usines et de nos immobilisations corporelles à travers le monde :

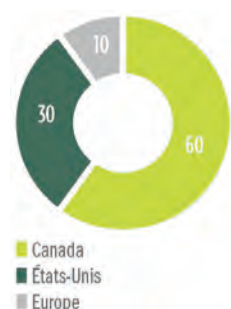
Ventes en provenance de (en %)



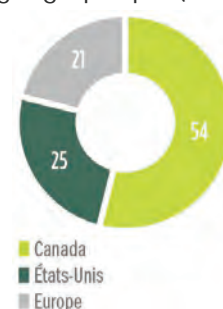
Ventes à destination de (en %)



Usines de production et de transformation (en %)



Immobilisations corporelles par secteur géographique (en %)



¹ Excluant les bureaux de vente, les unités de transport et de distribution ainsi que les unités de services corporatifs et les sièges sociaux. Incluant nos principales coentreprises et entreprises associées

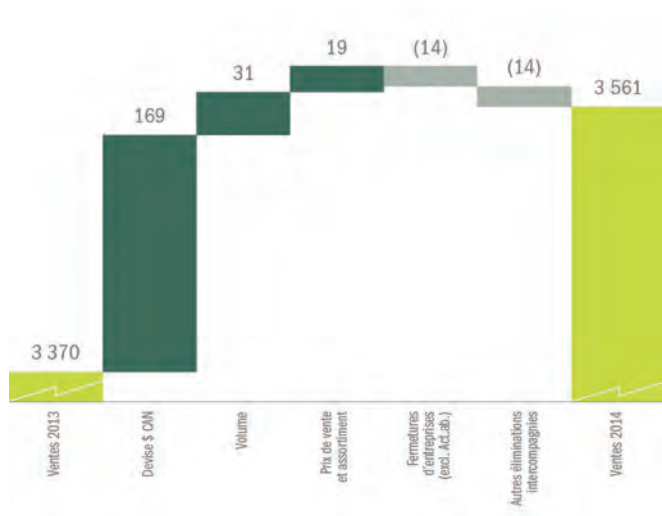
BÉNÉFICE D'EXPLOITATION DES ACTIVITÉS POURSUIVIES

La Société a dégagé un bénéfice d'exploitation de 137 M\$ en 2014, comparativement à 176 M\$ en 2013, soit une baisse de 39 M\$. La baisse du bénéfice d'exploitation s'explique essentiellement par les éléments spécifiques enregistrés tels que présentés aux pages 30 à 33. La dépréciation de la devise canadienne et la hausse des prix de vente et du volume au sein de notre secteur des cartons-caisses ont contribué positivement au bénéfice d'exploitation. Cependant, ces éléments ont été plus que contrebalancés par la baisse du volume et du prix de vente moyen (excluant l'incidence du taux de change) de notre Groupe Papiers tissu ainsi que par l'incidence négative des coûts de matières premières en raison de la hausse des achats à l'externe de rouleaux de papiers, principalement en provenance de Greenpac, au sein du Groupe Cartons-caisses ainsi que par un assortiment différent de produits vendus et l'usage de pâtes vierges à la hausse au sein du Groupe Papiers tissu. La hausse de la charge d'amortissement se répercute également sur le bénéfice d'exploitation, principalement en raison de la dépréciation de la devise canadienne.

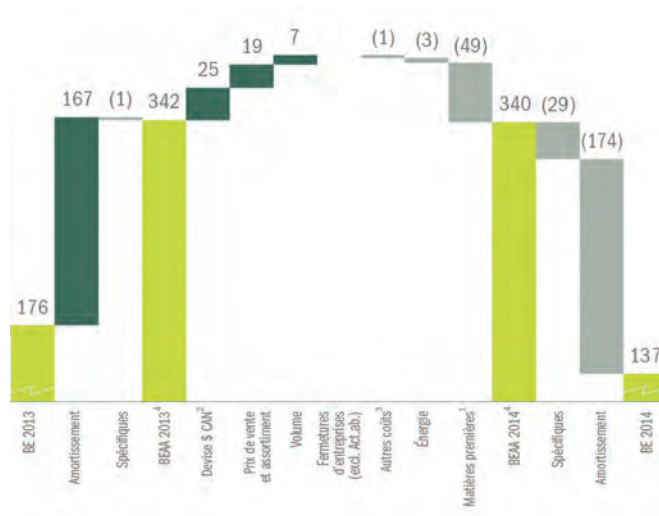
En excluant les éléments spécifiques, le bénéfice d'exploitation s'élève à 166 M\$ en 2014, comparativement à 175 M\$ en 2013 (voir les rubriques « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » ainsi que « Éléments spécifiques inclus dans le bénéfice d'exploitation et dans le bénéfice net (perte nette) » pour le rapprochement de ces montants).

Les principales variations des ventes et du bénéfice d'exploitation de 2014, comparativement à 2013, sont illustrées ci-dessous :

Ventes (M\$)



Bénéfice d'exploitation (BE) (M\$)



1 *Matières premières* : Les effets estimatifs de ces coûts sont basés sur des coûts de production par unité expédiée à l'externe qui subissent les incidences du rendement des fibres, de l'évolution de la gamme de produits et des prix d'achat et de transfert. En plus de l'achat de pâte commerciale et de fibres recyclées, ces coûts comprennent les achats de cartons et de bobines mères provenant de l'externe pour les secteurs de la transformation et d'autres achats de matières premières, notamment le plastique et les copeaux.

2 *Devise \$ CAN* : L'effet estimatif du taux de change est basé sur les ventes à l'exportation des unités canadiennes de la Société, en devise \$ US, moins les achats, qui subissent l'incidence de l'évolution des taux de change, ainsi que par la conversion en \$ CAN des résultats des filiales non-canadiennes. Cela inclut également l'effet du taux de change sur les éléments du fonds de roulement et la trésorerie en mains, des entités canadiennes de la Société dans une devise autre que le \$ CAN, ainsi que les transactions de couverture. Excluant la sensibilité indirecte (bien vouloir vous référer à la page 26 pour plus de détails)

3 *Autres coûts* : Les autres coûts incluent l'incidence des coûts fixes et variables basés sur les coûts de production par unité expédiée à l'externe, qui sont influencés par les arrêts de production, l'efficacité et les changements dans l'assortiment des produits.

4 *BEAA* : Excluant les éléments spécifiques.

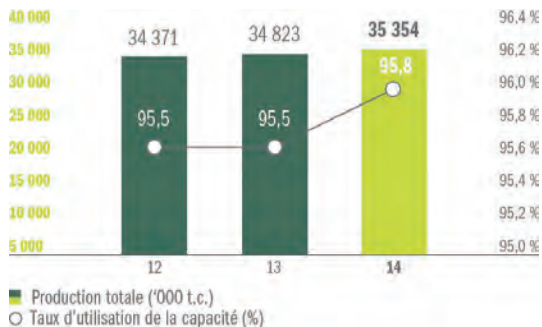
L'analyse des variations du bénéfice d'exploitation par secteur d'activité est présentée dans chaque revue par secteur d'activité (voir pages 38 à 49).

PRODUITS D'EMBALLAGE - CARTONS-CAISSES

Notre industrie

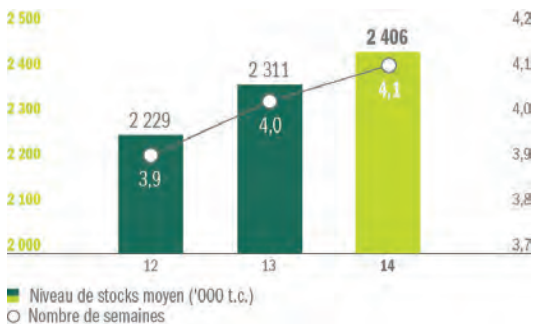
Production de l'industrie américaine de cartons-caisses et taux d'utilisation de la capacité¹

Avec la reprise de l'économie américaine, l'industrie américaine des cartons-caisses est demeurée bien équilibrée en 2014 malgré l'ajout de capacité. La production totale et le taux d'utilisation de la capacité ont augmenté légèrement durant l'année.



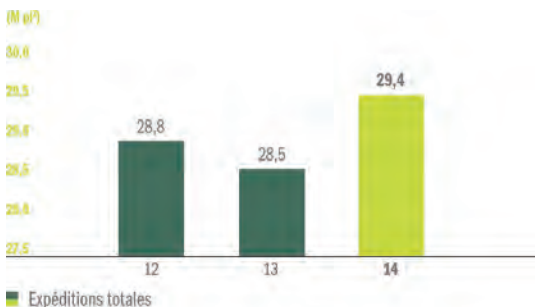
Stocks américains de cartons-caisses aux usines de fabrication et de transformation²

Le niveau moyen des stocks a augmenté de 4 % en 2014 par rapport à 2013 tandis que la moyenne du nombre de semaines d'offre s'est chiffrée à 4,1, un niveau légèrement au-dessus de 2013 et 2012. Ces augmentations s'expliquent par l'ajout de capacité de production.



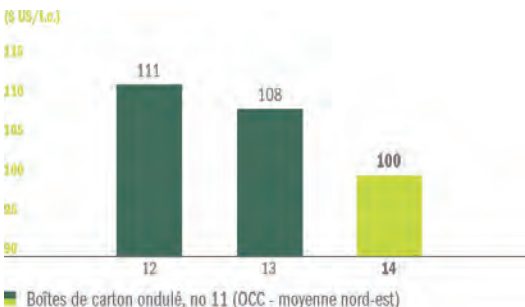
Expéditions de l'industrie canadienne des boîtes de carton ondulé³

Les expéditions canadiennes ont augmenté de 3 % en 2014 comparativement à 2013 en raison de meilleures conditions économiques au Canada et aux États-Unis.



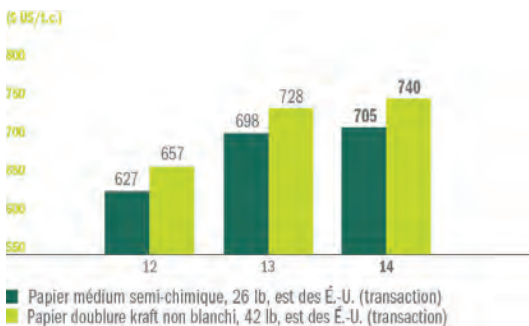
Prix de référence - papiers recyclés (grade brun)¹

Le prix de référence moyen des boîtes de carton ondulé no 11 a encore reculé en 2014 en raison de la faiblesse de la demande asiatique et de la hausse des taux de récupération de la Chine. Des fermetures d'usines en Amérique du Nord ont aussi contribué à ce que l'offre domestique demeure abondante pour combler la demande.



Prix de référence - cartons-caisses¹

Le prix de référence du papier doublure kraft est demeuré stable tout au long de l'année 2014. Selon RISI, le prix de référence du papier médium semi-chimique a diminué de 10 \$ par tonne courte à compter du mois de juillet 2014 en raison de la nouvelle capacité de production dans le nord-est.



1 Source : RISI

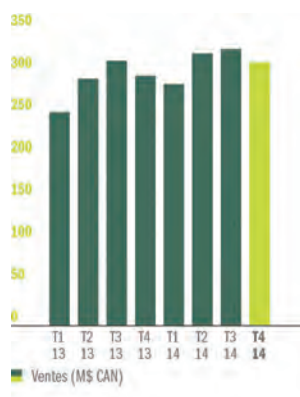
2 Source : Fiber Box Association

3 Source : Association canadienne du cartonnage ondulé et du carton-caisse

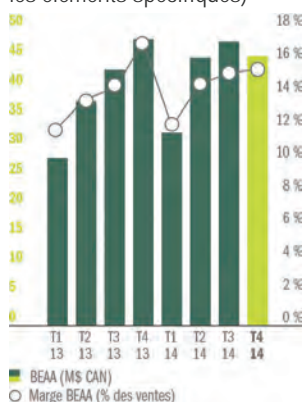
Notre performance

Nos résultats de 2014 et de 2013 ont été ajustés afin de tenir compte du reclassement des activités abandonnées.

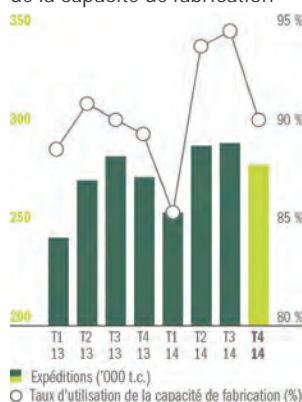
Ventes



BEAA et marge BEAA (excluant les éléments spécifiques)



Expéditions et taux d'utilisation de la capacité de fabrication

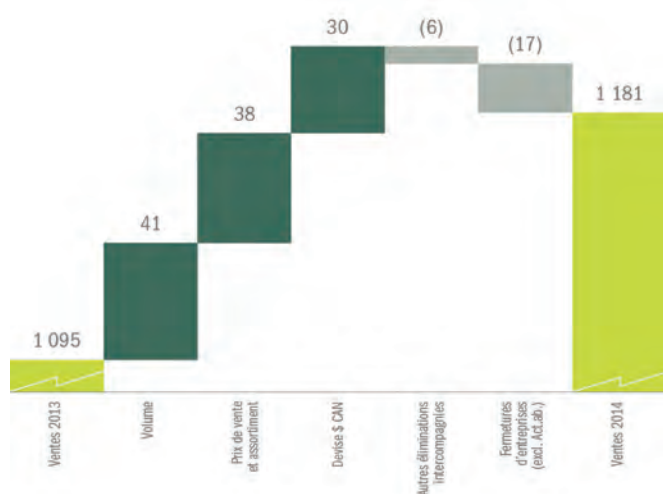


Prix de vente moyen

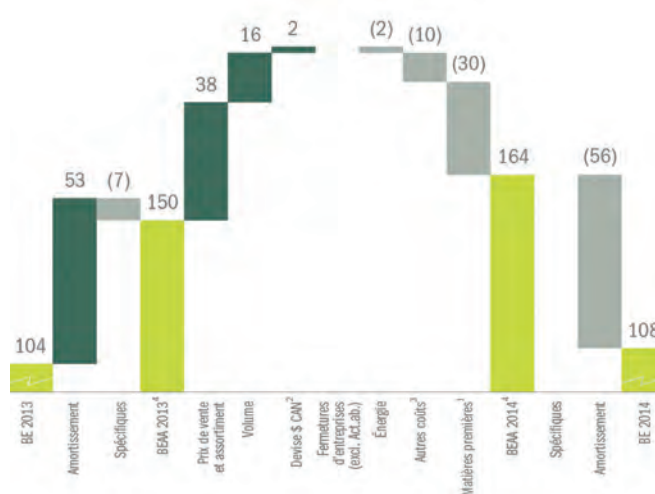


Les principales variations des ventes et du bénéfice d'exploitation du Groupe Cartons-caisses sont présentées ci-dessous :

Ventes (M\$)



Bénéfice d'exploitation (BE) (M\$)



Pour les notes 1 à 4, voir les définitions à la page 37.

La Société a encouru certains éléments spécifiques en 2014 et en 2013 qui ont influé de façon positive ou négative sur les résultats. Veuillez vous reporter aux pages 30 à 33 pour plus de détails.

| 2013 | 2014 | Variation en % |
|--|-------|----------------|
| Expéditions ¹ ('000 t.c.) 1 063 | 1 104 | 4 % |
| Prix de vente moyen (\$ CAN/unité) 1 031 | 1 070 | 4 % |
| 1 001 (\$ US/unité) | 969 | -3 % |
| Ventes (M\$) 1 095 | 1 181 | 8 % |
| Bénéfice d'exploitation (M\$) (tel que divulgué) 104 | 108 | 4 % |
| (excluant les éléments spécifiques) 97 | 108 | 11 % |
| BEAA (M\$) (tel que divulgué) 157 | 164 | 4 % |
| % des ventes 14% | 14% | |
| (excluant les éléments spécifiques) 150 | 164 | 9 % |
| % des ventes 14% | 14% | |

1 Les expéditions totales n'incluent pas l'élimination des expéditions entre les différents secteurs d'activité.

2 Nous comptabilisons notre participation dans le moulin Greenpac en utilisant la méthode de la mise en équivalence de sorte que toutes nos transactions avec ce dernier sont traitées comme des transactions externes.

3 L'information pro forma est déterminée en fonction de la production moyenne et de la marge de profit du mois courant normalisés ainsi que des arrêts de production non planifiés.

Les expéditions ont augmenté de 4 %, ou de 41 000 t.c. pour s'établir à 1 104 000 t.c. en 2014 comparativement à 1 063 000 t.c. en 2013. Les expéditions externes des moulins ont augmenté de 19 000 t.c. (unités comparables), ou de 5 %, en raison du fait que celles-ci vendent moins à l'interne depuis le démarrage de l'usine Greenpac² qui répond désormais à une partie des besoins des usines de transformation en papier doublure. Aussi, malgré le fait qu'un incendie est survenu au troisième trimestre de 2014 à notre moulin de Niagara Falls et qu'un arrêt de production de 14 jours est survenu à notre moulin de Trenton au premier trimestre de 2014, provoquant la perte de production de 15 000 t.c.³, les moulins ont tout de même pu hausser leur taux d'opération de 1 %. Au chapitre des activités de transformation, le volume a augmenté de 3,3 % (unités comparables). En comparaison, les industries canadienne et américaine de cartonnage ondulé ont enregistré une augmentation respective de 4 % et de 1,2 %.

Le prix de vente moyen est en hausse de 39 \$, ou de 4 %, se fixant à 1 070 \$ par t.c. en 2014 comparativement à 1 031 \$ en 2013. Tandis que le prix de vente moyen de nos moulins de cartons-caisses a connu une légère hausse de 2 \$ US par t.c., le prix de vente moyen de nos usines de cartonnage ondulé a augmenté de 50 \$ CAN. Par le fait même, la dépréciation du dollar canadien est venue créer une incidence favorable autant sur nos moulins que sur nos usines de transformation.

À la suite de ces éléments, les ventes du Groupe Cartons-caisses sont à la hausse de 86 M\$, ou de 8 %, atteignant 1 181 M\$ en 2014 comparativement à 1 095 M\$ en 2013. Malgré la cession de deux usines de transformation situées dans les provinces de l'Atlantique au premier trimestre de 2014, venant ainsi retrancher 17 M\$ aux ventes, tous les facteurs créant une incidence sur les ventes sont favorables. En effet, la hausse du volume, telle que décrite ci-dessus, explique un montant de 41 M\$ dans la hausse des ventes tandis que la hausse du prix de vente moyen ainsi que la dépréciation de 7 % du dollar canadien représente une hausse des ventes de 68 M\$.

En excluant les éléments spécifiques, le bénéfice d'exploitation s'est élevé à 108 M\$ en 2014 comparativement à 97 M\$ en 2013, soit une hausse de 11 M\$ en raison principalement de la hausse du volume et du prix de vente moyen. Ces deux facteurs représentent une hausse de 54 M\$ du bénéfice d'exploitation. D'un autre côté, les coûts de matières premières représentent une incidence négative de 30 M\$. Nos moulins de cartons-caisses ont bénéficié d'une baisse des prix des fibres recyclées sur le marché, mais ce ne fut pas suffisant pour compenser l'incidence défavorable de la dépréciation de la devise canadienne ainsi que de la hausse de 29 % du volume de rouleaux de papier achetés à l'externe, principalement en provenance de Greenpac². Finalement, les coûts de transport représentent une incidence négative de 6 M\$ sur le bénéfice d'exploitation, principalement en raison des expéditions plus nombreuses des moulins vers des destinations moins favorables.

Le bénéfice d'exploitation de 2014 a également subi l'effet des conditions météorologiques difficiles qui ont prévalu au Québec, en Ontario et dans le Nord-Est des États-Unis et qui ont mené à des coûts énergétiques en hausse approximative de 4 M\$ au premier trimestre de 2014, et d'une perte de 4 M\$ en raison d'un arrêt de production de 14 jours à notre moulin de Trenton à la suite d'un bris des équipements de traitement des eaux. De plus, des incendies ont occasionné plus de frais en entretien et réparations ainsi que des arrêts de production non planifiés représentant une perte approximative de 7 000 t.c. approximativement à notre moulin de Niagara Falls, aux États-Unis, ainsi qu'à notre usine de transformation d'Etobicoke, en Ontario³.

Le bénéfice d'exploitation de 2013 a été affecté par une perte de 2 M\$ en raison d'inondations survenues à notre moulin de Niagara Falls, aux États-Unis, entraînant des frais d'entretien et de réparations plus élevés et une perte de production estimée à 6 000 t.c. et d'un gain de 5 M\$ en raison d'une baisse de notre obligation liée aux avantages postérieurs à l'emploi à la suite d'un changement concernant notre programme d'avantages sociaux.

Au premier trimestre de 2014, un gain de 5 M\$ a été comptabilisé à la suite de la contribution de nos actifs des provinces atlantiques à une toute nouvelle coentreprise formée avec Maritime Paper Products Limited, dans laquelle nous détenons une participation de 40 %. Également, au quatrième trimestre de 2014, la Société a enregistré une charge de 5 M\$ en raison d'un règlement survenu à propos un recours collectif qui a été déposé à son endroit ainsi qu'à l'endroit d'autres fabricants de cartons-caisses. Bien vouloir vous référer aux pages 30 à 33 pour plus de détails sur les éléments spécifiques enregistrés en 2014 et en 2013.

Nous enregistrons également notre part des résultats (59,7 %) de notre entreprise associée Greenpac². En 2014, en incluant les incidents relatifs à une dysfonction du système de protection des incendies dans l'entrepôt et à un feu survenu dans le dépôt des matières premières situé à l'extérieur de l'usine, Greenpac a généré une contribution négative de 4 M\$ à notre part des résultats des entreprises associées et coentreprises (excluant les éléments spécifiques).

PRODUITS D'EMBALLAGE - CARTON PLAT EUROPE

Notre industrie

Commandes de carton plat couché de l'industrie européenne¹

En Europe, les commandes de carton plat couché recyclé ont augmenté de 3 % en 2014 par rapport à 2013. Pour le carton plat couché vierge, les commandes ont connu une baisse de 1 % comparativement à 2013. Le quatrième trimestre de 2014 a été le meilleur trimestre pour les commandes de carton plat couché recyclé depuis les six dernières années, avec un total de 754 000 tonnes métriques.

Commandes de carton plat couché recyclé en Europe
(Carton gris doublé blanc recyclé (WLC) - moyenne mobile cinq dernières semaines)

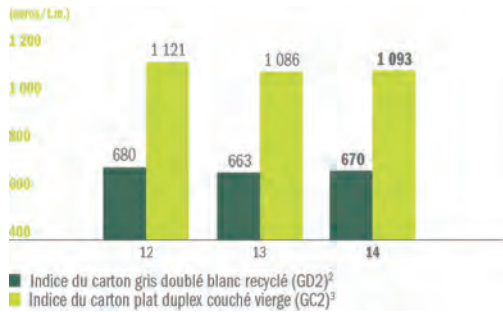


Commandes de carton plat couché vierge en Europe
(Carton plat duplex (FBB) - moyenne mobile cinq dernières semaines)



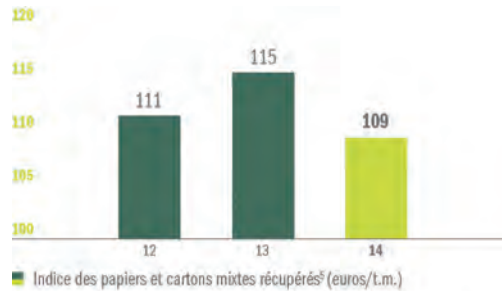
Prix de référence - carton plat en Europe⁴

Le prix de référence du carton gris doublé blanc recyclé est resté stable tout au long de l'année ne subissant qu'une légère baisse en fin d'année en Italie et en Espagne. L'amélioration de l'environnement économique en Europe en 2014 a permis une hausse moyenne de 20 euros par tonne métrique des prix du duplex couché vierge en début d'année. Depuis, les prix se sont légèrement repliés.



Prix de référence - papiers recyclés en Europe⁴

En 2014, notre indice du prix des fibres recyclées en Europe a diminué de 5 % principalement en raison de la diminution du prix des grades bruns causée par une baisse de la demande asiatique, une augmentation des stocks et des arrêts de production planifiés dans les moulins à papier.



¹ Source : CEPI Cartonboard

² L'indice Cascades des prix de vente du carton gris doublé blanc recyclé représente une approximation des prix de vente des grades de produits recyclés de Cascades en Europe. Il est pondéré sur une base géographique. Pour chaque pays, nous utilisons la moyenne des prix PPI Europe du carton gris doublé blanc recyclé.

³ L'indice Cascades des prix de vente du carton plat duplex couché vierge représente une approximation des prix de vente des grades de produits vierges de Cascades en Europe. Il est pondéré sur une base géographique. Pour chaque pays, nous utilisons la moyenne des prix PPI Europe du carton plat duplex couché vierge.

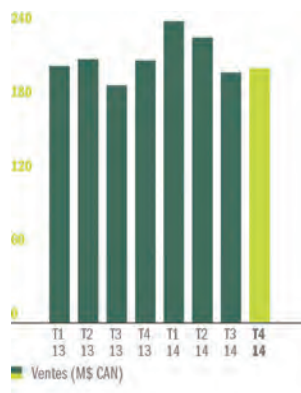
⁴ Source : RISI

⁵ L'indice des papiers recyclés représente une approximation des prix payés pour les papiers recyclés par Cascades en Europe. Il est pondéré sur une base géographique. Pour chaque pays, nous utilisons la moyenne des prix PPI Europe des papiers recyclés. Cet indice devrait être uniquement utilisé à titre d'indicateur d'une tendance, car il peut être différent de nos coûts d'achat réels et de nos volumes d'achats.

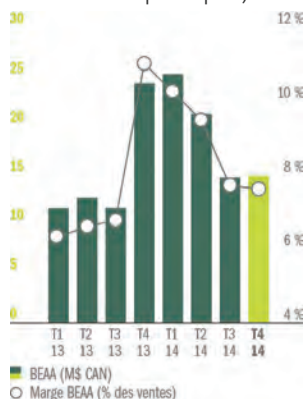
Notre performance

Nos résultats de 2014 et de 2013 ont été ajustés afin de tenir compte du reclassement des activités abandonnées.

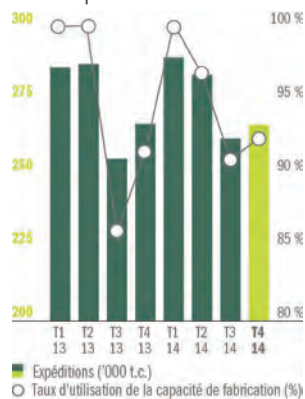
Ventes



BEAA et marge BEAA (excluant les éléments spécifiques)



Expéditions et taux d'utilisation de la capacité de fabrication

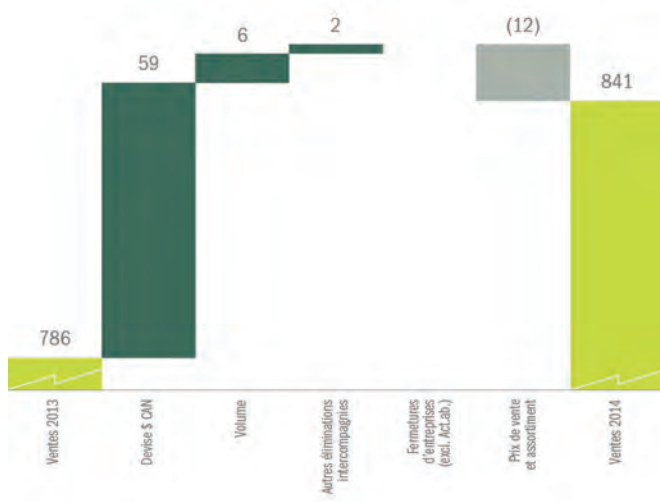


Prix de vente moyen

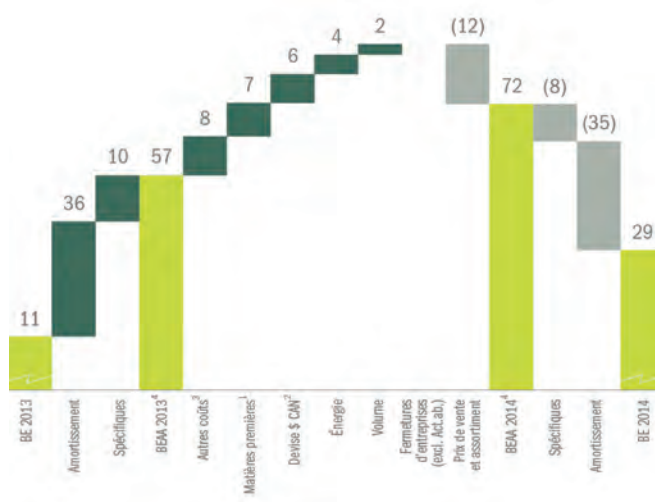


Les principales variations des ventes et du bénéfice d'exploitation du Groupe Carton plat Europe sont présentées ci-dessous :

Ventes (M\$)



Bénéfice d'exploitation (BE) (M\$)



Pour les notes 1 à 4, voir les définitions à la page 37.

La Société a encouru certains éléments spécifiques en 2014 et en 2013 qui ont influé de façon positive ou négative sur les résultats. Veuillez vous reporter aux pages 30 à 33 pour plus de détails.

| 2013 | 2014 | Variation en % |
|---|-------|----------------|
| Expéditions¹ ('000 t.c.) | | |
| 1 085 | 1 093 | 1 % |
| Prix de vente moyen² (\$ CAN/unité) | | |
| 723 | 770 | 7 % |
| (€ Euro/unité) | | |
| 528 | 525 | -1 % |
| Ventes (M\$) | | |
| 786 | 841 | 7 % |
| Bénéfice d'exploitation (M\$) (tel que divulgué) | | |
| 11 | 29 | 164 % |
| (excluant les éléments spécifiques) | | |
| 21 | 37 | 76 % |
| BEAA (M\$) (tel que divulgué) | | |
| 47 | 64 | 36 % |
| % des ventes | | |
| 6% | 8% | |
| (excluant les éléments spécifiques) | | |
| 57 | 72 | 26 % |
| % des ventes | | |
| 7% | 9% | |

1 Les expéditions totales n'incluent pas l'élimination des expéditions entre les différents secteurs d'activité.
2 Le prix de vente moyen est basé sur une moyenne pondérée des expéditions de carton plat recyclé et vierge.

Les expéditions ont augmenté de 8 000 t.c., ou de 1 %, pour s'établir à 1 093 000 t.c. en 2014 comparativement à 1 085 000 t.c. en 2013. Les expéditions ont augmenté en 2014 au sein de nos activités de carton plat vierge en raison d'un incident ayant touché un réservoir de pâte au premier trimestre de 2013, réduisant ainsi la production. D'un autre côté, les expéditions ont diminué dans nos activités de carton plat recyclé en raison des conditions de marché toujours difficiles en Europe et aussi en raison de la reconstruction d'une machine à notre moulin de Santa Giustina en 2014.

Le prix de vente moyen est en hausse de 47 \$, ou de 7 %, pour se fixer à 770 \$ par t.c. en 2014 comparativement à 723 \$ en 2013, principalement en raison de la dépréciation du dollar canadien comparativement à l'euro. Le prix de vente moyen en euros a diminué de 3 € pour s'établir à 525 € en 2014 comparativement à 528 € en 2013. Le prix de vente moyen de nos activités de fibres vierges a augmenté de 6 € tandis que celui provenant des activités de fibres recyclées a baissé de 8 € en 2014 comparativement à 2013.

À la suite de ces éléments, les ventes du Groupe Carton plat Europe sont en hausse de 55 M\$, ou de 7 %, atteignant 841 M\$ en 2014 comparativement à 786 M\$ en 2013. La dépréciation de 7 % de la devise canadienne comparativement à l'euro représente une incidence favorable de 59 M\$. De plus, la hausse du volume en provenance de nos activités de carton plat vierge représente une hausse de 6 M\$ des ventes mais a été plus que contrebalancée par la baisse du prix de vente moyen de 12 M\$. Cependant, un changement favorable sur le plan de la destination et de l'assortiment des produits vendus a atténué cette baisse.

En excluant les éléments spécifiques, le bénéfice d'exploitation a atteint le montant de 37 M\$ en 2014 comparativement à 21 M\$ en 2013, soit une hausse de 16 M\$. Nous avons bénéficié d'une incidence énergétique favorable se chiffrant à 4 M\$ principalement grâce à la réception de 9 M\$ en provenance de certificats d'économies d'énergie en 2014 comparativement à 6 M\$ reçus en 2013 (bien vouloir vous référer à la section "Faits Saillants" pour plus de détails). La baisse des coûts fixes ainsi que des frais de vente et d'administration explique essentiellement la baisse de 8 M\$ des autres coûts. Les coûts inférieurs de matières premières représentent également 7 M\$. Finalement, la dépréciation de 7 % de la devise canadienne comparativement à l'euro représente une incidence favorable de 6 M\$ sur le bénéfice d'exploitation. Comme expliqué ci-dessus, la baisse du prix de vente moyen est venue partiellement contrebalancer la hausse pour 12 M\$.

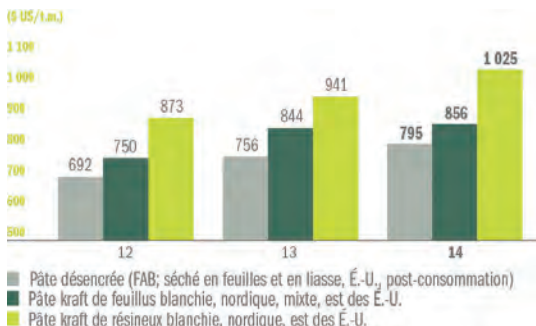
En 2014, le Groupe a enregistré des baisses de valeur sur les immobilisations corporelles totalisant 7 M\$ relativement à son usine de carton plat recyclé d'Iberica en Espagne ainsi que des indemnités de départ de 1 M\$ par rapport aux fermetures d'usines des années précédentes. En 2013, des baisses de valeur de 7 M\$ ont été comptabilisées sur les immobilisations corporelles des usines de Marzabotto et de Magenta, en Italie, ainsi que de celle d'Iberica, en Espagne. De plus, des indemnités de départ de 3 M\$ ont été enregistrées en provenance de la consolidation des activités de carton plat recyclé. Bien vouloir vous référer aux pages 30 à 33 pour plus de détails sur les éléments spécifiques enregistrés en 2014 et en 2013.

PRODUITS D'EMBALLAGE - PRODUITS SPÉCIALISÉS

Notre industrie

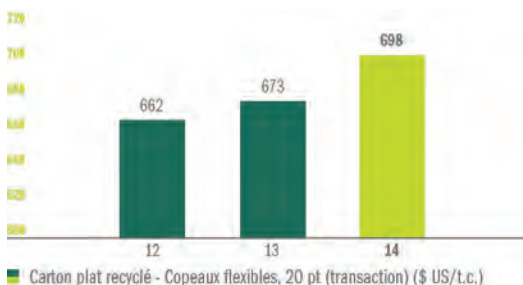
Prix de référence - pâte commerciale¹

En 2014, les prix de pâte ont connu une tendance baissière en raison d'une baisse de la demande de la Chine, des arrêts de production et de l'appréciation du dollar américain. Toutefois, les prix moyens de tous les grades ont été de 1 % à 9 % plus élevés en 2014 qu'en 2013.



Prix de référence - carton plat recyclé non couché¹

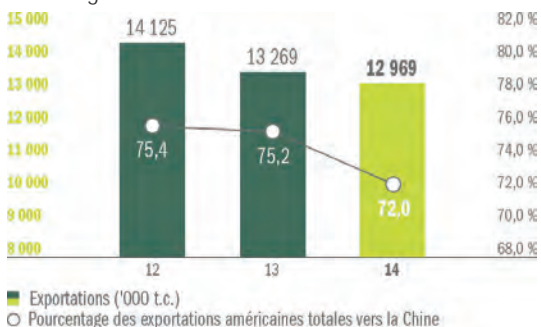
En 2014, pour une deuxième année consécutive, le prix de référence du carton plat recyclé non couché a augmenté. La hausse de 4 % par rapport à 2013 s'explique par de meilleures conditions de marché et une augmentation de la demande.



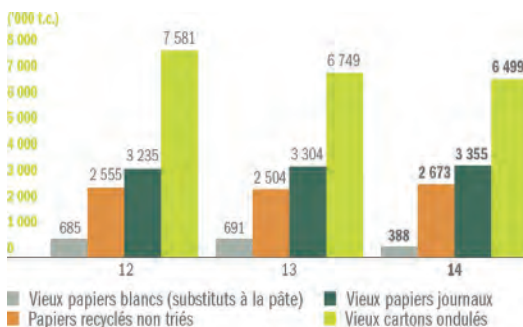
Exportations américaines de fibres recyclées vers la Chine¹

Avec la vente de notre division de papiers fins et notre sortie du marché des papiers kraft, les activités de recyclage et de récupération représentent une part plus importante des résultats de notre Groupe Produits spécialisés. La relation entre l'offre de la fibre recyclée et la demande pour ces papiers, particulièrement en Asie, influence grandement la dynamique relative aux prix. Pour une deuxième année consécutive, les exportations américaines vers la Chine ont diminué en 2014. Les grades de vieux papiers blancs et les vieux cartons ondulés ont tous deux diminué de 44 % et 4 %, respectivement, comparativement à 2013 alors que les exportations de papiers recyclés non tirés et de vieux papiers journaux ont pour leur part augmenté de 7 % et 2 % respectivement en 2014 par rapport à l'année précédente. Le pourcentage des exportations totales américaines vers la Chine a connu une baisse d'environ 3 % en 2014 comparativement à 2013.

Exportations américaines totales de papiers recyclés vers la Chine - tous les grades



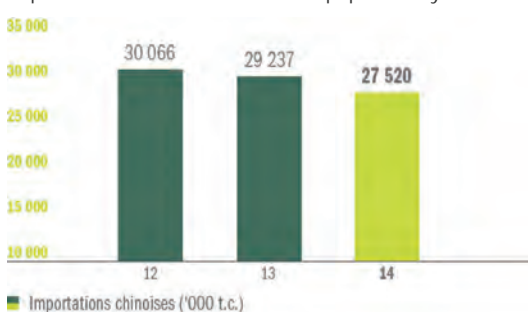
Principaux grades exportés des États-Unis



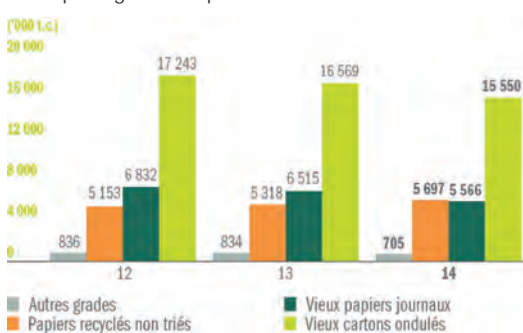
Importations chinoises de fibres recyclées¹

Les importations chinoises ont diminué de 8 % entre 2012 et 2014 en raison de l'augmentation des taux de récupération et d'une baisse de la demande en Chine. En 2014, l'importation des vieux cartons ondulés a diminué de 6 % par rapport à 2013.

Importations chinoises totales de papiers recyclés - tous les grades



Principaux grades importés en Chine

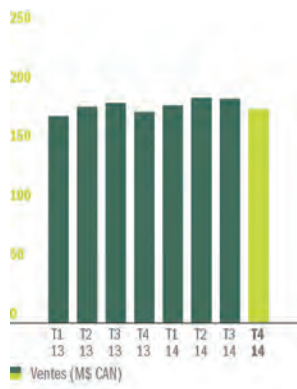


¹ Source : RISI

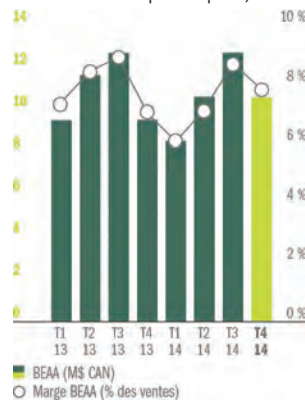
Notre performance

Nos résultats de 2014 et de 2013 ont été ajustés afin de tenir compte du reclassement des activités abandonnées.

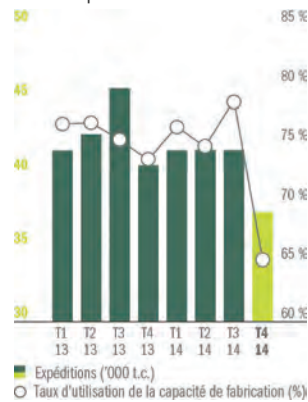
Ventes



BEAA et marge BEAA (excluant les éléments spécifiques)

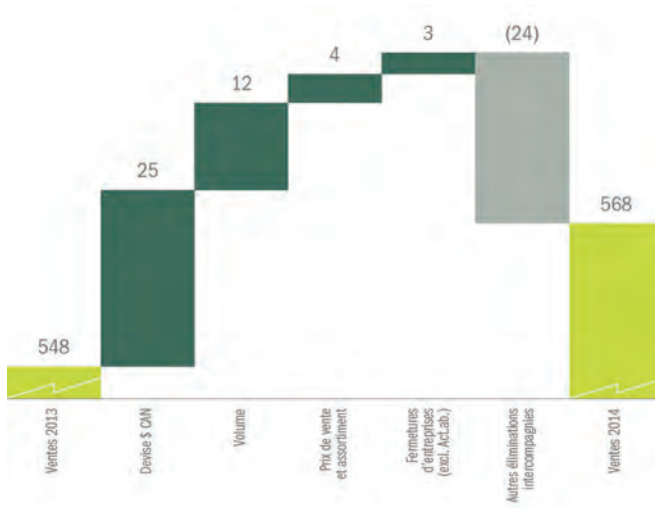


Expéditions et taux d'utilisation de la capacité de fabrication

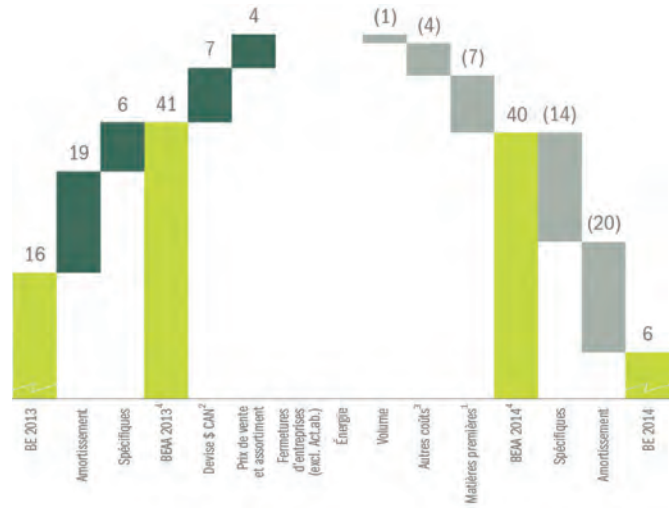


Les principales variations des ventes et du bénéfice d'exploitation du Groupe Produits spécialisés sont présentées ci-dessous :

Ventes (M\$)



Bénéfice d'exploitation (BE) (M\$)



Pour les notes 1 à 4, voir les définitions à la page 37.

La Société a encouru certains éléments spécifiques en 2014 et en 2013 qui ont influé de façon positive ou négative sur les résultats. Veuillez vous reporter aux pages 30 à 33 pour plus de détails.

| 2013 | 2014 | Variation en % |
|--------------------------------------|------|----------------|
| Expéditions ¹ ('000 t.c.) | | |
| 168 | 160 | -5 % |
| Ventes (M\$) | | |
| 548 | 568 | 4 % |
| Bénéfice d'exploitation (M\$) | | |
| (tel que divulgué) | | |
| 16 | 6 | -63 % |
| (excluant les éléments spécifiques) | | |
| 22 | 20 | -9 % |
| BEAA (M\$) | | |
| (tel que divulgué) | | |
| 35 | 26 | -26 % |
| % des ventes | | |
| 6% | 5% | |
| (excluant les éléments spécifiques) | | |
| 41 | 40 | -2 % |
| % des ventes | | |
| 7% | 7% | |

¹ Inclut les expéditions d'emballage industriel seulement et exclut les éliminations des expéditions entre les différents secteurs d'activité.

Les expéditions ont diminué de 8 000 t.c., ou de 5 %, s'élevant au nombre de 160 000 t.c. en 2014 comparativement à 168 000 t.c. en 2013, en raison des expéditions plus faibles dans le secteur des produits industriels.

Les ventes du Groupe Produits spécialisés sont en hausse de 20 M\$, ou de 4 %, en 2014, s'établissant à 568 M\$ comparativement au montant de 548 M\$ en 2013. Cette hausse s'explique principalement par la dépréciation de 7 % de la devise canadienne comparativement au dollar américain et représente une incidence favorable de 25 M\$ sur les ventes.

En excluant les éléments spécifiques, le bénéfice d'exploitation a atteint le montant de 20 M\$ en 2014 comparativement à 22 M\$ en 2013, soit une baisse de 2 M\$. La hausse du coût de la résine au sein du secteur de l'emballage des produits de consommation, la hausse des frais d'entretien et de réparations ainsi que la hausse des frais de transport en raison d'un assortiment différent des clients ainsi que d'une surcharge de carburant représentent des incidences négatives représentant 4 M\$, 3 M\$ et 1 M\$, respectivement. Ces éléments ont été partiellement contrebalancés par la dépréciation de la devise canadienne, qui représente une incidence favorable de 7 M\$ sur le bénéfice d'exploitation.

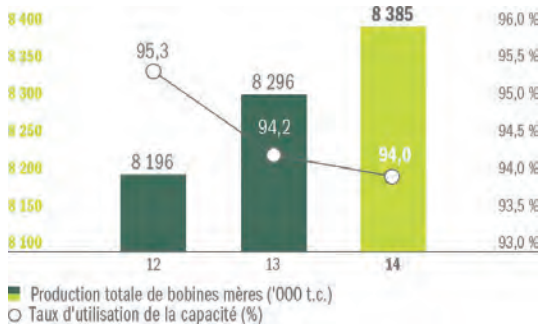
Au quatrième trimestre de 2014, le Groupe Produits spécialisés a révisé la valeur recouvrable de ses activités de pellicules de film flexible en plastique et a enregistré une baisse de valeur de 6 M\$ sur les immobilisations corporelles au sein de son secteur de l'emballage des produits de consommation. Le Groupe a également enregistré, au deuxième trimestre de 2014, une baisse de valeur de 3 M\$ sur les autres actifs.

Au deuxième trimestre de 2014, le Groupe Produits spécialisés a enregistré des baisses de valeur de 2 M\$ sur les immobilisations corporelles et de 3 M\$ sur les pièces de rechange relativement à une usine vendue à Laurent Lemaire, administrateur et actionnaire important de la Société, à une valeur que les administrateurs indépendants du conseil d'administration estiment être juste. Les administrateurs indépendants du conseil d'administration ont examiné toutes les options pour cette entreprise et ont déterminé que la vente à M. Lemaire était dans le meilleur intérêt de la Société et des employés oeuvrant dans le secteur des produits de consommation faits de plastique. Bien vouloir vous référer aux pages 30 à 33 pour plus de détails sur les éléments spécifiques enregistrés en 2014 et en 2013.

Notre industrie

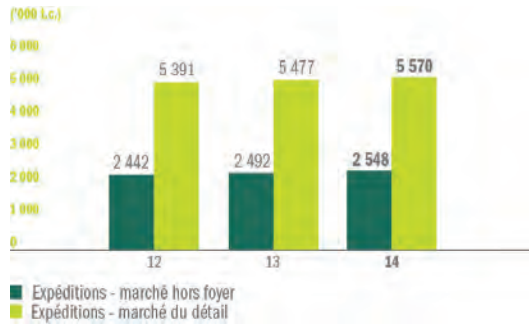
Production de l'industrie américaine de papiers tissu (bobines mères) et taux d'utilisation de la capacité¹

En 2014, les expéditions de bobines mères ont augmenté de 1 %. Même si le taux d'utilisation de la capacité moyen est demeuré stable à 94 % par rapport à 2013, il a atteint 90 % en fin d'année en raison de l'augmentation graduelle de la production de machines nouvellement installées.



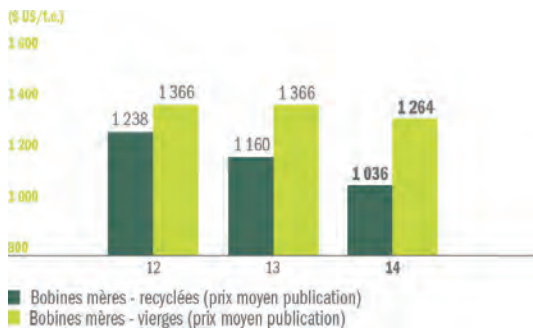
Expéditions de produits transformés de l'industrie américaine de papiers tissu¹

Tant le marché du détail que le marché hors foyer ont continué de progresser en 2014, affichant une hausse des expéditions de 2 %.



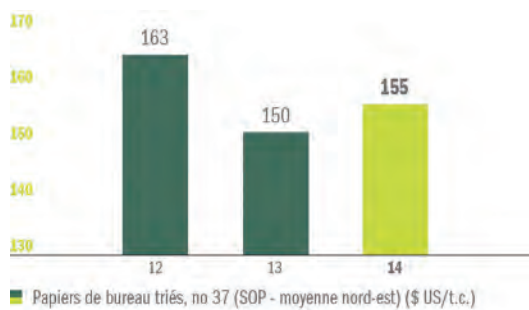
Prix de référence - bobines mères¹

Le prix de référence des bobines mères recyclées a diminué de 11 % en 2014, principalement en raison des coûts favorables de la fibre recyclée et de la capacité de production additionnelle. Le prix de référence des bobines mères vierges a quant à lui connu une baisse de 7 %, l'impact de la nouvelle capacité de production ayant plus que contrebalancé l'augmentation du coût de la fibre vierge.



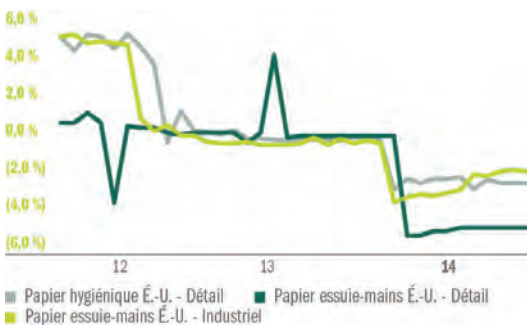
Prix de référence - papiers recyclés (grade blanc)¹

Le prix de référence des papiers de bureau triés no 37 a augmenté de 3 % par rapport à 2013, après deux années consécutives de baisse. Une demande accrue provenant des États-Unis et du Mexique a poussé le prix à la hausse.



Indice américain des prix à la production - variation annuelle du prix des produits de tissu transformés²

Aux États-Unis, les prix des papiers hygiéniques au détail et des papiers essuie-mains ont diminué de 2,5 % à 4,4 % en 2014 par rapport à 2013 en raison d'activités promotionnelles accrues.



1 Source : RISI

2 Source : U.S. Bureau of Labor Statistics

Notre performance

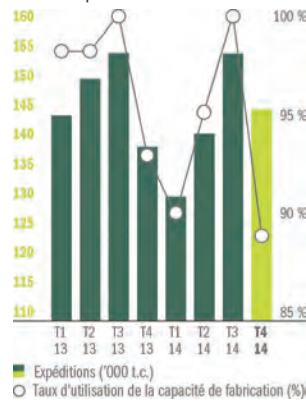
Ventes



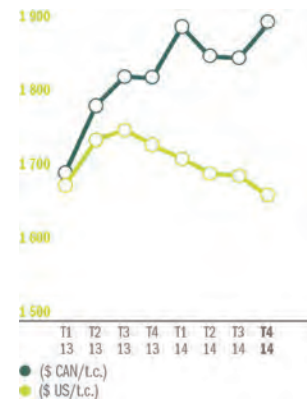
BEAA et marge BEAA (excluant les éléments spécifiques)



Expéditions et taux d'utilisation de la capacité de fabrication

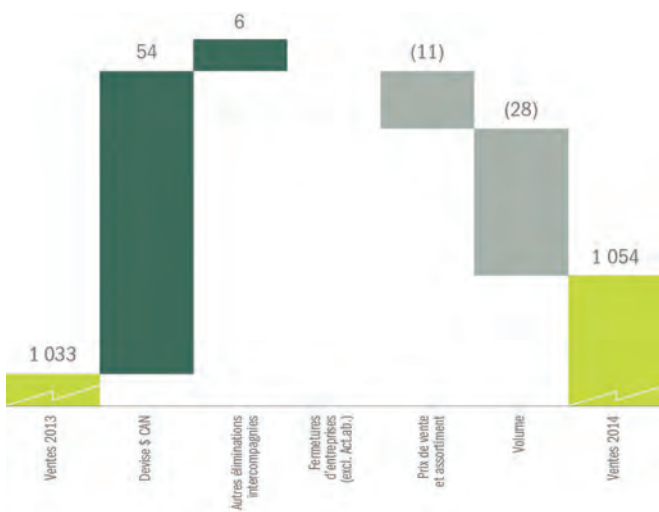


Prix de vente moyen

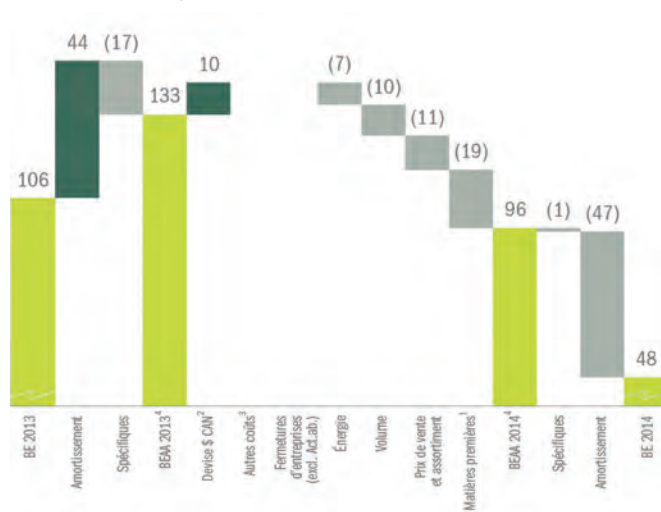


Les principales variations des ventes et du bénéfice d'exploitation du Groupe Papiers tissu sont présentées ci-dessous :

Ventes (M\$)



Bénéfice d'exploitation (BE) (M\$)



Pour les notes 1 à 4, voir les définitions à la page 37.

La Société a encouru certains éléments spécifiques en 2014 et en 2013 qui ont influé de façon positive ou négative sur les résultats. Veuillez vous reporter aux pages 30 à 33 pour plus de détails.

| 2013 | 2014 | Variation en % |
|--|-------|----------------|
| Expéditions ¹ ('000 t.c.) 583 | 567 | -3 % |
| Prix de vente moyen (\$ CAN/unité) 1 772 | 1 860 | 5 % |
| (\$ US/unité) 1 720 | 1 683 | -2 % |
| Ventes (M\$) 1 033 | 1 054 | 2 % |
| Bénéfice d'exploitation (M\$) (tel que divulgué) 106 | 48 | -55 % |
| (excluant les éléments spécifiques) 89 | 49 | -45 % |
| BEAA (M\$) (tel que divulgué) 150 | 95 | -37 % |
| % des ventes 15% | 9% | |
| (excluant les éléments spécifiques) 133 | 96 | -28 % |
| % des ventes 13% | 9% | |

¹ Les expéditions totales n'incluent pas l'élimination des expéditions entre les différents secteurs d'activité.

Les expéditions ont diminué de 16 000 t.c., ou de 3 %, pour s'élever au montant de 567 000 t.c. en 2014 comparativement à 583 000 t.c. en 2013. Les expéditions externes des moulins ont légèrement diminué de 2 000 t.c., ou de 1 %, pour s'établir à 161 000 t.c. en 2014 comparativement à 163 000 t.c. en 2013. Les expéditions de produits transformés du Groupe sont en baisse de 14 000 t.c., ou de 3 %, s'établissant à 406 000 t.c. en 2014 comparativement à 420 000 t.c. en 2013. Cette diminution est principalement reliée à une demande plus faible au sein du marché du détail américain.

Le prix de vente moyen est en hausse de 88 \$, ou de 5 %, à 1 860 \$ par t.c. en 2014 comparativement à 1 772 \$ par t.c. en 2013. La dépréciation de 7 % du dollar canadien comparativement au dollar américain a contribué à cette hausse. Cette hausse a été partiellement contrebalancée par une baisse de prix concernant nos activités au détail au Canada en raison de l'assortiment des produits vendus ainsi que de l'environnement de marché compétitif combinés à une baisse des prix de vente des bobines mères.

À la suite de ces éléments, les ventes du Groupe Papiers tissu ont augmenté de 21 M\$, ou de 2 %, pour se chiffrer à 1 054 M\$ en 2014 comparativement à 1 033 M\$ en 2013. L'incidence favorable de la dépréciation de la devise canadienne de 7 %, représentant 54 M\$, a plus que contrebalancé la baisse du volume ainsi que du prix de vente moyen, représentant des incidences négatives sur les ventes de 28 M\$ et de 11 M\$, respectivement.

En excluant les éléments spécifiques, le bénéfice d'exploitation s'élève à 49 M\$ en 2014 comparativement à 89 M\$ en 2013, représentant une baisse de 40 M\$, ou de 45 %. La baisse des expéditions au sein du marché au détail américain a largement contribué à l'incidence négative sur le volume s'établissant à 10 M\$. Des pressions sur les marges de profit en raison d'une utilisation à la hausse de pâtes vierges et d'un prix de vente moyen en baisse sont venues réduire le bénéfice d'exploitation de l'ordre de 30 M\$. Les coûts de production ont subi l'effet négatif de la baisse du volume de 2014 mais cette situation a été contrebalancée par la baisse des frais de sous-traitance comparativement à 2013 car nous avons complété l'installation d'une nouvelle ligne de production afin d'augmenter notre capacité de transformation aux États-Unis. Le temps froid du premier trimestre de 2014 explique 4 M\$ de l'incidence énergétique négative totale de 7 M\$ pour l'année. La dépréciation de 7 % du dollar canadien comparativement au dollar américain est venue augmenter le bénéfice d'exploitation de 10 M\$.

En 2014, le Groupe Papiers tissu a enregistré des indemnités de départ d'un montant de 1 M\$ relativement à des coupures de postes communiquées aux employés au cours du quatrième trimestre de 2014, touchant notre usine de transformation de Toronto. Ces coupures de postes font partie d'une initiative d'amélioration de la chaîne d'approvisionnement débutée en 2014. Cette initiative viendra optimiser notre capacité de fabrication entre le Canada et les États-Unis dans le but d'être plus près du marché par l'entremise de l'amélioration de notre réseau de distribution.

En 2013, le Groupe Papiers tissu a enregistré une reprise de valeur de 17 M\$ concernant son usine de fabrication de Memphis, Tennessee. Nous avons initialement enregistré une baisse de valeur de 22 M\$ à la date de transition aux IFRS le 1^{er} janvier 2010 en raison de difficultés opérationnelles. Depuis, la Société a mis en oeuvre un programme de bonnes pratiques de groupe pour maximiser l'efficacité de l'ensemble de ses installations. Ces actions ont contribué à résoudre les difficultés de fonctionnement de l'usine de Memphis.

ACTIVITÉS CORPORATIVES

La perte d'exploitation de 2014 inclut une perte non réalisée de 6 M\$ sur des instruments financiers comparativement à une perte non réalisée de 2 M\$ en 2013. Au cours du premier trimestre de 2013, la Société a enregistré une charge de 5 M\$ en raison de la mise en place de contrats de travail avec le nouveau président et chef de la direction et avec chacun des présidents des Groupes Cartons-caisses, Produits spécialisés et Papiers tissu. La perte d'exploitation a été amoindrie en 2014 comparativement à 2013 grâce à la baisse des coûts liés à la transformation de notre système d'information et d'autres dépenses corporatives. En 2014, la perte d'exploitation inclut une perte de 3 M\$ en raison des dépenses directes engagées par la Société à la suite des incendies survenus au moulin de Niagara Falls et à l'usine de transformation d'Etobicoke dans le Groupe Cartons-caisses.

ANALYSE DES AUTRES ÉLÉMENTS

AMORTISSEMENT

La charge d'amortissement a augmenté de 7 M\$ pour se chiffrer à 174 M\$ en 2014 comparativement à 167 M\$ en 2013. Les baisses de valeur enregistrées au cours des douze derniers mois ont diminué la charge d'amortissement de 2014, mais ont été plus que compensées par les investissements réalisés au cours des douze derniers mois. De plus, la dépréciation de la devise canadienne comparativement à l'euro et au dollar américain a provoqué une hausse additionnelle de la charge d'amortissement en provenance de nos usines européennes et américaines à la hauteur de 5 M\$.

FRAIS DE FINANCEMENT ET INTÉRÊTS SUR AVANTAGES DU PERSONNEL

Les frais de financement et intérêts sur avantages du personnel ont diminué de 5 M\$ pour se chiffrer à 107 M\$ en 2014 comparativement à 112 M\$ en 2013. La dépréciation de la devise canadienne comparativement à l'euro et au dollar américain est venue hausser la dépense d'intérêts d'un montant estimatif de 4 M\$, mais ce facteur a été plus que compensé par le refinancement de billets subordonnés de premiers rangs non garantis à un taux d'intérêt inférieur, générant une économie de frais de financement approximative de 7 M\$.

Les frais de financement sur les passifs liés aux avantages du personnel ont diminué de 2 M\$ pour s'établir à 6 M\$ en 2014 comparativement à 8 M\$ en 2013, et ce, grâce aux bons rendements des placements en 2013. Malgré une baisse significative du taux d'escompte, les bons rendements des placements en 2014 vont permettre la stabilité de la charge des frais de financement sur avantages du personnel. Cette charge ne nécessite pas de débours de la part de la Société.

Au cours du quatrième trimestre de 2014, l'agence de notation Standard & Poor's a revu à la hausse la cote de solvabilité des billets de premier rang de la Société, la faisant passer de "B" à "B+", à la suite d'un changement au niveau de sa méthodologie de calcul de recouvrement. Au cours du deuxième trimestre de 2013, cette même agence de notation a revu à la baisse la cote de crédit à long terme de la Société, la faisant ainsi passer de "BB-" à "B+" en raison d'un désendettement plus lent et avec une perspective stable. Cela a occasionné une hausse du taux d'intérêt sur notre crédit bancaire rotatif de 37,5 points de base à partir de la seconde moitié de 2013 et pour les périodes futures.

En 2013, la Société a enregistré un gain de 1 M\$ relativement à des instruments financiers liés à des swaps de taux d'intérêt.

En 2014, la Société a procédé au refinancement de ses billets subordonnés portant intérêt au taux de 7,75 % de 500 M\$ US et de ceux de 200 M\$ venant à échéance en 2017 et en 2016. La Société a procédé à l'émission de billets subordonnés de 550 M\$ US portant intérêt au taux de 5,50 % venant à échéance en 2022 et de 250 M\$ portant intérêt au taux de 5,50 % venant à échéance en 2021. Nous avons alloué les sommes en provenance de ces nouveaux billets au rachat des billets existants de 500 M\$ US, venant à échéance en 2017 et de 200 M\$, venant à échéance en 2016. Les sommes résiduelles en provenance de ce refinancement (50 M\$ US et 50 M\$) ont été utilisées pour le paiement d'une prime totalisant 31 M\$ et des frais de refinancement s'élevant à 13 M\$, et pour réduire notre crédit bancaire rotatif. Le refinancement de ces billets subordonnés réduira nos frais de financement futurs d'approximativement 8 M\$ US et de 6 M\$ annuellement.

À la suite de ce refinancement par la Société des billets subordonnés de premiers rangs non garantis, nous avons enregistré une prime de 30 M\$ afin de racheter les billets existants avant leur échéance. Nous avons également radié les frais liés à l'émission et à l'offre de rachat d'un montant de 14 M\$.

CHARGE D'IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

En 2014, la Société a enregistré une charge d'impôts de 16 M\$ pour un taux d'imposition effectif de 7 %. La charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats basé sur le taux réel d'imposition diffère de la charge (recouvrement) d'impôts basé sur le taux combiné d'imposition de base pour les raisons suivantes :

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | 2013 |
|---|------|------|
| Charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats basé sur le taux combiné d'imposition de base du Canada et des provinces | (12) | 17 |
| Ajustement de la charge (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices découlant des éléments suivants : | | |
| Écart du taux réglementaire d'imposition des établissements étrangers | 1 | 5 |
| Réévaluation | 3 | 1 |
| Écarts permanents - autres | 22 | (2) |
| Variations des écarts temporaires non réalisés | 2 | (2) |
| | 28 | 2 |
| Charge d'impôts sur les résultats | 16 | 19 |

En 2014, nous avons optimisé notre structure de capital en Amérique du Nord et nous avons enregistré une retenue d'impôts ponctuelle de 14 M\$, incluse dans les écarts permanents du tableau présenté ci-dessus.

La charge d'impôts varie principalement en raison de la moyenne pondérée des revenus imposables dans chacune des juridictions. La charge d'impôts sur la perte ou le gain de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers, ainsi que sur notre part des résultats des entreprises associées et coentreprises canadiennes, est calculée en utilisant le taux du gain en capital.

En ce qui concerne nos entreprises associées et coentreprises américaines, composées principalement par le moulin Greenpac, notre part des résultats est calculée avec le taux d'impôt statutaire. De plus, Greenpac est une Corporation LLC (société à responsabilité limitée) et les partenaires ont accepté de la traiter telle une entité transparente. Ainsi, la charge d'impôts au taux statutaire américain est intégrée entièrement au sein de la charge d'impôts consolidée de chaque partenaire basée sur leur participation respective dans l'entité, et aucune charge d'impôts n'est incluse dans le bénéfice net de Greenpac.

Le taux d'imposition réel et les impôts exigibles subissent les conséquences des résultats de certaines filiales situées dans des pays où le taux d'imposition est plus élevé qu'au Canada, notamment les États-Unis, la France et l'Italie. Le taux d'imposition effectif normal devrait se situer entre 26 % et 39 %. En réalité, la moyenne pondérée du taux d'imposition applicable est de 26,5 % pour l'année 2014.

PART DES RÉSULTATS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES ET COENTREPRISES

La part des bénéfices des entreprises associées et coentreprises est en partie représentée par notre participation de 34,23 % dans Boralex inc. ("Boralex"), une société ouverte canadienne qui est un important producteur privé d'électricité ayant comme activité principale le développement et l'exploitation de centrales de production d'énergie renouvelable, et qui exerce ses activités dans le Nord-Est des États-Unis, au Canada et en France. Afin de financer l'achat d'Enel Green Power France, en décembre 2014, Boralex a procédé à une émission d'actions ordinaires en janvier 2015, diluant ainsi notre participation à 27,4 % à partir de ce moment.

Nous comptabilisons également notre part des résultats (59,7 %) de notre entreprise associée Greenpac. En 2014, Greenpac a eu une contribution négative de 3 M\$ sur notre part des résultats des entreprises associées et coentreprises. Greenpac est une entité transparente sur le plan fiscal et aucune charge d'impôts n'est incluse dans notre quote-part des résultats pour cet investissement (bien vouloir vous référer à la section "Charge d'impôts sur les résultats" présentée ci-dessus pour plus de détails).

RÉSULTATS DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES

Bien vouloir vous référer à la section "Revue Financière" aux pages 20 et 21 pour tous les détails sur les résultats et les flux de trésorerie des activités abandonnées.

SITUATION DE TRÉSORERIE ET RESSOURCES EN CAPITAL

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

Les activités d'exploitation des activités poursuivies ont généré 231 M\$ en liquidités en 2014, comparativement à 236 M\$ en 2013. Les variations des éléments hors caisse du fonds de roulement ont utilisé 13 M\$ en 2014, comparativement à 5 M\$ générés en 2013. La première moitié de l'année requiert normalement des sorties de fonds pour les activités d'exploitation normales en raison des fluctuations saisonnières. Durant le premier trimestre de l'année, nous remarquons constamment une hausse des frais payés d'avance et des versements pour des rabais sur ventes consentis en fin d'année précédente. De plus, nous accumulons normalement des stocks lors de la première moitié de l'année en prévision de l'été qui approche. Au premier trimestre de 2014, une hausse du niveau des stocks en raison d'une demande plus faible dans nos activités du Groupe Papiers tissu et du volume d'expéditions en hausse à la fin du mois de mars a entraîné une hausse du fonds de roulement. La demande relative à notre Groupe Papiers tissu s'est améliorée depuis le premier trimestre de 2014, mais les stocks des bobines mères demeurent élevés. De plus, une baisse de 17 M\$ (12 M€) de l'affacturage des comptes débiteurs en Europe au cours de l'année a contribué à augmenter les besoins en fonds de roulement durant l'année. Cependant, nos efforts entrepris depuis 2012 afin de baisser notre fonds de roulement moyen des douze derniers mois en pourcentage des ventes continuent de porter fruit. Au 31 décembre 2014, le taux du fonds de roulement sur les ventes moyennes des douze derniers mois s'établissait à 12,3 %.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation des activités poursuivies, en excluant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement, s'établissent à 244 M\$ en 2014, comparativement à 231 M\$ en 2013. En 2014, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation des activités poursuivies incluent les frais de refinancement payés de 31 M\$. Les frais de financement payés en 2014 sont inférieurs à ceux payés en 2013 à la suite du refinancement effectué en juin 2014 venant décaler un paiement d'intérêts, normalement prévu en décembre, au mois de janvier 2015. Nous avons également bénéficié d'un remboursement d'impôts sur le revenu de 14 M\$ et de paiements inférieurs liés aux avantages futurs du personnel comparativement à l'année 2013. Cette mesure des flux de trésorerie est importante pour la Société, qui vise à poursuivre son programme d'investissement en capital et à réduire son endettement.

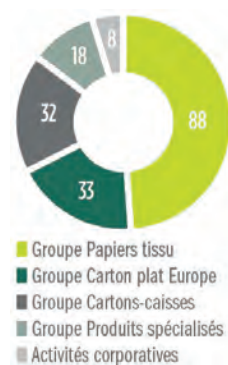
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES

En 2014 et en 2013, les activités d'investissement ont nécessité des liquidités totales de 173 M\$. Nous avons cumulé des investissements totaux en immobilisations de 171 M\$ en 2014 comparativement à 126 M\$ en 2013, déduction faite des produits de cessions de 7 M\$ en 2014 comparativement à 12 M\$ en 2013, ainsi que des projets d'investissement dans d'autres actifs et des participations dans des entreprises associées et coentreprises totalisant 2 M\$ comparativement à 47 M\$ en 2013.

PAIEMENTS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES

En 2014, des paiements en immobilisations corporelles totalisant 178 M\$ ont été effectués, comparativement à 138 M\$ en 2013. Les nouveaux projets de l'année 2014 représentent 179 M\$ comparativement à 147 M\$ pour l'année 2013. La portion résiduelle représente la variation des achats d'immobilisations corporelles incluse dans les comptes créditeurs et charges à payer ainsi que les acquisitions en vertu de contrats de location-financement et les acquisitions incluses dans les autres dettes.

Les nouveaux investissements en immobilisations corporelles par secteur en 2014 sont présentés ci-dessous (en M\$) :



Les projets en capital les plus importants commencés, en cours ou terminés en 2014 sont les suivants :

CARTONS-CAISSES

- 13 M\$ pour l'acquisition et l'installation de deux nouvelles presses d'impression pour les usines du groupe situées au Québec, soit à Vaudreuil et à Drummondville, toutes deux spécialisées dans la transformation d'emballages de carton ondulé, qui permettront de répondre à la demande de nos clients plus rapidement, d'offrir des emballages de haute qualité et d'augmenter notre productivité.
- 10 M\$, pour lesquels des subventions ont été accordées, à notre moulin de Cabano pour l'implantation d'un procédé de bioraffinerie qui va hausser notre rendement sur les copeaux de bois, réduire l'utilisation de produits chimiques et diminuer les émissions atmosphériques polluantes.

CARTON PLAT EUROPE

- 21 M\$ afin de reconstruire la partie humide de la machine de production ainsi que pour l'installation d'une calandre à notre moulin de carton plat recyclé de Santa Giustina, en Italie, qui permettront de réduire la consommation énergétique, d'augmenter la productivité et d'améliorer la qualité des produits.

PAPIERS TISSU

- 34 M\$ par rapport au projet qui a été annoncé récemment quant à la transformation et au démarrage d'une deuxième machine à papier à notre usine de l'Oregon.
- 20 M\$ pour un nouveau bâtiment et une nouvelle chaîne de production qui nous permettront d'augmenter notre capacité de production à Wagram, Caroline du Nord.

D'autres projets d'acquisition d'immobilisations ont été commencés, sont en cours ou sont terminés à l'échelle de la Société et ont été payés en 2014, mais ceux-ci ne représentent pas des montants d'une importance suffisante pour les décrire.

PRODUITS DE LA CESSION D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES

En 2014, les principales cessions d'immobilisations corporelles, totalisant 7 M\$, sont les suivantes :

- Le Groupe Cartons-caisses a vendu une bâtisse d'une usine fermée pour un montant de 3 M\$.
- Le Groupe Carton plat Europe, plus précisément RdM, a vendu de la machinerie d'une usine fermée en 2013 et a reçu une somme de 2 M\$ en 2014.

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

En 2014, la Société a aussi investi dans ses autres actifs ainsi que dans ses placements dans des entreprises associées et coentreprises pour 2 M\$ comparativement à 47 M\$ en 2013. Les principaux investissements pour 2014 et 2013 sont les suivants :

2014

- Un montant de 5 M\$ a été investi pour la modernisation de notre système d'information financière en faveur d'un progiciel de gestion intégré (PGI).
- Greenpac a remboursé 2 M\$ de son prêt-relais en provenance de la Société.
- Un montant de 1 M\$ a été encaissé sur les effets à recevoir des cessions d'entreprises de 2011.

2013

- Un montant de 30 M\$ US (32 M\$) a été investi pour notre projet Greenpac dans le Groupe Cartons-caisses.
- Un montant de 14 M\$ a été investi pour la modernisation de notre système d'information financière en faveur d'un progiciel de gestion intégré (PGI).

ACTIVITÉS DE FINANCEMENT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES

REFINANCEMENT DE LA DETTE

En 2014, la Société a procédé au refinancement de ses billets subordonnés portant intérêt au taux de 7,75 % de 500 M\$ US et du montant de 200 M\$ venant à échéance en 2017 et en 2016. La Société a procédé à l'émission de billets subordonnés de 550 M\$ US portant intérêt au taux de 5,50 % venant à échéance en 2022 et de 250 M\$ portant intérêt au taux de 5,50 % venant à échéance en 2021. Nous avons alloué les sommes en provenance de ces nouveaux billets au rachat des billets existants de 500 M\$ US, venant à échéance en 2017 et de 200 M\$, venant à échéance en 2016.

Les produits d'émission ont été utilisés comme suit :

(en millions de dollars canadiens)

| | |
|--|-------|
| Émission de la dette | 846 |
| Frais reliés à l'émission et à l'offre de rachat | (13) |
| Rachat de la dette refinancée | (740) |
| Prime payée sur le refinancement de la dette | (31) |
| Diminution du crédit bancaire rotatif | (62) |

En 2013, la Société a racheté 4 M\$ US de ses billets subordonnés portant intérêt à 7,25 % pour un montant de 4 M\$ US (4 M\$) et 6 M\$ US de ses billets subordonnés portant intérêt à 6,75 % pour un montant de 6 M\$ US (6 M\$). Aucun gain ou perte n'a résulté de ces transactions.

En 2013, la Société a également payé un montant de 4 M\$ US (4 M\$) pour le règlement sur instruments financiers dérivés sur ses billets subordonnés portant intérêt à 7,25 % et 10 M\$ US (10 M\$) pour le règlement sur instruments financiers dérivés sur ses billets subordonnés portant intérêt à 6,75 %.

La Société a également racheté 77 400 de ses actions ordinaires sur le marché en 2014, conformément à une offre publique de rachat dans le cours normal des activités. La Société a également procédé à l'émission de 376 025 actions ordinaires à la suite de l'exercice d'options, générant un montant de 1 M\$. Compte tenu des dividendes de 15 M\$ payés aux actionnaires de la Société en 2014, les activités de financement des activités poursuivies, en incluant les versements sur les dettes à long terme, ont généré des liquidités totales de 105 M\$ comparativement à 49 M\$ en 2013.

SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

AUX 31 DÉCEMBRE 2014, 2013 ET 2012

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

(en millions de dollars canadiens, sauf si mentionné autrement)

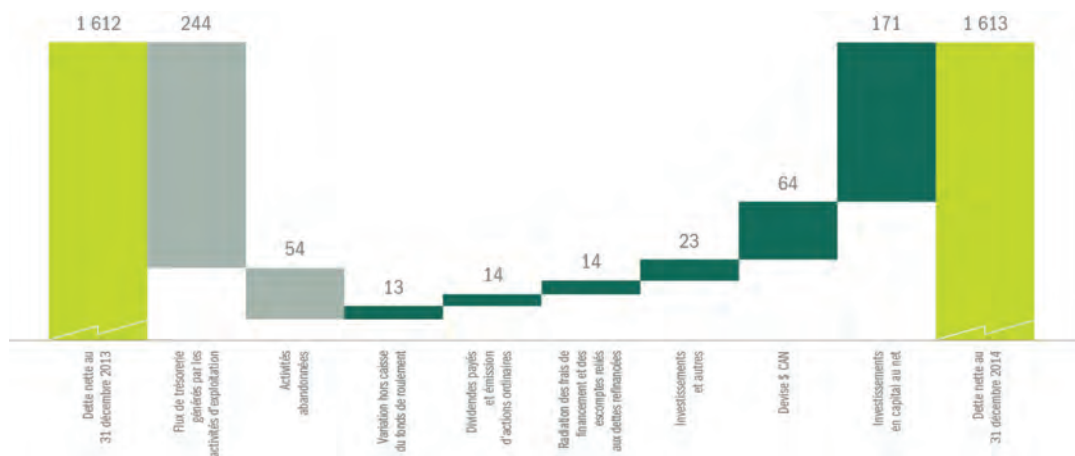
| | 2014 | 2013 | 2012 |
|---|---------|----------|----------|
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 29 | 23 | 20 |
| Fonds de roulement ¹ | 379 | 455 | 455 |
| % des ventes ² | 12,3 % | 12,9 % | 14,4 % |
| Emprunts et avances bancaires | 46 | 56 | 80 |
| Partie à court terme des dettes à long terme | 40 | 39 | 60 |
| Dettes à long terme | 1 556 | 1 540 | 1 415 |
| Dettes totales | 1 642 | 1 635 | 1 555 |
| Dettes nettes (dettes totales moins la trésorerie et équivalents de trésorerie) | 1 613 | 1 612 | 1 535 |
| Capitaux propres des actionnaires | 893 | 1 081 | 978 |
| Équité totale | 1 003 | 1 194 | 1 094 |
| Équité totale et dettes nettes | 2 616 | 2 806 | 2 629 |
| Ratio « Dettes nettes / (Équité totale + dettes nettes) » | 61,7 % | 57,4 % | 58,4 % |
| Capitaux propres des actionnaires (en dollars) | 9,48 \$ | 11,52 \$ | 10,42 \$ |

¹ Fonds de roulement = comptes débiteurs (excluant la portion à court terme des autres actifs) + stocks - comptes créditeurs et charges à payer, incluant le fonds de roulement de nos actifs de Carton plat Amérique du Nord qui sont reclassés à titre d'actifs détenus pour la vente.

² En pourcentage des ventes (fonds de roulement moyen DDM/ventes DDM). Cela inclut ou exclut les acquisitions ou cessions d'entreprises significatives de la période de douze mois sur une base pro forma. Incluant les résultats des activités abandonnées sur la base des douze derniers mois.

RAPPROCHEMENT DE LA DETTE NETTE

La variation de la dette nette (dette totale moins la trésorerie et équivalents de trésorerie) en 2014 est présentée ci-dessous (en M\$), accompagnée des ratios financiers applicables (le BEAA excluant les éléments spécifiques de 2013 comprend les résultats des activités abandonnées) :



| | | |
|-----|---|-----|
| 352 | BEAA excluant les éléments spécifiques (douze derniers mois) | 340 |
| 4,6 | Dettes nettes ¹ / BEAA excluant les éléments spécifiques | 4,7 |

¹ La dette nette n'inclut pas l'impact de la vente des actifs de Carton plat Amérique du Nord dont les résultats ont été reclassés à titre d'activités abandonnées. La transaction a été conclue en février 2015 et la Société a reçu un produit de cession de 46 M\$ (incluant 1 M\$ d'ajustement de fonds de roulement). Cependant, selon l'accord de vente, nous devons pallier au déficit des régimes de retraite qui est évalué à 4 M\$ que nous devons payer au premier trimestre de 2015.

La trésorerie disponible par l'intermédiaire des facilités de crédit de la Société ainsi que les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation fourniront à la Société des fonds suffisants pour lui permettre de s'acquitter de ses obligations financières et d'exécuter son programme d'investissement en immobilisations. Les dépenses en immobilisations pour 2015 ont été initialement approuvées au montant de 150 M\$. Ce montant est assujéti à des changements selon les résultats d'exploitation de la Société et les conditions économiques générales. Au 31 décembre 2014, la Société avait un montant de 410 M\$ (après déduction des lettres de crédit de 8 M\$) disponible sur sa facilité de crédit de 750 M\$. En 2013, la Société a émis de nouvelles lettres de crédit de l'ordre de 23 M\$ relativement au projet Greenpac, ces dernières ont expiré en décembre 2014.

AVANTAGES DU PERSONNEL

Les actifs et les passifs d'avantages sociaux futurs de la Société sont de 453 M\$ et de 621 M\$, respectivement au 31 décembre 2014. Les passifs incluent un montant de 109 M\$ pour les avantages post-retraite autres que les régimes de retraite et de 60 M\$ pour les régimes de retraite qui ne requièrent aucun financement de la Société jusqu'à ce qu'il y ait des paiements aux employés. Il n'est pas prévu que ce montant augmente, étant donné que la Société révisé présentement ses programmes afin d'éliminer progressivement certains avantages concernant la majorité des employés qui sont de futurs retraités.

En ce qui concerne les régimes de retraite, le risque de la Société est limité puisque moins de 10 % de ses employés actifs sont assujétiés à des régimes de retraite à prestations déterminées, tandis que le reste des employés, incluant tous les nouveaux, participent aux régimes à cotisations déterminées de la Société comme le REER collectif ou le 401K. Selon leur solde au 31 décembre 2014, 100 % des régimes de retraite de la Société ont fait l'objet d'une évaluation actuarielle au 31 décembre 2013 (45 % en 2012). Lorsque possible, Cascades a utilisé les mesures d'allégement prévues par la loi afin de réduire les impacts des augmentations de contributions actuelles.

Compte tenu des hypothèses utilisées et du plafond des actifs utilisé, le déficit actuariel pour les fins comptables de nos régimes de retraite totalise 59 M\$ au 31 décembre 2014 comparativement à 44 M\$ en 2013. La dépense en 2014 concernant les régimes de retraite a été de 12 M\$, moins un gain d'abattement de 7 M\$ et les sorties de fonds ont été de 15 M\$, et nous avons reçu un remboursement de 6 M\$ en provenance des usines fermées. Grâce aux bons rendements des placements en 2014, au changement sur le plan des hypothèses de calcul et à la vente ou fermeture de certaines usines, la dépense relativement aux avantages du personnel devrait diminuer de 4 M\$ en 2015. Pour ce qui est des besoins en liquidités, il est prévu que ces régimes de retraite nécessitent une contribution d'environ 14 M\$ en 2015. Finalement, sur une base consolidée, le ratio de solvabilité des fonds de retraite de la Société va demeurer stable autour de 100 %.

COMMENTAIRES SUR LE QUATRIÈME TRIMESTRE DE 2014

Les ventes du quatrième trimestre de 2014 ont augmenté de 35 M\$, ou de 4 %, atteignant 879 M\$, comparativement à 844 M\$ pour la même période de 2013, en raison de la dépréciation du dollar canadien de 8 % par rapport au dollar américain et de la hausse de nos expéditions. Ces facteurs ont été contrebalancés par les prix de ventes moyens en baisse au chapitre de nos activités de carton plat en Europe et de papiers tissu.

La Société a dégagé un bénéfice d'exploitation de l'ordre de 13 M\$ au quatrième trimestre de 2014 comparativement à 53 M\$ pour la même période de 2013, soit une baisse de 40 M\$. La baisse du bénéfice d'exploitation s'explique essentiellement par les éléments spécifiques enregistrés tels que présentés aux pages 30 à 33. La hausse du volume ainsi que la dépréciation de 8 % du dollar canadien comparativement au dollar américain ont généré une incidence favorables. Cependant, ces facteurs ont été plus que contrebalancés par les coûts plus élevés de matières premières, en particulier au sein du Groupe Cartons-caisses, ainsi que par la baisse du prix de vente moyen ainsi que des crédits d'énergie (4 M\$) au sein du Groupe Carton plat Europe. En 2013, les résultats du quatrième trimestre du Groupe Cartons-caisses ont été rehaussés par la constatation d'un gain de 5 M\$ en raison d'une baisse de notre obligation reliée aux avantages postérieures à l'emploi à la suite d'un changement au niveau de notre programme d'avantages sociaux. Au niveau des résultats par groupe, nos opérations de carton plat Europe et de papiers tissu ont présenté des résultats en baisse tandis que les résultats des opérations de cartons-caisses et de produits spécialisés ont été stable. Le bénéfice d'exploitation excluant les éléments spécifiques s'établit à 38 M\$ au quatrième trimestre de 2014 comparativement à 54 M\$ pour la même période de 2013.

Au cours du quatrième trimestre de 2014, les éléments spécifiques suivants ont eu des répercussions sur les résultats :

- une provision de 5 M\$ à la suite du règlement d'un recours collectif dans notre secteur des cartons-caisses ;
- une charge de 13 M\$ pour baisse de valeur d'actifs de nos groupes Carton plat Europe et Produits spécialisés ;
- une charge de 2 M\$ liée à des mesures de restructuration ;
- une perte de 5 M\$ non réalisée sur instruments financiers dérivés ;
- une perte de change de 13 M\$ sur la dette à long terme et instruments financiers ;
- une perte de 2 M\$ liée à la part des résultats des entreprises associées et coentreprises ;
- un renversement de 5 M\$ attribuable aux actionnaires sans contrôle relativement aux éléments ci-haut mentionnés ; et
- une perte de 36 M\$ liée à une baisse de valeur et aux coûts de restructurations de nos activités abandonnées.

Le bénéfice net excluant les éléments spécifiques se chiffre à 8 M\$, ou 0,08 \$ par action, au quatrième trimestre de 2014 comparativement à 18 M\$ ou 0,19 \$ par action pour la même période de 2013. En incluant les éléments spécifiques, la perte nette s'élève à 47 M\$ ou 0,51 \$ par action comparativement à 6 M\$ ou 0,05 \$ par action, pour la même période de 2013.

Le rapprochement des éléments spécifiques par secteur d'activité est présenté dans les tableaux ci-dessous :

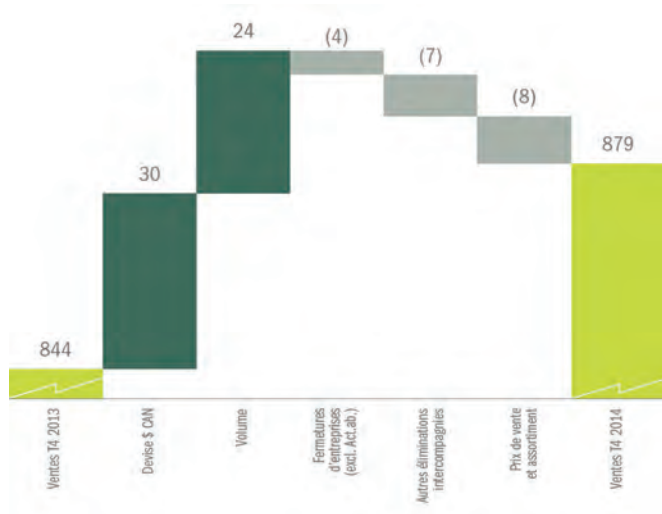
Pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2014

| (en millions de dollars canadiens) | Incluant les activités abandonnées | | | | | Retrait des activités abandonnées | | | Total Consolidé |
|---|------------------------------------|--------------------|----------------------|---------------|------------------------|-----------------------------------|--------------------|----------------------|-----------------|
| | Cartons-caisses | Carton plat Europe | Produits spécialisés | Papiers tissu | Activités corporatives | Cartons-caisses | Carton plat Europe | Produits Spécialisés | |
| Bénéfice (perte) d'exploitation | (6) | (2) | (6) | 8 | (15) | 29 | 1 | 4 | 13 |
| Amortissement | 16 | 7 | 6 | 12 | 4 | (1) | — | — | 44 |
| Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement | 10 | 5 | — | 20 | (11) | 28 | 1 | 4 | 57 |
| Éléments spécifiques : | | | | | | | | | |
| Perte sur acquisitions, cessions et autres | 5 | — | 3 | — | — | — | — | (3) | 5 |
| Baisse de valeur | 31 | 7 | 6 | — | — | (31) | — | — | 13 |
| Frais de restructuration | — | 2 | 1 | 1 | — | — | (1) | (1) | 2 |
| Perte non réalisée sur instruments financiers dérivés | 1 | — | — | — | 4 | — | — | — | 5 |
| | 37 | 9 | 10 | 1 | 4 | (31) | (1) | (4) | 25 |
| Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement - excluant les éléments spécifiques | 47 | 14 | 10 | 21 | (7) | (3) | — | — | 82 |
| Bénéfice (perte) d'exploitation - excluant les éléments spécifiques | 31 | 7 | 4 | 9 | (11) | (2) | — | — | 38 |

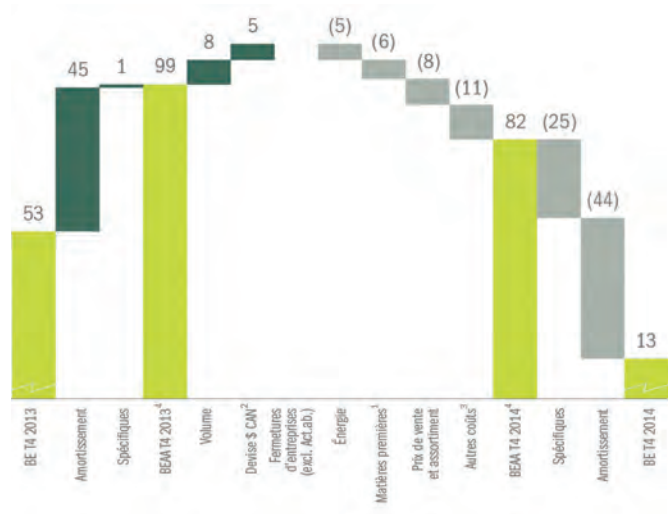
| (en millions de dollars canadiens) | Incluant les activités abandonnées | | | | | Retrait des activités abandonnées | | | Total |
|---|------------------------------------|--------------------|----------------------|---------------|------------------------|-----------------------------------|--------------------|----------------------|-----------|
| | Cartons-caisses | Carton plat Europe | Produits spécialisés | Papiers tissu | Activités corporatives | Cartons-caisses | Carton plat Europe | Produits Spécialisés | Consolidé |
| Bénéfice (perte) d'exploitation | 29 | (10) | 4 | 36 | (14) | — | 13 | (5) | 53 |
| Amortissement | 16 | 10 | 6 | 13 | 3 | (1) | — | (2) | 45 |
| Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement | 45 | — | 10 | 49 | (11) | (1) | 13 | (7) | 98 |
| Éléments spécifiques : | | | | | | | | | |
| Baisse (reprise) de valeur | 1 | 17 | 6 | (17) | — | — | (10) | — | (3) |
| Frais de restructuration | 2 | 4 | — | — | — | — | (1) | — | 5 |
| Gain non réalisé sur instruments financiers dérivés | (1) | — | — | — | — | — | — | — | (1) |
| | 2 | 21 | 6 | (17) | — | — | (11) | — | 1 |
| Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement - excluant les éléments spécifiques | 47 | 21 | 16 | 32 | (11) | (1) | 2 | (7) | 99 |
| Bénéfice (perte) d'exploitation - excluant les éléments spécifiques | 31 | 11 | 10 | 19 | (14) | — | 2 | (5) | 54 |

Les principales variations des ventes et du bénéfice d'exploitation au quatrième trimestre de 2014 comparativement à la même période de 2013 sont présentées ci-dessous :

Ventes (M\$)



Bénéfice d'exploitation (BE) (M\$)



Pour les notes 1 à 4, voir les définitions à la page 37.

PERSPECTIVES À COURT TERME

Certaines initiatives de réorganisation importantes de notre plan d'action ayant été complétées en 2014, nous viserons à tirer le maximum de notre plateforme opérationnelle modernisée durant la prochaine année. La demande pour les Produits d'emballage semble bonne en ce début d'année et la plupart des facteurs clés semblent positifs pour 2015. Nous prévoyons encore des conditions de marché difficiles en 2015 dans le secteur des papiers tissu et avons effectué des arrêts de production additionnels durant le premier trimestre pour de l'entretien et des améliorations. Toutefois, nos deux nouveaux sites aux États-Unis contribueront graduellement à nos résultats en 2015 et nous nous attendons à un apport positif à notre bénéfice par action de la part de l'usine Greenpac. En conséquence, après toutes les décisions difficiles prises en 2014, nous sommes confiants de pouvoir augmenter nos marges pour la prochaine année. Jumelés à une gestion prudente de nos flux de trésorerie, incluant des dépenses en immobilisations moindres, nos ratios d'endettement devraient aussi s'améliorer malgré l'incidence de la faiblesse du dollar canadien sur notre situation financière.

RENSEIGNEMENTS À L'ÉGARD DU CAPITAL-ACTIONS

Au 31 décembre 2014, le capital-actions émis et en circulation se compose de 94 186 474 actions ordinaires (93 887 849 au 31 décembre 2013) et de 6 432 328 options d'achat d'actions qui étaient émises et en circulation (6 656 423 au 31 décembre 2013). En 2014, 546 155 options ont été octroyées, 376 025 options ont été exercées et 394 225 options ont été annulées. De plus, en 2014, 77 400 actions ont été rachetées par la Société. En date du 12 mars 2015, le capital-actions émis et en circulation se compose de 94 219 380 actions ordinaires et de 6 327 120 options d'achat d'actions.

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 contrats de location-exploitation, ainsi qu'à des obligations liées aux régimes de retraite et à ses autres régimes post-emploi. Le tableau suivant résume ces obligations en date du 31 décembre 2014 :

OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

| Paielements exigibles par période (en millions de dollars canadiens) | TOTAL | MOINS D'UN AN | ENTRE 1 ET 2 ANS | ENTRE 2 ET 5 ANS | PLUS DE 5 ANS |
|---|-------|---------------|------------------|------------------|---------------|
| Dette à long terme et location-financement incluant capital et intérêts | 2 108 | 132 | 428 | 245 | 1 303 |
| Contrats de location-exploitation | 64 | 22 | 16 | 20 | 6 |
| Régimes de retraite et autres régimes ¹ | 1 396 | 58 | 37 | 121 | 1 180 |
| Total des obligations contractuelles | 3 568 | 212 | 481 | 386 | 386 |

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 valeur. 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 2014.

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

La Société a également conclu diverses ententes avec ses coentreprises, sociétés satellites et entités affiliées 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 sociétés apparentées s'est élevé à 124 M\$ et à 110 M\$ pour 2014 et 2013 respectivement. Le montant global des ventes des coentreprises et autres sociétés apparentées à la Société s'est chiffré à 181 M\$ et 110 M\$ pour 2014 et 2013 respectivement.

À partir de juin 2013, la Société s'est engagée dans un contrat d'achat ferme avec la société Greenpac. Pour une durée de 8 ans, la Société s'est engagée à acheter une quantité minimale de 340 000 tonnes courtes par année auprès de Greenpac. Si la Société ne respecte pas cette quantité minimale, elle devra dédommager Greenpac sur la base de la marge de profit brute sur ces tonnes courtes. Dans la note 27 portant sur les engagements et éventualités, le minimum payable à Greenpac sur la base de la marge de profit brute y est inclus sur ces 340 000 tonnes.

Le 30 septembre 2014, la Société a vendu une usine de transformation de plastiques du Groupe Produits spécialisés à M. Laurent Lemaire, administrateur et actionnaire important de la Société, à une valeur que les administrateurs indépendants du conseil d'administration estiment être juste. Les administrateurs indépendants du conseil d'administration ont examiné toutes les options pour cette entreprise et ont déterminé que la vente à M. Lemaire était dans le meilleur intérêt de la Société et des employés oeuvrant dans le secteur des produits de consommation faits de plastique.

CHANGEMENTS DANS LES POLITIQUES COMPTABLES ET INFORMATIONS

A) NOUVELLES NORMES IFRS APPLIQUÉES

IFRS 7 — INSTRUMENTS FINANCIERS : INFORMATION À FOURNIR

IFRS 7 exige la communication d'information sur les règlements bruts et nets des instruments financiers admissibles à la compensation dans l'état de la situation financière et des instruments assujettis à des accords généraux de compensation. Parallèlement aux modifications apportées à IFRS 7, l'IASB a modifié IAS 32, Instruments financiers : Présentation, afin de clarifier les exigences en vigueur relatives à la compensation des instruments financiers dans l'état de la situation financière. Les modifications apportées à IAS 32 étaient en vigueur le 1er janvier 2014. La Société a évalué cette norme et elle ne présente aucun impact sur les états financiers consolidés.

B) NOUVELLES NORMES IFRS NON ENCORE APPLIQUÉES

IFRS 15 — CONSTATION DES PRODUITS

En mai 2014, l'IASB a publié IFRS 15 - Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients. IFRS 15 remplace toutes les normes de constatation des produits précédents, y compris la norme IAS 18 - Produits des activités ordinaires ainsi que IFRIC 13 - Programmes de fidélisation de la clientèle. La norme définit les exigences pour comptabiliser le revenu. Plus précisément, la nouvelle norme introduit un cadre global avec un principe général selon lequel l'entité comptabilise les revenus à un montant qui reflète la considération à laquelle l'entité s'attend à avoir droit en échange de ces biens ou services lorsqu'il y a transfert de biens et de services promis. La norme introduit des directives plus prescriptives qui étaient incluses dans les normes précédentes et peut entraîner des changements dans la classification, dans la divulgation et dans le moment de la constatation de certains types de revenus. La nouvelle norme s'appliquera aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2017 et l'adoption anticipée est permise. Actuellement, la Société évalue l'effet que cette norme aura sur ses états financiers consolidés.

IFRS 9 — INSTRUMENTS FINANCIERS

En juillet 2014, l'IASB a publié la version finale de la norme IFRS 9, Instruments financiers. Cette norme décrit la classification et l'évaluation des actifs financiers et remplace les multiples catégories et modèles de mesure pour les instruments de dette contenus dans la norme IAS 39, Instruments financiers: Comptabilisation et évaluation, par un nouveau modèle de mesure mixte ayant seulement deux catégories : le coût amorti et la juste valeur en résultats. IFRS 9 remplace également les modèles de mesure des instruments de capitaux propres, et ces instruments sont comptabilisés à la juste valeur aux résultats ou à la juste valeur au résultat global. Lorsque ces instruments de capitaux propres sont évalués à la juste valeur au résultat global, les dividendes sont comptabilisés en résultat net dans la mesure où ils ne représentent pas clairement un rendement sur l'investissement, mais les autres gains et pertes (y compris les dépréciations) associés à ces instruments restent dans le cumul des autres éléments du résultat global indéfiniment. Des exigences pour les passifs financiers correspondent aux exigences actuelles de IAS 39, à l'exception des passifs financiers désignés à la juste valeur pour lesquels les changements de juste valeur en raison du risque de crédit sont enregistrés dans le résultat global. La norme comprend également des orientations sur la comptabilité de couverture. Elle s'appliquera aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2018 et l'application anticipée est permise. La Société évalue actuellement l'incidence de la 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, incluant l'anticipation d'événements futurs qui sont jugés raisonnables dans les circonstances.

PRINCIPALES ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES

La préparation d'états financiers selon les IFRS 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 des informations disponibles, ses estimations, y compris celles relatives aux coûts environnementaux, à la durée de vie utile des immobilisations corporelles, à la dépréciation 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. DÉPRÉCIATION D'ACTIFS À LONG TERME, ACTIFS INCORPORELS ET ÉCARTS D'ACQUISITION

Lors de la détermination de la valeur recouvrable d'un actif ou d'une unité génératrice de trésorerie (UGT), la Société utilise plusieurs hypothèses dont des données externes provenant de l'industrie lorsqu'elles sont disponibles et comprenant, entre autres, les niveaux de production, les prix de vente, les volumes, le coût des matières premières, les taux de change, les taux de croissance, le taux d'actualisation et les dépenses en capital.

La Société est d'avis que ces hypothèses sont raisonnables. Ces hypothèses requièrent un degré important de jugement, sont d'une grande complexité, et reflètent les meilleures estimations de la direction en regard de l'information disponible à la date de mesure. De plus, les produits sont des produits de base, ce qui fait en sorte que leurs prix sont, de par leur nature, volatils et cycliques.

DESCRIPTION DES PRINCIPALES HYPOTHÈSES RELATIVES AU TEST DE DÉPRÉCIATION (voir les notes 5 et 24)

TAUX DE CROISSANCE

Les hypothèses utilisées sont basées sur le budget interne de la Société. Les revenus, les marges d'exploitation et les flux de trésorerie sont prévus sur une période de cinq ans et un taux de croissance perpétuel à long terme est appliqué par la suite. 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 utilise 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 activités dans des secteurs similaires à l'UGT, à un groupe d'UGT ou à un secteur isolable examiné sur la base des informations publiques accessibles.

TAUX DE CHANGE

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 20 dernières années et ajusté afin de refléter la meilleure estimation de la direction.

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 contre 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 sujettes à d'importantes incertitudes. Toutes les hypothèses sont revues annuellement.

JUGEMENT IMPORTANT UTILISÉ DANS L'APPLICATION DES POLITIQUES COMPTABLES

FILIALES ET PARTICIPATIONS COMPTABILISÉES SELON LA MÉTHODE DE LA MISE EN ÉQUIVALENCE

Une part de jugement importante est requise pour évaluer si la structure de certaines participations représente le contrôle, le contrôle conjoint ou une influence notable sur les activités de l'entreprise. L'évaluation de la direction du contrôle, du contrôle conjoint ou de l'influence notable sur l'entreprise déterminera le traitement comptable requis pour notre participation dans celle-ci. La Société détient une participation de 59,7 % en partenariat avec des tierces parties (Greenpac). Une majorité de 80 % des actionnaires de Greenpac est requise pour toutes décisions liées aux activités pertinentes de l'usine. Puisque la Société n'a pas le pouvoir de diriger ni de diriger conjointement les activités pertinentes de Greenpac, cette dernière est considérée comme une entreprise associée.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

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

Le président et chef de la direction et le vice-président et chef de la direction financière de la Société ont conçu ou fait concevoir sous leur supervision des contrôles et procédures de communication de l'information (CPCI) et le contrôle interne à l'égard de l'information financière (CIIF), au sens du Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information financière présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs, afin de fournir une assurance raisonnable que l'information financière présentée est fiable et que les états financiers ont été établis conformément aux IFRS.

Les CPCI ont été conçus pour fournir l'assurance raisonnable que l'information importante relative à la Société est communiquée au président et chef de la direction et au vice-président et chef de la direction financière par d'autres personnes et que l'information qui doit être présentée par la Société dans ses documents annuels, ses documents intermédiaires ou d'autres rapports déposés ou transmis par la Société en vertu de la législation en valeurs mobilières est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits par cette législation. Le président et chef de la direction et le vice-président et chef de la direction financière ont conclu, en se fondant sur leur évaluation, que les contrôles et procédures de communication de l'information étaient efficaces au 31 décembre 2014 pour fournir l'assurance raisonnable que l'information importante relative à l'émetteur leur est communiquée par d'autres personnes au sein de la Société.

Le président et chef de la direction et le vice-président et chef de la direction financière ont évalué l'efficacité du CIIF au 31 décembre 2014, selon le cadre de contrôle établi par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (2013 COSO Framework). En se fondant sur cette évaluation, ils ont conclu que le contrôle interne de la Société à l'égard de l'information financière était efficace au 31 décembre 2014 et s'attendent à certifier l'émission annuelle de la Société auprès de la « Securities and Exchange Commission » (SEC), comme l'exige la loi américaine Sarbanes Oxley.

Au cours du trimestre terminé le 31 décembre 2014, il n'y a eu aucun changement dans les contrôles internes à l'égard de l'information financière de la Société qui a eu ou qui pourrait raisonnablement avoir une incidence importante sur le CIIF.

FACTEURS DE RISQUE

La Société est exposée à certains risques liés au marché dans le cours normal de ses activités, ce qui inclut les variations des prix de vente de ses principaux produits, des coûts des matières premières, des taux d'intérêt et des taux de change des devises étrangères, autant de facteurs influant sur la situation financière, les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie de la Société. La Société gère l'exposition à ces risques et aux autres risques liés au marché par diverses activités régulières d'exploitation et de financement, ainsi que, de manière plus limitée, par l'utilisation d'instruments financiers dérivés. La Société utilise ces derniers comme mécanismes de gestion des risques et non dans le but de spéculer sur des investissements. Les sections qui suivent traitent des principaux éléments de risque et d'incertitude que nous avons répertoriés ainsi que de nos stratégies d'atténuation. Les éléments ne sont pas présentés dans un ordre particulier, étant donné que chaque risque est évalué en gravité et en probabilité d'occurrence. Nous prévenons le lecteur que la liste ne couvre pas tous les risques que nous courons et que nos stratégies d'atténuation ne permettront pas d'éliminer tous les risques.

- a) 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, pourrait 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 et le carton plat, sont extrêmement cycliques. Par conséquent, le prix de ce type de produits et des deux matières premières principales qui les constituent, le papier recyclé et la fibre vierge, ont fluctué considérablement par le passé et sont susceptibles de continuer à le faire à l'avenir, principalement en raison des déséquilibres entre l'offre et la demande sur le marché. La force de l'économie mondiale et dans les pays ou les régions où Cascades exerce ses activités, particulièrement au Canada et aux États-Unis, les deux marchés principaux de la Société, influe énormément sur la demande. Celle-ci est également touchée par la fluctuation des stocks détenus par les clients et les préférences de ces derniers. L'offre dépend principalement de la capacité du secteur et des taux d'utilisation de la capacité. En période de faiblesse économique, la réduction des dépenses des consommateurs et des entreprises fait chuter la demande, ce qui est susceptible d'entraîner la baisse des prix. Les participants au secteur peuvent également, à l'occasion, accroître leur capacité ou leur taux d'utilisation de la capacité, ce qui pourrait faire en sorte que l'offre excède la demande et que les prix baissent. Selon la conjoncture du marché et la demande connexe, Cascades pourrait interrompre sa production pour des motifs liés au marché. En outre, la Société pourrait ne pas être en mesure de maintenir ses prix actuels ou d'augmenter ses prix à l'avenir. Le cas échéant, cela aurait un effet défavorable sur ses revenus, sa rentabilité et ses rentrées de fonds. En outre, d'autres participants pourraient accroître leur capacité ou leur taux d'utilisation de la capacité, ce qui pourrait également avoir une incidence défavorable sur l'entreprise, 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 refiler 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. En outre, Cascades utilise de l'énergie, principalement du gaz naturel et du mazout, pour générer la vapeur qu'elle utilise dans le cadre de la production et pour faire fonctionner la machinerie. Le prix de l'énergie, particulièrement du gaz naturel et du mazout, demeure très volatile. Cascades évalue constamment ses coûts énergétiques et étudie des moyens d'en tenir compte dans ses prix. Toutefois, si le prix de l'énergie devait augmenter, cela aurait un effet défavorable sur les frais 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.

Afin d'atténuer le risque de prix, notre stratégie inclut l'utilisation d'instruments financiers dérivés en vertu desquels elle fixe le prix de quantités nominales de vieux carton ondulé, d'électricité et de gaz naturel.

Des données additionnelles sur nos programmes de couverture nord-américains d'électricité et de gaz naturel, au 31 décembre 2014, sont présentées ci-dessous :

COUVERTURE DE L'ÉLECTRICITÉ EN AMÉRIQUE DU NORD

| | ÉTATS-UNIS | CANADA |
|---|------------|----------|
| Consommation d'électricité | 34 % | 66 % |
| Consommation d'électricité dans un marché à tarif réglementé | 48 % | 72 % |
| % de la consommation en couverture dans un marché à tarif non réglementé (2015) | 22 % | 42 % |
| Prix moyens (2015 - 2017) (en \$ US, par KWh) | 0,043 \$ | 0,275 \$ |
| Juste valeur au 31 décembre 2014 (en millions de \$ CAN) ¹ | (0,6) \$ | 0,2 \$ |

COUVERTURE DU GAZ NATUREL EN AMÉRIQUE DU NORD

| | ÉTATS-UNIS | CANADA |
|---|------------|-----------|
| Consommation de gaz naturel | 38 % | 62 % |
| % de la consommation en couverture (2015) | 48 % | 69 % |
| Prix moyens (2015 - 2018) (en \$ US, par mmBtu) (par \$ CAN, par GJ) | 4,84 \$ | 4,32 \$ |
| Juste valeur au 31 décembre 2014 (en millions de \$ CAN) ¹ | (6,7) \$ | (11,7) \$ |

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

Les marchés des produits de la Société sont extrêmement concurrentiels. Sur certains de ses marchés, Cascades livre concurrence à un petit nombre d'autres producteurs, particulièrement pour ce qui est du papier tissu. Dans certains secteurs d'activité, tels que celui du carton-caisse, la concurrence est plutôt mondiale, alors que dans d'autres, tels que le secteur du papier tissu, elle est plutôt régionale. Dans le segment des produits d'emballage de la Société, celle-ci doit également affronter la concurrence du matériel d'emballage de rechange, tel que le vinyle, le plastique et le polystyrène, ce qui peut donner lieu à un excédent de la capacité, à une diminution de la demande et à des pressions au chapitre des prix. La concurrence sur les marchés où la Société exerce ses activités repose principalement sur le prix, le service à la clientèle ainsi que sur la qualité, la gamme et les caractéristiques de rendement de ses produits. La capacité de la Société de rivaliser avec succès dépend d'une variété de facteurs, notamment les suivants :

- sa capacité de 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'oeuvre ;
- 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'oeuvre dont ils ont besoin et exercer leurs activités dans un contexte où la réglementation environnementale et gouvernementale est moins restrictive que celle à laquelle Cascades est soumise. Par exemple, les fabricants entièrement intégrés, qui sont ceux dont les besoins en pâtes et en autres fibres sont remplis entièrement par des sources internes, pourraient avoir certains avantages concurrentiels sur les fabricants qui ne sont pas entièrement intégrés, tels que Cascades, lorsque le prix des matières premières est relativement élevé, étant donné qu'ils sont en mesure d'obtenir un

approvisionnement constant en matières premières à un coût susceptible d'être inférieur aux prix en vigueur sur le marché. En comparaison, les concurrents qui sont moins intégrés que Cascades pourraient profiter d'avantages au chapitre des coûts lorsque le prix de la pâte ou de la fibre est relativement bas parce qu'ils sont en mesure d'acheter ces matières à un prix inférieur aux frais que la Société engage dans le cadre de la production. D'autres concurrents de plus grande envergure que Cascades pourraient réaliser de plus grosses économies d'échelle, à l'échelle mondiale, ou mieux résister aux périodes où les prix chutent ou alors où les conditions d'exploitation sont défavorables. En outre, les clients de la Société regroupent de plus en plus leurs entreprises. Si le nombre de clients de la Société diminue, sa force de négociation avec ses clients pourrait faiblir, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur ses prix, ses marges et sa rentabilité.

Afin d'atténuer le risque de concurrence, les objectifs de Cascades sont d'offrir des produits de qualité qui répondent aux besoins des clients à des prix compétitifs et un bon service à la clientèle.

c) 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.

Cascades compte des clients et exerce des activités à l'extérieur du Canada. En 2014, les ventes à l'extérieur du Canada représentaient environ 64 % des ventes de la Société, incluant 38 % qui étaient des ventes effectuées aux États-Unis. En 2014, 29 % des ventes des usines canadiennes ont été faites aux États-Unis.

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 en matière de santé et de sécurité.

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 et l'euro. L'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain au cours des dernières années a nuí aux résultats d'exploitation et à la situation financière de la Société, ce qui a eu une incidence directe sur les prix à l'exportation et a également contribué à réduire les prix libellés en dollars canadiens au Canada, étant donné que le prix de plusieurs gammes de produits de la Société est fixé en dollars américains. Toutefois, une grande partie de la dette de la Société est également libellée en devises autres que le dollar canadien. La Société possède des billets subordonnés en circulation et, également, quelques emprunts sous sa facilité de crédit qui sont libellés en dollars américains et en euros pour un montant de 853 M\$ US et de 169 M€ respectivement au 31 décembre 2014.

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 et de l'euro, 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. Afin d'atténuer le risque de change sur les transactions commerciales futures, les actifs et les passifs constatés et l'investissement net dans les opérations étrangères, qui sont partiellement couverts par les achats et la dette, la direction a établi une politique exigeant que la Société gère le risque de change lié à sa monnaie fonctionnelle.

La Société s'acquitte de cette tâche en concluant des contrats à terme sur devises et des options de devises relatifs aux ventes, achats, dépenses d'intérêts et remboursements de la dette à long terme estimés. Les gains et les pertes résultant de ces instruments financiers dérivés désignés comme couverture sont imputés dans les « Autres éléments du résultat global » et sont reclassés dans les résultats à titre d'ajustement des éléments couverts. Des données additionnelles sur notre programme de couverture de devises en Amérique du Nord sont présentées ci-dessous :

COUVERTURE DE CHANGE EN AMÉRIQUE DU NORD ¹

| Contrats de ventes et d'options : | 2015 | 2016 |
|---|--------|--------|
| Montant total en M\$ US | 45 \$ | 45 \$ |
| % estimé des ventes, net des dépenses des opérations canadiennes (excluant les filiales ayant une part d'actionnaire sans contrôle) | 30 % | 30 % |
| Taux de change moyen (\$ US / \$ CAN) | 0,9010 | 0,8861 |
| Juste valeur au 31 décembre 2014 (en millions de \$ CAN) ¹ | (2) \$ | (4) \$ |

¹ Voir la note 26 des états financiers consolidés pour plus de détails sur les instruments financiers.

- d) Les activités de la Société sont assujetties à une réglementation environnementale rigoureuse 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, le Compensation and Liability Act des États-Unis (CERCLA), ainsi que par les autres lois applicables aux États-Unis, au Canada et en Europe, qui tiennent les entreprises responsables des études sur les substances dangereuses et de l'élimination de ces dernières. Les filiales européennes de la Société sont également assujetties au protocole de Kyoto 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 CO₂, 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, y compris 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 le bénéfice et l'exploitation futurs, mais il faudrait probablement 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 pourraient avoir un effet défavorable important sur son entreprise, ses résultats d'exploitation ou sa situation financière. De plus, bien que Cascades s'efforce généralement de planifier les dépenses en immobilisations reliées à la conformité environnementale et en matière de santé et de sécurité chaque année, 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 ;
- 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 appelée à le faire à l'avenir 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.

MARCHÉ DU CARBONE

La Société est assujettie au marché du carbone et se doit de détenir des droits d'émission de gaz à effet de serre équivalents à ses émissions. Tout dépendant des circonstances, la Société pourrait devoir acheter des crédits additionnels sur le marché et pourrait devoir en acquérir davantage dans l'avenir. Ces transactions n'auraient pas d'incidence significative sur les finances de la Société et il n'est pas prévu que cet aspect change ultérieurement.

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

Cascades a contracté des assurances responsabilité, contre les 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. Le coût des polices d'assurance de la Société a augmenté au cours des dernières années. 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 certains 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 reliées aux biens en question. Un tel sinistre pourrait avoir un effet défavorable sur l'entreprise, ses résultats d'exploitation ou sa situation financière.

Afin d'atténuer le risque de couverture d'assurance, la Société révisé sa stratégie annuellement avec le conseil d'administration et cherche différentes possibilités afin d'atteindre la forme de couverture d'assurance la plus efficiente au plus bas coût possible.

f) Les conflits de travail pourraient avoir un effet défavorable important sur la structure de coûts de la Société et sur sa capacité d'exploiter ses usines.

En date du 31 décembre 2014, la Société comptait environ 10 700 employés, dont environ 9 000 travaillaient dans ses établissements canadiens et américains. Environ 33 % des employés de la Société sont syndiqués; ils font l'objet de 26 conventions collectives distinctes. En outre, en Europe, certains des établissements de la Société sont visés par des conventions collectives sectorielles nationales qui sont renouvelées chaque année. Si la Société ne réussit pas à négocier des conventions acceptables avec ces 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'oeuvre, ce qui pourrait avoir un effet défavorable important sur l'entreprise, sa situation financière, ses résultats d'exploitation et ses rentrées de fonds. Des 26 conventions collectives en cours, 11 expireront en 2015 et 4 autres prendront fin 2016.

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

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

Cascades a mis sur pied des coentreprises et a fait des placements dans des coentreprises 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 placements minoritaires, entreprises associées et coentreprises comprennent les suivants :

- trois coentreprises à 50 % avec Sonoco Products Company, deux au Canada et une aux États-Unis, qui fabriquent des produits spécialisés d'emballage de papier, comme les embouts de rouleaux et les cartons d'emballage pour rouleaux de papier ;
- une participation de 73 % dans Cascades Recovery Inc., exploitant canadien d'une entreprise de récupération et de recyclage de vieux papiers ;
- une participation de 34,23 % dans Boralex inc., société canadienne ouverte et importante société privée productrice d'électricité vouée au développement et à l'exploitation de centrales d'énergie renouvelable qui compte des établissements au Canada, dans le Nord-Est des États-Unis et en France. Afin de financer l'achat d'Enel Green Power France, en décembre 2014, Boralex a procédé à une émission d'actions ordinaires en janvier 2015, diluant ainsi notre participation à 27,4 % ;
- une participation de 57,61 % dans la filiale Reno de Medici, S.p.A., une société manufacturière de carton plat en Europe ; et
- une participation en coentreprise de 59,7 % dans Greenpac Mill LLC, une nouvelle société américaine qui fabrique un papier doublure à poids de base léger, fait à 100 % de fibres recyclées.

À l'heure actuelle, à l'exception de Cascades Recovery Inc. et de RdM, 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 mettre en oeuvre son plan d'affaires entièrement. Si une entreprise qui n'est pas contrôlée par la Société contracte une dette ou conclut une autre convention, cela pourrait l'empêcher de verser des distributions à la Société. Même dans les cas où ni la loi ni un contrat n'empêchent ces entreprises de verser des dividendes ou des distributions à Cascades, la Société pourrait ne pas pouvoir influencer sur le versement des dividendes ou des distributions en question. En outre, si l'un ou l'autre des autres investisseurs dans une entreprise que la Société ne contrôle

pas est en défaut d'exécution de ses obligations, cette entreprise pourrait ne pas être en mesure d'exercer ses activités conformément à son plan d'affaires ou Cascades pourrait devoir accroître le montant de sa participation. Si l'un ou l'autre de ces faits se matérialise, cela pourrait avoir un effet défavorable sur l'entreprise, les résultats d'exploitation, la situation financière et la capacité de faire les versements requis sur les billets de la Société.

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 modalités. En outre, certaines des conventions prévoient que si un actionnaire fait l'objet d'une procédure de faillite ou est en défaut aux termes de l'une ou l'autre de ses dettes, les parties à la convention qui ne sont pas en défaut auront le droit de faire valoir la clause de sortie forcée ou de vendre leurs actions à un tiers. Le pouvoir de la Société d'acheter la participation des autres actionnaires dans ces coentreprises, si ceux-ci devaient faire valoir une telle clause de sortie forcée, pourrait être limité par les engagements prévus dans la facilité de crédit et l'acte de la Société. En outre, il se pourrait que Cascades n'ait pas suffisamment de fonds pour accepter l'offre ni le pouvoir de réunir des fonds adéquats au besoin, ce qui pourrait la forcer à vendre sa participation dans ces coentreprises ou à modifier son plan d'affaires.

h) 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 ;
- accès à des marchés sur lesquels la Société a peu ou pas d'expérience ;
- capacité de la Société de garder à son service les employés clés des sociétés nouvellement acquises ;
- perturbations des activités en cours de la Société ;
- 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 d'acquisitions éventuelles qui ne se réaliseront jamais. Quant aux acquisitions qu'elle réalisera, il se pourrait que les synergies prévues ne se concrétisent jamais. Si la Société ne réussit pas à régler l'une ou l'autre de ces questions, cela pourrait avoir un effet défavorable sur ses résultats d'exploitation, sa situation financière et sa capacité de remplir ses obligations au chapitre du service à la dette, y compris les billets de premier rang en circulation.

Bien que Cascades effectue généralement une vérification diligente des entreprises ou des éléments d'actif qu'elle acquiert, et qu'elle prévoit continuer à le faire, il se peut qu'elle ne réussisse pas à découvrir toutes les responsabilités qui deviendraient les siennes à titre de successeur. Lorsque cela est possible, la Société essaie d'atténuer l'effet de ce type de responsabilités éventuelles en obtenant des indemnités et des garanties du vendeur, qui sont dans certains cas soutenues par le report du paiement d'une tranche du prix d'achat. Toutefois, ces indemnités et ces garanties, si elles sont obtenues, pourraient ne pas couvrir le montant intégral des responsabilités en raison de leur portée, de leur montant ou de leur durée limités, des ressources financières de la personne qui les a accordées ou d'autres raisons.

i) 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 IFRS exigent que Cascades effectue régulièrement des tests de dépréciation de l'actif à long terme et de l'achalandage afin d'établir s'il faut diminuer la valeur de l'élément d'actif en question. La dévaluation d'un élément d'actif résultant d'un test de dépréciation donnerait lieu à une imputation hors caisse 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.

j) Certains initiés de Cascades sont collectivement propriétaires d'un pourcentage appréciable des actions ordinaires.

MM. Bernard, Laurent et Alain Lemaire (les « Lemaire ») sont collectivement propriétaires de 32,5 % des actions ordinaires au 31 décembre 2014 et il se pourrait que, dans certains cas, leurs intérêts ne correspondent pas à ceux des autres porteurs d'actions ordinaires. Étant donné que les autres actions ordinaires de la Société sont détenues par un grand nombre d'actionnaires, les Lemaire pourraient effectivement être en mesure de faire ce qui suit :

- élire la totalité des administrateurs de la Société et, en conséquence, contrôler les questions qui doivent être approuvées par le conseil ;
- contrôler 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 de l'actif de la Société ;
- exercer un contrôle ou une influence, d'une autre manière, sur l'orientation et les politiques de la Société.

En outre, les Lemaire pourraient avoir des intérêts dans des acquisitions, des désinvestissements ou d'autres opérations qui, à leur avis, pourraient augmenter la valeur de leur participation même si elles accroissent les risques auxquels sont exposés les détenteurs d'actions ordinaires.

k) Si Cascades ne réussit pas à garder son personnel clé ou à le remplacer, en particulier si les Lemaire ne continuent pas à jouer un rôle actif dans l'exploitation de la Société, cela pourrait avoir un effet défavorable sur l'entreprise, sa situation financière ou ses résultats d'exploitation.

Bien que Cascades pense qu'ils continueront à jouer un rôle actif dans l'entreprise et que Cascades continuera d'être en mesure de recruter et de garder à son service d'autres personnes compétentes et de remplacer le personnel clé au besoin, la concurrence à cet égard pourrait être féroce. Le 9 mai 2013, la Société a annoncé la nomination de M. Mario Plourde à titre de président et chef de la direction de la Société à la suite d'une période de transition de deux ans au poste de chef de l'exploitation. Cascades n'a pas souscrit d'assurance collaborateurs à l'égard des Lemaire ou d'autres membres de sa direction principale.

l) 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 2014, l'encours de sa dette total totalisait 1 642 M\$ sur une base consolidée, y compris les obligations découlant de contrats de location-acquisition. La Société pouvait également prélever environ 410 M\$ sur sa facilité de crédit renouvelable et celle de ses coentreprises. À la même date, son ratio d'endettement consolidé s'établissait à 61,7 %. Pour l'année 2014, les frais financiers de la Société incluant les avantages du personnel se sont élevés à 107 M\$ en excluant la perte sur le refinancement de la dette à long terme. Cascades a également des obligations considérables aux termes de contrats de location-financement, qui sont décrites dans ses états financiers consolidés vérifiés qui sont intégrés aux présentes par renvoi.

En 2014, la Société a procédé au refinancement de ses billets subordonnés portant intérêt au taux de 7,75 % de 500 M\$ US et de ceux de 200 M\$ venant à échéance en 2017 et en 2016. La Société a procédé à l'émission de billets subordonnés de 550 M\$ US portant intérêt au taux de 5,50 % venant à échéance en 2022 et de 250 M\$ portant intérêt au taux de 5,50 % venant à échéance en 2021. Nous avons alloué les sommes en provenance de ces nouveaux billets au rachat des billets existants de 500 M\$ US, venant à échéance en 2017 et de 200 M\$, venant à échéance en 2016. Les sommes résiduelles en provenance de ce refinancement (50 M\$ US et 50 M\$) ont été utilisées pour le paiement d'une prime totalisant 31 M\$ et des frais de refinancement s'élevant à 13 M\$, et pour réduire notre crédit bancaire rotatif. Le refinancement de ces billets subordonnés réduira nos frais de financement futurs d'approximativement 8 M\$ US et de 6 M\$ annuellement.

Les billets de premier rang en circulation de Cascades ont été cotés par Moody's Investor Service Inc. (« Moody's ») et par Standard & Poor's Corporation (« S&P »).

Au cours du quatrième trimestre de 2014, l'agence de notation Standard & Poor's a revu à la hausse la cote de solvabilité des billets de premier rang de la Société, la faisant passer de "B" à "B+", à la suite d'un changement au niveau de sa méthodologie de calcul de recouvrement. Au cours du deuxième trimestre de 2013, cette même agence de notation a revu à la baisse la cote de crédit à long terme de la Société, la faisant ainsi passer de "BB-" à "B+" en raison d'un désendettement plus lent et avec une perspective stable. Cela a occasionné une hausse du taux d'intérêt sur notre crédit bancaire rotatif de 37,5 points de base à partir de la seconde moitié de 2013 et pour les périodes futures.

Le tableau suivant reflète la cote du crédit bancaire garanti/la cote corporative/la cote de solvabilité des billets de premier rang de la Société en date de l'approbation de l'analyse des résultats d'exploitation par le conseil d'administration, ainsi que son évolution comparativement aux exercices précédents :

| Cote de solvabilité (perspective) | MOODY'S | STANDARD & POOR'S |
|-----------------------------------|------------------------|------------------------|
| 2004 | Ba1/Ba2/Ba3 (stable) | BBB-/BB+/BB+ (négatif) |
| 2005 - 2006 | Ba1/Ba2/Ba3 (stable) | BB+/BB/BB- (négatif) |
| 2007 | Baa3/Ba2/Ba3 (stable) | BBB-/BB/BB- (stable) |
| 2008 | Baa3/Ba2/Ba3 (négatif) | BB+/BB-/B+ (négatif) |
| 2009 - 2010 | Baa3/Ba2/Ba3 (stable) | BB+/BB-/B+ (stable) |
| 2011 | Baa3/Ba2/Ba3 (stable) | BB+/BB-/B+ (positive) |
| 2012 | Baa3/Ba2/Ba3 (stable) | BB+/BB-/B+ (négatif) |
| 2013 | Baa3/Ba2/Ba3 (stable) | BB/B+/B (stable) |
| 2014 | Baa3/Ba2/Ba3 (stable) | BB/B+/B+ (stable) |

Cette facilité de crédit est conclue avec des banques internationales hautement cotées. La Société peut décider de conclure des instruments financiers dérivés afin de réduire son taux d'intérêt et son exposition aux devises.

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

Cascades pourrait contracter d'autres dettes à l'avenir, ce qui intensifierait les risques actuels. Même si nous avons un endettement élevé, la Société et ses filiales seront en mesure de contracter d'autres dettes dans le futur. Même si notre facilité de crédit et les actes régissant nos billets subordonnés limitent la capacité de la Société ou de ses filiales restreintes d'avoir recours à de nouvelles dettes, ces restrictions sont sujettes à d'importantes exceptions et qualifications. Si la Société ou ses filiales contractent de nouvelles dettes, les risques de devoir rencontrer ses restrictions s'intensifient.

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 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 ;
- conclure des opérations avec des membres de son groupe ;
- créer ou prendre en charge des privilèges ou des sûretés ;
- conclure des opérations de cession-bail ;
- participer à des fusions ou à des regroupements d'entreprises ;
- vendre la totalité ou la quasi-totalité de son actif.

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 avec des actionnaires sans contrôle.

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, les nouvelles facilités 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.

m) 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 à titre de Société de portefeuille et son seul actif important est constitué des actions ou des autres participations en actions de ses filiales, de ses coentreprises 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 et des 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. Le pouvoir 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 assujetti aux lois applicables et aux restrictions contractuelles prévues dans les actes qui régissent leurs dettes. En ce qui a trait aux coentreprises 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 ou aux placements minoritaires. 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 permettre à la Société de remplir les obligations relatives à sa dette, Cascades pourrait devoir mettre en oeuvre d'autres plans de financement, impliquant par exemple de refinancer ou restructurer sa dette, de vendre des éléments d'actif, de réduire ou retarder ses dépenses en immobilisations ou de tenter de réunir des fonds supplémentaires. Il pourrait être impossible de refinancer et il pourrait être impossible 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 en exploitation 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.

n) Risques relatifs aux actions ordinaires

Le cours des actions 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 nos secteurs d'activité ou l'économie mondiale en général. 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 de sociétés visées. Il n'est pas certain que le cours des actions ordinaires ne continuera pas à fluctuer de façon marquée à l'avenir et que cela ne soit pas nécessairement attribuable au rendement de la Société.

o) Risque de taux d'intérêt (flux de trésorerie et juste valeur)

Comme la Société ne possède pas d'actif important portant intérêt, son bénéfice et ses flux de trésorerie d'exploitation sont relativement indépendants des variations des taux d'intérêt du marché.

Le risque de taux d'intérêt auquel est exposée la Société découle de ses emprunts à long terme. Les emprunts à taux d'intérêt variables exposent la Société au risque de variation des flux de trésorerie en raison de la fluctuation des taux d'intérêt, tandis que les emprunts à taux fixes exposent la Société au risque de variation de la juste valeur en raison de la fluctuation des taux d'intérêt.

p) Risque de crédit

Le risque de crédit découle de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des instruments financiers dérivés et des dépôts auprès de banques et d'institutions financières. La Société réduit ce risque en faisant affaire avec des institutions solvables.

La Société est exposée au risque de crédit relatif aux créances à recevoir de ses clients. Afin de réduire ce risque, la politique de crédit de la Société comprend l'analyse de la situation financière de ses clients et un examen régulier de leurs limites de crédit. De plus, la Société croit qu'il n'y a pas de concentration du risque de crédit grâce à la diversité géographique de ses clients et aux procédures mises en place par la direction pour gérer le risque commercial. Les instruments financiers dérivés comportent un élément de risque de crédit dans l'éventualité du non-respect des obligations de la contrepartie.

q) Implantation d'un progiciel de gestion intégrée (PGI)

La Société a débuté la modernisation de son système d'information financière avec l'implantation d'un progiciel de gestion intégrée (PGI). La Société a déterminé les risques associés audit projet et a adopté un plan, étape par étape, pour gérer les risques liés à sa mise en oeuvre. La Société a mis en place une équipe de gestion de projet détenant des habiletés et des connaissances en la matière et a fait appel à des consultants externes qui apportent leur expertise et fournissent de la formation. Soutenue par la haute direction et des employés clés, la Société a entrepris en 2010 une analyse détaillée de ses besoins et a lancé avec succès un projet pilote dans une de ses usines en novembre de cette même année. L'équipe du projet a finalisé un plan détaillé pour ses activités de fabrication et quelques-unes de ses activités de transformation et a débuté l'implantation dans quelques-unes de ses usines au 31 décembre 2012. L'implantation est toujours en cours et la Société en profite pour réviser ses processus internes afin de maximiser les bénéfices et réduire les risques.

RAPPORT DE LA DIRECTION AUX ACTIONNAIRES DE CASCADES INC.

Le 12 mars 2015

Les états financiers consolidés ci-joints sont la responsabilité de la direction de Cascades Inc. et ont été examinés par le comité d'audit et des finances et approuvés par le conseil d'administration.

Les états financiers consolidés ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) et comprennent des montants fondés sur des hypothèses posées par la direction ainsi que sur le jugement de celle-ci.

La direction de la Société est aussi responsable de tous les autres renseignements contenus dans le rapport annuel afin de s'assurer de leur concordance avec les états financiers consolidés et les activités de la Société.

La direction de la Société est responsable de l'élaboration, de l'établissement et du maintien des procédures et des contrôles internes appropriés relatifs à l'information financière afin de s'assurer que les états financiers destinés au public sont présentés de manière fidèle, conformément aux IFRS. Ces systèmes de contrôle interne visent à fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et à la protection des éléments d'actif.

Les vérificateurs externes et internes ont libre accès au comité d'audit et des finances, composé d'administrateurs externes indépendants. Le comité d'audit et des finances, qui rencontre régulièrement au cours de l'exercice les membres de la direction financière de même que les vérificateurs externes et internes, examine les états financiers consolidés et recommande leur approbation au conseil d'administration.

Les états financiers consolidés ci-joints ont été vérifiés par PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l. vérificateurs externes, dont le rapport figure ci-après.



Mario Plourde
Le président et chef de la direction
Kingsey Falls, Canada



Allan Hogg
Le vice-président et chef de la direction financière
Kingsey Falls, Canada

RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT AUX ACTIONNAIRES DE CASCADES INC.

Le 12 mars 2015

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de Cascades Inc. et de ses filiales, qui comprennent les bilans consolidés aux 31 décembre 2014 et 2013, et les états des résultats consolidés, du résultat global, des capitaux propres et des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes constituées d'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les États financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers consolidés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »), ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers consolidés, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en oeuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers consolidés afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus au cours de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de Cascades Inc. et de ses filiales aux 31 décembre 2014 et 2013, ainsi que de leur performance financière et de leurs flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière.



Montréal, Canada

¹ FCPA auditeur, FCA, permis de comptabilité publique N° A108517

BILANS CONSOLIDÉS

| (en millions de dollars canadiens) | NOTE | 31 DÉCEMBRE 2014 | 31 DÉCEMBRE 2013 |
|--|----------|---------------------|---------------------|
| Actifs | | | |
| Actifs à court terme | | | |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | | 29 | 23 |
| Comptes débiteurs | 6 et 14 | 453 | 512 |
| Impôts débiteurs | | 13 | 34 |
| Stocks | 7 et 14 | 462 | 543 |
| Actifs financiers | 26 | 1 | 2 |
| Actifs d'un groupe destiné à être cédé classifiés comme détenus pour la vente | 5 | 72 | — |
| | | 1 030 | 1 114 |
| Actifs à long terme | | | |
| Participations dans des entreprises associées et coentreprises | 8 | 259 | 261 |
| Immobilisations corporelles | 9 et 14 | 1 573 | 1 684 |
| Actifs incorporels à durée de vie limitée | 10 | 183 | 196 |
| Actifs financiers | 26 | 25 | 17 |
| Autres actifs | 11 | 83 | 108 |
| Actifs d'impôt différé | 17 | 185 | 118 |
| Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels à durée de vie illimitée | 10 | 335 | 333 |
| | | 3 673 | 3 831 |
| Passifs et capitaux propres | | | |
| Passifs à court terme | | | |
| Emprunts et avances bancaires | | 46 | 56 |
| Comptes créditeurs et charges à payer | 12 | 557 | 590 |
| Impôts créditeurs | | 5 | 2 |
| Partie à court terme des dettes à long terme | 14 | 40 | 39 |
| Partie à court terme des provisions pour éventualités et charges | 13 | 11 | 2 |
| Partie à court terme des passifs financiers et autres passifs | 15 et 26 | 16 | 11 |
| Passifs d'un groupe destiné à être cédé classifiés comme détenus pour la vente | 5 | 32 | — |
| | | 707 | 700 |
| Passifs à long terme | | | |
| Dettes à long terme | 14 | 1 556 | 1 540 |
| Provisions pour éventualités et charges | 13 | 33 | 37 |
| Passifs financiers | 26 | 45 | 39 |
| Autres passifs | 15 | 191 | 212 |
| Passifs d'impôt différé | 17 | 138 | 109 |
| | | 2 670 | 2 637 |
| Capitaux propres des actionnaires | | | |
| Capital-actions | 18 | 483 | 482 |
| Surplus d'apport | 19 | 18 | 17 |
| Bénéfices non répartis | | 454 | 642 |
| Cumul des autres éléments du résultat global | 20 | (62) | (60) |
| | | 893 | 1 081 |
| Part des actionnaires sans contrôle | | 110 | 113 |
| Capitaux propres totaux | | 1 003 | 1 194 |
| | | 3 673 | 3 831 |

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

Approuvé par le conseil d'administration



Alain Lemaire
DIRECTEUR



Georges Kobrynsky
DIRECTEUR

RÉSULTATS CONSOLIDÉS

| Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action et les nombres d'actions) | NOTE | 2014 | 2013 |
|---|------|------------|------------|
| Ventes | | 3 561 | 3 370 |
| Coût des produits vendus et charges | | | |
| Coût des produits vendus (incluant l'amortissement de 174 M\$; 2013 — 167 M\$) | 21 | 3 063 | 2 863 |
| Frais de vente et d'administration | 21 | 334 | 335 |
| Perte sur acquisitions, cessions et autres | 23 | — | 3 |
| Baisse de valeur et autres frais de restructuration | 24 | 23 | 2 |
| Gain de change | | (2) | (4) |
| Perte (gain) sur instruments financiers dérivés | 26 | 6 | (5) |
| | | 3 424 | 3 194 |
| Bénéfice d'exploitation | | 137 | 176 |
| Frais de financement | 25 | 101 | 104 |
| Intérêts sur avantages du personnel | 25 | 6 | 8 |
| Perte sur le refinancement de la dette à long terme | 14 | 44 | — |
| Perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers | | 30 | (2) |
| Part des résultats des entreprises associées et coentreprises | | — | 3 |
| Bénéfice (perte) avant impôts sur les résultats | | (44) | 63 |
| Charge d'impôts sur les résultats | 17 | 16 | 19 |
| Bénéfice net (perte nette) pour l'exercice des activités poursuivies incluant la part des actionnaires sans contrôle | | (60) | 44 |
| Perte nette pour l'exercice générée par les activités abandonnées | 5 | (83) | (30) |
| Bénéfice net (perte nette) pour l'exercice incluant la part des actionnaires sans contrôle | | (143) | 14 |
| Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle | | 4 | 3 |
| Bénéfice net (perte nette) pour l'exercice attribuable aux actionnaires | | (147) | 11 |
| Bénéfice net (perte nette) de base et dilué des activités poursuivies par action ordinaire | | (0,68) \$ | 0,44 \$ |
| Bénéfice net (perte nette) de base et dilué par action ordinaire | | (1,57) \$ | 0,11 \$ |
| Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation | | 94 025 600 | 93 885 402 |
| Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées | | 95 355 998 | 94 694 761 |
| Bénéfice net (perte nette) attribuable aux actionnaires : | | | |
| Activités poursuivies | | (64) | 41 |
| Activités abandonnées | 5 | (83) | (30) |
| Bénéfice net (perte nette) | | (147) | 11 |

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

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

| Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars canadiens) | NOTE | 2014 | 2013 |
|--|------|-------|------|
| Bénéfice net (perte nette) incluant la part des actionnaires sans contrôle pour l'exercice | | (143) | 14 |
| Autres éléments du résultat global | | | |
| Éléments qui peuvent être reclassés ultérieurement aux résultats | | | |
| Écarts de conversion | 20 | | |
| Variation des écarts de conversion cumulés des filiales étrangères autonomes | | 37 | 52 |
| Variation des écarts de conversion cumulés relative aux activités de couverture des investissements nets | | (44) | (30) |
| Impôts | | 6 | 4 |
| Couverture de flux de trésorerie | 20 | | |
| Variation de la juste valeur des contrats de change à terme | | 3 | (7) |
| Variation de la juste valeur des contrats de swap de taux d'intérêts | | (13) | 13 |
| Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés de marchandises | | (1) | 9 |
| Impôts | | 5 | (6) |
| | | (7) | 35 |
| Éléments qui sont reclassés aux bénéfices non répartis | | | |
| Gains (pertes) actuariels sur les obligations postérieures à l'emploi | 16 | (39) | 97 |
| Impôts | 17 | 11 | (26) |
| | | (28) | 71 |
| Autres éléments du résultat global | | (35) | 106 |
| Résultat global pour l'exercice incluant la part des actionnaires sans contrôle | | (178) | 120 |
| Résultat global pour l'exercice des actionnaires sans contrôle | | (3) | 12 |
| Résultat global pour l'exercice attribuable aux actionnaires | | (175) | 108 |
| Résultat global attribuable aux actionnaires : | | | |
| Activités poursuivies | | (84) | 110 |
| Activités abandonnées | | (91) | (2) |
| Résultat global | | (175) | 108 |

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

ÉTATS CONSOLIDÉS DES CAPITAUX PROPRES

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014

| (en millions de dollars canadiens) | CAPITAL-ACTIONS | SURPLUS D'APPORT | BÉNÉFICES NON RÉPARTIS | CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL | CAPITAUX PROPRES TOTAUX DES ACTIONNAIRES | PART DES ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE | CAPITAUX PROPRES TOTAUX |
|------------------------------------|-----------------|------------------|------------------------|--|--|-------------------------------------|-------------------------|
| Solde au début de l'exercice | 482 | 17 | 642 | (60) | 1 081 | 113 | 1 194 |
| Résultat global | | | | | | | |
| Bénéfice net (perte nette) | — | — | (147) | — | (147) | 4 | (143) |
| Autres éléments du résultat global | — | — | (26) | (2) | (28) | (7) | (35) |
| | — | — | (173) | (2) | (175) | (3) | (178) |
| Dividendes | — | — | (15) | — | (15) | — | (15) |
| Options sur actions | — | 1 | — | — | 1 | — | 1 |
| Émission d'actions ordinaires | 1 | — | — | — | 1 | — | 1 |
| Solde à la fin de l'exercice | 483 | 18 | 454 | (62) | 893 | 110 | 1 003 |

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013

| (en millions de dollars canadiens) | CAPITAL-ACTIONS | SURPLUS D'APPORT | BÉNÉFICES NON RÉPARTIS | CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL | CAPITAUX PROPRES TOTAUX DES ACTIONNAIRES | PART DES ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE | CAPITAUX PROPRES TOTAUX |
|--|-----------------|------------------|------------------------|--|--|-------------------------------------|-------------------------|
| Solde au début de l'exercice | 482 | 16 | 567 | (87) | 978 | 116 | 1 094 |
| Résultat global | | | | | | | |
| Bénéfice net | — | — | 11 | — | 11 | 3 | 14 |
| Autres éléments du résultat global | — | — | 70 | 27 | 97 | 9 | 106 |
| | — | — | 81 | 27 | 108 | 12 | 120 |
| Dividendes | — | — | (15) | — | (15) | — | (15) |
| Options sur actions | — | 1 | — | — | 1 | — | 1 |
| Acquisitions de parts d'actionnaires sans contrôle | — | — | 9 | — | 9 | (15) | (6) |
| Solde à la fin de l'exercice | 482 | 17 | 642 | (60) | 1 081 | 113 | 1 194 |

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

TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

| Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars canadiens) | NOTE | 2014 | 2013 |
|--|------|-------|-------|
| Activités d'exploitation des activités poursuivies | | | |
| Bénéfice net (perte nette) pour l'exercice attribuable aux actionnaires | | (147) | 11 |
| Perte nette pour l'exercice générée par les activités abandonnées | | 83 | 30 |
| Bénéfice net (perte nette) des activités poursuivies | | (64) | 41 |
| Ajustements pour : | | | |
| Frais de financement et intérêts sur avantages du personnel | 25 | 107 | 112 |
| Perte sur le refinancement de la dette à long terme | | 44 | — |
| Amortissement | | 174 | 167 |
| Perte sur acquisitions, cessions et autres | 23 | — | 3 |
| Baisse de valeur et autres frais de restructuration | 24 | 21 | — |
| Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés | | 6 | (6) |
| Perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers | | 30 | (2) |
| Charge d'impôts sur les résultats | 17 | 16 | 19 |
| Part des résultats des entreprises associées et coentreprises | | — | 3 |
| Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle | | 4 | 3 |
| Frais de financement nets payés | | (73) | (100) |
| Prime payée sur rachat de dette à long terme | | (31) | — |
| Impôts reçus nets | | 14 | 5 |
| Dividendes reçus | 8 | 15 | 12 |
| Avantages du personnel et autres | | (19) | (26) |
| | | 244 | 231 |
| Variation hors caisse du fonds de roulement | 25 | (13) | 5 |
| | | 231 | 236 |
| Activités d'investissement des activités poursuivies | | | |
| Acquisitions de participations dans des entreprises associées et coentreprises | | — | (32) |
| Paievements d'immobilisations corporelles | | (178) | (138) |
| Produits de la cession d'immobilisations corporelles | | 7 | 12 |
| Acquisitions d'actifs incorporels et d'autres actifs | | (2) | (15) |
| | | (173) | (173) |
| Activités de financement des activités poursuivies | | | |
| Emprunts et avances bancaires | | (3) | (31) |
| Évolution des crédits bancaires rotatifs | | (154) | 76 |
| Émission de billets subordonnés, déduction faite des frais afférents | 14 | 833 | — |
| Rachat de billets subordonnés | 14 | (740) | (10) |
| Augmentation des autres dettes à long terme | | 23 | 14 |
| Versements sur les autres dettes à long terme | | (50) | (50) |
| Règlement sur instruments financiers dérivés | | — | (14) |
| Émission d'actions ordinaires | 18 | 1 | — |
| Acquisitions de parts d'actionnaires sans contrôle | | — | (19) |
| Dividendes payés aux actionnaires de la Société | 18 | (15) | (15) |
| | | (105) | (49) |
| Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie des activités poursuivies au cours de l'exercice | | (47) | 14 |
| Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie des activités abandonnées de l'exercice | 5 | 54 | (12) |
| Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au cours de l'exercice | | 7 | 2 |
| Écarts de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie | | (1) | 1 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice | | 23 | 20 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice | | 29 | 23 |

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

INFORMATION SECTORIELLE

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

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

La Société exerce ses activités dans les quatre secteurs suivants : Cartons-caisses, Carton plat Europe, Produits spécialisés (formant les produits d'emballage de la Société) et Papiers tissu.

| Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars canadiens) | NOTE | VENTES | |
|--|------|--------|-------|
| | | 2014 | 2013 |
| Produits d'emballage | | | |
| Cartons-caisses | | 1 407 | 1 314 |
| Carton plat Europe | | 873 | 837 |
| Produits spécialisés | | 716 | 774 |
| Activités abandonnées de Cartons-caisses | 5 | (226) | (219) |
| Activités abandonnées de Carton plat Europe | 5 | (32) | (51) |
| Activités abandonnées de Produits spécialisés | 5 | (148) | (226) |
| Ventes intersecteurs | | (49) | (50) |
| | | 2 541 | 2 379 |
| Papiers tissu | | 1 054 | 1 033 |
| Ventes intersecteurs et autres | | (34) | (42) |
| Total | | 3 561 | 3 370 |

| Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars canadiens) | NOTE | BÉNÉFICE (PERTE) D'EXPLOITATION AVANT AMORTISSEMENT (BEAA) | |
|--|------|--|-------|
| | | 2014 | 2013 |
| Produits d'emballage | | | |
| Cartons-caisses | | 108 | 156 |
| Carton plat Europe | | 50 | 30 |
| Produits spécialisés | | (4) | 32 |
| Activités abandonnées de Cartons-caisses | 5 | 56 | 1 |
| Activités abandonnées de Carton plat Europe | 5 | 14 | 17 |
| Activités abandonnées de Produits spécialisés | 5 | 30 | 3 |
| | | 254 | 239 |
| Papiers tissu | | 95 | 150 |
| Corporatif | | (38) | (46) |
| Bénéfice d'exploitation avant amortissement | | 311 | 343 |
| Amortissement | | (174) | (167) |
| Frais de financement et intérêts sur avantages du personnel | | (107) | (112) |
| Perte sur le refinancement de la dette à long terme | | (44) | — |
| Gain (perte) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers | | (30) | 2 |
| Part des résultats des entreprises associées et coentreprises | | — | (3) |
| Bénéfice (perte) avant impôts sur les résultats | | (44) | 63 |

| Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars canadiens) | NOTE | PAIEMENTS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES | |
|---|------|---|------|
| | | 2014 | 2013 |
| Produits d'emballage | | | |
| Cartons-caisses | | 34 | 44 |
| Carton plat Europe | | 33 | 29 |
| Produits spécialisés | | 19 | 22 |
| Activités abandonnées de Cartons-caisses | 5 | (2) | (4) |
| Activités abandonnées de Produits spécialisés | 5 | (1) | (6) |
| | | 83 | 85 |
| Papiers tissu | | 88 | 47 |
| Corporatif | | 8 | 15 |
| Acquisitions totales | | 179 | 147 |
| Produits de la cession d'immobilisations corporelles | | (7) | (12) |
| Acquisitions en vertu de contrats de location-financement et acquisitions incluses dans les autres dettes | | (14) | (4) |
| | | 158 | 131 |
| Acquisitions d'immobilisations corporelles incluses dans les comptes créditeurs et charges à payer | | | |
| Début de l'exercice | | 33 | 28 |
| Fin de l'exercice | | (20) | (33) |
| Paiements d'immobilisations corporelles, nets des produits de cessions | | 171 | 126 |

| (en millions de dollars canadiens) | ACTIFS TOTAUX | |
|--|------------------|------------------|
| | 31 DÉCEMBRE 2014 | 31 DÉCEMBRE 2013 |
| Produits d'emballage | | |
| Cartons-caisses | 1 250 | 1 312 |
| Carton plat Europe | 637 | 712 |
| Produits spécialisés | 355 | 469 |
| | 2 242 | 2 493 |
| Papiers tissu | 834 | 755 |
| Corporatif | 414 | 358 |
| Élimination intersectorielles | (83) | (46) |
| | 3 407 | 3 560 |
| Participations dans des entreprises associées et coentreprises | 259 | 261 |
| Autres placements | 7 | 10 |
| Actifs totaux | 3 673 | 3 831 |

La répartition par secteur géographique se détaille comme suit :

| Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars canadiens) | 2014 | 2013 |
|--|--------------|--------------|
| Ventes | | |
| Établissements situés au Canada | | |
| Ventes intérieures | 1 249 | 1 201 |
| Ventes aux États-Unis | 509 | 488 |
| Ventes outre-mer | 24 | 26 |
| | 1 782 | 1 715 |
| Établissements situés aux États-Unis | | |
| Ventes intérieures | 839 | 779 |
| Ventes au Canada | 50 | 49 |
| Ventes outre-mer | 1 | 2 |
| | 890 | 830 |
| Établissements situés en Italie | | |
| Ventes intérieures | 240 | 233 |
| Ventes à d'autres pays | 146 | 137 |
| | 386 | 370 |
| Établissements situés dans d'autres pays | | |
| Ventes en Europe | 378 | 349 |
| Ventes à d'autres pays | 125 | 106 |
| | 503 | 455 |
| Total | 3 561 | 3 370 |

| (en millions de dollars canadiens) | 31 DÉCEMBRE 2014 | 31 DÉCEMBRE 2013 |
|------------------------------------|------------------|------------------|
| Immobilisations corporelles | | |
| Canada | 845 | 1 015 |
| États-Unis | 387 | 304 |
| Italie | 282 | 306 |
| Autres pays | 59 | 59 |
| Total | 1 573 | 1 684 |

| (en millions de dollars canadiens) | 31 DÉCEMBRE 2014 | 31 DÉCEMBRE 2013 |
|--|------------------|------------------|
| Écarts d'acquisition, listes et relations avec les clients et autres actifs incorporels à durée de vie limitée et illimitée | | |
| Canada | 457 | 471 |
| États-Unis | 54 | 50 |
| Italie | 7 | 8 |
| Total | 518 | 529 |

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Pour chacun des exercices compris dans la période de deux exercices terminée le 31 décembre 2014.

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

NOTE 1

INFORMATION GÉNÉRALE

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

Le Conseil d'administration a approuvé les présents états financiers consolidés le 12 mars 2015.

NOTE 2

PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

MODIFICATION DE LA CLASSIFICATION DES DÉPENSES D'EXPÉDITION

En 2014, la Société a classé des dépenses d'expédition de 33 M\$ dans le Coût des produits vendus. Conséquemment, la Société a reclassé les dépenses d'expédition de 36 M\$ qui étaient initialement présentées dans les frais de ventes et d'administration dans le Coût des produits vendus pour l'année 2013.

MODE DE PRÉSENTATION

La Société établit ses états financiers selon les principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR »), tels qu'ils sont définis dans le Manuel de CPA Canada – Comptabilité (le « Manuel de CPA Canada »), qui intègre les Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board. Les méthodes comptables ayant servi à l'établissement des présents états financiers sont présentées ci-après. Ces méthodes ont été appliquées uniformément à toutes les périodes présentées, sauf indication contraire.

BASE DE MESURE

Les présents états financiers consolidés ont été préparés selon la convention du coût historique, à l'exception de la réévaluation de certains actifs et passifs financiers, incluant les dérivés, qui sont évalués à leur juste valeur.

PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Les présents états financiers consolidés comprennent les comptes de la Société, qui comprennent :

A. FILIALES

Les filiales sont composées de toutes les entités dont la Société a le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles. La Société n'a pas d'intérêt dans une entité structurée. L'existence et l'effet des droits de vote potentiels qui sont exerçables ou convertibles sont pris en compte pour déterminer si la Société contrôle une autre entité. Les filiales sont consolidées à partir de la date à laquelle le contrôle est transféré à la Société. Elles sont déconsolidées à compter de la date à laquelle le contrôle cesse. Les conventions comptables des filiales sont modifiées, le cas échéant, pour assurer leur cohérence avec les conventions adoptées par la Société. L'acquisition de filiales est comptabilisée selon la méthode de l'acquisition. Les résultats sont consolidés à compter de la date d'acquisition. Le prix d'acquisition est mesuré à la juste valeur des actifs remis, des instruments de capitaux propres émis et des passifs contractés ou assumés à la date de l'échange. Les coûts de transaction directement attribuables à l'acquisition sont comptabilisés en charges. Les actifs identifiables acquis ainsi que les passifs et passifs éventuels assumés dans un regroupement d'entreprises sont initialement évalués à leur juste valeur à la date d'acquisition, indépendamment de l'ampleur de tout intérêt des actionnaires sans contrôle. L'excédent du prix d'acquisition sur la juste valeur des actifs nets identifiables acquis est comptabilisé comme écart d'acquisition. Dans le cas où la juste valeur de la contrepartie versée est inférieure à la juste valeur des actifs nets acquis de la filiale, l'excédent est comptabilisé à l'état des résultats consolidés. Les soldes, les transactions et les gains non réalisés sur les transactions entre les filiales sont éliminés.

Voici les principales filiales de la Société :

| | POURCENTAGE DÉTENU (%) | JURIDICTION |
|--------------------------|------------------------|-------------|
| Cascades Canada ULC | 100 | Canada |
| Cascades Recovery Inc. | 73 | Canada |
| Cascades USA Inc. | 100 | Delaware |
| Cascades S.A.S. (France) | 100 | France |
| Cascades Europe S.A.S. | 100 | France |
| Reno de Medici S.p.A. | 57,61 | Italie |

B. TRANSACTIONS ET CHANGEMENTS DANS LA PARTICIPATION

Les acquisitions ou cessions de participations qui n'entraînent pas la perte de contrôle par la Société sont traitées comme des opérations sur les capitaux propres. Lors de l'acquisition ou de la cession de participations sans contrôle entraînant l'obtention ou la perte du contrôle par la Société, les gains ou les pertes résultant de la réévaluation de la participation antérieurement détenue ou de la participation sans contrôle sont comptabilisés à l'état des résultats consolidés.

C. ENTREPRISES ASSOCIÉES

Les entreprises associées sont des entités sur lesquelles la Société exerce une influence notable, donnant généralement lieu à une participation variant entre 20 % et 50 % des droits de vote. Les placements dans des entreprises associées sont comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence et sont initialement comptabilisés au coût. Les placements dans les entreprises associées incluent les écarts d'acquisition constatés au moment de l'acquisition, nets de toute baisse de valeur accumulée.

Les gains non réalisés sur les transactions entre la Société et ses entreprises associées sont éliminés à la hauteur de la participation de la Société dans ces entités. Les conventions comptables des entreprises associées sont modifiées, le cas échéant, pour assurer leur cohérence avec les conventions adoptées par la Société. Les gains et pertes sur dilution découlant des participations dans des entreprises associées sont comptabilisés à l'état des résultats consolidés.

À chaque fin d'année, la Société évalue s'il y a des preuves objectives que ses intérêts dans des entreprises associées se sont dépréciés. S'il y a baisse de valeur, la valeur comptable de la participation de la Société dans les actifs sous-jacents des entreprises associées est ramenée à sa valeur recouvrable estimée (soit le plus élevé de la juste valeur de la participation diminuée des coûts de la vente et de la valeur d'utilité) et la charge est comptabilisée à l'état des résultats consolidés.

D. COENTREPRISES

Une coentreprise est une entité dans laquelle la Société détient un intérêt à long terme et dont elle partage le contrôle conjoint sur les décisions relatives aux activités pertinentes. La Société comptabilise ses participations dans des coentreprises selon la méthode de la mise en équivalence. Les politiques comptables des coentreprises sont modifiées, le cas échéant, pour assurer leur cohérence avec les politiques adoptées par la Société.

CONSTATATION DES PRODUITS

La Société comptabilise ses produits, lesquels sont constitués de ventes de marchandises, lorsqu'il est probable que les avantages économiques iront à la Société, que les marchandises ont été livrées, que les risques et avantages importants inhérents à la propriété sont transférés, que le montant de la vente est établi ou déterminable et que le recouvrement est considéré comme probable.

Les produits sont évalués sur la base des prix spécifiés dans le contrat de vente, déduction faite de l'escompte et des retours estimés au moment de la vente. L'expérience historique est utilisée pour estimer et prévoir les escomptes et les retours. Les rabais volume sont évalués sur la base prévue des ventes annuelles.

INSTRUMENTS FINANCIERS ET COUVERTURE

Les actifs financiers et les passifs financiers sont comptabilisés lorsque la Société devient une partie aux dispositions d'un instrument. Les actifs financiers sont sortis du bilan lorsque le droit de recevoir des flux de trésorerie provenant des actifs a expiré ou a été transféré et que la Société a transféré la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété.

Il y a compensation des actifs financiers et des passifs financiers lorsqu'il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants enregistrés et qu'il y a une intention de régler sur une base nette ou de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément. Lorsqu'il y a compensation, le montant net est présenté au bilan consolidé.

CLASSEMENT

La Société classe ses instruments financiers selon les catégories suivantes : à la juste valeur par le biais du résultat net, détenus jusqu'à leur échéance, prêts et créances, disponibles à la vente ou autres passifs. Le classement dépend de la finalité pour laquelle les instruments financiers ont été acquis ou émis. La direction détermine le classement de ses actifs et passifs financiers au moment de la comptabilisation initiale. La Société utilise la comptabilisation à la date de règlement pour tous les actifs financiers.

A. ACTIF FINANCIER À LA JUSTE VALEUR PAR LE BIAIS DU RÉSULTAT NET

Un actif financier ou un passif financier est classé dans cette catégorie s'il a été acquis principalement en vue d'être vendu ou racheté à court terme. Les instruments dérivés sont également inclus dans cette catégorie, sauf s'ils sont désignés comme des instruments de couverture. Lors de la comptabilisation initiale, ils sont désignés par la Société comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net. Les coûts de transaction sont comptabilisés en charges aux résultats. Les gains et les pertes découlant des variations de la juste valeur sont constatés aux résultats avec les autres gains et pertes dans la période où ils surviennent. Les actifs financiers et les passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net sont classés comme éléments à court terme, à l'exception de la partie qui devrait être réalisée ou réglée plus de douze mois après la date du bilan consolidé, qui est classée comme élément à long terme.

B. ACTIFS FINANCIERS DÉTENUS JUSQU'À LEUR ÉCHÉANCE

Les actifs financiers détenus jusqu'à leur échéance sont des actifs financiers non dérivés, assortis de paiements déterminés ou déterminables et d'une échéance fixe, que la Société a l'intention manifeste et la capacité de conserver jusqu'à leur échéance, sauf les prêts et créances, les actifs financiers disponibles à la vente et les actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net. Ces actifs financiers sont évalués au coût après amortissement. Aux 31 décembre 2014 et 2013, la Société n'a aucun actif financier détenu jusqu'à son échéance.

C. ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE

Les actifs financiers disponibles à la vente sont des actifs financiers non dérivés qui sont désignés comme étant disponibles à la vente ou qui ne sont classés dans aucune autre catégorie. Les actifs financiers disponibles à la vente sont initialement enregistrés à leur juste valeur majorée des coûts de transaction et sont ensuite évalués à leur juste valeur. Les gains et les pertes résultant des variations de la juste valeur sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat global. Les actifs financiers disponibles à la vente sont présentés dans les actifs à long terme, sauf s'ils viennent à échéance au cours des douze prochains mois ou si la direction a l'intention de s'en départir au cours des douze prochains mois.

Les intérêts sur les actifs financiers disponibles à la vente sont calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif et sont comptabilisés comme revenu d'intérêt dans les résultats. Les dividendes sur les titres disponibles à la vente sont comptabilisés aux résultats à titre de gains et pertes lorsque le droit de la Société d'en recevoir le paiement est établi. Lorsqu'un placement disponible à la vente est vendu ou subit une perte de valeur, les gains et les pertes accumulés dans le cumul des autres éléments du résultat global sont comptabilisés au poste frais de vente et d'administration à l'état des résultats consolidés.

D. PRÊTS ET CRÉANCES

Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés à paiements déterminés ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Les prêts et créances de la Société comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les comptes débiteurs, les effets à recevoir relatifs aux cessions d'entreprises et un prêt relais à Greenpac. Les prêts et créances sont initialement comptabilisés à leur juste valeur et sont ensuite évalués au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif moins une provision pour baisse de valeur.

E. PASSIFS FINANCIERS AU COÛT AMORTI

Les passifs financiers au coût amorti comprennent les emprunts et avances bancaires, les comptes créditeurs et les charges à payer et la dette à long terme. Les comptes créditeurs et les charges à payer sont initialement comptabilisés au montant à payer, diminués, lorsque significatif, pour ramener les créditeurs à leur juste valeur. Ultérieurement, les comptes créditeurs et les charges à payer sont évalués au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif. Ces instruments sont présentés comme passifs à court terme si le paiement est dû dans les douze prochains mois. Sinon, ils sont présentés comme passifs à long terme.

DÉPRÉCIATION DES ACTIFS FINANCIERS

À chaque date de rapport, la Société évalue s'il y a des preuves objectives qu'un actif financier s'est déprécié. Si une telle preuve existe, la Société reconnaît une baisse de valeur, comme suit :

- i) Actifs financiers comptabilisés au coût amorti : La baisse de valeur est la différence entre le coût amorti du prêt ou de la créance et la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés, actualisés selon la méthode du taux d'intérêt effectif sur l'instrument d'origine. La valeur comptable de l'actif est réduite de ce montant soit directement, soit indirectement par l'utilisation d'un compte de provision.
- ii) Actifs disponibles à la vente : La baisse de valeur est la différence entre le coût initial de l'actif et la diminution permanente de sa juste valeur à la date de mesure, moins les baisses de valeur précédemment comptabilisées dans l'état des résultats. Ce montant représente la perte cumulée dans le cumul des autres éléments du résultat global qui est reclassé au bénéfice net.

Les baisses de valeur sur les actifs financiers comptabilisés au coût amorti sont renversées dans les périodes subséquentes si le montant de la diminution de la perte peut être objectivement lié à un événement survenu après la dépréciation. Les baisses de valeur sur les titres d'instruments de capitaux propres disponibles à la vente ne sont pas renversées.

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS ET COUVERTURE

Les instruments financiers dérivés sont initialement comptabilisés à leur juste valeur à la date à laquelle est conclu le contrat de dérivé et sont par la suite réévalués à leur juste valeur. La méthode de comptabilisation du gain ou de la perte dépend de la désignation de l'instrument financier dérivé comme instrument de couverture et le cas échéant, de la nature de l'élément couvert. La Société désigne certains instruments financiers dérivés comme étant une :

- i) couverture de l'exposition aux variations de la juste valeur d'un actif ou d'un passif comptabilisé ou d'un engagement ferme (couverture de la juste valeur) ;
- ii) couverture de l'exposition à un risque particulier associé à un actif ou à un passif comptabilisé ou à une transaction prévue hautement probable (couverture de flux de trésorerie) ; ou
- iii) couverture d'un investissement net dans un établissement étranger (couverture d'investissement net).

La Société consigne de manière formalisée toutes les relations entre les instruments de couverture et les éléments couverts ainsi que l'objectif et la stratégie de gestion des risques qui l'ont conduite à établir la relation. La Société documente également son appréciation, tant à la date à laquelle est conclue la couverture que sur une base continue, du fait que les dérivés qui sont utilisés dans les opérations de couverture sont très efficaces ou non pour compenser les variations des justes valeurs ou des flux de trésorerie des éléments couverts.

La juste valeur totale d'un dérivé de couverture est classée comme un actif ou un passif à long terme lorsque l'échéance de l'élément couvert est à plus de douze mois et comme actif ou passif à court terme lorsque l'échéance résiduelle est de moins de douze mois. Les instruments financiers dérivés détenus à des fins de négociation sont classés dans les actifs ou les passifs à court terme.

A. COUVERTURE DE FLUX DE TRÉSORERIE

La partie efficace des variations de la juste valeur des dérivés qui sont désignés comme instruments de couverture de flux de trésorerie est comptabilisée dans le résultat global. Les gains et les pertes liés à la partie non efficace sont immédiatement enregistrés dans l'état des résultats consolidés.

Les montants accumulés en capitaux propres sont reclassés en résultat dans la période où l'élément couvert influe sur le résultat (par exemple, lorsque la vente prévue qui est couverte a lieu). Les gains ou les pertes liés à la partie efficace des swaps de taux d'intérêt qui couvrent les emprunts à taux variables sont comptabilisés dans les Frais de financement dans l'état des résultats consolidés. Les gains et les pertes liés à la partie non efficace sont comptabilisés dans l'état des résultats consolidés. Toutefois, lorsque la transaction prévue qui était couverte donne lieu à la comptabilisation d'un actif non financier (par exemple, des stocks ou des immobilisations corporelles), les gains et pertes précédemment reportés dans les capitaux propres sont retirés des capitaux propres et inclus dans l'évaluation initiale du coût de l'actif. Les montants différés sont finalement comptabilisés dans le coût des marchandises vendues dans le cas des stocks ou dans les amortissements dans le cas des immobilisations corporelles.

Lorsqu'un instrument de couverture arrive à échéance ou est vendu ou lorsqu'une couverture ne répond plus aux critères de la comptabilité de couverture, tous les gains ou les pertes cumulés dans le résultat global demeurent dans les capitaux propres et sont comptabilisés lorsque la transaction prévue est finalement enregistrée dans l'état des résultats consolidés. Lorsqu'il est établi qu'une transaction prévue ne surviendra pas, les gains et les pertes cumulés dans le résultat global sont immédiatement comptabilisés à l'état des résultats consolidés.

B. COUVERTURE D'INVESTISSEMENTS NETS

Les couvertures d'investissements nets sont comptabilisées de la même manière que les couvertures de flux de trésorerie. Tous les gains ou les pertes sur l'instrument de couverture liés à la partie efficace de la couverture sont comptabilisés dans le résultat global. Les gains ou les pertes liés à la portion inefficace sont immédiatement comptabilisés dans l'état des résultats consolidés. Les gains et les pertes accumulés dans les capitaux propres sont inclus dans l'état des résultats consolidés lorsque l'entité étrangère est partiellement cédée ou vendue.

TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

La trésorerie et les équivalents de trésorerie se composent des espèces en caisse, des soldes bancaires et des placements à court terme liquides dont l'échéance est égale ou inférieure à trois mois.

COMPTES DÉBITEURS

Les comptes débiteurs sont initialement comptabilisés à leur juste valeur et sont ensuite évalués au coût amorti en utilisant la méthode de l'intérêt effectif, déduction faite d'une provision pour créances douteuses basée sur des prévisions de recouvrement.

STOCKS

Les stocks de produits finis sont évalués au moindre du coût moyen de fabrication ou de la méthode du prix de détail et de la valeur de réalisation nette. Les stocks de matières premières et les approvisionnements sont évalués au moindre du coût et du coût de remplacement, et le coût de remplacement est la meilleure mesure disponible de la valeur nette de réalisation. Le coût des matières premières et des approvisionnements est déterminé respectivement selon les méthodes du coût moyen et de l'épuisement successif. La valeur de réalisation nette représente le prix de vente estimé dans le cours normal des affaires, déduction faite des frais de vente variables.

IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET AMORTISSEMENT

Les immobilisations corporelles sont inscrites au coût diminué de l'amortissement cumulé et du cumul des pertes de valeur, y compris les frais d'intérêts engagés durant la période de construction de certaines immobilisations corporelles. Les coûts de réparations et d'entretien sont enregistrés à l'état des résultats consolidés au cours de la période pendant laquelle ils sont engagés. Les valeurs résiduelles, les méthodes d'amortissement et les durées de vie utile des immobilisations corporelles sont revues annuellement et ajustées le cas échéant. L'amortissement est calculé selon la méthode de l'amortissement linéaire, aux taux annuels suivants :

| | |
|------------------------------------|--------------------|
| Bâtiments | Entre 20 et 33 ans |
| Matériel et outillage | Entre 7 et 20 ans |
| Matériel roulant | Entre 5 et 10 ans |
| Autres immobilisations corporelles | Entre 3 et 10 ans |

SUBVENTIONS ET CRÉDITS D'IMPÔT À L'INVESTISSEMENT

Les subventions et les crédits d'impôt à l'investissement sont comptabilisés selon la méthode de la réduction du coût des immobilisations corporelles. Ils sont portés aux résultats en diminution de l'amortissement au même rythme que l'amortissement des immobilisations corporelles auxquelles ils se rapportent.

COÛTS D'EMPRUNT

Les coûts d'emprunt directement attribuables à l'acquisition, à la construction ou à la production de biens admissibles, qui sont des actifs qui demandent une période de temps considérable avant d'être prêts pour leur utilisation prévue, sont ajoutés au coût de ces actifs, jusqu'à ce que toutes les activités nécessaires pour préparer l'actif à son utilisation prévue soient terminées. Tous les autres coûts d'emprunt sont comptabilisés dans les résultats dans la période au cours de laquelle ils surviennent.

ACTIFS INCORPORELS

Les actifs incorporels sont composés des listes et relations avec les clients, des logiciels d'application et des baux à prix de faveur. Ils sont comptabilisés au coût diminué de l'amortissement cumulé et des pertes de valeur, et amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire, selon les durées de vie utile estimatives suivantes :

| | |
|---|-------------------|
| Listes et relations avec des clients | Entre 2 et 30 ans |
| Actifs incorporels à durée de vie limitée | Entre 2 et 20 ans |
| Logiciels d'application | Entre 3 et 10 ans |
| Progiciel ("PGI") | 7 ans |
| Baux à prix de faveur | Terme du bail |

Les dépenses liées aux activités de recherche sont comptabilisées à titre de dépense dans la période au cours de laquelle elles surviennent.

DÉPRÉCIATION

A. IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET ACTIFS INCORPORELS À DURÉE DE VIE LIMITÉE

À la fin de chaque période de présentation de l'information financière, la Société doit évaluer s'il existe un quelconque indice que la valeur comptable d'un actif ou d'un groupe d'actifs est inférieure à sa valeur recouvrable. À cette fin, les actifs sont regroupés au plus bas niveau de regroupement pour lequel il existe des entrées de trésorerie largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs (unité génératrice de trésorerie ou UGT).

Lorsque la valeur recouvrable est inférieure à la valeur comptable, la valeur comptable est réduite à la valeur recouvrable. Les baisses de valeur sont comptabilisées immédiatement à l'état des résultats consolidés à titre de Baisse de valeur et autres frais de restructuration. Les reprises de baisses de valeur possibles sont évaluées lorsque des événements ou des changements dans les circonstances justifient un tel examen. La valeur comptable réévaluée est la plus élevée entre la valeur recouvrable estimée et la valeur comptable qui aurait été déterminée si aucune baisse de valeur n'avait été comptabilisée et si l'amortissement n'avait pas été pris précédemment sur l'actif ou l'UGT. Une reprise de baisse de valeur est comptabilisée directement dans l'état des résultats consolidés au poste Baisse de valeur et autres frais de restructuration.

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

Les écarts d'acquisition et les autres actifs incorporels à durée de vie illimitée sont comptabilisés au coût d'acquisition moins les réductions de valeur. Ils ont une durée de vie illimitée en raison de leur nature permanente car ils sont des droits acquis et non assujettis à la désuétude. Ils font l'objet d'un test de dépréciation sur une base annuelle au 31 décembre, ou plus fréquemment, lorsqu'un événement ou des circonstances indiquent que la valeur pourrait être réduite de façon permanente. Les écarts d'acquisition et les autres actifs incorporels à durée de vie illimitée sont alloués aux UGT aux fins du test de dépréciation en fonction du niveau le plus bas où la direction examine les résultats, niveau qui n'est pas plus élevé que le secteur d'exploitation. La répartition est faite à ces UGT qui devraient bénéficier du regroupement d'entreprises dans lesquelles l'écart d'acquisition et les marques de commerce ont pris naissance. Les baisses de valeur sur écarts d'acquisition et les autres actifs incorporels à durée de vie illimitée ne font pas l'objet de reprise.

C. VALEUR RECOUVRABLE

La valeur recouvrable est la plus élevée de la juste valeur diminuée des coûts de la vente et de la valeur d'utilité. Pour évaluer la valeur d'utilité, les flux de trésorerie futurs estimés sont actualisés à leur valeur actuelle en utilisant un taux d'actualisation qui reflète l'évaluation actuelle du marché de la valeur temporelle de l'argent et les risques spécifiques à l'actif ou d'une UGT. Lors de la détermination de la juste valeur diminuée des coûts de la vente, la Société estime s'il y a un prix de marché pour l'actif en cours d'évaluation. Sinon, la Société utilise l'approche basée sur les bénéfices.

CONTRATS DE LOCATION

Les contrats de location dans lesquels la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété sont conservés par le bailleur sont classés en tant que contrats de location simple. Les paiements effectués en vertu de contrats de location simple sont imputés à l'état des résultats consolidés linéairement sur la durée du bail.

La Société loue certaines immobilisations corporelles. Les contrats de location d'immobilisations corporelles pour lesquels la Société détient la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété sont classés en tant que contrats de location-financement. Les contrats de location-financement sont capitalisés à la date d'entrée en vigueur du contrat au moindre de la juste valeur du bien loué et de la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location. Les immobilisations corporelles louées sont amorties selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la période la plus courte entre leur durée de vie estimative et la durée du contrat de location. Les paiements minimaux au titre de la location doivent être ventilés entre la charge financière et l'amortissement du solde de la dette de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant. Les obligations correspondantes au contrat de location-financement, déduction faite des frais de financement, sont présentées dans la dette à long terme.

PROVISIONS POUR ÉVENTUALITÉS ET CHARGES

Les provisions pour éventualités et charges comprennent principalement les poursuites judiciaires et autres litiges. Une provision est comptabilisée lorsque la Société a une obligation légale ou implicite résultant d'un événement passé et qu'il est probable que le règlement de l'obligation exigera une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques ou causera une perte financière, et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

Lorsqu'il est attendu que la totalité ou une partie de la dépense nécessaire à l'extinction d'une provision sera remboursée par une autre partie, le remboursement doit être traité comme un actif distinct au bilan consolidé seulement si la Société a la quasi-certitude de recevoir ce remboursement.

Les provisions sont évaluées à la valeur actuelle des dépenses attendues que la Société juge nécessaires pour éteindre l'obligation. Les taux d'actualisation reflètent les appréciations actuelles par le marché de la valeur temps de l'argent et des risques spécifiques liés à ce passif. L'augmentation des provisions liée au passage du temps est comptabilisée à titre de frais de financement.

OBLIGATIONS LIÉES À LA RESTAURATION ENVIRONNEMENTALE ET COÛTS ENVIRONNEMENTAUX

Une obligation d'engager des coûts de restauration et d'environnement se pose lorsque des perturbations de l'environnement sont causées par le développement ou la production continue d'usines ou d'un site d'enfouissement. Ces coûts découlant de l'installation de l'usine et d'autres travaux de préparation du site sont prévus et capitalisés au début de chaque projet, ou dès que l'obligation d'assumer ces coûts se pose. Les coûts de démantèlement sont comptabilisés à la valeur estimée à laquelle l'obligation peut être réglée à la date du bilan consolidé, et sont imputés aux résultats sur la durée de l'opération, par la dépréciation de l'actif et la désactualisation du passif. Le taux d'actualisation est le taux avant impôt reflétant les appréciations actuelles du marché de la valeur temporelle de l'argent et les risques spécifiques liés à l'obligation. Les coûts de restauration causés par des exploitations passées sont créés sur une base continue pendant la production et sont évalués à leur valeur actualisée et imputés aux résultats lorsque l'obligation survient.

Les changements dans la mesure d'un passif relatif au démantèlement d'une usine ou à d'autres travaux de préparation du site qui entraînent des changements dans le calendrier prévisionnel ou dans le montant des flux de trésorerie, ou un changement dans le taux d'escompte, sont ajoutés ou déduits du coût de l'actif lié au moment où les changements surviennent. Si une diminution du passif excède la valeur comptable de l'actif, l'excédent est comptabilisé immédiatement à l'état des résultats consolidés. Si la valeur de l'actif est augmentée et qu'il y a une indication que la valeur comptable révisée n'est pas récupérable, un test de dépréciation est effectué conformément à la politique comptable pour les tests de dépréciation.

DETTE À LONG TERME

La dette à long terme est initialement comptabilisée à la juste valeur, déduction faite des frais de financement engagés. La dette à long terme est par la suite comptabilisée au coût amorti; toute différence entre les produits (nets des frais de transaction) et la valeur de rachat est comptabilisée à l'état des résultats consolidés et amortie selon la méthode des intérêts effectifs sur la durée de l'emprunt.

Les frais de financement versés lors de l'établissement du crédit bancaire renouvelable sont reconnus comme des frais de financement reportés et amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée prévue du crédit bancaire renouvelable.

AVANTAGES DU PERSONNEL

La Société offre des régimes de retraite à prestations déterminées, capitalisés et non capitalisés, des régimes à cotisations déterminées ainsi que des régimes enregistrés d'épargne-retraite (« REER ») collectifs, qui prévoient, pour la plupart de ses employés, le paiement de prestations de retraite. Les régimes de retraite à prestations déterminées sont habituellement contributifs et fondés sur le nombre d'années de service et, dans la plupart des cas, sur la moyenne de la rémunération de fin de carrière. Les prestations de retraite ne font pas l'objet d'une majoration en fonction de l'inflation. La Société offre certains avantages postérieurs à l'emploi tels que des allocations de retraite et des régimes collectifs d'assurance-vie ainsi que de soins médicaux et dentaires. Ces avantages autres que les régimes de retraite ne sont toutefois pas capitalisés. En outre, les régimes de soins médicaux et dentaires sont éliminés progressivement lors de la retraite et ne sont plus offerts à la majorité des nouveaux retraités et aux employés et l'allocation de retraite n'est pas offerte à ceux ne répondant pas à certains critères.

Le passif comptabilisé au bilan consolidé au titre des régimes de retraite à prestations déterminées correspond à la valeur actualisée de l'obligation au titre des prestations déterminées à la fin de la période considérée moins la juste valeur des actifs du régime. L'obligation au titre des prestations déterminées est calculée au moins tous les trois ans par des actuaires indépendants en utilisant la méthode des unités de crédit projetées et régulièrement mise à jour par la direction pour les opérations importantes et les changements de circonstances, y compris les changements dans les prix du marché et les taux d'intérêts jusqu'à la fin de la période.

De plus, lorsqu'un actif est comptabilisé au bilan pour un régime de retraite donné, sa valeur comptable ne peut dépasser l'avantage économique futur que la Société peut s'attendre à tirer de cet actif. L'avantage économique futur inclut la suspension des cotisations si les dispositions du régime le permettent sous condition des exigences minimales de capitalisation. Lorsqu'il existe une exigence minimale de capitalisation, ceci peut augmenter le passif comptabilisé au bilan. Toutes les cotisations spéciales légalement requises pour financer les déficits d'un régime ont été considérées. Pour les régimes dont un rapport actuariel de financement est requis au 31 décembre 2014, un calendrier attendu des cotisations d'équilibre a été estimé afin d'établir l'exigence minimale de capitalisation. Pour les autres régimes, nous avons utilisé les cotisations d'équilibre présentées aux plus récents rapports actuariels de financement déposés.

Les gains et les pertes actuariels déterminés dans le calcul de la valeur actualisée de l'obligation au titre des prestations déterminées et de la juste valeur des actifs des régimes sont comptabilisés dans le résultat global et enregistrés immédiatement dans les bénéfices non répartis sans recyclage à l'état des résultats consolidés. Le coût des services passés est immédiatement comptabilisé dans les résultats.

Lorsque la restructuration d'un régime de retraite entraîne à la fois une compression et un règlement des obligations, la compression est comptabilisée avant le règlement.

Les frais d'intérêts sur les régimes de retraite et les autres avantages postérieurs à l'emploi sont comptabilisés dans l'état des résultats consolidés à titre de frais de financement. La date de mesure des régimes d'avantages du personnel est le 31 décembre de chaque année. Une évaluation actuarielle est effectuée au moins tous les trois ans. Sur la base des soldes au 31 décembre 2014, 100 % des plans ont été évalués au 31 décembre 2013 (45 % en 2012).

IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

La Société utilise la méthode du passif fiscal pour la comptabilisation des impôts différés. Selon cette méthode, les impôts différés sont calculés en fonction de la différence entre les valeurs fiscales et comptables des différents actifs et passifs. Le taux d'imposition en vigueur ou pratiquement en vigueur lorsque ces différences se résorberont est utilisé pour calculer l'impôt différé à la date du bilan consolidé. Les actifs d'impôt différé sont constatés lorsqu'il est plus probable qu'improbable que l'actif se réalisera.

Les actifs et les passifs d'impôt différé sont compensés lorsqu'il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les actifs et passifs d'impôts exigibles et lorsque les actifs et passifs d'impôt différé concernent des impôts sur le résultat prélevés par la même administration fiscale sur la même entité imposable ou sur des entités imposables différentes qui ont l'intention de régler sur la base de leur montant net.

CONVERSION DES MONNAIES ÉTRANGÈRES

Les éléments inclus dans les états financiers de chacune des entités de la Société sont évalués en utilisant la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel la Société est implantée (la monnaie fonctionnelle). Les états financiers consolidés sont présentés en dollars canadiens, monnaie fonctionnelle de la Société.

A. OPÉRATIONS CONCLUES EN MONNAIES ÉTRANGÈRES

Les opérations libellées en monnaies autres que la monnaie fonctionnelle de l'unité d'affaires sont comptabilisées au taux de change en vigueur à la date de l'opération. Les actifs et les passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis au taux de change en vigueur à la date du bilan consolidé. Les gains et les pertes de change non réalisés à la conversion d'autres actifs et passifs monétaires sont pris en compte dans l'état des résultats consolidés de l'exercice.

B. ÉTABLISSEMENTS ÉTRANGERS

Les actifs et les passifs des établissements étrangers sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date du bilan consolidé. Les produits et les charges sont convertis aux taux de change moyens de l'exercice. Les gains ou les pertes de conversion sont enregistrés dans le cumul des autres éléments du résultat global.

PAIEMENT FONDÉ SUR DES ACTIONS

La Société applique la méthode de la juste valeur pour comptabiliser les attributions d'options d'achat d'actions aux membres de la direction et aux employés cadres. Cette méthode consiste à enregistrer une dépense aux résultats en fonction des conditions de levée des options attribuées de chaque émission. La juste valeur de chaque émission est calculée au moyen du modèle d'évaluation du prix des options Black-Scholes. Ce modèle a été conçu afin d'estimer la juste valeur des options négociées qui ne comportent aucune restriction en matière d'acquisition de droits et qui sont entièrement transférables. Toute contrepartie payée par les employés à la levée des options ainsi que toute rémunération à base d'actions y afférente sont créditées au capital-actions.

DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

La distribution de dividendes aux actionnaires de la Société est reconnue comme un passif dans les états financiers consolidés de la période durant laquelle les dividendes sont approuvés par le conseil d'administration de la Société.

RÉSULTATS PAR ACTION ORDINAIRE

Les résultats par action ordinaire de base sont calculés en fonction du nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice. Les résultats dilués par action ordinaire sont déterminés en ajustant le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation pour tenir compte des instruments dilutifs qui sont principalement les options d'achat d'actions selon la méthode du rachat d'actions. Selon cette méthode, les instruments qui ont un effet dilutif, soit lorsque le cours moyen de l'action pour la période est supérieur au prix d'exercice ou de levée, sont considérés comme ayant été exercés ou levés au début de la période, et le produit obtenu est considéré comme ayant été utilisé pour racheter des actions ordinaires de la Société au cours moyen de l'action de la période.

NOTE 3

CHANGEMENTS DANS LES POLITIQUES COMPTABLES ET INFORMATIONS

A) NOUVELLES NORMES IFRS APPLIQUÉES

IFRS 7 — INSTRUMENTS FINANCIERS : INFORMATION À FOURNIR

IFRS 7 exige la communication d'information sur les règlements bruts et nets des instruments financiers admissibles à la compensation dans l'état de la situation financière et des instruments assujettis à des accords généraux de compensation. Parallèlement aux modifications apportées à IFRS 7, l'IASB a modifié IAS 32, Instruments financiers : Présentation, afin de clarifier les exigences en vigueur relatives à la compensation des instruments financiers dans l'état de la situation financière. Les modifications apportées à IAS 32 étaient en vigueur le 1er janvier 2014. La Société a évalué cette norme et elle ne présente aucun impact sur les états financiers consolidés.

B) NOUVELLES NORMES IFRS NON ENCORE APPLIQUÉES

IFRS 15 — CONSTATION DES PRODUITS

En mai 2014, l'IASB a publié IFRS 15 - Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients. IFRS 15 remplace toutes les normes de constatation des produits précédents, y compris la norme IAS 18 - Produits des activités ordinaires ainsi que IFRIC 13 -

Programmes de fidélisation de la clientèle. La norme définit les exigences pour comptabiliser le revenu. Plus précisément, la nouvelle norme introduit un cadre global avec un principe général selon lequel l'entité comptabilise les revenus à un montant qui reflète la considération à laquelle l'entité s'attend à avoir droit en échange de ces biens ou services lorsqu'il y a transfert de biens et de services promis. La norme introduit des directives plus prescriptives qui étaient incluses dans les normes précédentes et peut entraîner des changements dans la classification, dans la divulgation et dans le moment de la constatation de certains types de revenus. La nouvelle norme s'appliquera aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2017 et l'adoption anticipée est permise. Actuellement, la Société évalue l'effet que cette norme aura sur ses états financiers consolidés.

IFRS 9 — INSTRUMENTS FINANCIERS

En juillet 2014, l'IASB a publié la version finale de la norme IFRS 9, Instruments financiers. Cette norme décrit la classification et l'évaluation des actifs financiers et remplace les multiples catégories et modèles de mesure pour les instruments de dette contenus dans la norme IAS 39, Instruments financiers: Comptabilisation et évaluation, par un nouveau modèle de mesure mixte ayant seulement deux catégories : le coût amorti et la juste valeur en résultats. IFRS 9 remplace également les modèles de mesure des instruments de capitaux propres, et ces instruments sont comptabilisés à la juste valeur aux résultats ou à la juste valeur au résultat global. Lorsque ces instruments de capitaux propres sont évalués à la juste valeur au résultat global, les dividendes sont comptabilisés en résultat net dans la mesure où ils ne représentent pas clairement un rendement sur l'investissement, mais les autres gains et pertes (y compris les dépréciations) associés à ces instruments restent dans le cumul des autres éléments du résultat global indéfiniment. Des exigences pour les passifs financiers correspondent aux exigences actuelles de IAS 39, à l'exception des passifs financiers désignés à la juste valeur pour lesquels les changements de juste valeur en raison du risque de crédit sont enregistrés dans le résultat global. La norme comprend également des orientations sur la comptabilité de couverture. Elle s'appliquera aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2018 et l'application anticipée est permise. La Société évalue actuellement l'incidence de la norme sur ses états financiers consolidés.

NOTE 4

PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES ET JUGEMENTS

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

PRINCIPALES ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES

La préparation d'états financiers selon les IFRS 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 des informations disponibles, ses estimations, y compris celles relatives aux coûts environnementaux, à la durée de vie utile des immobilisations corporelles, à la dépréciation 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. DÉPRÉCIATION D'ACTIFS À LONG TERME, ACTIFS INCORPORELS ET ÉCARTS D'ACQUISITION

Lors de la détermination de la valeur recouvrable d'un actif ou d'une unité génératrice de trésorerie (UGT), la Société utilise plusieurs hypothèses dont des données externes provenant de l'industrie lorsqu'elles sont disponibles et comprenant, entre autres, les niveaux de production, les prix de vente, les volumes, le coût des matières premières, les taux de change, les taux de croissance, le taux d'actualisation et les dépenses en capital.

La Société est d'avis que ces hypothèses sont raisonnables. Ces hypothèses requièrent un degré important de jugement, sont d'une grande complexité, et reflètent les meilleures estimations de la direction en regard de l'information disponible à la date de mesure. De plus, les produits sont des produits de base, ce qui fait en sorte que leurs prix sont, de par leur nature, volatils et cycliques.

DESCRIPTION DES PRINCIPALES HYPOTHÈSES RELATIVES AU TEST DE DÉPRÉCIATION (voir les notes 5 et 24)

TAUX DE CROISSANCE

Les hypothèses utilisées sont basées sur le budget interne de la Société. Les revenus, les marges d'exploitation et les flux de trésorerie sont prévus sur une période de cinq ans et un taux de croissance perpétuel à long terme est appliqué par la suite. 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 utilise 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 activités dans des secteurs similaires à l'UGT, à un groupe d'UGT ou à un secteur isolable examiné sur la base des informations publiques accessibles.

TAUX DE CHANGE

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 20 dernières années et ajusté afin de refléter la meilleure estimation de la direction.

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 contre 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 sujettes à d'importantes incertitudes. Toutes les hypothèses sont revues annuellement.

JUGEMENT IMPORTANT UTILISÉ DANS L'APPLICATION DES POLITIQUES COMPTABLES

FILIALES ET PARTICIPATIONS COMPTABILISÉES SELON LA MÉTHODE DE LA MISE EN ÉQUIVALENCE

Une part de jugement importante est requise pour évaluer si la structure de certaines participations représente le contrôle, le contrôle conjoint ou une influence notable sur les activités de l'entreprise. L'évaluation de la direction du contrôle, du contrôle conjoint ou de l'influence notable sur l'entreprise déterminera le traitement comptable requis pour notre participation dans celle-ci. La Société détient une participation de 59,7 % en partenariat avec des tierces parties (Greenpac). Une majorité de 80 % des actionnaires de Greenpac est requise pour toutes décisions liées aux activités pertinentes de l'usine. Puisque la Société n'a pas le pouvoir de diriger ni de diriger conjointement les activités pertinentes de Greenpac, cette dernière est considérée comme une entreprise associée.

NOTE 5

ACTIVITÉS ABANDONNÉES ET CESSIONS

ACTIVITÉS ABANDONNÉES

Groupe Cartons-caisses

Le 11 décembre 2014, le Groupe Cartons-caisses a annoncé une entente visant la vente de ses actifs de carton plat en Amérique du Nord à Graphic Packaging Holding Company pour la somme de 45 M\$. La vente a été conclue le 4 février 2015. À la suite de cette annonce, des baisses de valeur de 2 M\$ sur les actifs intangibles, de 23 M\$ sur les immobilisations et de 6 M\$ sur les pièces de rechange ont été enregistrées.

Au deuxième trimestre de 2014, le Groupe Cartons-caisses a revu la valeur recouvrable d'une usine de fabrication de carton plat et des baisses de valeur de 12 M\$ sur les immobilisations et de 5 M\$ sur les pièces de rechange ont été enregistrées. Dans le même trimestre, nous avons également enregistré une baisse de valeur de 16 M\$ imputable à la réévaluation de billets à recevoir relatifs aux cessions d'entreprises de carton plat américaines de 2011.

Au troisième trimestre de 2014, le Groupe Cartons-caisses a vendu un immeuble d'une usine fermée et a enregistré un gain de 1 M\$. Également au cours du troisième trimestre, nous avons enregistré une perte de 2 M\$ relative à un contrat de location déficitaire concernant les usines de carton plat vendues en 2011, à la suite de la faillite de Fusion Paperboard.

Les résultats et les flux de trésorerie provenant de cette activité sont présentés à titre d'activités abandonnées et les périodes antérieures ont été retraitées.

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | 2013 |
|--|------|------|
| Résultats des activités abandonnées de carton plat Amérique du Nord | | |
| Ventes, nettes des intercompagnies | 226 | 219 |
| Coût des produits vendus (excluant l'amortissement), net des intercompagnies | 207 | 209 |
| Amortissement | 6 | 7 |
| Frais de vente et d'administration | 11 | 12 |
| Perte sur acquisitions, cessions et autres | 1 | — |
| Baisse de valeur et autres frais de restructuration | 64 | — |
| Gain de change | (1) | (1) |
| Perte d'exploitation | (62) | (8) |
| Frais de financement | — | (1) |
| Intérêts sur avantages du personnel | — | 1 |
| Recouvrement d'impôts sur les résultats | (18) | (2) |
| Perte nette des activités abandonnées | (44) | (6) |

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | 2013 |
|--|------|------|
| Flux de trésorerie des activités abandonnées de carton plat Amérique du Nord | | |
| Flux de trésorerie générés (utilisés) par : | | |
| Activités d'exploitation | 9 | (10) |
| Activités d'investissement | — | (2) |
| Total | 9 | (12) |

ACTIFS ET PASSIFS D'UN GROUPE DESTINÉ À ÊTRE CÉDÉ CLASSIFIÉS COMME DÉTENUS POUR LA VENTE

| | SECTEUR D'ACTIVITÉ : | CARTONS-CAISSES |
|---|----------------------|------------------------------|
| | | Carton plat Amérique du Nord |
| (en millions de dollars canadiens) | | |
| Comptes débiteurs | | 25 |
| Stocks | | 25 |
| Immobilisations corporelles | | 19 |
| Autres actifs | | 3 |
| Actifs totaux | | 72 |
| Comptes créditeurs et charges à payer | | 25 |
| Autres passifs | | 7 |
| Passifs totaux | | 32 |
| Actifs nets classifiés comme détenus pour la vente | | 40 |
| Ajustement du prix de vente estimé relatif au déficit des régimes de retraite au 31 décembre 2014 | | 4 |
| Ajustement du prix de vente estimé relatif au solde du fonds de roulement au 31 décembre 2014 | | 1 |
| Prix de vente de base selon l'entente de vente | | 45 |

Groupe Carton plat Europe

Le 15 juin 2014, comme annoncé en 2013, nous avons cessé définitivement l'exploitation de notre usine de carton plat vierge en Suède. À la suite de cette fermeture, une baisse de valeur de 4 M\$ sur les pièces de rechange ainsi que des frais de restructuration de 7 M\$ ont été enregistrés. De plus, une provision pour des coûts environnementaux de 1 M\$ a été enregistrée.

En 2013, cette usine a enregistré des provisions pour indemnités de départ pour un total de 1 M\$ relativement à la consolidation des activités de carton plat vierge située à Djupafors, en Suède. L'usine a également enregistré une baisse de valeur de 10 M\$ sur les immobilisations. Cette baisse de valeur a été enregistrée en raison des conditions de marché difficiles qui ont conduit à une rentabilité insuffisante. La valeur recouvrable a été déterminée selon le prix de vente des immobilisations puisqu'elle était supérieure à la méthode du revenu. Les résultats et les flux de trésorerie provenant de cette activité sont présentés à titre d'activités abandonnées et les périodes antérieures ont été retraitées.

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | 2013 |
|--|------|------|
| Résultats des activités abandonnées de carton plat vierge en Suède | | |
| Ventes, nettes des intercompagnies | 32 | 51 |
| Coût des produits vendus (excluant l'amortissement), net des intercompagnies | 32 | 54 |
| Amortissement | — | 1 |
| Frais de vente et d'administration | 2 | 3 |
| Baisse de valeur et autres frais de restructuration | 12 | 11 |
| Perte nette des activités abandonnées | (14) | (18) |

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | 2013 |
|---|------|------|
| Flux de trésorerie des activités abandonnées de carton plat vierge en Suède | | |
| Flux de trésorerie générés (utilisés) par : | | |
| Activités d'exploitation | 3 | (7) |

Groupe Produits spécialisés

Le 30 juin 2014, nous avons vendu nos usines de papiers fins du Groupe Produits spécialisés à Les Entreprises Rolland inc., une filiale de H.I.G. Capital pour un montant de 39 M\$, avant des frais de transaction de 1 M\$, dont 37 M\$ ont été reçus lors de la vente et 2 M\$ ont été reçus au cours du troisième trimestre. Au cours du troisième trimestre, la Société a enregistré et payé un montant de 2 M\$ sur l'ajustement préliminaire du fonds de roulement. En date du 31 décembre 2014, cette transaction est toujours soumise à l'ajustement du fonds de roulement. Une perte sur cession de 43 M\$ a été enregistrée en 2014.

Le 26 septembre 2014, nous avons cessé l'exploitation de notre usine de papier kraft, située à East Angus au Québec, du Groupe Produits spécialisés. La fermeture a été annoncée le 9 juillet 2014 et une baisse de valeur de 2 M\$ sur les pièces de rechange ainsi que des frais de restructuration de 4 M\$ ont été enregistrés au cours du deuxième trimestre. De plus, un gain de compression de 9 M\$ sur le régime de retraite a été enregistré. Au cours du quatrième trimestre, nous avons enregistré des frais de fermeture pour cette usine pour un montant de 1 M\$.

En 2013, la valeur recouvrable de l'usine de papier kraft de East Angus a été revue et des baisses de valeur de 16 M\$ sur les immobilisations et de 4 M\$ sur les pièces de rechange ont été enregistrées. La force du dollar canadien au cours des dernières années conjuguée à une demande plus faible ont réduit la rentabilité. La valeur recouvrable a été déterminée selon le prix de vente des immobilisations puisqu'elle était supérieure à la méthode du revenu.

Les résultats et les flux de trésorerie provenant de ces activités, qui constituent le secteur des papiers spécialisés, sont présentés à titre d'activités abandonnées et les périodes antérieures ont été retraitées.

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | 2013 |
|--|------|------|
| Résultats des activités abandonnées du secteur des papiers spécialisés | | |
| Ventes, nettes des intercompagnies | 148 | 226 |
| Coût des produits vendus (excluant l'amortissement), net des intercompagnies | 128 | 194 |
| Amortissement | 3 | 7 |
| Frais de vente et d'administration | 9 | 15 |
| Perte sur acquisitions, cessions et autres | 43 | — |
| Baisse de valeur et autres frais de restructuration | (2) | 20 |
| Perte d'exploitation | (33) | (10) |
| Intérêts sur avantages du personnel | 1 | 3 |
| Recouvrement d'impôts sur les résultats | (9) | (5) |
| Perte nette des activités abandonnées | (25) | (8) |

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | 2013 |
|---|------|------|
| Flux de trésorerie des activités abandonnées du secteur des papiers spécialisés | | |
| Flux de trésorerie générés (utilisés) par : | | |
| Activités d'exploitation | 7 | 13 |
| Activités d'investissement | 35 | (6) |
| Total | 42 | 7 |

Activités corporatives

En 2013, au chapitre des activités corporatives, nous avons également renversé un passif de 2 M\$, relativement à la vente de Dopaco en 2011, qui avait été retenu après la transaction, puisque ce passif ne s'est pas matérialisé.

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | 2013 |
|---|-----------|-----------|
| Perte nette consolidée des activités abandonnées | (83) | (30) |
| Perte nette consolidée des activités abandonnées par action ordinaire | | |
| De base et diluée | \$ (0,89) | \$ (0,33) |

CESSION DES ACTIVITÉS DE PAPIERS FINS

Les actifs et passifs, au moment de la cession des activités de papiers fins, s'établissent comme suit :

| | SECTEUR D'ACTIVITÉ : | PRODUITS SPÉCIALISÉS |
|---|----------------------|----------------------|
| | | Groupe Papiers fins |
| (en millions de dollars canadiens) | | |
| Comptes débiteurs | | 26 |
| Stocks | | 33 |
| Immobilisations corporelles | | 62 |
| Autres actifs | | 9 |
| | | 130 |
| Comptes créditeurs et charges à payer | | 30 |
| Provisions pour éventualités et charges | | 1 |
| Autres passifs | | 23 |
| | | 54 |
| | | 76 |
| Perte sur cession, avant impôts sur les résultats et frais de transaction | | (42) |
| Frais de transaction | | (1) |
| Provision pour ajustement du fonds de roulement non payée | | 3 |
| Considération totale reçue | | 36 |

NOTE 6 COMPTES DÉBITEURS

| (en millions de dollars canadiens) | NOTE | 2014 | 2013 |
|---|------|------|------|
| Comptes débiteurs | | 416 | 458 |
| Comptes débiteurs provenant des parties liées | 28 | 19 | 20 |
| Moins : Provision pour créances douteuses | | (12) | (13) |
| Comptes débiteurs - nets | | 423 | 465 |
| Provisions pour rabais-volume | | (31) | (27) |
| Autre | | 61 | 74 |
| | | 453 | 512 |

En date du 31 décembre 2014, des comptes débiteurs de 99 M\$ (31 décembre 2013 — 155 M\$) étaient en souffrance mais non dépréciés.

L'âge de ces comptes débiteurs à chaque date de divulgation est établi de la façon suivante :

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | 2013 |
|------------------------------------|------|------|
| Arriéré de 1-30 jours | 72 | 118 |
| Arriéré de 31-60 jours | 14 | 23 |
| Arriéré de 61-90 jours | 9 | 9 |
| Arriéré de 91 jours et plus | 4 | 5 |
| | 99 | 155 |

Les mouvements de la provision pour créances douteuses de la Société concernant les comptes débiteurs sont reflétés comme suit :

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | 2013 |
|--|------|------|
| Solde au début de l'exercice | 13 | 12 |
| Provision pour créances douteuses, nette du solde de début inutilisé | 4 | 4 |
| Créances radiées au cours de l'exercice | (4) | (3) |
| Cessions d'entreprises | (1) | — |
| Solde à la fin de l'exercice | 12 | 13 |

Les augmentations et les diminutions de provision pour créances douteuses ont été incluses dans les frais de vente et d'administration dans l'état des résultats consolidés.

L'exposition maximale au risque de crédit à la date de divulgation se rapproche de la valeur comptable de chaque catégorie de créances mentionnées ci-dessus.

NOTE 7 STOCKS

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | 2013 |
|---|------|------|
| Produits finis | 218 | 254 |
| Matières premières | 99 | 128 |
| Approvisionnements et pièces de rechanges | 145 | 161 |
| | 462 | 543 |

Au 31 décembre 2014, les produits finis, les matières premières et les stocks d'approvisionnement et pièces de rechanges sont ajustés pour la valeur de réalisation nette (VRN) pour 7 M\$, nul et 1 M\$ respectivement (au 31 décembre 2013 — 5 M\$, nul et 2 M\$). Au 31 décembre 2014, la valeur comptable des stocks évalués à la VRN est de 19 M\$ pour les stocks de produits finis, de nul pour les stocks de matières premières et de nul pour les stocks d'approvisionnement et pièces de rechanges (31 décembre 2013 — 22 M\$, nul et 4 M\$).

La Société a vendu tous les produits finis qui étaient dépréciés en 2013. En 2014 et en 2013, la Société n'a pas renversé d'ajustement de VRN précédemment enregistré sur des stocks. Les coûts de production comptabilisés en charges et inclus dans le coût des produits vendus s'élevaient à 1 405 M\$ (1 268 M\$ en 2013).

NOTE 8 PARTICIPATIONS DANS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES ET COENTREPRISES

A. LES PARTICIPATIONS DANS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES ET COENTREPRISES SONT DÉTAILLÉES COMME SUIT :

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | 2013 |
|---|------|------|
| Participations dans des entreprises associées | 217 | 230 |
| Participations dans des coentreprises | 42 | 31 |
| | 259 | 261 |

Les participations dans des entreprises associées et coentreprises au 31 décembre 2014 incluent des écarts d'acquisition de 49 M\$ (31 décembre 2013 — 20 M\$).

B. PARTICIPATIONS DANS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES

Voici les principales entreprises associées de la Société :

| | POURCENTAGE D'ACTIONS DÉTENU (%) | RELATION D'AFFAIRES | PRINCIPAL LIEU D'AFFAIRES |
|----------------------|-------------------------------------|---------------------|---------------------------|
| Boralex Inc. | 34,23 | Note 1 | Kingsey Falls, Canada |
| Greenpac Holding LLC | 59,7 | Note 2 | Niagara Falls, États-Unis |

¹ Boralex Inc. est une société publique canadienne et un producteur d'électricité majeur dont l'activité principale est le développement et l'exploitation de centrales électriques qui génèrent des énergies renouvelables avec des activités au Canada, dans le nord des États-Unis et en France.

² Greenpac Holding LLC est une société américaine qui fabrique un papier doublure à poids de base léger, fait à 100 % de fibres recyclées.

Les données financières (100%) des principales entités associées de la Société se détaillent comme suit :

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | | 2013 | |
|--|--------------|----------------------|--------------|----------------------|
| | BORALEX INC. | GREENPAC HOLDING LLC | BORALEX INC. | GREENPAC HOLDING LLC |
| Bilan | | | | |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 75 | 56 | 125 | 13 |
| Actifs à court terme | 158 | 114 | 193 | 70 |
| Actifs financiers à court terme | 1 | — | — | — |
| Actifs à long terme | 1 756 | 504 | 1 229 | 479 |
| Actifs financiers à long terme | 3 | — | — | — |
| Passifs à court terme | 59 | 47 | 60 | 33 |
| Passifs financiers à court terme | 206 | 41 | 99 | 5 |
| Passifs à long terme | 61 | — | 50 | — |
| Passifs financiers à long terme | 1 256 | 341 | 828 | 338 |
| Résultats | | | | |
| Ventes | 193 | 246 | 169 | 58 |
| Amortissement | 60 | 24 | 54 | 9 |
| Frais de financement | 58 | 25 | 51 | 11 |
| Charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats | (1) | — | 1 | — |
| Bénéfice net (perte nette) | (11) | (4) | (4) | (18) |
| Résultat global | | | | |
| Écarts de conversion | (2) | (2) | 18 | — |
| Couverture de flux de trésorerie | (28) | (10) | 25 | (10) |
| Actifs disponible à la vente | — | — | 1 | — |
| | (30) | (12) | 44 | (10) |
| Total résultat global | (41) | (16) | 40 | (28) |
| Flux de trésorerie | | | | |
| Dividendes reçus des entreprises associées | 7 | — | — | — |

La participation dans Boralex Inc. a une juste valeur marchande de 169 M\$ au 31 décembre 2014 (31 décembre 2013 — 142 M\$).

C. PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES

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

| | POURCENTAGE D' ACTIONS DÉTENUES (%) | RELATION D'AFFAIRES | PRINCIPAL LIEU D'AFFAIRES |
|---|--|---------------------|----------------------------------|
| Cascades Sonoco Inc. | 50 | Note 1 | Birmingham et Tacoma, États-Unis |
| Cascades Conversion Inc. | 50 | Note 1 | Kingsey Falls, Canada |
| Converdis Inc. | 50 | Note 1 | Berthierville, Canada |
| Maritime Paper Products Limited Partnership (MPPLP) | 40 | Note 2 | Dartmouth, Nouvelle-Écosse |

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

² MPPLP est une entreprise canadienne de transformation de cartons-caisses.

Voici les données (100%) sur les principales coentreprises de la Société :

| | 2014 | | | |
|--|----------------------|--------------------------|----------------|---|
| (en millions de dollars canadiens) | CASCADES SONOCO INC. | CASCADES CONVERSION INC. | CONVERDIS INC. | MARITIME PAPER PRODUCTS LIMITED PARTNERSHIP |
| Bilan | | | | |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 4 | 1 | — | — |
| Actifs à court terme | 25 | 14 | 6 | 24 |
| Actifs à long terme | 12 | 26 | 5 | 34 |
| Passifs à court terme | 6 | 3 | 2 | — |
| Passifs financiers à court terme | 2 | 1 | — | 19 |
| Passifs à long terme | 3 | 2 | 1 | 6 |
| Passifs financiers à long terme | — | — | — | 4 |
| Résultats | | | | |
| Ventes | 104 | 62 | 23 | 86 |
| Amortissement | 2 | 1 | — | 2 |
| Charge d'impôt sur les résultats | 3 | 2 | — | — |
| Bénéfice net (perte nette) | 7 | 6 | 1 | (4) |
| Résultat global | | | | |
| Variation des écarts de conversion | 3 | — | — | — |
| Total résultat global | 10 | 6 | 1 | (4) |
| Flux de trésorerie | | | | |
| Dividendes reçus des entreprises associées | 3 | 3 | — | — |

| | 2013 | | |
|--|----------------------|--------------------------|----------------|
| (en millions de dollars canadiens) | CASCADES SONOCO INC. | CASCADES CONVERSION INC. | CONVERDIS INC. |
| Bilan | | | |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 4 | 2 | — |
| Actifs à court terme | 20 | 17 | 5 |
| Actifs à long terme | 12 | 21 | 5 |
| Passifs à court terme | 4 | 5 | 2 |
| Passifs financiers à court terme | 3 | — | — |
| Passifs à long terme | 3 | 2 | 1 |
| Résultats | | | |
| Ventes | 97 | 62 | 24 |
| Amortissement | 1 | 1 | — |
| Charge d'impôt sur les résultats | 3 | 2 | — |
| Bénéfice net | 7 | 6 | 1 |
| Résultat global | | | |
| Variation des écarts de conversion | 1 | — | — |
| Total résultat global | 8 | 6 | 1 |
| Flux de trésorerie | | | |
| Dividendes reçus des entreprises associées | 6 | 3 | — |

Il n'y a pas de passifs éventuels relativement à la participation de la Société dans les coentreprises ni aucun passif éventuel dans les entreprises elles-mêmes.

D. FILIALES AVEC PART D'ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE

Voici les données relatives aux filiales de la Société ayant une part d'actionnaires sans contrôle significative :

| (en millions de dollars canadiens, sauf si mentionné autrement) | 2014 | | | 2013 | | |
|---|-----------------------|---------------------------|------------------------|-----------------------|---------------------------|------------------------|
| | RENO DE MEDICI S.p.A. | NORCAN FLEXIBLE PACKAGING | CASCADES RECOVERY INC. | RENO DE MEDICI S.p.A. | NORCAN FLEXIBLE PACKAGING | CASCADES RECOVERY INC. |
| Principal lieu d'affaires | Milan, Italie | Mississauga, Canada | Toronto, Canada | Milan, Italie | Mississauga, Canada | Toronto, Canada |
| % d'actions détenues par les actionnaires sans contrôle | 42,39 % | 37,9 % | 27 % | 42,39 % | 43,54 % | 27 % |
| Résultat attribuable aux actionnaires sans contrôle | 5 | (3) | 2 | 3 | (1) | 1 |
| Participation des actionnaires sans contrôle cumulée à la fin de l'exercice | 83 | (1) | 28 | 85 | 2 | 26 |
| Informations financières des filiales | | | | | | |
| Actifs | 508 | 10 | 132 | 559 | 18 | 124 |
| Passifs | 313 | 12 | 39 | 360 | 13 | 39 |
| Résultats | 6 | (4) | 6 | 3 | (1) | 3 |
| Trésorerie générée par les activités d'exploitation | 37 | — | 16 | 37 | 1 | 16 |
| Trésorerie générée par les activités d'investissement | (20) | — | (9) | (17) | — | (5) |
| Trésorerie générée par les activités de financement | (17) | — | (2) | (21) | (1) | (16) |

En 2010, la Société a conclu une entente avec Industria E Innovazione (« Industria ») en vertu de laquelle Cascades détenait l'option d'acheter 9,07 % des actions de RdM (100 % des actions détenues par Industria) pour 0,43 € par action entre le 1^{er} mars 2011 et le 31 décembre 2012. Industria avait aussi l'option d'exiger de Cascades qu'elle achète ses actions pour 0,41 € par action entre le 1^{er} janvier 2013 et le 31 mars 2014. Puisque l'option de vente détenue par Industria est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2013, la part des actionnaires sans contrôle a été ajusté de 9,07 % à partir du 1^{er} janvier 2013, passant ainsi à 42,39 %.

E. PARTICIPATIONS DANS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES NON SIGNIFICATIVES

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

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | 2013 |
|--------------------------------------|------|------|
| Entités associées non significatives | 13 | 13 |
| Coentreprises non significatives | 8 | 7 |
| | 21 | 20 |

La quote-part du résultat net des activités poursuivies dans les entités associées et coentreprises non significatives pour la Société se détaille comme suit :

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | 2013 |
|--------------------------------------|------|------|
| Entités associées non significatives | — | 1 |
| Coentreprises non significatives | 2 | (2) |
| | 2 | (1) |

La Société a reçu un montant de 2 M\$ en dividendes de ses entreprises associées et coentreprises au 31 décembre 2014 (31 décembre 2013 — 3 M\$).

F. CONTRIBUTION À UNE COENTREPRISE

Le 31 janvier 2014, la Société a conclu avec Maritime Paper Products Limited (MPPL) la création de Maritime Paper Products Limited Partnership (MPPLP), une nouvelle coentreprise de transformation de cartonnage ondulé dans les provinces de l'Atlantique annoncée le 27 novembre 2013. La création de cette coentreprise permettra au Groupe Cartons-caisses d'assurer une croissance future dans les provinces de l'Atlantique et de demeurer un chef de file dans ce marché, en offrant une gamme de produits améliorée et plus complète à ses clients. De plus, la création de MPPLP vise à fournir aux clients un service de meilleure qualité, grâce aux forces combinées de notre Groupe Cartons-caisses et de MPPL.

Nos activités de cartons-caisses situées à St. John 's, Terre-Neuve, et à Moncton, Nouveau-Brunswick, ont été intégrées à celles de MPPL le 1^{er} février 2014. La Société a obtenu une participation de 40 % dans la coentreprise. Cette opération s'est traduite par un gain de 5 M\$ et un effet à recevoir de 4 M\$ ne portant pas intérêt et remboursable sur 7 ans.

Actifs nets acquis et participation dans la coentreprise :

| SECTEUR D'ACTIVITÉ : | CARTONS-CAISSES |
|---|---|
| Coentreprise créée : | Maritime Paper Products Limited Partnership (MPPLP) |
| <small>(en millions de dollars canadiens)</small> | |
| Valeur comptable des actifs et des passifs contribués : | |
| Comptes débiteurs et frais payés d'avance | (4) |
| Stocks | (3) |
| Immobilisations corporelles | (5) |
| Actifs totaux | (12) |
| Comptes créditeurs | 3 |
| Actifs nets contribués | (9) |
| Juste valeur de la participation de la coentreprise | 14 |
| Effet à recevoir de MPPLP | 4 |
| Contrepartie totale reçue | 18 |
| Gain total | 9 |
| Gain reporté sur l'équité déjà détenue | (4) |
| Gain net comptabilisé sur la transaction | 5 |
| Participation au bilan : | |
| Juste valeur dans la participation de la coentreprise | 14 |
| Gain reporté sur l'équité déjà détenue | (4) |
| | 10 |

NOTE 9

IMMOBILISATIONS CORPORELLES

| (en millions de dollars canadiens) | NOTE | TERRAINS | BÂTIMENTS | MATÉRIEL ET OUTILLAGE | MATÉRIEL ROULANT | AUTRES | TOTAL |
|---|---------|----------|-----------|-----------------------|------------------|--------|-------|
| Au 1^{er} janvier 2013 | | | | | | | |
| Coût | | 104 | 681 | 2 764 | 78 | 225 | 3 852 |
| Amortissement cumulé et dépréciation | | — | 273 | 1 757 | 57 | 106 | 2 193 |
| Montant net | | 104 | 408 | 1 007 | 21 | 119 | 1 659 |
| Exercice terminé le 31 décembre 2013 | | | | | | | |
| Montant net au début | | 104 | 408 | 1 007 | 21 | 119 | 1 659 |
| Acquisitions | | 3 | 8 | 51 | 11 | 84 | 157 |
| Cessions | | — | — | (8) | — | (2) | (10) |
| Amortissement | | — | (25) | (123) | (7) | (9) | (164) |
| Baisse de valeur | 5 et 24 | (2) | (13) | — | — | (1) | (16) |
| Autres | | — | 10 | 68 | — | (76) | 2 |
| Écarts de conversion | | 4 | 11 | 37 | — | 4 | 56 |
| Montant net à la fin | | 109 | 399 | 1 032 | 25 | 119 | 1 684 |
| Au 31 décembre 2013 | | | | | | | |
| Coût | | 111 | 721 | 2 831 | 84 | 215 | 3 962 |
| Amortissement cumulé et dépréciation | | 2 | 322 | 1 799 | 59 | 96 | 2 278 |
| Montant net | | 109 | 399 | 1 032 | 25 | 119 | 1 684 |
| Exercice terminé le 31 décembre 2014 | | | | | | | |
| Montant net au début | | 109 | 399 | 1 032 | 25 | 119 | 1 684 |
| Acquisitions | | 1 | 7 | 17 | 16 | 141 | 182 |
| Cessions | | — | (2) | (1) | — | (7) | (10) |
| Amortissement | | — | (26) | (128) | (7) | (5) | (166) |
| Cessions d'entreprises | 5 | (1) | (17) | (42) | (1) | (1) | (62) |
| Contribution à une coentreprise | 8 | — | (2) | (3) | — | — | (5) |
| Actifs d'un groupe destiné à être cédé classifiés comme détenus pour la vente | 5 | — | (8) | (9) | (1) | (1) | (19) |
| Baisse de valeur | 5 et 24 | (2) | (2) | (46) | — | — | (50) |
| Autres | | 1 | 16 | 141 | 1 | (156) | 3 |
| Écarts de conversion | | (1) | 3 | 6 | — | 8 | 16 |
| Montant net à la fin | | 107 | 368 | 967 | 33 | 98 | 1 573 |
| Au 31 décembre 2014 | | | | | | | |
| Coût | | 110 | 681 | 2 554 | 93 | 195 | 3 633 |
| Amortissement cumulé et dépréciation | | 3 | 313 | 1 587 | 60 | 97 | 2 060 |
| Montant net | | 107 | 368 | 967 | 33 | 98 | 1 573 |

Les autres immobilisations corporelles incluent des bâtiments et du matériel et de l'outillage en cours de construction ou d'installation ayant une valeur comptable de 63 M\$ (60 M\$ au 31 décembre 2013) et des dépôts pour l'achat de matériel et outillage s'élevant à 7 M\$ (10 M\$ au 31 décembre 2013). La valeur comptable des immobilisations liées à des contrats de location-financement est de 18 M\$.

En 2014, 1 M\$ d'intérêts encourus sur les actifs admissibles ont été capitalisés. Le coût moyen pondéré du capital sur les fonds empruntés était de 5,74 % en 2014.

NOTE 10

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

| (en millions de dollars canadiens) | NOTE | LOGICIELS ET PROGICIEL | LISTES ET RELATIONS AVEC LES CLIENTS | AUTRES ACTIFS INCORPORELS À DURÉE DE VIE LIMITÉE | TOTAL DES ACTIFS INCORPORELS À DURÉE DE VIE LIMITÉE | ÉCART D'ACQUISITION | AUTRES ACTIFS INCORPORELS À DURÉE DE VIE ILLIMITÉE | TOTAL DES ACTIFS INCORPORELS À DURÉE DE VIE ILLIMITÉE |
|--------------------------------------|------|---------------------------|--|---|---|------------------------|---|---|
| Au 1 ^{er} janvier 2013 | | | | | | | | |
| Coût | | 81 | 179 | 41 | 301 | 329 | 7 | 336 |
| Amortissement cumulé et dépréciation | | 19 | 53 | 29 | 101 | — | 1 | 1 |
| Montant net | | 62 | 126 | 12 | 200 | 329 | 6 | 335 |
| Exercice terminé le 31 décembre 2013 | | | | | | | | |
| Montant net au début | | 62 | 126 | 12 | 200 | 329 | 6 | 335 |
| Additions | | 15 | — | — | 15 | — | — | — |
| Baisse de valeur | 24 | — | (2) | — | (2) | (4) | — | (4) |
| Amortissement | | (4) | (11) | (3) | (18) | — | — | — |
| Écarts de conversion | | — | 1 | — | 1 | 1 | 1 | 2 |
| Montant net à la fin | | 73 | 114 | 9 | 196 | 326 | 7 | 333 |
| Au 31 décembre 2013 | | | | | | | | |
| Coût | | 97 | 180 | 41 | 318 | 330 | 8 | 338 |
| Amortissement cumulé et dépréciation | | 24 | 66 | 32 | 122 | 4 | 1 | 5 |
| Montant net | | 73 | 114 | 9 | 196 | 326 | 7 | 333 |
| Exercice terminé le 31 décembre 2014 | | | | | | | | |
| Montant net au début | | 73 | 114 | 9 | 196 | 326 | 7 | 333 |
| Additions | | 6 | — | — | 6 | — | — | — |
| Baisse de valeur | 5 | — | (2) | — | (2) | — | — | — |
| Amortissement | | (5) | (10) | (2) | (17) | — | — | — |
| Écarts de conversion | | — | — | — | — | 2 | — | 2 |
| Montant net à la fin | | 74 | 102 | 7 | 183 | 328 | 7 | 335 |
| Au 31 décembre 2014 | | | | | | | | |
| Coût | | 102 | 170 | 35 | 307 | 332 | 8 | 340 |
| Amortissement cumulé et dépréciation | | 28 | 68 | 28 | 124 | 4 | 1 | 5 |
| Montant net | | 74 | 102 | 7 | 183 | 328 | 7 | 335 |

NOTE 11

AUTRES ACTIFS

| (en millions de dollars canadiens) | NOTE | 2014 | 2013 |
|---|------|------|------|
| Effets à recevoir relatifs aux cessions d'entreprises | | 13 | 18 |
| Autres placements | | 7 | 10 |
| Autres actifs | | 48 | 42 |
| Frais de financement reportés | | 2 | 4 |
| Avantages du personnel | 16 | 20 | 44 |
| | | 90 | 118 |
| Moins : Partie à court terme incluse dans les comptes débiteurs | | (7) | (10) |
| Total des autres actifs | | 83 | 108 |

En 2012, la Société a octroyé un prêt relais de 15 M\$ US (15 M\$) à Greenpac Mill LLC (Projet Greenpac). Le prêt est inclus dans les Autres actifs et viendra à échéance au plus tard en 2021 et porte intérêt à un taux variant entre 7,5 % et 9,5 % en fonction du ratio de dette nette/BEAA de Greenpac. Au 31 décembre 2014, le prêt relais est de 22 M\$ incluant les intérêts courus (20 M\$ au 31 décembre 2013). Toutefois, la Société s'attend à ce que le prêt soit remboursé au cours des quatre prochaines années par des crédits d'impôt sécurisés qui seront reçus par les partenaires du projet et par l'entremise des flux de trésorerie opérationnels. En 2014, la Société a également enregistré dans les Autres actifs un montant de 2 M\$ relativement à des revenus reportés pour la supervision de Greenpac (6 M\$ en 2013). Ces coûts sont remboursés à la Société par Greenpac Mill sur une période de huit ans.

NOTE 12

COMPTES CRÉDITEURS ET CHARGES À PAYER

| (en millions de dollars canadiens) | NOTE | 2014 | 2013 |
|---------------------------------------|------|------|------|
| Comptes créditeurs | | 390 | 450 |
| Comptes à payer à des parties liées | 28 | 27 | 25 |
| Frais courus | | 140 | 115 |
| Comptes créditeurs et charges à payer | | 557 | 590 |

NOTE 13

PROVISIONS POUR ÉVENTUALITÉS ET CHARGES

| (en millions de dollars canadiens) | NOTE | OBLIGATIONS LIÉES À LA RESTAURATION ENVIRONNEMENTALE | COÛTS ENVIRONNEMENTAUX | CRÉANCES LÉGALES | INDEMNITÉS DE DÉPART | CONTRATS ONÉREUX | AUTRES | PROVISIONS TOTALES |
|---------------------------------------|------|--|------------------------|------------------|----------------------|------------------|--------|--------------------|
| Solde au 1 ^{er} janvier 2013 | | 8 | 13 | 8 | 2 | 5 | 3 | 39 |
| Provisions additionnelles | | — | 1 | 2 | 4 | 1 | — | 8 |
| Paiements | | — | (1) | (4) | (2) | (3) | (1) | (11) |
| Réévaluation | | — | — | — | — | — | 2 | 2 |
| Désactualisation | | — | — | — | — | 1 | — | 1 |
| Solde au 31 décembre 2013 | | 8 | 13 | 6 | 4 | 4 | 4 | 39 |
| Provisions additionnelles | | — | 1 | 1 | 10 | 4 | 4 | 20 |
| Paiements | | — | — | — | (12) | (2) | (1) | (15) |
| Réévaluation | | 1 | — | — | — | — | — | 1 |
| Cession d'entreprise | 5 | (1) | — | — | — | — | — | (1) |
| Désactualisation | | — | — | — | — | 1 | — | 1 |
| Autres | | — | — | (4) | 4 | — | — | — |
| Écarts de conversion | | — | — | — | (1) | — | — | (1) |
| Solde au 31 décembre 2014 | | 8 | 14 | 3 | 5 | 7 | 7 | 44 |

Analyse de la provision totale :

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | 2013 |
|------------------------------------|------|------|
| Long terme | 33 | 37 |
| Court terme | 11 | 2 |
| | 44 | 39 |

OBLIGATIONS LIÉES À LA RESTAURATION ENVIRONNEMENTALE

La Société utilise certains sites d'enfouissement. Une provision a été constatée à la juste valeur pour les coûts qui seront nécessaires à la restructuration de ces sites.

COÛTS ENVIRONNEMENTAUX

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

CRÉANCES LÉGALES

Dans le cours normal des affaires, la Société prend part à diverses actions en justice et éventualités relativement à des litiges contractuels et des questions liées au travail.

Également, 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'oeuvre. Bien qu'il soit impossible de prédire avec certitude l'issue des poursuites non réglées ou en suspens au 31 décembre 2014, la direction est d'avis que leur règlement n'aura pas d'effets importants sur sa situation financière consolidée de la Société, ses résultats ou ses flux de trésorerie consolidés.

La Société travaille actuellement avec des représentants du ministère de l'environnement de l'Ontario (MEO) - région du Nord et Environnement Canada - Fonds de durabilité des Grands Lacs à Toronto, relativement à toute responsabilité éventuelle que pourrait encourir la Société concernant une situation environnementale identifiée sur le site de son ancienne usine de Thunder Bay (Thunder Bay). Le MEO et Environnement Canada ont demandé que la Société se penche sur un plan de gestion sur la qualité du sédiment adjacent aux étangs aérés de l'usine. Plusieurs réunions ont été tenues durant l'année avec le MEO et Environnement Canada. Une étude sur la qualité des sédiments et sur les options de réhabilitation possibles a commencé.

La Société est aussi en pourparlers avec des représentants du MEO, en ce qui concerne sa responsabilité potentielle relativement à un impact environnemental identifié à son ancienne usine de Thunder Bay vendue à Thunder Bay Fine Papers Inc. (« Fine Papers ») en 2007. Fine Papers a depuis vendu l'usine à Superior Fine Papers (Superior). Le MEO a demandé que la Société ainsi que l'ancien propriétaire Fine Papers et le propriétaire actuel Superior présentent un plan de fermeture pour le site d'enfouissement des déchets et un plan pour la fermeture et la surveillance à long terme du réseau d'égouts (les Plans). Bien que la Société reconnaisse qu'à la suite d'événements passés, il pourrait y avoir une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques futurs en règlement d'une obligation éventuelle, il n'est pas possible à ce moment d'estimer l'obligation de la Société puisque Superior n'a pas soumis tous les plans et les coûts connexes qui permettraient à la Société de procéder à une évaluation. En outre, la Société n'a pas accès au site et est incapable de déterminer la valeur des actifs restants sur son ancien site qui pourraient être utilisés pour financer cette responsabilité potentielle. La Société poursuit tous les recours juridiques disponibles pour résoudre la situation. Dans tous les cas, la direction considère que cette obligation potentielle de la Société n'est pas significative.

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

NOTE 14

DETTE À LONG TERME

| (en millions de dollars canadiens) | ÉCHÉANCE | 2014 | 2013 |
|--|----------|-------|-------|
| Crédit bancaire rotatif, portant intérêt à un taux moyen pondéré de 2,63 % au 31 décembre 2014 de 103 M\$; 50 M\$ US et 123 M€ (31 décembre 2013 — 291 M\$; 10 M\$ US et 125 M€) | 2016 | 332 | 484 |
| Billets subordonnés de 200 M\$, portant intérêt au taux de 7,75 % rachetés en 2014 | 2016 | — | 199 |
| Billets subordonnés de 500 M\$ US, portant intérêt au taux de 7,75 % rachetés en 2014 | 2017 | — | 527 |
| Billets subordonnés de 250 M\$ US, portant intérêt au taux de 7,875 % | 2020 | 287 | 263 |
| Billets subordonnés de 250 M\$, portant intérêt au taux de 5,50 % | 2021 | 250 | — |
| Billets subordonnés de 550 M\$ US, portant intérêt au taux de 5,50 % | 2022 | 638 | — |
| Autres emprunts de filiales | | 31 | 39 |
| Autres emprunts sans recours contre la Société | | 73 | 80 |
| | | 1 611 | 1 592 |
| Moins : Frais de financement non amortis | | 15 | 13 |
| Total de la dette à long terme | | 1 596 | 1 579 |
| Moins : | | | |
| Partie à court terme des emprunts de filiales | | 10 | 15 |
| Partie à court terme des emprunts sans recours contre la Société | | 30 | 24 |
| | | 40 | 39 |
| | | 1 556 | 1 540 |

a. Le 19 juin 2014, la Société a émis des billets subordonnés de 5,50 % d'un montant nominal de 550 M\$ US échéant en 2022 et des billets subordonnés de 5,50 % d'un montant nominal de 250 M\$ échéant en 2021. La Société a affecté le produit tiré de l'émission des billets au rachat de ses billets subordonnés en circulation échéant en 2016 et 2017. La Société a utilisé une partie du produit pour payer les frais liés au refinancement et à l'offre publique de rachat totalisant 13 M\$. La Société a donc racheté pour une contrepartie totale de 521 M\$ US (563 M\$) et 208 M\$ incluant des primes de 21 M\$ US (23 M\$) et 8 M\$, un total de 500 M\$ US de billets subordonnés de 7,75 % échéant en 2017 et 200 M\$ de billets subordonnés de 7,75 % échéant en 2016.

Les produits d'émission ont été utilisés comme suit :

(en millions de dollars canadiens)

| | |
|--|-------|
| Émission de la dette | 846 |
| Frais reliés à l'émission et à l'offre de rachat | (13) |
| Rachat de la dette refinancée | (740) |
| Prime payée sur le refinancement de la dette | (31) |
| Diminution du crédit bancaire rotatif | (62) |

b. En 2013, la Société a racheté 4 M\$ US de ses billets subordonnés portant intérêt à 7,25 % pour un montant total de 4 M\$ US (4 M\$) et 6 M\$ US de ses billets subordonnés portant intérêt à 6,75 % pour un montant de 6 M\$ US (6 M\$). Aucun gain ou perte n'a résulté de cette transaction.

c. Au 31 décembre 2014, les comptes débiteurs et les stocks totalisant environ 627 M\$ (31 décembre 2013 — 655 M\$) ainsi que les immobilisations corporelles totalisant environ 249 M\$ (31 décembre 2013 — 261 M\$) ont été donnés en garantie du crédit bancaire rotatif.

d. La Société a des contrats de location-financement pour différents biens et immobilisations corporelles. Les renouvellements et les options d'achat sont spécifiques à l'entité qui détient le bail. L'obligation découlant des contrats de location-financement est garantie du fait que les droits de l'actif loué reviennent au bailleur en cas de défaut.

Les paiements minimaux au titre de la location-financement et la valeur actualisée des paiements nets minimaux se détaillent comme suit :

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | | 2013 | |
|--|--------------------|---------------------------------|--------------------|---------------------------------|
| | PAIEMENTS MINIMAUX | VALEUR ACTUALISÉE DES PAIEMENTS | PAIEMENTS MINIMAUX | VALEUR ACTUALISÉE DES PAIEMENTS |
| Moins d'un an | 6 | 5 | 6 | 5 |
| Plus d'un an, mais moins de 5 ans | 12 | 9 | 10 | 7 |
| Plus de 5 ans | 8 | 6 | 9 | 6 |
| Total des paiements minimaux exigibles | 26 | 20 | 25 | 18 |
| Moins les montants représentant des frais de financement | 6 | — | 7 | — |
| Valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location | 20 | 20 | 18 | 18 |

NOTE 15 AUTRES PASSIFS

(en millions de dollars canadiens)

| | NOTE | 2014 | 2013 |
|---|------|------|------|
| Avantages du personnel | 16 | 188 | 202 |
| Autres | | 5 | 11 |
| | | 193 | 213 |
| Moins : Partie à court terme incluse dans les comptes créditeurs et charges à payer | | (2) | (1) |
| Total des autres passifs | | 191 | 212 |

NOTE 16

AVANTAGES DU PERSONNEL

La Société offre divers régimes d'avantages postérieurs à l'emploi, y compris des régimes de retraite à prestations et à cotisations déterminées, des allocations de retraite et des régimes collectifs d'assurance-vie ainsi que de soins médicaux et dentaires. Le tableau qui suit fait état des postes et rubriques des états financiers dans lesquels les montants et activités liés aux avantages postérieurs à l'emploi sont inclus.

| (en millions de dollars canadiens) | NOTE | 2014 | 2013 |
|---|-------|------|------|
| Obligations inscrites au bilan au titre des : | | | |
| Régimes de retraite à prestations déterminées | 16(a) | 59 | 44 |
| Régimes d'avantages postérieurs à l'emploi autres que les régimes de retraite à prestations déterminées | 16(b) | 109 | 114 |
| Passifs nets inscrits au bilan : | | | |
| Répartis comme suit : | | | |
| Court terme | | — | (6) |
| Long terme | | 168 | 164 |
| Passifs nets inscrits au bilan | | | |
| Charges comptabilisées en résultat net au titre des éléments suivants : | | | |
| Régimes de retraite à prestations déterminées | | 8 | 11 |
| Régimes de retraite à cotisations déterminées | | 19 | 18 |
| Régimes d'avantages postérieurs à l'emploi autres que les régimes de retraite à prestations déterminées | | 6 | 6 |
| Inclus en activités abandonnées | | (2) | 11 |
| Réévaluations au titre des : | | | |
| Régimes de retraite à prestations déterminées | 16(a) | 30 | (89) |
| Régimes d'avantages postérieurs à l'emploi autres que les régimes de retraite à prestations déterminées | 16(b) | 9 | (8) |
| | | 39 | (97) |

A. RÉGIMES DE RETRAITE À PRESTATIONS DÉTERMINÉES

La Société offre des régimes de retraite à prestations déterminées, capitalisés et non capitalisés, des régimes à cotisations déterminées ainsi que des régimes enregistrés d'épargne-retraite (« REER ») collectifs, qui prévoient, pour la plupart de ses employés, le paiement de prestations de retraite. Les régimes de retraite à prestations déterminées sont habituellement contributifs et fondés sur le nombre d'années de service et, dans la plupart des cas, sur la moyenne de la rémunération de fin de carrière. Les prestations de retraite ne font l'objet d'une majoration partielle en fonction de l'inflation.

La majorité des paiements de prestations sont effectués à partir de fonds administrés par des gardiens de valeur mais, dans le cas des régimes sans capitalisation, la Société assume les obligations au titre du versement des prestations lorsqu'elles deviennent exigibles. Les actifs des régimes détenus en fiducie sont régis par la réglementation locale et les pratiques en usage dans chaque pays. La responsabilité de ces régimes - soit la supervision de tous les aspects du régime, y compris les décisions de placement et l'établissement des calendriers de cotisations - incombe à la Société. La Société a mis sur pied des comités de placements et a retenu les services d'experts professionnels indépendants d'expérience, notamment des gestionnaires de placement, des conseillers en investissement, des actuaires et des gardiens de valeurs pour l'aider à gérer les régimes.

Les variations de l'obligation au titre des prestations déterminées et de la juste valeur des actifs des régimes de retraite se sont établies comme suit au cours de l'exercice :

| (en millions de dollars canadiens) | VALEUR ACTUALISÉE DE L'OBLIGATION | JUSTE VALEUR DES ACTIFS DE RÉGIMES | TOTAL | EFFET DES EXIGENCES DE FINANCEMENT MINIMAL (DE LA LIMITATION AU PLAFOND DE L'ACTIF) | TOTAL |
|--|-----------------------------------|------------------------------------|-------|---|-------|
| Au 1 ^{er} janvier 2013 | 723 | (598) | 125 | 13 | 138 |
| Coût des services rendus | 12 | — | 12 | — | 12 |
| Charge (produit) d'intérêts | 29 | (22) | 7 | 1 | 8 |
| Incidence sur le résultat net | 41 | (22) | 19 | 1 | 20 |
| Réévaluations | | | | | |
| Rendement des actifs des régimes, à l'exclusion des montants inclus dans la charge (le produit) d'intérêts | — | (63) | (63) | — | (63) |
| Perte découlant de changements dans les hypothèses démographiques | 17 | — | 17 | — | 17 |
| Gain découlant des changements dans les hypothèses financières | (42) | — | (42) | — | (42) |
| Gains liés à l'expérience | (1) | — | (1) | — | (1) |
| Incidence des réévaluations sur les autres éléments du résultat global | (26) | (63) | (89) | — | (89) |
| Écarts de conversion | 3 | (1) | 2 | — | 2 |
| Cotisations | | | | | |
| Employeurs | — | (27) | (27) | — | (27) |
| Participants aux régimes | 3 | (3) | — | — | — |
| Prestations versées | (90) | 90 | — | — | — |
| Au 31 décembre 2013 | 654 | (624) | 30 | 14 | 44 |
| Coût des services rendus | 8 | — | 8 | — | 8 |
| Charge (produit) d'intérêts | 27 | (24) | 3 | — | 3 |
| Changements au régime | 1 | — | 1 | — | 1 |
| Fermeture d'entreprises | (7) | — | (7) | — | (7) |
| Autres | 7 | (7) | — | — | — |
| Incidence sur le résultat net | 36 | (31) | 5 | — | 5 |
| Réévaluations | | | | | |
| Rendement des actifs des régimes, à l'exclusion des montants inclus dans la charge (le produit) d'intérêts | — | (37) | (37) | — | (37) |
| Perte découlant de changements dans les hypothèses démographiques | 2 | — | 2 | — | 2 |
| Perte découlant des changements dans les hypothèses financières | 66 | — | 66 | — | 66 |
| Pertes liées à l'expérience | 10 | — | 10 | — | 10 |
| Changement du plafond de l'actif, excluant les montants inclus dans la dépense d'intérêts | — | — | — | (11) | (11) |
| Incidence des réévaluations sur les autres éléments du résultat global | 78 | (37) | 41 | (11) | 30 |
| Écarts de conversion | — | (1) | (1) | — | (1) |
| Cession d'entreprise | (134) | 131 | (3) | (3) | (6) |
| Inclus dans les actifs d'un groupe destiné à être cédé classifiés comme détenus pour la vente | (51) | 47 | (4) | — | (4) |
| Cotisations | | | | | |
| Employeurs | — | (9) | (9) | — | (9) |
| Participants aux régimes | 2 | (2) | — | — | — |
| Prestations versées | (73) | 73 | — | — | — |
| Au 31 décembre 2014 | 512 | (453) | 59 | — | 59 |

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

| | 2014 | | | |
|---|--------|------------|--------|-------|
| (en millions de dollars canadiens) | CANADA | ÉTATS-UNIS | EUROPE | TOTAL |
| Valeur actualisée des obligations capitalisées | 443 | 9 | — | 452 |
| Juste valeur des actifs des régimes | 448 | 5 | — | 453 |
| Déficit (excédent) des régimes capitalisés | (5) | 4 | — | (1) |
| Effet des exigences de financement minimal (limitation au plafond de l'actif) | — | — | — | — |
| Valeur actualisée des obligations non capitalisées | 36 | — | 24 | 60 |
| Passif inscrit au bilan | 31 | 4 | 24 | 59 |

| | 2014 | | | | | |
|--|-----------------|--------------------|----------------------|---------------|------------|-------|
| (en millions de dollars canadiens) | CARTONS-CAISSES | CARTON PLAT EUROPE | PRODUITS SPÉCIALISÉS | PAPIERS TISSU | CORPORATIF | TOTAL |
| Valeur actualisée des obligations capitalisées | 398 | — | 19 | 34 | 1 | 452 |
| Juste valeur des actifs des régimes | 409 | — | 13 | 29 | 2 | 453 |
| Déficit (excédent) des régimes capitalisés | (11) | — | 6 | 5 | (1) | (1) |
| Valeur actualisée des obligations non capitalisées | 8 | 24 | 2 | 2 | 24 | 60 |
| Passif inscrit au bilan | (3) | 24 | 8 | 7 | 23 | 59 |

| | 2013 | | | |
|---|--------|------------|--------|-------|
| (en millions de dollars canadiens) | CANADA | ÉTATS-UNIS | EUROPE | TOTAL |
| Valeur actualisée des obligations capitalisées | 594 | 7 | — | 601 |
| Juste valeur des actifs des régimes | 619 | 5 | — | 624 |
| Déficit (excédent) des régimes capitalisés | (25) | 2 | — | (23) |
| Effet des exigences de financement minimal (limitation au plafond de l'actif) | 14 | — | — | 14 |
| Valeur actualisée des obligations non capitalisées | 33 | — | 20 | 53 |
| Passif inscrit au bilan | 22 | 2 | 20 | 44 |

| | 2013 | | | | | |
|---|-----------------|--------------------|----------------------|---------------|------------|-------|
| (en millions de dollars canadiens) | CARTONS-CAISSES | CARTON PLAT EUROPE | PRODUITS SPÉCIALISÉS | PAPIERS TISSU | CORPORATIF | TOTAL |
| Valeur actualisée des obligations capitalisées | 386 | — | 186 | 28 | 1 | 601 |
| Juste valeur des actifs des régimes | 424 | — | 173 | 25 | 2 | 624 |
| Déficit (excédent) des régimes capitalisés | (38) | — | 13 | 3 | (1) | (23) |
| Effet des exigences de financement minimal (limitation au plafond de l'actif) | 11 | — | 3 | — | — | 14 |
| Valeur actualisée des obligations non capitalisées | 7 | 20 | 2 | 2 | 22 | 53 |
| Passif inscrit au bilan | (20) | 20 | 18 | 5 | 21 | 44 |

Les hypothèses actuarielles importantes sont les suivantes :

| | 2014 | | | 2013 | | |
|----------------------------------|--------------------|------------|--------|--------------------|------------|--------|
| | CANADA | ÉTATS-UNIS | EUROPE | CANADA | ÉTATS-UNIS | EUROPE |
| Taux d'actualisation | 3,75 % | 3,62 % | 1,9 % | 4,75 % | 4,5 % | 3,25 % |
| Taux d'augmentation des salaires | Entre 2,5 % et 3 % | s.o. | — % | Entre 1,5 % et 3 % | s.o. | — % |
| Taux d'inflation | 2,5 % | s.o. | 1,75 % | 2,5 % | s.o. | 1,75 % |

Les hypothèses relatives au taux de mortalité futur reposent sur les conseils d'actuaire, qui s'appuient sur les statistiques publiées et l'expérience dans chaque pays. Le tableau qui suit fait état de l'espérance de vie moyenne, en années, établie en fonction de ces hypothèses pour un participant qui prend sa retraite à l'âge de 65 ans pour les régimes canadiens qui représentent 95 % de l'ensemble des régimes :

| | 2014 | 2013 |
|--|------|------|
| Départ à la retraite à la date de clôture | | |
| Homme | 21,5 | 20,9 |
| Femme | 24 | 23,1 |
| Départ à la retraite 20 ans après la date de clôture | | |
| Homme | 22,6 | 22,6 |
| Femme | 25 | 24,2 |

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

| | INCIDENCE SUR L'OBLIGATION AU TITRE DES PRESTATIONS DÉTERMINÉES | | |
|----------------------------------|---|-----------------------------|---------------------------|
| | VARIATION DE L'HYPOTHÈSE | AUGMENTATION DE L'HYPOTHÈSE | DIMINUTION DE L'HYPOTHÈSE |
| Taux d'actualisation | 0,25 % | (3,0) % | 3,1 % |
| Taux d'augmentation des salaires | 0,25 % | 0,4 % | (0,3) % |

| | AUGMENTATION DE L'HYPOTHÈSE D'UNE ANNÉE |
|------------------|---|
| Espérance de vie | 2,8 % |

Les actifs des régimes, qui servent au financement des régimes de retraite à prestations déterminées de la Société, s'établissent comme suit :

| (en millions de dollars canadiens) | | | | 2014 | |
|--|----------|----------|----------|-------|--------|
| | NIVEAU 1 | NIVEAU 2 | NIVEAU 3 | TOTAL | % |
| Encaisse et placements court terme | 10 | — | — | 10 | 2,3 % |
| Obligations | | | | | |
| Obligations canadiennes | 62 | 60 | — | 122 | 26,9 % |
| Actions | | | | | |
| Actions canadiennes | 76 | — | — | 76 | |
| Actions étrangères | 16 | — | — | 16 | |
| Fonds communs | | | | 92 | 20,3 % |
| Fonds du marché monétaire | — | 13 | — | 13 | |
| Fonds communs d'obligations étrangères | — | 2 | — | 2 | |
| Fonds communs d'actions canadiennes | — | 25 | — | 25 | |
| Fonds communs d'actions étrangères | — | 115 | — | 115 | |
| Autres | | | | 155 | 34,2 % |
| Rentes assurées | — | 68 | — | 68 | |
| Contrats dérivés, montant net | 6 | — | — | 6 | |
| | | | | 74 | 16,3 % |
| | 170 | 283 | — | 453 | |

| (en millions de dollars canadiens) | | | | 2013 | |
|---|----------|----------|----------|-------|--------|
| | NIVEAU 1 | NIVEAU 2 | NIVEAU 3 | TOTAL | % |
| Encaisse et placements court terme | 28 | 1 | — | 29 | 4,6 % |
| Obligations | | | | | |
| Obligations canadiennes | 115 | 97 | — | 212 | 34,0 % |
| Actions | | | | 126 | 20,2 % |
| Actions canadiennes | 113 | — | — | 113 | |
| Actions étrangères | 13 | — | — | 13 | |
| Fonds communs | | | | | |
| Fonds du marché monétaire | — | 11 | — | 11 | |
| Fonds communs d'obligations canadiennes | — | 11 | — | 11 | |
| Fonds communs d'obligations étrangères | — | 2 | — | 2 | |
| Fonds communs d'actions canadiennes | — | 49 | — | 49 | |
| Fonds communs d'actions étrangères | — | 176 | — | 176 | |
| Fonds communs de placements alternatifs | — | 2 | — | 2 | |
| Autres | | | | 251 | 40,2 % |
| Contrats dérivés, montant net | 6 | — | — | 6 | |
| | | | | 6 | 1,0 % |
| | 275 | 349 | — | 624 | |

Les actifs des régimes de retraite comprennent des actions de la Société pour un montant inférieur à 1 M\$. Ces actions ont été achetées par l'un des gestionnaires du régime. De plus, des prestations annuelles de rente d'une valeur approximative de 68 M\$ sont garanties par des contrats d'assurance.

B. RÉGIMES D'AVANTAGES POSTÉRIEURS À L'EMPLOI AUTRES QUE LES RÉGIMES DE RETRAITE À PRESTATIONS DÉTERMINÉES

La Société offre certains avantages postérieurs à l'emploi tels que des allocations de retraite et des régimes collectifs d'assurance-vie, ainsi qu de soins médicaux et dentaires. Ces avantages autres que les régimes de retraite ne sont toutefois pas capitalisés. En outre, les régimes de soins médicaux et dentaires sont éliminés progressivement lors de la retraite et ne sont plus offerts à la majorité des nouveaux retraités et l'allocation de retraite n'est plus offerte à la majorité des employés embauchés après 2002.

Les montants comptabilisés dans l'état de la situation financière ont été déterminés comme suit :

| | 2014 | | | |
|--|--------|------------|--------|-------|
| (en millions de dollars canadiens) | CANADA | ÉTATS-UNIS | EUROPE | TOTAL |
| Valeur actualisée des obligations non capitalisées | 81 | 4 | 24 | 109 |
| Passif inscrit au bilan | 81 | 4 | 24 | 109 |

| | 2014 | | | | | |
|--|-----------------|--------------------|----------------------|---------------|------------|-------|
| (en millions de dollars canadiens) | CARTONS-CAISSES | CARTON PLAT EUROPE | PRODUITS SPECIALISES | PAPIERS TISSU | CORPORATIF | TOTAL |
| Valeur actualisée des obligations non capitalisées | 48 | 24 | 6 | 13 | 18 | 109 |
| Passif inscrit au bilan | 48 | 24 | 6 | 13 | 18 | 109 |

| | 2013 | | | |
|--|--------|------------|--------|-------|
| (en millions de dollars canadiens) | CANADA | ÉTATS-UNIS | EUROPE | TOTAL |
| Valeur actualisée des obligations non capitalisées | 85 | 3 | 26 | 114 |
| Passif inscrit au bilan | 85 | 3 | 26 | 114 |

| | 2013 | | | | | |
|--|-----------------|--------------------|----------------------|---------------|------------|-------|
| (en millions de dollars canadiens) | CARTONS-CAISSES | CARTON PLAT EUROPE | PRODUITS SPECIALISES | PAPIERS TISSU | CORPORATIF | TOTAL |
| Valeur actualisée des obligations non capitalisées | 46 | 26 | 17 | 12 | 13 | 114 |
| Passif inscrit au bilan | 46 | 26 | 17 | 12 | 13 | 114 |

Les variations de l'obligation nette au titre des prestations déterminées pour les régimes d'avantages postérieurs à l'emploi se sont établies comme suit au cours de l'exercice :

| (en millions de dollars canadiens) | VALEUR ACTUALISÉE DE L'OBLIGATION | JUSTE VALEUR DES ACTIFS DES RÉGIMES | TOTAL |
|--|-----------------------------------|-------------------------------------|-------|
| Au 1 ^{er} janvier 2013 | 120 | — | 120 |
| Coût des services rendus | 3 | — | 3 |
| Charge d'intérêts | 4 | — | 4 |
| Variation des avantages postérieurs à l'emploi | (1) | — | (1) |
| Modifications au régime | 1 | — | 1 |
| Incidence sur le résultat net | 7 | — | 7 |
| Réévaluations | | | |
| Perte découlant de changements dans les hypothèses démographiques | 1 | — | 1 |
| Gain découlant de changements dans les hypothèses financières | (11) | — | (11) |
| Pertes liées à l'expérience | 2 | — | 2 |
| Incidence des réévaluations sur les autres éléments du résultat global | (8) | — | (8) |
| Écarts de conversion | 3 | — | 3 |
| Contributions et primes versées par l'employeur | — | (8) | (8) |
| Prestations versées | (8) | 8 | — |
| Au 31 décembre 2013 | 114 | — | 114 |
| Coût des services rendus | 2 | — | 2 |
| Charge d'intérêts | 5 | — | 5 |
| Modifications au régime | 1 | — | 1 |
| Acquisitions d'entreprises, fermetures et restructurations | (2) | — | (2) |
| Incidence sur le résultat net | 6 | — | 6 |
| Réévaluations | | | |
| Perte découlant de changements dans les hypothèses financières | 9 | — | 9 |
| Incidence des réévaluations sur les autres éléments du résultat global | 9 | — | 9 |
| Cession d'entreprise | (9) | — | (9) |
| Contributions et primes versées par l'employeur | — | (11) | (11) |
| Prestations versées | (11) | 11 | — |
| Au 31 décembre 2014 | 109 | — | 109 |

La méthode de comptabilisation, les hypothèses relatives au taux d'actualisation et à l'espérance de vie, et la fréquence des évaluations des prestations postérieures à l'emploi sont similaires à celles qui sont utilisées pour les régimes de retraite à prestations déterminées, si ce n'est de l'ajout d'hypothèses actuarielles en ce qui concerne l'augmentation à long terme du coût des soins de santé, fixé à 4,50 % par année (4,75 % en 2013).

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

| | INCIDENCE SUR L'OBLIGATION AU TITRE DES RÉGIMES D'AVANTAGES POSTÉRIEURS À L'EMPLOI | | |
|---|--|---|---------------------------|
| | VARIATION DE L'HYPOTHÈSE | AUGMENTATION DE L'HYPOTHÈSE | DIMINUTION DE L'HYPOTHÈSE |
| Taux d'actualisation | 0,25 % | (2,4)% | 2,6 % |
| Taux d'augmentation des salaires | 0,25 % | 0,6 % | (0,6)% |
| Augmentation du coût des soins de santé | 1,0 % | 2,3 % | (2,3)% |
| | | | |
| | | AUGMENTATION DE L'HYPOTHÈSE D'UNE ANNÉE | |
| Espérance de vie | | | 1,3 % |

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

De par ses régimes à prestations déterminées, la Société est exposée à un certain nombre de risques, les plus importants étant décrits ci-après.

Volatilité des actifs

Les passifs des régimes sont calculés au moyen d'un taux d'actualisation établi par référence au taux de rendement des obligations de sociétés de qualité supérieure; si le rendement des actifs des régimes est inférieur à ce taux, il y aura une perte d'expérience. Les régimes canadiens et américains de la Société affichent tous une proportion de titres de capitaux propres qui, selon les attentes, devraient afficher à long terme un rendement supérieur à celui des obligations des sociétés, tout en introduisant un élément de volatilité et de risque à court terme.

Pour les régimes canadiens de la Société, qui représentent 99 % des régimes de retraite capitalisés, il a été convenu que lorsqu'un régime sera en meilleure santé financière et/ou lorsque le taux de rendement des obligations utilisé pour fins d'évaluation de solvabilité sera plus élevé, la Société réduira le niveau du risque de placement en investissant dans des actifs qui permettent un meilleur appariement avec les passifs.

La première étape de ce processus a été réalisée en 2013, avec la vente d'un certain nombre de placements en titres de capitaux propres et l'achat de diverses obligations de gouvernements et de sociétés pour les régimes de 50 M\$ ou moins et par l'intermédiaire des contrats à terme pour les régimes de plus grande taille. Les obligations gouvernementales représentent des placements dans des titres d'administrations publiques au Canada seulement. Les obligations de sociétés sont des titres mondiaux, l'accent étant toutefois mis sur le Canada. Au 31 décembre 2014, 58% des actifs de régimes sont investis dans des obligations, en nature ou par l'intermédiaire de contrats à terme. La deuxième étape du processus a débuté en 2014, lorsque la Société a acheté 66 M\$ de rentes d'une compagnie d'assurance vie pour certains retraités.

Cependant, la Société estime qu'étant donné la nature à long terme des passifs des régimes et l'expérience de la Société, le maintien d'un certain niveau de placements en titres de capitaux propres demeure approprié dans le cadre de sa stratégie à long terme, qui consiste à gérer les régimes avec efficacité. Les placements sont diversifiés, de sorte que la défaillance d'un placement n'aurait pas d'incidence importante sur le niveau des actifs pris dans leur ensemble. Les régimes ne sont pas exposés à un risque de change important.

Variations des rendements des obligations

Une diminution des rendements des obligations de sociétés se traduira par une augmentation des passifs des régimes, bien que celle-ci sera contrebalancée en partie par une augmentation de la valeur des obligations détenues par les régimes, et ce, particulièrement pour nos régimes en bonne santé financière qui ont une plus grande pondération en obligations.

Risque d'inflation

Les prestations ne sont pas indexées. Seules les prestations futures de membres actifs se fondent sur les salaires. Par conséquent, ce risque n'est pas significatif.

Espérance de vie

Comme la majorité des obligations des régimes consistent à verser des prestations pendant la durée de vie du participant, l'accroissement de l'espérance de vie fera augmenter les passifs des régimes.

Chaque analyse de sensibilité présentée dans cette note repose sur la substitution d'une hypothèse, les autres hypothèses étant maintenues constantes. En pratique, cette situation est peu susceptible de se produire, et les changements touchant certaines des hypothèses peuvent afficher une corrélation. Aux fins du calcul de la sensibilité de l'obligation au titre des prestations déterminées aux changements dans les hypothèses actuarielles importantes, la méthode utilisée (valeur actualisée de l'obligation au titre de prestations déterminées calculée selon la méthode des unités de crédit projetées à la date de clôture) est la même que pour le calcul du passif comptabilisé dans l'état de la situation financière.

Au 31 décembre 2014, le surplus total des régimes de retraite capitalisés de la Société (pour la plupart au Canada) totalisait 1 M\$ (un surplus de 23 M\$ au 31 décembre 2013). La Société versera des cotisations spéciales au titre des services passés de 1 M\$ pour combler le déficit de certains régimes de retraite canadiens pour les dix prochains exercices. De plus, en 2015, la Société versera des cotisations non-récurrentes totalisant 7 M\$ pour les régimes de retraite des usines fermées ou vendues en 2014. Les cotisations convenues au titre des services rendus au cours de la période s'établissent à 6 M\$, et continuent d'être versées dans le cadre de l'activité normale. En ce qui a trait au besoin de flux de trésorerie, ces régimes devraient nécessiter des contributions nettes approximatives de 14 M\$ en 2015.

La durée moyenne pondérée de l'obligation au titre des prestations déterminées est de 12 ans (13 ans en 2013).

Le tableau qui suit présente une analyse de l'échelonnement prévu des versements de prestations de retraite et des autres régimes non actualisés :

| (en millions de dollars canadiens) | MOINS D'UN AN | ENTRE 1 ET 2 ANS | ENTRE 2 ET 5 ANS | PLUS DE 5 ANS | TOTAL |
|--|---------------|------------------|------------------|---------------|-------|
| Prestations de retraite | 49 | 30 | 95 | 1 039 | 1 213 |
| Prestations pour les régimes d'avantages postérieurs à l'emploi autres que les régimes de retraite à prestations déterminées | 9 | 7 | 26 | 142 | 184 |
| Au 31 décembre 2014 | 58 | 37 | 121 | 1 181 | 1 397 |

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 valeur. 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 2014.

NOTE 17

IMPÔT SUR LES RÉSULTATS

a. La charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats se détaille comme suit :

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | 2013 |
|------------------------------------|------|------|
| Impôts exigibles | 16 | (3) |
| Impôts différés | — | 22 |
| | 16 | 19 |

b. La charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats basé(e) sur le taux réel d'imposition diffère de la charge (recouvrement) d'impôts basé(e) sur le taux combiné d'imposition de base pour les raisons suivantes :

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | 2013 |
|--|------|------|
| Charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats basé(e) sur le taux combiné d'imposition de base du Canada et des provinces | (12) | 17 |
| Ajustement de la charge (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices découlant des éléments suivants : | | |
| Écart du taux réglementaire d'imposition des établissements étrangers | 1 | 5 |
| Réévaluation | 3 | 1 |
| Écarts permanents - autres | 22 | (2) |
| Variations des écarts temporaires non réalisés | 2 | (2) |
| | 28 | 2 |
| Charge d'impôts sur les résultats | 16 | 19 |

Le taux moyen pondéré d'impôt était de 26,5 % pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014 (28,9 % en 2013).

c. La charge (recouvrement) d'impôts lié(e) aux autres éléments du résultat global s'établit comme suit :

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | 2013 |
|---|------|------|
| Conversion de devises liées aux activités de couverture | (6) | (4) |
| Couverture de flux de trésorerie | — | 1 |
| Gains (pertes) actuariels sur les obligations postérieures à l'emploi | (11) | 26 |
| | (17) | 23 |

L'analyse des actifs d'impôt différé et passifs d'impôt différé, sans tenir compte de la compensation des soldes des bilans au sein de la même juridiction fiscale, se détaille comme suit :

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | 2013 |
|--|------|------|
| Actifs d'impôt différé : | | |
| Actifs d'impôt différé à récupérer après plus de 12 mois | 328 | 333 |
| Actifs d'impôt différé à récupérer dans 12 mois | — | 7 |
| | 328 | 340 |
| Passifs d'impôt différé : | | |
| Passifs d'impôt différé à utiliser après plus de 12 mois | 281 | 331 |
| | 47 | 9 |

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

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | 2013 |
|---|------|------|
| Au 1 ^{er} janvier | 9 | 48 |
| Par l'intermédiaire des résultats | — | (22) |
| Variation des crédits d'impôt, nette des impôts y afférents | — | 3 |
| Par l'intermédiaire des autres éléments du résultat global | 17 | (23) |
| Inclus dans les activités abandonnées | 29 | 7 |
| Écarts de conversion | (8) | (4) |
| Au 31 décembre | 47 | 9 |

Les variations des actifs et passifs d'impôt différé au cours de l'exercice, sans tenir compte de la compensation des soldes des bilans au sein de la même juridiction fiscale, se détaillent comme suit :

ACTIFS D'IMPÔT DIFFÉRÉ

| (en millions de dollars canadiens) | AVANTAGE FISCAL COMPTABILISÉ DÉCOULANT DES PERTES FISCALES | AVANTAGES DU PERSONNEL | DÉPENSES SUR LA RECHERCHE | CRÉDITS D'IMPÔT INUTILISÉS | INSTRUMENTS FINANCIERS | AUTRES | TOTAL |
|---|--|------------------------|---------------------------|----------------------------|------------------------|--------|-------|
| Au 1 ^{er} janvier 2013 | 141 | 59 | 56 | 49 | 16 | 14 | 335 |
| Par l'intermédiaire des résultats | 33 | (1) | 7 | 2 | (8) | (4) | 29 |
| Par l'intermédiaire des crédits d'impôt | — | — | — | 3 | — | — | 3 |
| Par l'intermédiaire du résultat global | — | (26) | — | — | (1) | — | (27) |
| Au 31 décembre 2013 | 174 | 32 | 63 | 54 | 7 | 10 | 340 |
| Par l'intermédiaire des résultats | (17) | (11) | 7 | (15) | 1 | 12 | (23) |
| Par l'intermédiaire du résultat global | — | 11 | — | — | — | — | 11 |
| Inclus dans les activités abandonnées | 5 | 2 | — | — | — | (8) | (1) |
| Écarts de conversion | 1 | — | — | — | — | — | 1 |
| Au 31 décembre 2014 | 163 | 34 | 70 | 39 | 8 | 14 | 328 |

PASSIFS D'IMPÔT DIFFÉRÉ

| (en millions de dollars canadiens) | IMMOBILISATIONS CORPORELLES | GAIN EN CAPITAL | ACTIFS INCORPORELS | INVESTISSEMENTS | AUTRES | TOTAL |
|--|-----------------------------|-----------------|--------------------|-----------------|--------|-------|
| Au 1 ^{er} janvier 2013 | 161 | 59 | 44 | 14 | 9 | 287 |
| Par l'intermédiaire des résultats | 8 | (12) | 8 | 40 | 7 | 51 |
| Par l'intermédiaire du résultat global | — | (4) | — | — | — | (4) |
| Inclus dans les activités abandonnées | (7) | — | — | — | — | (7) |
| Écarts de conversion | 4 | — | — | — | — | 4 |
| Au 31 décembre 2013 | 166 | 43 | 52 | 54 | 16 | 331 |
| Par l'intermédiaire des résultats | (12) | (20) | — | 14 | (5) | (23) |
| Par l'intermédiaire du résultat global | — | (6) | — | — | — | (6) |
| Inclus dans les activités abandonnées | (25) | — | (1) | (4) | — | (30) |
| Écarts de conversion | 5 | — | — | 4 | — | 9 |
| Au 31 décembre 2014 | 134 | 17 | 51 | 68 | 11 | 281 |

En tenant compte de la compensation des soldes dans une même juridiction fiscale, l'actif d'impôt différé net est de 47 M\$. Ce montant est présenté au bilan dans les actifs d'impôt différé pour un montant de 185 M\$ et dans les passifs d'impôt différé pour un montant de 138 M\$.

La Société a cumulé des pertes fiscales totalisant environ 798 M\$ qui peuvent être portées en diminution des bénéfices imposables des exercices à venir. L'avantage fiscal découlant du report de 163 M\$ de ces pertes a été comptabilisé à titre d'actif d'impôt différé. Un actif d'impôt différé est comptabilisé dans la mesure où l'utilisation des pertes reportées par l'intermédiaire de revenu imposable futur est probable. Les pertes fiscales au 31 décembre 2014 se détaillent comme suit :

| (en millions de dollars canadiens) | PERTES FISCALES NON CONSTATÉES | PERTES FISCALES CONSTATÉES | PERTES FISCALES TOTALES | ÉCHÉANCE |
|------------------------------------|--------------------------------|----------------------------|-------------------------|--------------|
| Canada | — | 6 | 6 | 2015 |
| | — | 8 | 8 | 2026 |
| | — | 14 | 14 | 2027 |
| | — | 3 | 3 | 2029 |
| | — | 51 | 51 | 2030 |
| | — | 78 | 78 | 2031 |
| | — | 128 | 128 | 2032 |
| | — | 85 | 85 | 2033 |
| | — | 137 | 137 | 2034 |
| États-Unis | — | 2 | 2 | 2029 |
| | — | 2 | 2 | 2031 |
| | — | 2 | 2 | 2032 |
| | — | 2 | 2 | 2033 |
| Europe | 162 | 118 | 280 | Indéfiniment |
| | 162 | 636 | 798 | |

NOTE 18 CAPITAL-ACTIONS

A. GESTION DU CAPITAL

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

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | 2013 |
|--|-------|-------|
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | (29) | (23) |
| Emprunts et avances bancaires | 46 | 56 |
| Dettes à long terme, incluant la portion à court terme | 1 596 | 1 579 |
| | 1 613 | 1 612 |
| Capitaux propres totaux | 1 003 | 1 194 |
| Capitaux totaux | 2 616 | 2 806 |

Les objectifs de la Société en matière de gestion du capital sont les suivants :

- Préserver la capacité de la Société à poursuivre son exploitation afin d'offrir un rendement aux actionnaires ;
- Conserver une structure du capital optimale afin de réduire le coût du capital ;
- Engager des dépenses en immobilisations adéquates dans l'infrastructure des unités d'affaires afin d'assurer l'aspect concurrentiel des activités ; et
- Racheter des actions ordinaires dans le cadre du programme de rachat annuel.

La Société détermine le montant de capital proportionnellement aux risques. Elle gère la structure de son capital et apporte des ajustements en fonction des conditions économiques et des caractéristiques de risque des actifs sous-jacents. Afin de conserver ou de modifier la structure de son capital, la Société peut ajuster le montant des dividendes versés aux actionnaires, rembourser du capital aux actionnaires, émettre de nouvelles actions et acquérir ou vendre des actifs pour améliorer la flexibilité et la performance financière.

La Société assure mensuellement et trimestriellement le suivi du capital en fonction de divers ratios financiers et indicateurs non financiers du rendement. La Société doit également respecter certaines restrictions imposées par diverses ententes bancaires. Ces ratios sont calculés sur une base consolidée ajustée des filiales avec recours seulement. Ces restrictions se composent du ratio de la dette à long terme sur la capitalisation de 65 % et du ratio de couverture des intérêts de 2,25x. La Société doit également respecter un ratio de couverture des intérêts consolidés avant de contracter d'autres emprunts. La dette à long terme se compose des passifs figurant au bilan consolidé, y compris les garanties et les privilèges relatifs à la dette à long terme d'une autre personne mais exclusion faite des autres passifs à long terme, des comptes créditeurs, des obligations au titre de contrats de location-financement et des autres obligations à payer (1 561 M\$ en 2014 ; 1 538 M\$ en 2013). Le ratio de capitalisation est calculé en ajoutant les capitaux propres des actionnaires inscrits au bilan consolidé à la dette à long terme. Les capitaux propres des actionnaires ont été ajustés à la hausse de 208 M\$ pour ajouter l'effet de la transition aux IFRS au 31 décembre 2010. Le ratio de couverture des intérêts est calculé en divisant le BEAA par les intérêts débiteurs. Le BEAA représente le bénéfice net des quatre derniers trimestres majoré des intérêts débiteurs, des impôts, de l'amortissement, des charges liées aux options sur actions et des dividendes versés par une personne avec laquelle la Société n'a pas de relation de crédit (291 M\$ en 2014 ; 293 M\$ en 2013). Sont exclus du bénéfice net la quote-part des résultats des placements dans des titres de capitaux propres et les gains ou les pertes découlant des éléments non récurrents. Les intérêts débiteurs sont calculés en ajoutant aux intérêts et aux frais financiers déterminés selon les IFRS, les intérêts capitalisés, exclusion faite de l'amortissement des frais de financement reportés et des frais de financement ainsi que des gains et pertes non réalisés découlant des ententes de couverture. Ils excluent également les gains et les pertes liés à la conversion de la dette à long terme libellée en devises. Le ratio de couverture des intérêts consolidés pour contracter d'autres emprunts est calculé comme le définissent les conventions régissant les billets subordonnés datées du 3 décembre 2009.

Au 31 décembre 2014, le ratio de la dette à long terme sur la capitalisation s'établissait à 58,62 % et le ratio de couverture des intérêts était de 3,22x. La Société respecte les exigences relatives aux ratios imposées par ses créanciers. La Société utilise les liquidités disponibles, le cas échéant, pour réduire l'utilisation de son crédit bancaire rotatif.

La convention de crédit de la Société comprend certaines restrictions habituelles pour ces types de prêts telles que des limites pour encourir de nouvelles dettes et pour donner des garanties ou pour vendre des actifs sans le consentement des prêteurs.

Les billets subordonnés non garantis sont sujets à certaines restrictions habituelles qui limitent la capacité de la Société, entre autres, à obtenir des dettes additionnelles et à payer des dividendes et d'autres paiements restreints, comme défini par les conventions régissant les billets subordonnés de la Société datées du 3 décembre 2009.

La Société investit normalement entre 100 M\$ et 200 M\$ par année en achats d'immobilisations corporelles. Ces montants sont soigneusement examinés au cours de l'année par rapport aux résultats d'exploitation et aux actions stratégiques approuvées par le conseil d'administration. Ces investissements, combinés à l'entretien annuel, renforcent la stabilité des unités d'affaires de la Société et améliorent sa compétitivité sur le plan des coûts grâce aux nouvelles technologies et procédures améliorées.

La Société a mis sur pied un programme de rachat annuel afin de racheter ses actions ordinaires en circulation lorsque la direction juge que le cours du marché est approprié. En plus des limitations par rapport au rachat d'actions dans le cours normal des activités, la Société doit respecter certaines restrictions définies dans les conventions régissant les billets subordonnés, lesquelles précisent le montant qui peut être utilisé pour racheter des actions ordinaires.

B. AUTORISÉ ET EN CIRCULATION

Le capital-actions autorisé de la Société consiste en un nombre illimité d'actions ordinaires sans valeur nominale et en un nombre illimité d'actions de catégories A et B pouvant être émises en séries sans valeur nominale. Au cours des deux derniers exercices, les actions ordinaires ont fluctué de la façon suivante :

| NOTE | 2014 | | 2013 | |
|--|-------------------|----------------------------------|-------------------|----------------------------------|
| | NOMBRE D' ACTIONS | EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS | NOMBRE D' ACTIONS | EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS |
| Solde au début de l'exercice | 93 887 849 | 482 | 93 882 445 | 482 |
| Actions émises lorsque les options d'achat d'actions sont levées | 18(d) 376 025 | 1 | 75 304 | — |
| Rachat d'actions ordinaires | 18(c) (77 400) | — | (69 900) | — |
| Solde à la fin de l'exercice | 94 186 474 | 483 | 93 887 849 | 482 |

C. RACHAT D' ACTIONS

En 2014, dans le cours normal des activités, la Société a renouvelé son programme de rachat d'actions pour un maximum de 1 502 206 actions ordinaires avec la Bourse de Toronto, ce qui représentait approximativement 1,6% des actions ordinaires émises et en circulation. L'autorisation de rachat est valable pour la période du 17 mars 2014 au 16 mars 2015. En 2014, la Société a racheté 77 400 actions ordinaires dans le cadre de ce programme pour une contrepartie totale nulle (nulle en 2013).

D. ÉMISSION D' ACTIONS

La société a émis 376 025 actions à la suite de l'exercice d'options pour un montant de 1 M\$ (nul en 2013 pour 75 304 actions émises).

E. BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) PAR ACTION

Le bénéfice net (perte nette) de base et dilué(e) par action ordinaire se détaillent de la façon suivante :

| | 2014 | 2013 |
|--|-----------|---------|
| Bénéfice net (perte nette) disponible pour les actionnaires (en millions de dollars canadiens) | (147) | 11 |
| Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (en millions de dollars canadiens) | 94 | 93,9 |
| Effet de dilution des options d'achat d'actions (en millions de dollars canadiens) | — | 0,8 |
| Moyenne pondérée ajustée du nombre d'actions ordinaires (en millions de dollars canadiens) | 94 | 94,7 |
| Bénéfice net (perte nette) de base par action ordinaire (en dollars canadiens) | (1,57) \$ | 0,11 \$ |
| Bénéfice net (perte nette) dilué(e) par action ordinaire (en dollars canadiens) | (1,57) \$ | 0,11 \$ |

En calculant le bénéfice net (perte nette) dilué(e) par action de 2014 et de 2013, 6 432 328 et 3 058 072 options d'achat, respectivement, ont été exclues en raison de leur effet antidilutif. Au 12 mars 2015, la Société n'a racheté aucune action depuis le début de l'année financière.

F. LES DIVIDENDES DÉCLARÉS PAR ACTION SONT DÉTAILLÉS COMME SUIT :

| | 2014 | 2013 |
|--------------------------------|---------|---------|
| Dividendes déclarés par action | 0,16 \$ | 0,16 \$ |

NOTE 19

RÉMUNÉRATION À BASE D'ACTIONS

a. Selon les termes d'un plan de rémunération à base d'actions pour les membres de la direction et les employés clés de la Société, adopté le 15 décembre 1998, révisé le 15 mars 2013 et approuvé par les actionnaires le 8 mai 2013, un solde de 2 460 973 actions ordinaires ont spécifiquement été réservées pour émission. Chaque option expirera à une date ne pouvant pas dépasser 10 ans suivant la date d'octroi de l'option. Le prix d'exercice d'une option ne doit pas être inférieur à la valeur marchande de l'action à la date de l'octroi, déterminée comme étant la moyenne des cours de clôture de l'action à la Bourse de Toronto des cinq jours de Bourse précédant la date d'octroi. Les modalités d'exercice des options octroyées sont de 25 % du nombre d'actions sous option dans les 12 mois après la date du premier anniversaire de l'octroi et jusqu'à 25 % additionnel tous les 12 mois après les deuxième, troisième et quatrième anniversaires de la date d'octroi. Les options ne peuvent pas être exercées si la valeur marchande de l'action est inférieure à sa valeur comptable à la date de l'octroi. Les options exercées sont réglées en actions. Le coût de la rémunération à base d'actions liée à ces options s'élève au montant de 1 M\$ (1 M\$ en 2013).

Les changements dans le nombre d'options en circulation aux 31 décembre 2014 et 2013 se détaillent comme suit :

| | 2014 | | 2013 | |
|-------------------------------------|------------------|----------------------------------|------------------|----------------------------------|
| | NOMBRE D'OPTIONS | PRIX D'EXERCICE MOYEN PONDÉRÉ \$ | NOMBRE D'OPTIONS | PRIX D'EXERCICE MOYEN PONDÉRÉ \$ |
| Début d'exercice | 6 656 423 | 6,22 | 6 534 700 | 6,54 |
| Octroyées | 546 155 | 6,10 | 560 391 | 5,18 |
| Exercées | (376 025) | 4,56 | (75 304) | 2,39 |
| Expirées | (383 424) | 12,11 | (331 301) | 11,69 |
| Annulées | (10 801) | 5,42 | (32 063) | 4,46 |
| Fin d'exercice | 6 432 328 | 5,96 | 6 656 423 | 6,22 |
| Options exerçables - fin d'exercice | 4 728 990 | 6,18 | 4 727 343 | 6,65 |

Le prix moyen pondéré de l'action au moment de l'exercice des options était de 6,35 \$ (4,97 \$ en 2013).

Les options suivantes étaient en circulation le 31 décembre 2014 :

| ANNÉE DE L'OCTROI | OPTIONS EN CIRCULATION | | OPTIONS EXERÇABLES | | DATE D'EXPIRATION |
|-------------------|------------------------|----------------------------------|--------------------|----------------------------------|-------------------|
| | NOMBRE D'OPTIONS | PRIX D'EXERCICE MOYEN PONDÉRÉ \$ | NOMBRE D'OPTIONS | PRIX D'EXERCICE MOYEN PONDÉRÉ \$ | |
| 2005 | 219 333 | 12,73 | 219 333 | 12,73 | 2015 |
| 2006 | 260 714 | 11,49 | 260 714 | 11,49 | 2015-2016 |
| 2007 | 285 680 | 11,83 | 285 680 | 11,83 | 2015-2017 |
| 2008 | 431 443 | 7,81 | 431 443 | 7,81 | 2015-2018 |
| 2009 | 321 175 | 2,28 | 321 175 | 2,28 | 2019 |
| 2009 | 1 307 412 | 3,92 | 1 307 412 | 3,92 | 2019 |
| 2010 | 650 517 | 6,43 | 650 517 | 6,43 | 2015-2020 |
| 2011 | 716 074 | 6,26 | 538 674 | 6,26 | 2015-2021 |
| 2012 | 1 141 831 | 4,46 | 575 207 | 4,46 | 2015-2022 |
| 2013 | 555 373 | 5,18 | 138 835 | 5,18 | 2023 |
| 2014 | 542 776 | 6,10 | — | — | 2024 |
| | 6 432 328 | 5,96 | 4 728 990 | 6,18 | |

JUSTE VALEUR DES OPTIONS D'ACHAT D'ACTIONS OCTROYÉES

Les prix des options ont été établis à partir du modèle d'évaluation de Black & Scholes. La volatilité attendue est basée sur la volatilité du cours historique des cinq dernières années. Les hypothèses suivantes ont été utilisées pour estimer la juste valeur de 2,52 \$ (2013 — 1,75 \$), à la date d'octroi, de chaque option émise aux employés :

| | 2014 | 2013 |
|-------------------------------------|---------|---------|
| Prix de l'action à la date d'octroi | 6,65 \$ | 5,15 \$ |
| Prix d'exercice | 6,10 \$ | 5,18 \$ |
| Taux d'intérêt sans risque | 1,79 % | 1,75 % |
| Taux de dividende prévu | 2,41 % | 3,11 % |
| Durée prévue des options | 6 ans | 6 ans |
| Volatilité attendue | 45 % | 47 % |

- b. La Société offre à ses employés canadiens un plan d'achat d'actions ordinaires. Les employés peuvent cotiser volontairement jusqu'à un maximum de 5 % de leur salaire et, si certaines conditions sont remplies, la Société contribuera au plan à raison de 25 % de la contribution de l'employé.

Les actions sont achetées sur le marché à une date prédéterminée chaque mois. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014, la contribution de la Société au plan s'élève à 1 M\$ (1 M\$ en 2013).

- c. La Société offre un régime d'unités d'actions différées (UAD) au profit de ses administrateurs externes leur permettant de recevoir la totalité ou une partie de leur rémunération annuelle sous forme d'UAD. Une UAD est une unité nominale de valeur équivalente aux actions ordinaires de la Société. Lorsqu'ils cessent d'être membres du conseil d'administration, les participants sont en droit de recevoir le paiement de leurs UAD cumulées sous forme d'espèces basé sur le prix moyen des actions ordinaires de la Société négociées sur le marché libre au cours des cinq jours avant la date de démission du participant.

La charge liée aux UAD et le passif correspondant sont comptabilisés à la date d'octroi. Le passif est ajusté périodiquement pour refléter toute variation de la valeur marchande des actions ordinaires. Au 31 décembre 2014, la Société avait un total de 271 581 UAD en circulation (227 415 UAD en 2013), représentant un passif à long terme de 2 M\$ (2 M\$ en 2013).

- d. En 2013, la Société a mis en place un régime d'unités d'actions liées au rendement (UAR) au profit de ses dirigeants et employés clés leur permettant de recevoir une partie de leur rémunération sous forme d'UAR. Une UAR est une unité nominale de valeur équivalente à une action ordinaire de la Société. Périodiquement, le nombre d'UAR faisant partie de la rémunération est ajusté en fonction du rendement sur le capital utilisé moyen de trois ans (RCU). Ce nombre est obtenu en multipliant le nombre d'UAR à l'octroi par un facteur selon le RCU atteint. Les participants sont en droit de recevoir le paiement de leurs UAR sous forme d'espèces et basé sur le prix moyen des actions ordinaires de la Société négociées sur le marché libre au cours des cinq jours avant la date d'acquisition.

Les UAR s'acquiescent sur une période de deux ans à compter de l'octroi. La charge liée aux UAR et le passif correspondant sont comptabilisés durant la période d'acquisition. Le passif est ajusté périodiquement pour refléter toute variation de la valeur marchande des actions ordinaires, le RCU moyen anticipé et le passage du temps. Au 31 décembre 2014, la Société avait un total de 1 098 149 UAR émises (560 391 UAR en 2013), représentant un passif 2 M\$ (nul en 2013).

NOTE 20 CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | 2013 |
|---|------|------|
| Écarts de conversion des filiales étrangères, déduction faite des activités de couverture et des impôts y afférents de 6 M\$ (nul au 31 décembre 2013) | (25) | (29) |
| Perte non réalisée découlant de contrats de change à terme désignés comme couverture de flux de trésorerie, déduction faite des impôts y afférents de nul (1 M\$ au 31 décembre 2013) | (2) | (4) |
| Perte non réalisée résultant du contrat de swap de taux d'intérêt désigné comme couverture de flux de trésorerie, déduction faite des impôts y afférents de 14 M\$ (8 M\$ au 31 décembre 2013) | (20) | (13) |
| Perte non réalisée résultant des instruments dérivés de marchandises désignés comme couverture de flux de trésorerie, déduction faite des impôts y afférents de 5 M\$ (5 M\$ au 31 décembre 2013) | (14) | (13) |
| Perte non réalisée sur actifs financiers disponibles à la vente, déduction faite des impôts y afférents nul (nul au 31 décembre 2013) | (1) | (1) |
| | (62) | (60) |

NOTE 21 COÛT DES PRODUITS VENDUS PAR NATURE

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | 2013 |
|-------------------------------------|-------|-------|
| Matières premières | 1 405 | 1 268 |
| Salaires et avantages | 600 | 566 |
| Énergie | 270 | 261 |
| Livraison | 255 | 240 |
| Amortissement | 174 | 167 |
| Autres | 359 | 361 |
| Total des coûts des produits vendus | 3 063 | 2 863 |

FRAIS DE VENTE ET D'ADMINISTRATION PAR NATURE

| (en millions de dollars canadiens) | | 2014 | 2013 |
|--|--|------|------|
| Salaires et avantages | | 233 | 231 |
| Technologie de l'information | | 20 | 17 |
| Publicité et marketing | | 11 | 10 |
| Autres | | 70 | 77 |
| Total des frais de vente et d'administration | | 334 | 335 |

NOTE 22 CHARGES DU PERSONNEL

| (en millions de dollars canadiens) | NOTE | 2014 | 2013 |
|---|-------|------|------|
| Salaires et avantages | 21 | 833 | 797 |
| Options d'achat d'actions octroyées aux administrateurs et employés | 19(a) | 1 | 1 |
| Charges de retraite - régimes à prestations déterminées | 16 | 8 | 11 |
| Charges de retraite - régimes à cotisations déterminées | 16 | 19 | 18 |
| Autres avantages postérieurs à l'emploi | 16 | 6 | 6 |
| | | 867 | 833 |

RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Les principaux dirigeants incluent les membres du conseil d'administration, le président et les vice-présidents de la Société (comme divulgué dans la notice annuelle à la section 8,3). La rémunération payée ou payable aux principaux dirigeants pour les services des employés est illustrée ci-dessous:

| (en millions de dollars canadiens) | | 2014 | 2013 |
|--|--|------|------|
| Salaires et autres avantages à court terme | | 9 | 9 |
| Avantages postérieurs à l'emploi | | 1 | 1 |
| Paielements fondés sur des actions | | 4 | 1 |
| | | 14 | 11 |

NOTE 23 PERTE (GAIN) SUR ACQUISITIONS, CESSIONS ET AUTRES

| (en millions de dollars canadiens) | NOTE | 2014 | 2013 |
|---|------|------|------|
| Contrats de travail | | — | 5 |
| Gains sur cession d'immobilisations corporelles | | — | (2) |
| Règlement d'un recours collectif | | 5 | — |
| Gain sur contribution à une coentreprise | 8(f) | (5) | — |
| | | — | 3 |

2014

Au quatrième trimestre, la Société a réglé un recours collectif qui avait été déposé à son endroit et envers d'autres fabricants de cartons-caisses. Selon les termes de l'entente, la Société a accepté de payer 4,8 M\$ US au bénéfice d'un fonds de règlement en contrepartie du retrait de toutes les réclamations prétendues et ce, sans aucune admission d'actions répréhensibles de la part de la Société.

Le 31 janvier, la Société a conclu la création d'une nouvelle coentreprise de transformation de cartonnage ondulé dans les provinces de l'Atlantique avec Maritime Paper Products Limited (MPPL). Cette opération s'est traduite par un gain de 5 M\$.

2013

Dans le cadre du processus de transition en lien avec la nomination du nouveau président et chef de la direction, la Société s'est engagée dans des contrats de travail avec le nouveau président et chef de la direction et chacun des présidents des Groupes Cartons-caisses, Produits spécialisés et Papiers tissu. La juste valeur de cette obligation pour avantages postérieurs à l'emploi a été évaluée à 5 M\$ et une charge équivalente a été comptabilisée.

Le Groupe Cartons-caisses a vendu un terrain situé tout près de son usine de New York, aux États-Unis, et a ainsi enregistré un gain sur cession de 2 M\$.

NOTE 24

BAISSE DE VALEUR (REPRISE DE VALEUR) ET AUTRES FRAIS DE RESTRUCTURATION

A. BAISSE DE VALEUR (REPRISE DE VALEUR) DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES, DES ACTIFS INCORPORELS À DURÉE DE VIE LIMITÉE ET DES AUTRES ACTIFS

La Société a enregistré des baisses de valeur nettes totalisant 21 M\$ en 2014 et des reprises de valeur totalisant 7 M\$ en 2013. La valeur recouvrable des UGT a été déterminée selon un modèle de juste valeur diminuée des coûts de la vente basé sur la méthode du revenu à l'exception de certaines situations indiquées ci-dessous. Le niveau 2 est utilisé pour mesurer la juste valeur. Les baisses de valeur sont détaillées comme suit :

| (en millions de dollars canadiens) | PRODUITS D'EMBALLAGE | | | | PAPIERS TISSU | TOTAL |
|--|----------------------|--------------------|----------------------|------------|---------------|-------|
| | CARTONS-CAISSES | CARTON PLAT EUROPE | PRODUITS SPECIALISES | SOUS-TOTAL | | |
| | 2014 | | | | | |
| Immobilisations corporelles | — | 7 | 8 | 15 | — | 15 |
| Pièces de rechange | — | — | 3 | 3 | — | 3 |
| Actifs incorporels à durée de vie limitée et autres actifs | — | — | 3 | 3 | — | 3 |
| Total | — | 7 | 14 | 21 | — | 21 |
| 2013 | | | | | | |
| (en millions de dollars canadiens) | PRODUITS D'EMBALLAGE | | | | PAPIERS TISSU | TOTAL |
| | CARTONS-CAISSES | CARTON PLAT EUROPE | PRODUITS SPECIALISES | SOUS-TOTAL | | |
| Immobilisations corporelles | — | 7 | — | 7 | (17) | (10) |
| Actifs incorporels à durée de vie limitée et autres actifs | 1 | — | 2 | 3 | — | 3 |
| Total | 1 | 7 | 2 | 10 | (17) | (7) |

2014

Au quatrième trimestre, le Groupe Carton plat Europe a révisé la valeur recouvrable de son usine de fabrication de carton plat recyclé d'Iberica, en Espagne, et a enregistré une baisse de valeur sur les immobilisations corporelles de 7 M\$. Le lent rétablissement de la situation économique en Europe depuis la crise financière de 2009 a eu une incidence négative sur la profitabilité de cette usine. La valeur recouvrable a été déterminée selon le prix de vente des immobilisations puisqu'elle était supérieure à la méthode du revenu.

Au deuxième trimestre, le Groupe Produits spécialisés a enregistré des baisses de valeur de 2 M\$ sur les immobilisations corporelles et de 3 M\$ sur les pièces de rechange en raison de conditions de marché difficiles pour une usine fabriquant des biens de consommation faits de plastique recyclé dans le secteur des produits de consommation. Le 30 septembre 2014, cette usine a été vendue à Laurent Lemaire, administrateur et actionnaire important de la Société, à une valeur que les administrateurs indépendants du Conseil d'administration estiment être juste. Les administrateurs indépendants du Conseil d'administration ont examiné toutes les options pour cette entreprise et ont déterminé que la vente à M. Lemaire était dans le meilleur intérêt de la Société et des employés oeuvrant dans le secteur des produits de consommation faits de plastique. Le Groupe a également enregistré une baisse de valeur de 3 M\$ sur les autres actifs.

Au quatrième trimestre, le Groupe Produits spécialisés a révisé la valeur recouvrable de ses activités de pellicules de film flexible en plastique et a enregistré une baisse de valeur de 6 M\$ sur les immobilisations corporelles. Les expéditions faibles dans ce secteur ne génèrent pas suffisamment de rentabilité pour soutenir la valeur nette comptable des actifs corporels. La valeur recouvrable a été déterminée selon le prix de vente des immobilisations puisqu'elle était supérieure à la méthode du revenu.

2013

Le Groupe Cartons-caisses a enregistré une baisse de valeur de 1 M\$ en raison de la réévaluation d'un effet à recevoir (dans les Autres actifs) relatifs à une cession d'entreprise de 2011.

Le Groupe Carton plat Europe a revu la valeur recouvrable de ses usines de fabrication de carton plat recyclé de Magenta et de Marzabotto (toutes deux en Italie) et Iberica, en Espagne. Des baisses de valeur de 7 M\$ sur les immobilisations ont été enregistrées. Le lent redressement de l'environnement économique européen depuis la crise financière de 2009 a nui à la rentabilité de ces usines et a conduit à la consolidation

de nos activités de carton plat recyclé en Europe. La valeur recouvrable a été déterminée selon le prix de vente des immobilisations puisqu'elle était supérieure à la méthode du revenu.

Le Groupe Produits Spécialisés a également revu la valeur recouvrable des UGT dans le secteur des produits d'emballage en carton nid d'abeille et une baisse de valeur de 2 M\$ sur une liste de clients a été enregistrée. Des expéditions faibles dans ce secteur ne génèrent pas suffisamment de bénéfices pour soutenir la valeur nette comptable des actifs incorporels à durée de vie limitée.

Le Groupe Papiers tissu a enregistré une reprise de valeur de 17 M\$ à son usine de fabrication de Memphis, Tennessee. Nous avons initialement enregistré une baisse de valeur de 22 M\$ à la date de transition aux IFRS le 1^{er} janvier 2010 en raison de difficultés opérationnelles. Depuis, la Société a mis en oeuvre un programme de bonnes pratiques de groupe afin de maximiser l'efficacité de l'ensemble de ses installations. Ces actions ont contribué à résoudre les difficultés opérationnelles de l'usine de Memphis.

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

La répartition des écarts d'acquisition et des autres actifs à durée de vie illimitée se présente comme suit :

- L'écart d'acquisition de 277 M\$ du Groupe Cartons-caisses est alloué à toutes les UGT de ce groupe.
- L'écart d'acquisition du Groupe Produits spécialisés est alloué aux UGT de récupération et recyclage pour un montant de 13 M\$ et aux UGT d'emballages industriels pour 2 M\$.
- L'écart d'acquisition de 36 M\$ et les marques de commerce de 2 M\$ du Groupe Papiers tissu sont alloués à toutes les UGT de ce groupe.
- Les droits d'eau de 5 M\$ sont alloués aux UGT de RdM.

La Société a soumis l'écart d'acquisition du Groupe Cartons-caisses à un test de dépréciation. À la suite de ce test de dépréciation, la Société a conclu que la valeur recouvrable des UGT du Groupe Cartons-caisses était de 458 M\$ supérieure à la valeur comptable: par conséquent, aucune baisse de valeur n'a été nécessaire. Toute chose étant égale par ailleurs, une baisse du taux de croissance à l'infini de 11 %, ou une hausse du taux d'actualisation de 4 %, ou une baisse de 133 000 tonnes courtes de nos expéditions de fabrication à l'année terminale ou une baisse du taux de change de 0,09 \$ à l'année terminale réduiraient l'excédent de 458 M\$ à néant.

La Société a appliqué la méthode du revenu pour évaluer la juste valeur diminuée des coûts de vente et a utilisé les hypothèses clés suivantes (niveau 2) :

| | 2014 | 2013 |
|---|-----------------|-----------------|
| | CARTONS-CAISSES | CARTONS-CAISSES |
| Taux de croissance terminal | 2 % | 2 % |
| Taux d'actualisation | 9,5 % | 9,5 % |
| Taux de change terminal (\$CA/\$US) | 1,15 \$ | 1,10 \$ |
| Expéditions année terminale (fabrication seulement) | 888 000 t.c. | 903 000 t.c. |

En ce qui concerne les autres écarts d'acquisition, tous les tests de dépréciation effectués ont indiqué que la valeur recouvrable est significativement plus élevée que la valeur aux livres pour chacun des écarts d'acquisition.

En 2013, la Société a également soumis à un test de dépréciation l'écart d'acquisition des UGT du secteur des produits d'emballage en carton nid d'abeille. La Société a utilisé la méthode du revenu pour déterminer la valeur recouvrable et nous avons conclu que celle-ci n'était pas suffisante pour soutenir la valeur comptable de l'écart d'acquisition. Le niveau 2 est utilisé pour mesurer la juste valeur. La Société a enregistré une baisse de valeur de 4 M\$ sur l'écart d'acquisition de ces UGT.

C. FRAIS DE RESTRUCTURATION

Les frais de restructuration sont détaillés comme suit :

| (en million de dollars canadiens) | 2014 | 2013 |
|-----------------------------------|------|------|
| Cartons-caisses | — | 2 |
| Carton plat Europe | 1 | 3 |
| Papiers tissu | 1 | — |
| | 2 | 5 |

2014

Le Groupe Carton plat Europe a enregistré des indemnités de départ de 1 M\$ conséquemment aux fermetures d'usines des dernières années.

Le Groupe Papiers tissu a enregistré des indemnités de départ de 1 M\$ dans le cadre de la restructuration de ses activités de produits de la consommation.

2013

À la suite de la consolidation de ses activités en Ontario annoncée en 2012, le Groupe Cartons-caisses a enregistré une provision de 1 M\$ relative à un contrat déficitaire ainsi que des indemnités de départ supplémentaires pour un montant de 1 M\$.

Le Groupe Carton plat Europe a enregistré des provisions pour indemnités de départ de 3 M\$ à la suite de la consolidation de ses activités de fabrication de carton plat recyclé en Italie et en Espagne.

NOTE 25

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

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

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | 2013 |
|---------------------------------------|------|------|
| Comptes débiteurs | 18 | 37 |
| Impôts débiteurs | (6) | 1 |
| Stocks | (7) | (29) |
| Comptes créditeurs et charges à payer | (19) | 1 |
| Impôts créditeurs | 1 | (5) |
| | (13) | 5 |

B. FRAIS DE FINANCEMENT ET INTÉRÊTS SUR AVANTAGES DU PERSONNEL

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | 2013 |
|---|------|------|
| Intérêts sur la dette à long terme | 97 | 99 |
| Revenus d'intérêts | (5) | (4) |
| Amortissement des frais financiers | 5 | 5 |
| Autres intérêts et frais bancaires | 4 | 4 |
| Intérêts sur les avantages du personnel | 6 | 8 |
| Frais de financement nets | 107 | 112 |

NOTE 26

INSTRUMENTS FINANCIERS

26.1 JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Le classement des instruments financiers aux 31 décembre 2014 et 2013, ainsi que leur valeur comptable et leur juste valeur respective se présentent comme suit :

| (en millions de dollars canadiens) | NOTE | 2014 | | 2013 | |
|--|------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| | | VALEUR COMPTABLE | JUSTE VALEUR | VALEUR COMPTABLE | JUSTE VALEUR |
| Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net | | | | | |
| Dérivés | 26.4 | 25 | 25 | 9 | 9 |
| Actifs financiers disponibles à la vente | | | | | |
| Autres investissements | | 3 | 3 | 6 | 6 |
| Placements en action détenus à des fins de transaction | | 1 | 1 | 1 | 1 |
| Passifs financiers détenus à des fins de transaction | | | | | |
| Dérivés | 26.4 | (41) | (41) | (35) | (35) |
| Autres passifs financiers au coût amorti | | | | | |
| Dette à long terme | | (1 596) | (1 608) | (1 579) | (1 640) |
| Dérivés désignés comme éléments de couverture | | | | | |
| Actifs d'instruments financiers dérivés | | — | — | (9) | (9) |
| Passifs d'instruments financiers dérivés | | (18) | (18) | (14) | (14) |

26.2 DÉTERMINATION DE LA JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

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

- (i) La juste valeur de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des comptes débiteurs, des billets à recevoir, des emprunts et avances bancaires et des comptes créditeurs et charges à payer se rapproche de la valeur comptable en raison de leur échéance relativement courte.
- (ii) La juste valeur des placements en action détenus à des fins de transaction est basée sur des données observables sur le marché et représente principalement les placements de la Société dans Junex inc., qui est cotée à la Bourse de Toronto.
- (iii) La juste valeur des dettes à long terme est établie en fonction de données observables sur le marché et du calcul des flux de trésorerie actualisés. Les taux d'actualisation ont été établis en utilisant les taux de rendement des obligations gouvernementales locales ajustés d'une marge pour tenir compte des risques spécifiques à chacun des emprunts ainsi que des conditions du marché du crédit.

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

Le tableau suivant présente des renseignements sur les actifs et passifs financiers de la Société évalués à la juste valeur sur une base récurrente aux 31 décembre 2014 et 2013 et indique la hiérarchie de nos techniques d'évaluation pour déterminer les justes valeurs. Trois niveaux d'évaluation peuvent être utilisés pour mesurer la juste valeur :

- Niveau 1 - Consiste en une évaluation sur des prix cotés sur un marché actif pour des actifs et passifs identiques.
- Niveau 2 - Consiste en une évaluation sur des données observables autres que les prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques, sur des prix cotés sur des marchés inactifs pour des actifs et passifs identiques ou sur d'autres données observables ou qui peuvent être corroborées par des données observables sur des marchés pour la quasi-totalité du terme des actifs ou des passifs.
- Niveau 3 - Consiste en une évaluation sur des données qui ne sont généralement pas observables et qui reflètent les estimations de la direction quant aux hypothèses que les participants au marché utiliseraient pour évaluer l'actif ou le passif.

2014

| (en millions de dollars canadiens) | VALEUR COMPTABLE | PRIX COTÉS SUR DES MARCHÉS ACTIFS POUR DES ACTIFS IDENTIQUES (NIVEAU 1) | DONNÉES SIGNIFICATIVES OBSERVABLES (NIVEAU 2) | DONNÉES SIGNIFICATIVES NON OBSERVABLES (NIVEAU 3) |
|--|------------------|---|---|---|
| Actifs financiers | | | | |
| Autres investissements | 3 | — | 3 | — |
| Placements en action détenus à des fins de transaction | 1 | 1 | — | — |
| Actifs financiers dérivés | 25 | — | 25 | — |
| Total | 29 | 1 | 28 | — |
| Passifs financiers | | | | |
| Passifs financiers dérivés | (59) | — | (59) | — |
| Total | (59) | — | (59) | — |

2013

| (en millions de dollars canadiens) | VALEUR COMPTABLE | PRIX COTÉS SUR DES MARCHÉS ACTIFS POUR DES ACTIFS IDENTIQUES (NIVEAU 1) | DONNÉES SIGNIFICATIVES OBSERVABLES (NIVEAU 2) | DONNÉES SIGNIFICATIVES NON OBSERVABLES (NIVEAU 3) |
|--|------------------|---|---|---|
| Actifs financiers | | | | |
| Autres investissements | 6 | — | 6 | — |
| Placements en action détenus à des fins de transaction | 1 | 1 | — | — |
| Actifs financiers dérivés | 18 | — | 18 | — |
| Total | 25 | 1 | 24 | — |
| Passifs financiers | | | | |
| Passifs financiers dérivés | (49) | — | (49) | — |
| Total | (49) | — | (49) | — |

26.4 GESTION DES RISQUES FINANCIERS

Dans le cours normal de ses affaires, la Société est exposée à divers risques financiers : le risque de marché (y compris le risque de change, le risque de taux d'intérêt [juste valeur et flux de trésorerie] et le risque de prix), le risque de crédit et le risque de liquidité. Le programme de gestion globale des risques de la Société met l'accent sur le caractère imprévisible du marché des capitaux et vise à réduire au minimum les effets négatifs de ce marché sur son rendement financier. Cette dernière utilise des instruments financiers dérivés pour couvrir certains risques.

La gestion des risques est assurée par un service de trésorerie centralisé et par le comité de direction agissant conformément à des politiques approuvées par le conseil d'administration. Ils repèrent, évaluent et couvrent les risques financiers en étroite collaboration avec les unités d'affaires. Le Conseil d'Administration fournit les lignes directrices de la gestion globale des risques touchant des aspects précis, notamment le risque de change, le risque de taux d'intérêt, le risque de crédit, l'utilisation d'instruments financiers dérivés et non dérivés et l'investissement des liquidités excédentaires.

Sommaire

2014

| (en millions de dollars canadiens) | NOTE | ACTIFS | | | PASSIFS | | |
|------------------------------------|--------------|-------------|------------|-------|-------------|------------|-------|
| | | COURT TERME | LONG TERME | TOTAL | COURT TERME | LONG TERME | TOTAL |
| Risque de change | 26.4 A) (i) | — | 16 | 16 | (3) | (37) | (40) |
| Risque de prix | 26.4 A) (ii) | 1 | 8 | 9 | (11) | (8) | (19) |
| Total | | 1 | 24 | 25 | (14) | (45) | (59) |

2013

| (en millions de dollars canadiens) | NOTE | ACTIFS | | | PASSIFS | | |
|------------------------------------|---------------|-------------|------------|-------|-------------|------------|-------|
| | | COURT TERME | LONG TERME | TOTAL | COURT TERME | LONG TERME | TOTAL |
| Risque de change | 26.4 A) (i) | — | 9 | 9 | (1) | (28) | (29) |
| Risque de prix | 26.4 A) (ii) | 2 | 7 | 9 | (8) | (11) | (19) |
| Risque de taux d'intérêt | 26.4 A) (iii) | — | — | — | (1) | — | (1) |
| Total | | 2 | 16 | 18 | (10) | (39) | (49) |

A. RISQUE DE MARCHÉ

(i) Risque de change

La Société exerce ses activités à l'échelle internationale et est ainsi exposée au risque de change par ses exportations de biens fabriqués au Canada, aux États-Unis, en France, en Suède, en Italie et en Allemagne. Le risque de change découle de transactions commerciales futures, de la constatation d'actifs et de passifs et de participations dans des entités étrangères. Ces risques sont partiellement compensés par ses achats et par le service de la dette.

La Société gère le risque de change en concluant différents contrats de change et en souscrivant des options sur devises liées aux ventes anticipées, aux achats, aux charges d'intérêts et au remboursement de la dette à long terme. La Société peut désigner ces contrats de change à titre de couvertures de flux de trésorerie futurs anticipés des ventes, des achats, des frais d'intérêts et du remboursement de la dette à long terme libellée en devises étrangères. Les gains ou les pertes résultant de ces instruments financiers dérivés désignés comme couvertures sont comptabilisés dans le Cumul des autres éléments du résultat global net des impôts y afférents et sont reclassés dans les résultats à titre d'ajustement des ventes, du coût des ventes, des frais d'intérêts ou de la variation de change sur la dette à long terme dans la même période où l'élément couvert en question influe sur les résultats. La direction a mis en oeuvre une politique de gestion des risques de devises à l'égard de sa monnaie fonctionnelle. La politique de gestion des risques consiste à couvrir 25 % à 90 % des flux de trésorerie prévus dans chaque monnaie étrangère majeure pour les 12 prochains mois et de couvrir 0 % à 75 % pour les 24 mois suivants.

En 2014, environ 29 % des ventes provenant des activités canadiennes ont été faites aux États-Unis et 15 % des ventes provenant des activités françaises et italiennes ont été réalisées dans des pays ayant une monnaie autre que l'euro.

Le tableau ci-dessous résume les engagements de la Société à acheter et à vendre des devises aux 31 décembre 2014 et 2013 :

| | | | | 2014 |
|---|----------------|---------------|-------------------------------|---|
| | TAUX DE CHANGE | ÉCHÉANCE | MONTANT NOMINAL (EN MILLIONS) | JUSTE VALEUR (EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS) |
| Repaiement de la dette à long terme | | | | |
| Dérivés désignés comme étant détenus à des fins de transaction et reclassés dans la Perte (gain) de change sur la dette à long terme pour la portion efficace : | | | | |
| Contrats à terme sur devises pour acheter (\$ US contre \$ CAN) | 0,9965 | Décembre 2017 | US\$ 150 | 25 |
| Contrats à terme sur devises pour acheter (\$ US contre \$ CAN) | 1,06 | Janvier 2020 | US\$ 50 | 4 |
| Options sur devises vendues pour vendre \$ US (\$ US contre \$ CAN) | 1,1167 | Décembre 2017 | US\$ 300 | (29) |
| Options sur devises vendues pour vendre \$ US (\$ US contre \$ CAN) | 1,15 | Janvier 2020 | US\$ 100 | (10) |
| Options sur devises vendues pour acheter \$ US (\$ US contre \$ CAN) | 1,0225 | Janvier 2020 | US\$ 200 | (8) |
| Sous-total | | | | (18) |
| Ventes anticipées | | | | |
| Dérivés désignés destinés à la vente et reclassés dans les Pertes (gains) sur instruments financiers dérivés : | | | | |
| Contrats à terme sur devises pour vendre (\$ US contre \$ CAN) | 1,1580 | 0 à 12 mois | US\$ 23 | — |
| Options sur devise pour vendre (\$ US contre \$ CAN) | 1,1098 | 0 à 12 mois | US\$ 45 | (2) |
| Options sur devise pour vendre (\$ US contre \$ CAN) | 1,1286 | 13 à 24 mois | US\$ 45 | (4) |
| Sous-total | | | | (6) |
| Total | | | | (24) |

En 2014, la Société a compensé 13 M\$ d'actifs financiers dérivés et 34 M\$ de passifs financiers dérivés car nous avons l'intention de régler les instruments financiers dérivés sur une base nette.

| | TAUX DE CHANGE | ÉCHÉANCE | MONTANT NOMINAL (EN MILLIONS) | JUSTE VALEUR (EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS) |
|---|----------------|---------------|-------------------------------|---|
| Repaiement de la dette à long terme | | | | |
| Dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie et reclassés dans le gain de change sur la dette à long terme pour la portion efficace : | | | | |
| Contrats à terme sur devises pour acheter (\$ US contre \$ CAN) | 0,9965 | Décembre 2017 | US\$ 150 | 13 |
| Sous-total | | | | 13 |
| Dérivés désignés comme étant détenus à des fins de transaction et reclassés dans la Perte (gain) de change sur la dette à long terme pour la portion efficace : | | | | |
| Contrats à terme sur devises pour acheter (\$ US contre \$ CAN) | 1,06 | Janvier 2020 | US\$ 50 | 1 |
| Options sur devises vendues pour vendre \$ US (\$ US contre \$ CAN) | 1,1167 | Décembre 2017 | US\$ 300 | (17) |
| Options sur devises vendues pour vendre \$ US (\$ US contre \$ CAN) | 1,15 | Janvier 2020 | US\$ 100 | (6) |
| Options sur devises vendues pour acheter \$ US (\$ US contre \$ CAN) | 1,0225 | Janvier 2020 | US\$ 200 | (10) |
| Sous-total | | | | (32) |
| Ventes anticipées | | | | |
| Dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie et reclassés dans les Ventes pour la portion efficace : | | | | |
| Contrats à terme sur devises pour vendre (\$ US contre \$ CAN) | 1,0484 | 0 à 12 mois | US\$ 15 | — |
| Contrats à terme sur devises pour acheter (€ contre \$ US) | 1,3399 | 0 à 12 mois | US\$ 2,4 | — |
| Contrats à terme sur devises pour vendre (GBP contre SEK) | 10,736 | 0 à 12 mois | £ 2 | — |
| Contrats à terme sur devises pour vendre (€ contre SEK) | 9,0010 | 0 à 12 mois | € 2,8 | — |
| Sous-total | | | | — |
| Dérivés désignés destinés à la vente et reclassés dans les Pertes (gains) sur instruments financiers dérivés : | | | | |
| Options sur devise pour vendre (\$ US contre \$ CAN) | 1,0427 | 0 à 12 mois | US\$ 35 | — |
| Options sur devise pour vendre (\$ US contre \$ CAN) | 1,0314 | 13 à 24 mois | US\$ 25 | (1) |
| Sous-total | | | | (1) |
| Total | | | | (20) |

En 2013, la Société a également payé un montant de 4 M\$ US (4 M\$) pour le règlement sur instruments financiers dérivés concernant ses billets subordonnés portant intérêt à 7,25 % et 10 M\$ US (10 M\$) pour le règlement sur instruments financiers dérivés concernant ses billets subordonnés portant intérêt à 6,75%.

En 2013, la Société a compensé 5 M\$ d'actifs financiers dérivés et 22 M\$ de passifs financiers dérivés car nous avons l'intention de régler les instruments financiers dérivés sur une base nette.

La juste valeur des contrats de change à terme et des options sur devises est déterminée en utilisant une technique généralement acceptée, à savoir la valeur actualisée de la différence entre la valeur du contrat à l'échéance calculée en utilisant le taux de change au contrat et le taux de change auquel l'institution financière renégocierait le contrat aux mêmes conditions en date du bilan. Les taux d'actualisation sont ajustés en fonction du risque de crédit de la Société ou de la tierce partie, le cas échéant. Au moment de déterminer des ajustements du risque de crédit, la Société tient compte des accords de compensation, le cas échéant.

En 2014, si le dollar canadien s'était apprécié de 0,01 \$ par rapport au dollar américain en moyenne pour l'année et si toutes les autres variables avaient été constantes, le bénéfice d'exploitation avant amortissement pour l'exercice aurait été inférieur d'environ 4 M\$, basé sur l'exposition nette des ventes américaines moins les achats américains de la Société provenant des unités d'exploitation canadiennes et le bénéfice d'exploitation avant amortissement des unités américaines de la Société, mais en excluant l'incidence de ce changement sur les éléments libellés en fonds de roulement. Les charges d'intérêts auraient été relativement stables.

En 2014, si le dollar canadien s'était apprécié de 0,01 \$ par rapport à l'euro et si toutes les autres variables avaient été constantes, le bénéfice d'exploitation avant amortissement pour l'année aurait été inférieur d'environ 1 M\$ à la suite de la conversion en dollars canadiens des activités européennes de la Société.

RISQUE DE CHANGE SUR LA CONVERSION DES FILIALES ÉTRANGÈRES AUTONOMES

La Société détient certains placements dans ses activités à l'étranger dont les actifs nets sont exposés au risque de change. La Société peut désigner une partie de sa dette à long terme libellée en devises étrangères comme une couverture de l'investissement net dans les filiales étrangères. Les gains ou les pertes résultant de la conversion en dollars canadiens de la dette à long terme libellée en devises étrangères et désignée comme couverture d'investissements nets sont comptabilisés dans le Cumul des autres éléments du résultat global, net des impôts y afférents.

Le tableau ci-dessous montre l'effet sur les capitaux propres consolidés d'un changement de 10 % de la valeur du dollar canadien comparativement au dollar américain et à l'euro aux 31 décembre 2014 et 2013. Ce calcul inclut l'effet de la couverture de change de l'investissement net dans des entités étrangères des États-Unis et n'assume aucune modification autre que la variation du taux de change.

Les expositions utilisées dans les calculs sont l'équité libellée en devises étrangères, le niveau de couverture aux 31 décembre 2014 et 2013, et les instruments de couverture étant la dette à long terme libellée en dollars américains.

Capitaux propres consolidés : Effet d'un mouvement de change de 10 % avant impôts

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | | | 2013 | | |
|--|----------------------|-------------|------------|----------------------|-------------|------------|
| | AVANT COUVERTURES | COUVERTURES | IMPACT NET | AVANT COUVERTURES | COUVERTURES | IMPACT NET |
| Variation de 10 % du taux de change \$ CAN/\$ US | 93 | 52 | 41 | 80 | 67 | 13 |
| Variation de 10 % du taux de change \$ CAN/euro | 4 | — | 4 | 7 | — | 7 |

(ii) Risque de prix

La Société est exposée au risque de prix des marchandises, du vieux carton ondulé, d'électricité et de 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 de matières premières, de gaz naturel et d'électricité. 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 du Coût des produits vendus au même moment où l'élément couvert influe sur les résultats.

La juste valeur de ces contrats s'établit comme suit :

| | 2014 | | |
|--|-----------------|-------------|---|
| | QUANTITÉ | ÉCHÉANCE | JUSTE VALEUR (EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS) |
| Achats anticipés | | | |
| Dérivés désignés pour fins de transaction et reclassés dans le Coût des produits vendus | | | |
| Électricité | 284 904 MWh | 2015 à 2017 | — |
| Dérivés désignés éléments de couverture de flux de trésorerie et reclassés dans le Coût des produits vendus pour la portion efficace | | | |
| Gaz naturel : | | | |
| Portefeuille canadien | 9 336 800 GJ | 2015 à 2018 | (12) |
| Portefeuille américain | 3 636 000 mmBtu | 2015 à 2018 | (6) |
| Total | | | (18) |

| | 2013 | | |
|--|-----------------|-------------|---|
| | QUANTITÉ | ÉCHÉANCE | JUSTE VALEUR (EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS) |
| Achats anticipés | | | |
| Dérivés désignés pour fins de transaction et reclassés dans le Coût des produits vendus | | | |
| Vieux carton ondulé | 10 200 t.c. | 2014 | — |
| Papiers de bureau triés | 12 000 t.c. | 2014 | — |
| Électricité | 375 888 MWh | 2014 à 2017 | — |
| Dérivés désignés éléments de couverture de flux de trésorerie et reclassés dans le Coût des produits vendus pour la portion efficace | | | |
| Gaz naturel : | | | |
| Portefeuille canadien | 11 525 060 GJ | 2014 à 2018 | (13) |
| Portefeuille américain | 4 776 300 mmBtu | 2014 à 2018 | (5) |
| Total | | | (18) |

En 2011, lors de la vente de son moulin de carton plat de Versailles, la Société a conclu une entente avec l'acquéreur visant la vente de gaz naturel. L'acquéreur a déclaré faillite en 2014 et la juste valeur du contrat a été radiée à nul au 31 décembre 2014 (2013 — actif de 1 M\$).

En 2013, la Société a conclu un contrat d'achat de vapeur. L'accord comprend un dérivé incorporé et la juste valeur est de 8 M\$ au 31 décembre 2014 (2013 — 7 M\$).

La juste valeur des instruments financiers dérivés autres que les options est établie selon une méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs anticipés. Les flux de trésorerie futurs anticipés sont déterminés par référence aux prix ou taux à terme en vigueur à la date d'évaluation de l'indice financier sous-jacent (taux de change ou d'intérêt ou prix d'une matière première) selon les termes contractuels de l'instrument. Les flux de trésorerie futurs anticipés sont actualisés à un taux d'intérêt représentatif de l'échéance de chaque flux et du risque de crédit de la partie au contrat pour qui il représente un passif (sujet à l'application des clauses pertinentes de support de crédit). La juste valeur des instruments financiers dérivés représentant des options est établie en utilisant des méthodes similaires tenant compte de l'impact de la volatilité potentielle de l'indice financier sous-jacent à l'option sur les flux de trésorerie futurs anticipés.

Le tableau ci-dessous montre l'effet des changements dans le prix du vieux carton ondulé, de l'électricité et du gaz naturel aux 31 décembre 2014 et 2013. Le calcul inclut l'effet de la couverture des prix de ces produits de base et suppose que, pour chaque variation de prix, toutes les autres variables demeurent constantes.

Les expositions aux risques utilisées dans le calcul sont la consommation et le niveau de couverture des instruments financiers aux 31 décembre 2014 et 2013. Les instruments de couverture utilisés sont des contrats dérivés sur marchandises.

Consommation consolidée de marchandises : effet des variations de prix avant impôts

| (en millions de dollars canadiens ¹) | 2014 | | | 2013 | | |
|--|----------------------|-------------|------------|----------------------|-------------|------------|
| | AVANT COUVERTURES | COUVERTURES | IMPACT NET | AVANT COUVERTURES | COUVERTURES | IMPACT NET |
| 15 \$ US/t.c. de variation dans le prix du papier recyclé | 28 | — | 28 | 30 | — | 30 |
| 30 \$ US/t.c. de variation dans le prix de la pâte commerciale | 5 | — | 5 | 7 | — | 7 |
| 1 \$ US/mmBTU de variation dans le prix du gaz naturel | 9 | 5 | 4 | 9 | 5 | 4 |
| 1 \$ US/MWh de variation dans le prix de l'électricité | 2 | — | 2 | 2 | — | 2 |

¹ L'analyse de sensibilité est calculée avec un taux de change de 1.10 \$ CAN/\$ US pour 2014 et de 1,03 \$ CAN/\$ US pour 2013.

(iii) Risque de taux d'intérêt

La Société ne possède pas d'actif important portant intérêt.

Le risque de taux d'intérêt auquel est exposée la Société découle de ses emprunts à long terme. Les emprunts à taux d'intérêt variable exposent la Société au risque de variation des flux de trésorerie. Les emprunts à taux fixe exposent la Société au risque de variation de la juste valeur.

La Société analyse au besoin son exposition au risque de taux d'intérêt. Des scénarios qui prennent en compte le refinancement, le renouvellement des positions existantes, d'autres sources de financement et la couverture sont élaborés. D'après le résultat de ces scénarios, la Société calcule l'incidence sur le bénéfice d'une variation définie des taux d'intérêt. Pour chaque simulation, la même variation est utilisée pour toutes les devises. Les scénarios sont appliqués seulement aux passifs qui représentent les principales positions portant intérêt. Au 31 décembre 2014, environ 23 % (33 % en 2013) de la dette à long terme de la Société porte intérêt à taux variable.

Sur la base de la dette à long terme au 31 décembre 2014, l'impact sur la charge d'intérêts d'un changement de 1 % du taux serait d'environ 4 M\$ (impact sur le bénéfice net d'environ 3 M\$).

La Société détient des swaps venant à échéance de 2015 jusqu'à 2017 sur un montant nominal de 50 M\$. Au 31 décembre 2014, ces swaps sont constatés à titre d'actifs et leur juste valeur est nulle (2013 — nulle). La Société détient également des swaps de taux d'intérêts par l'intermédiaire de RdM. Ces swaps fixent le taux d'intérêt sur un montant nominal de 8 M€ et viennent à échéance en 2015 et 2016. La juste valeur de ces swaps est un passif de nul au 31 décembre 2014 (31 décembre 2013 — passif de 1 M\$).

(iv) Les pertes (gains) sur instruments financiers dérivés sont les suivants :

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | 2013 |
|---|------|------|
| Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés | 6 | (6) |
| Perte réalisée sur instruments financiers dérivés | — | 1 |
| | 6 | (5) |

B. RISQUE DE CRÉDIT

Le risque de crédit découle de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des instruments financiers dérivés et des dépôts auprès de banques et d'institutions financières. La Société réduit ce risque en faisant affaire avec des institutions solvables.

La Société est exposée au risque de crédit relatif aux créances à recevoir de ses clients. Afin de réduire ce risque, la politique de crédit de la Société comprend l'analyse de la position financière de ses clients et un examen régulier de leurs limites de crédit. De plus, la Société croit qu'il n'y a pas de concentration du risque de crédit grâce à la diversité géographique de ses clients et aux procédures mises en place par la direction pour gérer les risques commerciaux. Les instruments financiers dérivés comportent un élément de risque de crédit dans l'éventualité du non-respect des obligations de la contrepartie.

Les comptes débiteurs sont initialement comptabilisés à la juste valeur et sont ensuite évalués au coût amorti en utilisant la méthode de l'intérêt effectif, déduction faite d'une provision pour mauvaises créances. Une provision pour créances douteuses est établie lorsqu'il y a une indication objective que la Société ne sera pas en mesure de recouvrer tous les montants dus d'après les modalités initiales. Des difficultés financières importantes du débiteur, la possibilité de faillite ou de restructuration financière et un défaut de paiement constituent des facteurs indiquant que les comptes clients ont subi une dépréciation. Le solde de chaque compte client est évalué séparément pour déterminer s'il y a eu dépréciation. Le montant de la provision pour créances douteuses représente l'écart entre la valeur comptable de l'actif et la valeur actualisée des flux de trésorerie estimatifs. La valeur comptable de l'actif est réduite par l'intermédiaire d'un compte de provision, et le montant de la perte est constaté dans l'état consolidé des résultats au poste Frais de vente et d'administration. Lorsqu'un compte client est irrécouvrable, il est radié du poste Provision pour créances douteuses. Le recouvrement de montants qui avaient été radiés est porté au crédit du poste Frais de vente et d'administration de l'état consolidé des résultats.

Les prêts et les billets à recevoir résultant de cessions d'entreprises sont comptabilisés à la juste valeur. Il n'y a pas de solde en défaut de paiement au 31 décembre 2014.

C. RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité représente le risque que la Société éprouve des difficultés à honorer ses engagements lorsqu'ils viennent à échéance. Les tableaux qui suivent présentent les échéances contractuelles des passifs financiers aux 31 décembre 2014 et 2013 :

| | 2014 | | | | | |
|--|---------------------|---------------------------------------|---------------|----------------------------|---------------------------|---------------|
| (en millions de dollars canadiens) | VALEUR COMPTABLE | FLUX DE TRÉSORERIE CONTRACTUELS | MOINS D'UN AN | ENTRE UN AN ET DEUX ANS | ENTRE DEUX ET CINQ ANS | PLUS DE 5 ANS |
| Passifs financiers non dérivés | | | | | | |
| Emprunts et avances bancaires | 46 | 46 | 46 | — | — | — |
| Comptes fournisseurs et charges à payer | 557 | 557 | 557 | — | — | — |
| Crédit bancaire rotatif | 332 | 347 | 13 | 334 | — | — |
| Billets subordonnés | 1 175 | 1 647 | 72 | 71 | 215 | 1 289 |
| Autres emprunts de filiales | 31 | 37 | 11 | 6 | 11 | 9 |
| Autres emprunts sans recours contre la Société | 73 | 77 | 36 | 17 | 19 | 5 |
| Passifs d'instruments financiers dérivés | 59 | 59 | 14 | 8 | 24 | 13 |
| | 2 273 | 2 770 | 749 | 436 | 269 | 1 316 |

| | 2013 | | | | | |
|--|---------------------|---------------------------------------|---------------|----------------------------|---------------------------|---------------|
| (en millions de dollars canadiens) | VALEUR COMPTABLE | FLUX DE TRÉSORERIE CONTRACTUELS | MOINS D'UN AN | ENTRE UN AN ET DEUX ANS | ENTRE DEUX ET CINQ ANS | PLUS DE 5 ANS |
| Passifs financiers non dérivés | | | | | | |
| Emprunts et avances bancaires | 56 | 56 | 56 | — | — | — |
| Comptes fournisseurs et charges à payer | 590 | 590 | 590 | — | — | — |
| Crédit bancaire rotatif | 484 | 514 | 14 | 15 | 485 | — |
| Billets subordonnés | 989 | 1 354 | 78 | 77 | 890 | 309 |
| Autres emprunts de filiales | 39 | 46 | 17 | 9 | 10 | 10 |
| Autres emprunts sans recours contre la Société | 80 | 80 | 25 | 30 | 19 | 6 |
| Passifs d'instruments financiers dérivés | 49 | 49 | 10 | 7 | 18 | 14 |
| | 2 287 | 2 689 | 790 | 138 | 1 422 | 339 |

Au 31 décembre 2014, la Société disposait de facilités de crédit non utilisées de 495 M\$ (303 M\$ au 31 décembre 2013), déduction faite des lettres de crédit de 38 M\$ (56 M\$ au 31 décembre 2013).

D. AUTRE RISQUE

AFFACTURAGE DE COMPTES À RECEVOIR

La Société vend des comptes débiteurs de l'une de ses filiales européennes par l'entremise d'un contrat d'affacturation avec une institution financière. La Société utilise l'affacturation de comptes débiteurs comme source de financement en réduisant ses besoins de fonds de roulement. Lorsque les comptes débiteurs sont cédés, la Société les retire du bilan, reconnaît le montant reçu en contrepartie de la cession et enregistre une perte sur affacturation incluse dans les frais de financement. Au 31 décembre 2014, l'impact hors-bilan s'établit à 27 M\$ (20 M€). La Société prévoit vendre ses comptes débiteurs sur une base continue. Si elle décidait de mettre fin à ce contrat, le fonds de roulement et l'endettement bancaire augmenteraient.

NOTE 27 ENGAGEMENTS

a. La Société loue des bâtiments, véhicules, équipements et autres en vertu de contrats de location-exploitation non résiliables.

Les paiements minimaux futurs sont les suivants :

| (en millions de dollars canadiens) | 2014 | 2013 |
|------------------------------------|------|------|
| Moins de 1 an | 22 | 21 |
| Plus de 1 an mais moins de 5 ans | 36 | 36 |
| Plus de 5 ans | 6 | 9 |

b. Engagements de capital et matières premières

Les dépenses en capital et en matières premières contractées à la fin de la période mais non engagées sont les suivantes :

| (en millions de dollars canadiens) | NOTE | 2014 | | | 2013 | | |
|------------------------------------|------|--------------------------------|-----------------------|-----------------------|--------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| | | IMMOBILISATIONS CORPORELLES | ACTIFS INCORPORELS | MATIÈRES PREMIÈRES | IMMOBILISATIONS CORPORELLES | ACTIFS INCORPORELS | MATIÈRES PREMIÈRES |
| Moins de 1 an | 28 | 6 | 2 | 71 | 13 | 2 | 50 |
| Plus de 1 an mais moins de 5 ans | 28 | — | — | 287 | 1 | 2 | 201 |
| Plus de 5 ans | 28 | — | — | 107 | — | — | 126 |
| | | 6 | 2 | 465 | 14 | 4 | 377 |

NOTE 28 OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

La Société a conclu les opérations suivantes avec des apparentés :

| (en millions de dollars canadiens) | COENTREPRISES | ASSOCIÉES |
|------------------------------------|---------------|-----------|
| 2014 | | |
| Ventes aux parties liées | 52 | 72 |
| Achats auprès des parties liées | 28 | 153 |
| 2013 | | |
| Ventes aux parties liées | 52 | 58 |
| Achats auprès des parties liées | 31 | 79 |

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont mesurées à la valeur d'échange, laquelle est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

En plus des montants apparentés présentés ailleurs dans les états financiers consolidés, les soldes suivants étaient en cours à la fin de la période considérée :

| (en millions de dollars canadiens) | 31 DÉCEMBRE 2014 | 31 DÉCEMBRE 2013 |
|---|------------------|------------------|
| Débiteurs provenant des parties liées : | | |
| Coentreprises | 6 | 11 |
| Entreprises associées | 13 | 9 |
| Créditeurs envers les parties liées : | | |
| Coentreprises | 9 | 10 |
| Entreprises associées | 18 | 15 |

Les débiteurs provenant des parties liées résultent principalement de transactions de vente. Les débiteurs ne sont pas garantis en nature et ne portent pas intérêt. Il n'y a pas de provisions contre les débiteurs provenant des parties liées. Les créditeurs envers les parties liées résultent principalement de transactions d'achat. Les dettes ne portent pas intérêt.

À partir de juin 2013, la Société s'est engagée dans un contrat d'achat ferme avec la société Greenpac. Pour une durée de 8 ans, la Société s'est engagée à acheter une quantité minimale de 340 000 tonnes courtes par année auprès de Greenpac. Si la Société ne respecte pas cette quantité minimale, elle devra dédommager Greenpac sur la base de la marge de profit brute sur ces tonnes courtes. Le minimum payable à Greenpac sur la base de la marge de profit brute de ces 340 000 tonnes est inclus dans la note 27 portant sur les engagements.

Le 30 septembre 2014, la Société a vendue une usine de transformation de plastiques du Groupe Produits spécialisés à M. Laurent Lemaire, administrateur et actionnaire important de la Société, à une valeur que les administrateurs indépendants du Conseil d'administration estiment être juste. Les administrateurs indépendants du Conseil d'administration ont examiné toutes les options pour cette entreprise et ont déterminé que la vente à M. Lemaire était dans le meilleur intérêt de la Société et des employés oeuvrant dans le secteur des produits de consommation faits de plastique.

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil d'administration et la direction de Cascades estiment qu'une régie d'entreprise de qualité contribue à l'exploitation efficace de l'entreprise et au maintien de la confiance de ses investisseurs. Cascades revoit donc régulièrement ses pratiques en la matière, et ce, tant pour se conformer à la législation applicable que pour améliorer l'efficacité de la Société.

C'est le conseil d'administration qui veille, entre autres choses, à la bonne gouvernance d'une entreprise. Par conséquent, sa composition doit être déterminée avec soin. Cascades peut compter sur des administrateurs chevronnés et reconnaît l'importance des administrateurs indépendants. En effet, parmi les douze membres actuels de son conseil, sept étaient indépendants en date du 31 décembre 2014. Ces derniers se rencontrent au moins une fois par année sans la présence des administrateurs non indépendants ni des membres de la haute direction. De plus, afin que les nouveaux arrivants au conseil se familiarisent avec les activités, les enjeux et les défis de l'entreprise, Cascades leur offre un programme d'orientation et de formation.



1
Bernard Lemaire
Administrateur de la Société
Kingsey Falls (Québec) Canada
Administrateur depuis 1964
Non indépendant

2
Laurent Lemaire
Vice-président
du conseil d'administration
Warwick (Québec) Canada
Administrateur depuis 1964
Non indépendant

3
Alain Lemaire
Président exécutif du conseil
d'administration
Kingsey Falls (Québec) Canada
Administrateur depuis 1967
Non indépendant

4
Mario Plourde
Président et chef de la direction
de Cascades inc.
Kingsey Falls (Québec) Canada
Administrateur depuis
novembre 2014
Non indépendant

5
Louis Garneau
Président de
Louis Garneau Sports inc.
Saint-Augustin-de-Desmaures
(Québec) Canada
Administrateur depuis 1996
Indépendant

6
Sylvie Lemaire
Administratrice de sociétés
Otterburn Park (Québec)
Canada
Administratrice depuis 1999
Non indépendante

7
David McAusland
Associé McCarthy Tétrault
Beaconsfield (Québec) Canada
Administrateur depuis 2003
Indépendant

8
James B.C. Doak
Président et directeur général de
Megantic Asset Management Inc.
Toronto (Ontario) Canada
Administrateur depuis 2005
Indépendant

9
Georges Kobrynsky
Administrateur de sociétés
Outremont (Québec) Canada
Administrateur depuis 2010
Indépendant

10
Élise Pelletier
Consultante en gestion
et en ressources humaines
Saint-Bruno-de-Montarville
(Québec) Canada
Administratrice depuis 2012
Indépendante

11
Sylvie Vachon
Présidente directrice générale
de l'Administration portuaire
de Montréal
Montréal (Québec) Canada
Administratrice depuis 2013
Indépendante

12
Laurence G. Sellyn
Premier vice-président,
chef des services financiers et
administratifs des Vêtements
de sport Gildan inc.
Montréal (Québec) Canada
Administrateur depuis 2013
Indépendant

INFORMATION FINANCIÈRE HISTORIQUE — 10 ANS

| Pour les exercices terminés les 31 décembre | IFRS | IFRS |
|--|-----------|----------|
| (en millions de dollars canadiens sauf les montant par action et les ratios) (non audité) | | |
| L'information financière et historique n'est pas redressée afin de reclasser l'impact des activités abandonnées (ainsi que les normes IFRS pour les exercices antérieurs à (ainsi que les normes IFRS pour les exercices antérieurs à 2011). | 2014 | 2013 |
| Faits saillants — Résultats consolidés | | |
| Ventes | 3 953 | 3 849 |
| Coût des produits vendus et charges | 3 595 | 3 497 |
| Bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) excluant les éléments spécifiques | 358 | 352 |
| Amortissement | 183 | 182 |
| Bénéfice d'exploitation excluant les éléments spécifiques | 175 | 170 |
| Frais de financement | 108 | 115 |
| Perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers | 30 | (2) |
| Éléments spécifiques | 191 | 28 |
| | (154) | 29 |
| Charge (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices | (11) | 12 |
| Part des résultats des entreprises associées et coentreprises | — | 3 |
| Bénéfice net (perte nette) attribuable aux actionnaires sans contrôle | 4 | 3 |
| Bénéfice net (perte nette) | (147) | 11 |
| Bénéfice net (perte nette) par action ordinaire | (1,57) \$ | 0,11 \$ |
| Faits saillants — Flux de trésorerie consolidés | | |
| Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation | 250 | 232 |
| Marge brute d'autofinancement | 251 | 226 |
| par action ordinaire | 2,67 \$ | 2,41 \$ |
| Acquisitions d'immobilisations corporelles, net des cessions | 172 | 136 |
| Acquisitions d'entreprises et trésorerie provenant de coentreprises | — | — |
| Produits de la cession d'entreprises | (36) | — |
| Variation nette de la dette à long terme | 88 | (30) |
| Dividendes sur les actions ordinaires | 15 | 15 |
| par action ordinaire | 0,16 \$ | 0,16 \$ |
| Rendement en dividendes | 2,3 % | 2,3 % |
| Faits saillants — Bilans consolidés (aux 31 décembre) | | |
| Actifs à court terme moins passifs à court terme | 308 | 414 |
| Immobilisations corporelles | 1 592 | 1 684 |
| Actif total | 3 673 | 3 831 |
| Dette à long terme totale | 1 596 | 1 579 |
| Part des actionnaires sans contrôle | 110 | 113 |
| Avoir des actionnaires | 893 | 1 081 |
| par action ordinaire | 9,48 \$ | 11,52 \$ |
| Faits saillants boursiers | | |
| Actions ordinaires émises et en circulation (en million) | 94,2 | 93,9 |
| Volume de transactions (en millions) | 45 | 25,2 |
| Capitalisation boursière | 661 | 646 |
| Prix de fermeture | 7,02 \$ | 6,88 \$ |
| Haut | 7,60 \$ | 6,92 \$ |
| Bas | 5,64 \$ | 4,07 \$ |
| Ratios financiers clés | | |
| Bénéfice net (perte nette) / ventes | (3,7)% | 0,3 % |
| Ventes / actif total* | 1,1X | 1,0X |
| Actif total / avoir des actionnaires moyen* | 3,7X | 3,7X |
| Rendement sur l'avoir des actionnaires* | (14,9)% | 1,1 % |
| Rendement sur les actifs totaux (BEAA / actif moyen)* | 9,5 % | 9,4 % |
| BEAA / ventes | 9,1 % | 9,1 % |
| BEAA / intérêts | 3,3X | 3,1X |
| Actifs à court terme moins passifs à court terme / ventes* | 7,8 % | 10,8 % |
| Dette nette / BEAA* | 4,5X | 4,6X |
| Dette totale / dette totale + avoir des actionnaires | 64,8 % | 60,2 % |
| Cours / bénéfice net | s.o. | 62,5 |
| Cours / valeur comptable | 0,7X | 0,6X |

* Ratios calculés excluant l'impact de l'acquisition de Norampac pour les exercices antérieurs à 2007.

| IFRS | IFRS | | | | | | | |
|-----------|----------|----------|----------|-----------|----------|----------|-----------|--|
| 2012 | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 | 2005 | |
| 3 645 | 3 760 | 3 959 | 3 877 | 4 025 | 4 033 | 3 481 | 3 862 | |
| 3 341 | 3 517 | 3 561 | 3 412 | 3 720 | 3 693 | 3 167 | 3 600 | |
| 304 | 243 | 398 | 465 | 305 | 340 | 314 | 262 | |
| 199 | 186 | 212 | 218 | 213 | 208 | 163 | 174 | |
| 105 | 57 | 186 | 247 | 92 | 132 | 151 | 88 | |
| 115 | 100 | 112 | 118 | 103 | 106 | 83 | 83 | |
| (8) | (4) | 4 | 31 | 24 | (59) | — | (10) | |
| 33 | (148) | 65 | 33 | 54 | 7 | 76 | 159 | |
| (35) | 109 | 5 | 65 | (89) | 78 | (8) | (144) | |
| (4) | 27 | — | 23 | (29) | 6 | (3) | (40) | |
| (2) | (14) | (15) | (17) | (8) | (27) | (8) | (7) | |
| (7) | (3) | 3 | (1) | 2 | 3 | — | — | |
| (22) | 99 | 17 | 60 | (54) | 96 | 3 | (97) | |
| (0,23) \$ | 1,03 \$ | 0,18 \$ | 0,61 \$ | (0,55) \$ | 0,96 \$ | 0,04 \$ | (1,19) \$ | |
| 199 | 115 | 228 | 355 | 126 | 53 | 191 | 100 | |
| 154 | 121 | 246 | 303 | 150 | 163 | 174 | 100 | |
| 1,64 \$ | 1,26 \$ | 2,54 \$ | 3,1 \$ | 1,52 \$ | 1,64 \$ | 2,15 \$ | 1,23 \$ | |
| 141 | 110 | 131 | 171 | 184 | 169 | 110 | 121 | |
| 14 | 60 | 3 | 69 | (5) | 10 | 572 | 52 | |
| — | (292) | — | — | 47 | 37 | 94 | — | |
| (54) | 143 | 30 | 59 | 149 | 91 | 178 | 91 | |
| 15 | 15 | 16 | 16 | 16 | 16 | 13 | 13 | |
| 0,16 \$ | 0,16 \$ | 0,16 \$ | 0,16 \$ | 0,16 \$ | 0,16 \$ | 0,16 \$ | 0,16 \$ | |
| 3,9 % | 3,6 % | 2,4 % | 1,8 % | 4,6 % | 1,9 % | 1,2 % | 1,6 % | |
| 295 | 400 | 479 | 484 | 522 | 581 | 574 | 530 | |
| 1 659 | 1 703 | 1 777 | 1 912 | 2 030 | 1 886 | 2 063 | 1 562 | |
| 3 694 | 3 728 | 3 724 | 3 792 | 4 031 | 3 769 | 3 911 | 3 046 | |
| 1 475 | 1 407 | 1 395 | 1 469 | 1 708 | 1 574 | 1 666 | 1 297 | |
| 116 | 136 | 24 | 21 | 22 | 25 | 19 | — | |
| 978 | 1 029 | 1 257 | 1 304 | 1 256 | 1 199 | 1 157 | 897 | |
| 10,42 \$ | 10,87 \$ | 13,01 \$ | 13,41 \$ | 12,74 \$ | 12,09 \$ | 11,62 \$ | 11,10 \$ | |
| 93,9 | 94,6 | 96,6 | 97,2 | 98,5 | 99,1 | 99,5 | 80,8 | |
| 20,2 | 33,8 | 57,7 | 79,8 | 39,8 | 63,2 | 31,7 | 23,6 | |
| 385 | 419 | 647 | 869 | 339 | 837 | 1 317 | 812 | |
| 4,10 \$ | 4,43 \$ | 6,70 \$ | 8,94 \$ | 3,44 \$ | 8,44 \$ | 13,23 \$ | 10,05 \$ | |
| 5,18 \$ | 7,75 \$ | 9,80 \$ | 9,10 \$ | 8,90 \$ | 15,80 \$ | 14,78 \$ | 13,95 \$ | |
| 3,85 \$ | 3,51 \$ | 5,71 \$ | 1,70 \$ | 3,00 \$ | 7,46 \$ | 9,66 \$ | 7,35 \$ | |
| (0,6)% | 2,6 % | 0,4 % | 1,5 % | (1,3) % | 2,4 % | 0,1% | (2,5) % | |
| 1,0X | 1,0x | 1,1x | 1,0x | 1,0x | 1,1x | 1,2x | 1,3x | |
| 3,7X | 3,3x | 2,9x | 3,0x | 3,3x | 3,2x | 3,2x | 3,1x | |
| (2,2)% | 8,7 % | 1,3 % | 4,7 % | (4,4) % | 8,1 % | 0,3% | (9,9) % | |
| 8,2 % | 6,5 % | 10,6 % | 11,9 % | 7,8 % | 8,9 % | 10,6% | 8,4 % | |
| 8,3 % | 6,5 % | 10,1 % | 12 % | 7,6 % | 8,4 % | 9% | 6,8 % | |
| 2,6X | 2,4x | 3,6x | 3,9x | 3,0x | 3,2x | 3,8x | 3,2x | |
| 8,1 % | 10,6 % | 12,1 % | 12,5 % | 13 % | 14,4 % | 13,3% | 13,7 % | |
| 5,0X | 6,1x | 3,6x | 3,3x | 5,9x | 4,7x | 3,8x | 5,0x | |
| 61,4 % | 59,3 % | 53,7 % | 54,3 % | 59,1 % | 57,5 % | 59,6% | 59,9 % | |
| s.o. | 4,3x | 37,2x | 14,7x | s.o. | 8,8x | 330,8x | s.o. | |
| 0,4X | 0,4x | 0,5x | 0,7x | 0,3x | 0,7x | 1,1x | 0,9x | |

SOMMAIRE DE LA CAPACITÉ DE PRODUCTION

(au 31 décembre 2014¹)

| CRÉNEAU ET SECTEUR | CONTINENT | TYPE D'ACTIVITÉ | PRINCIPAUX MARCHÉS ET PRODUITS | NOMBRE D'UNITÉS ² | CAPACITÉ ³ |
|-----------------------------|-------------------------------|---|---|------------------------------|---|
| PRODUITS D'EMBALLAGE | | | | | |
| CARTONS-CAISSES | Amérique du Nord | Fabrication | Papier doublure recyclé et papier cannelure vierge et recyclé Papier doublure à doublure blanche | 6 ⁵ | 1 527 ⁵ |
| | | Transformation | Divers contenants d'emballage en carton ondulé Feuilles de carton ondulé Emballages spécialisés | 22 | 12 milliards pi ² (expéditions 2014, incluant ventes intercompagnies) |
| CARTON PLAT EUROPE | Europe | Fabrication | Carton plat vierge (carton duplex couché, GC) Carton plat recyclé couché (carton duplex gris doublé blanc, GD) Papier doublure recyclé | 7 ⁴ | 1 168 ⁴ |
| PRODUITS SPÉCIALISÉS | Amérique du Nord et Europe | Emballage industriel | Carton non couché Emballages pour papetières (presse-fonds et matériaux d'enveloppement) Produits d'emballage en carton nid d'abeilles Cartons contrecollés | 12 ⁵ | 461 ⁵ |
| | | Emballage produits de consommation | Pâte moulée – Plateaux à gobelets – Plateaux alvéolés Produits de plastique – Emballage pour l'industrie alimentaire (plateaux à viande, contenants translucides, assiettes et bols de styromousse) | 6 ⁵ | 55 M kg ⁵ |
| | Récupération | Activités de collecte, tri et recyclage | 18 | 1 433 (traitées en 2014) | |
| | Autres produits | Endos de linoléum Pâte désencrée | 2 | 136 | |
| PAPIERS TISSU | | | | | |
| | Amérique du Nord ⁶ | Fabrication | Bobines mères | 7 | 382 |
| | | Fabrication et transformation | Bobines mères Marchés du détail et hors foyer – Essuie-tout, essuie-mains, papier hygiénique, papiers mouchoirs, serviettes de papier | 4 | 261 |
| | | Transformation | Marchés du détail et hors foyer – Essuie-tout, essuie-mains, papier hygiénique, papiers mouchoirs, serviettes de papier Chiffons industriels | 9 | s.o. |
| TOTAL | | | | 93 | 3 935 ⁴ (fabrication seulement) |

1 Excluant les activités abandonnées.

2 Unités de production et de récupération seulement; sont exclus les bureaux de vente, les points de distribution et de transbordement et les sièges sociaux. Comprend l'usine Greenpac détenue à environ 60 %.

3 Milliers de tonnes courtes à moins d'une indication contraire. Capacité pratique.

4 Considérant les unités de Reno de Medici S.p.A. dans laquelle nous détenons un intérêt d'environ 58 %. Excluant l'usine de Magenta et les centres de transformation.

5 Incluant 100 % de la capacité de nos coentreprises.

6 Excluant les activités de transformation de Rockingham; incluant le nouveau site de transformation de Wagram.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

PRIX DE L'ACTION DE CASCADES POUR L'ANNÉE 2014



**SYMBOLE
CAS – TSX**

(À LA BOURSE DE TORONTO)

S&P/TSX

TECHNOLOGIES PROPRES

S&P/TSX

PETITES CAPITALISATIONS

BMO

PETITES CAPITALISATIONS

94,2 MILLIONS

ACTIONS ORDINAIRES
EN CIRCULATION
au 31 décembre 2014

0,04 \$

DIVIDENDE TRIMESTRIEL
PAR ACTION PAYÉ
en 2014

7,60 \$

HAUT INTRAJOURNALIER
en 2014

661 M\$

CAPITALISATION BOURSIÈRE
au 31 décembre 2014

73 MILLIONS

VOLUME TOTAL
D'ACTIONS NÉGOCIÉES
en 2014

2,3%

RENDEMENT
DU DIVIDENDE ANNUEL
au 31 décembre 2014

5,64 \$

BAS INTRAJOURNALIER
en 2014

**MOODY'S: Ba2 (STABLE)
S&P: B+ (STABLE)**

COTES DE CRÉDIT DE LA SOCIÉTÉ
au 31 décembre 2014

APERÇU FINANCIER

| (En millions de dollars canadiens, sauf si mentionné autrement) | 2014 | 2013 | 2012 |
|---|------------------|----------|-----------|
| VENTES | 3 561 | 3 370 | 3 141 |
| Bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) ¹ | 311 | 343 | 255 |
| En % des ventes | 8,7 % | 10,2 % | 8,1 % |
| Bénéfice d'exploitation | 137 | 176 | 72 |
| En % des ventes | 3,8 % | 5,2 % | 2,3 % |
| Bénéfice net (perte nette) | (147) | 11 | (22) |
| par action | (1,57) \$ | 0,11 \$ | (0,23) \$ |
| Dividende par action | 0,16 \$ | 0,16 \$ | 0,16 \$ |
| EXCLUANT LES ÉLÉMENTS SPÉCIFIQUES¹ | | | |
| Bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) ¹ | 340 | 342 | 285 |
| En % des ventes | 9,5 % | 10,1 % | 9,1 % |
| Bénéfice d'exploitation | 166 | 175 | 115 |
| En % des ventes | 4,7 % | 5,2 % | 3,7 % |
| Bénéfice net | 20 | 29 | 5 |
| par action | 0,21 \$ | 0,31 \$ | 0,05 \$ |
| Rendement sur les actifs ^{1,2} | 9,4 % | 9,3 % | 8,1 % |
| Rendement sur le capital utilisé ^{1,3} | 4,1 % | 4,0 % | 2,8 % |
| SITUATION FINANCIÈRE (AU 31 DÉCEMBRE) | | | |
| Actif total | 3 673 | 3 831 | 3 694 |
| Capital utilisé ³ | 3 200 | 3 193 | 3 224 |
| Dettes nettes ¹ | 1 613 | 1 612 | 1 535 |
| Dettes nettes/BEAA ^{1,4,7} | 4,7x | 4,6x | 5,0x |
| Avoir des actionnaires | 893 | 1 081 | 978 |
| par action | 9,48 \$ | 11,52 \$ | 10,42 \$ |
| Fonds de roulement sur les ventes ⁸ | 12,3 % | 12,9 % | 14,4 % |
| INDICATEURS CLÉS | | | |
| Expéditions totales (en '000 de t.c.) ⁵ | 2 924 | 2 899 | 2 765 |
| Taux d'utilisation de la capacité de fabrication ⁶ | 93 % | 93 % | 92 % |
| \$ US/\$ CAN - Taux moyen | 0,91 \$ | 0,97 \$ | 1,00 \$ |

1 Voir la section « Déclarations prospectives et information sur les mesures non conformes aux IFRS » à la page 23.

2 Le rendement sur les actifs est une mesure non conforme aux IFRS et se définit comme : BEAA excluant les éléments spécifiques des douze derniers mois (« DDM ») / actifs moyens trimestriels totaux DDM. Les acquisitions et dispositions significatives d'entreprises des douze derniers mois sont, respectivement, incluses ou exclues sur une base *pro-forma*. Non ajusté pour les activités abandonnées.

3 Le rendement sur le capital utilisé est une mesure non conforme aux IFRS et se définit comme le montant après impôts (30 %) du bénéfice d'exploitation ainsi que notre part des résultats des principales coentreprises, excluant les éléments spécifiques, divisé par la moyenne trimestrielle des DDM du capital utilisé. Le capital utilisé se définit comme les actifs totaux moins les comptes créditeurs et charges à payer. Les acquisitions et dispositions significatives d'entreprises des douze derniers mois sont, respectivement, incluses ou exclues sur une base *pro-forma*. Non ajusté pour les activités abandonnées.

4 Ratio ajusté incluant les activités abandonnées pour 2012 et 2013.

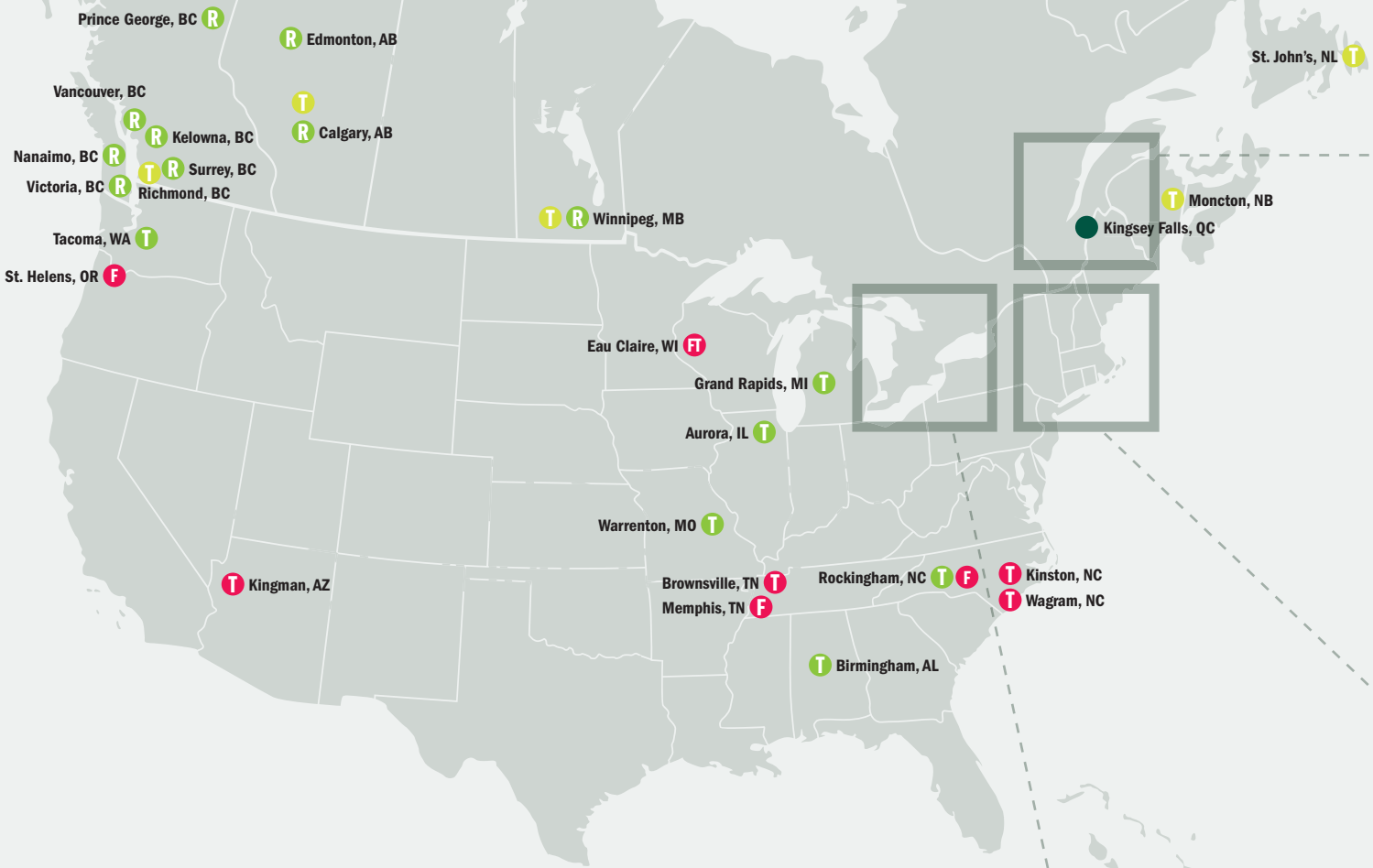
5 Les expéditions n'incluent pas l'élimination des expéditions entre apparentées et entre les différents secteurs d'activité.

6 Défini comme : expéditions internes et externes de fabrication / capacité pratique. Ajusté pour les activités abandonnées et excluant les activités du Groupe Produits spécialisés.

7 Excluant les éléments spécifiques.

8 En pourcentage des ventes = fonds de roulement moyen DDM/ventes DDM. Les acquisitions et dispositions significatives d'entreprises des douze derniers mois sont, respectivement, incluses ou exclues sur une base *pro-forma*. Non ajusté pour les activités abandonnées.

AMÉRIQUE DU NORD

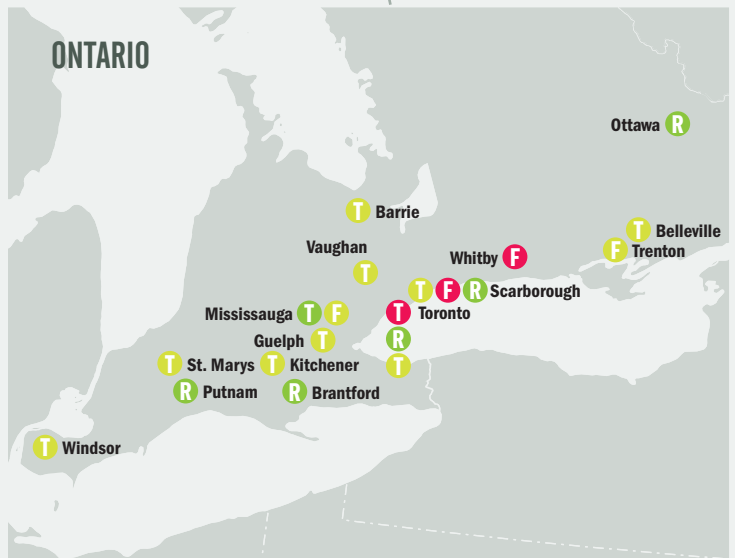


CASCADES

DANS LE MONDE

LÉGENDE

- Siège social
- Groupe Cartons-caisses
- Groupe Carton plat Europe
- Groupe Produits spécialisés
- Groupe Papiers tissu
- F Usine de fabrication
- T Usine de transformation
- FT Usine de fabrication et de transformation
- P Usine de pâte désencrée
- R Usine de récupération



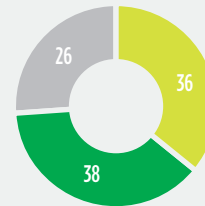
QUÉBEC



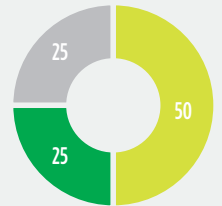
3,6 MILLIARDS \$¹ DE VENTES

DONT 60 % À L'EXTÉRIEUR DU CANADA

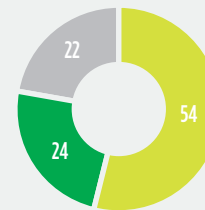
Ventes à (destination)
2014 (%)



Ventes de (provenance)
2014 (%)

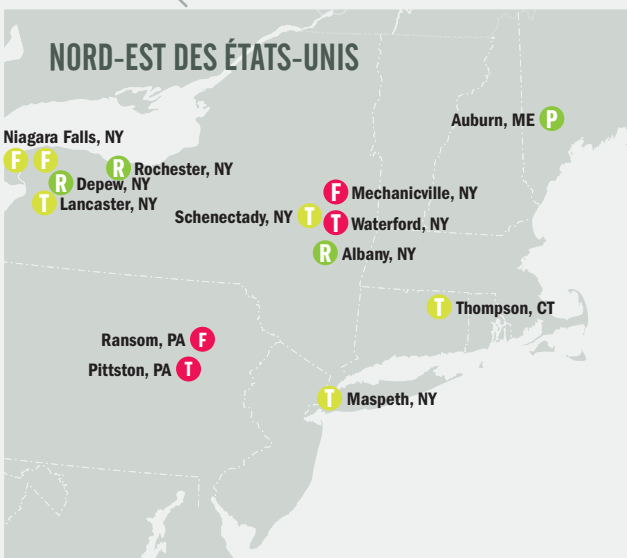


Immobilisations
corporelles 2014 (%)



■ Canada
■ États-Unis
■ Europe et autres

NORD-EST DES ÉTATS-UNIS



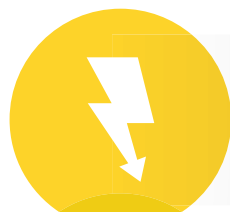
EUROPE



1 Excluant les activités abandonnées.

NOS MAINS TENDUES POUR LAISSER UNE EMPREINTE DURABLE

Cascades poursuit
ses efforts vers l'atteinte
des cibles de son
**Plan de développement
durable 2013-2015.**



RÉDUIRE la quantité d'**ÉNERGIE**
achetée pour fabriquer nos produits
(GJ/tonne métrique)

RÉFÉRENCE
2013 10,74
2015 10,6
CIBLE

2014 10,19



AUGMENTER le taux de
**VALORISATION DES
MATIÈRES RÉSIDUELLES**
(kg de matières valorisées)

RÉFÉRENCE
2013 72,8 %
2015 71 %
CIBLE

2014 69,4 %



RÉDUIRE les
rejets d'**EAU**
(m³/tonne métrique)

RÉFÉRENCE
2013 12,5
2015 10,6
CIBLE

2014 10,5



S'APPROVISIONNER auprès de
FURNISSEURS RESPONSABLES
(volume d'achats jugés responsables)

RÉFÉRENCE
2013 35 %
2015 40 %
CIBLE

2014 46 %



CONCEVOIR et mettre en marché
de **NOUVEAUX PRODUITS**
(ventes de nouveaux produits)

RÉFÉRENCE
2013 4,8 %
2015 6 %
CIBLE

2014 7,7 %



RÉDUIRE le nombre de **LÉSIONS
PROFESSIONNELLES**
(taux de fréquence OSHA)

RÉFÉRENCE
2013 3,2
2015 2,5
CIBLE

2014 3,3



AUGMENTER le niveau
d'**ENGAGEMENT DES EMPLOYÉS**
(taux de mobilisation)

RÉFÉRENCE
2013 55 %
2015 65 %
CIBLE

2014 55 %



ACCROÎTRE nos
CONTRIBUTIONS dans les communautés
(unités qui ont posé au moins trois actions)

RÉFÉRENCE
2013 50 %
2015 85 %
CIBLE

2014 50 %



OPTIMISER le rendement
sur le **CAPITAL UTILISÉ**
(rendement sur le capital utilisé)

RÉFÉRENCE
2013 4 %
2015 6 %
CIBLE

2014 4,1 %

Pour plus d'information
sur les initiatives
de Cascades en matière
de développement durable
[www.cascades.com/
developpement-durable](http://www.cascades.com/developpement-durable)



CASCADES.COM



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

Production : **Service des communications de Cascades** – Design : **absolu** – Prépresse et impression : **Impart Litho**
Photographies : **Exposeimage, Brühmüller photographe**

Imprimé au Canada

Toute la nourriture qui a été utilisée lors de la séance photo pour le rapport annuel a été remise à la Fondation Lauberivière de Québec, une belle façon d'éviter le gaspillage tout en redonnant à la communauté!