

Rapport trimestriel 1

pour les périodes de trois mois terminées
les 31 mars 2025 et 2024



Cascades

Source de possibilités

Table des matières

Analyse de la direction	
À nos actionnaires.....	3
Notre entreprise.....	5
Faits saillants.....	6
Facteurs clés.....	8
Indicateurs de rendement opérationnels.....	10
Prix de marché historiques des principaux produits et des matières premières.....	11
Revue financière - 2025.....	12
Revue des secteurs.....	15
Activités corporatives, récupération et recyclage.....	21
Situation de trésorerie et ressources en capital.....	21
Situation financière consolidée au 31 mars 2025 et aux 31 décembre 2024 et 2023.....	24
Perspectives pour le deuxième trimestre de 2025.....	25
Renseignements sur le capital-actions.....	25
Résumé des conventions comptables importantes, principales estimations comptables et jugements.....	26
Contrôles et procédures.....	26
Facteurs de risque.....	26
Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité et autres mesures financières	27
Information financière historique.....	32
États financiers consolidés intermédiaires résumés non audités	
Bilans consolidés.....	33
Résultats consolidés.....	34
États consolidés du résultat global.....	34
États consolidés des capitaux propres.....	35
Tableaux consolidés des flux de trésorerie.....	36
Information sectorielle.....	37
Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires résumés.....	40

DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Le document suivant présente le rapport financier trimestriel et l'analyse de la direction des résultats d'exploitation et de la situation financière de Cascades inc. - ci-après appelée « Cascades » ou « la Société ». Il doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités de la Société et les notes complémentaires s'y rapportant pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars 2025 et 2024 et avec les plus récents états financiers consolidés audités. Les renseignements qu'il contient comprennent les faits importants en date du 7 mai 2025, date à laquelle le conseil d'administration de la Société a approuvé l'analyse. Pour de plus amples renseignements, les lecteurs sont priés de consulter la Notice annuelle de la Société, publiée séparément. Des renseignements supplémentaires sur la Société sont également disponibles sur le site Web SEDAR+ au www.sedarplus.ca.

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

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

ANALYSE DE LA DIRECTION À NOS ACTIONNAIRES

APERÇU FINANCIER

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	T1 2025	T4 2024	T1 2024
Ventes	1 154	1 211	1 109
Bénéfice d'exploitation	50	16	9
BAIIA (A) ¹	125	146	103
BAIIA (A) en pourcentage des ventes ¹	10,8 %	12,1 %	9,3 %
Bénéfice net (perte nette)			
Tel que divulgué	7	(13)	(20)
Ajusté ¹	13	25	—
Bénéfice net (perte nette) par action ordinaire (de base) (en dollars canadiens)			
Tel que divulgué	0,07 \$	(0,13) \$	(0,20) \$
Ajusté ¹	0,13 \$	0,25 \$	— \$
Investissements en capital, déduction faite des produits de cessions	36	29	41
Dividendes déclarés par action ordinaire (en dollars canadiens)	0,12 \$	0,12 \$	0,12 \$
SITUATION FINANCIÈRE			
Actif total	5 051	5 000	4 816
Dette nette ¹	2 216	2 096	2 020
Ratio dette nette / BAIIA (A) ¹	4,2 x	4,2 x	3,8 x
Capitaux propres des actionnaires	1 718	1 724	1 727
par action ordinaire (en dollars canadiens)	17,01 \$	17,07 \$	17,15 \$
Fonds de roulement sur les ventes ^{1,2}	9,8 %	9,6 %	9,8 %
INDICATEURS CLÉS			
Expéditions totales (en '000 de t.c.) ³	531	563	556
\$ US/\$ CAN - Taux de change moyen	0,697 \$	0,714 \$	0,742 \$

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

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

³ Les expéditions n'incluent pas l'élimination des expéditions intersecteurs entre les différents secteurs. Les expéditions comprennent celles des rouleaux de papier, du carton ondulé et des papiers tissu.

VENTES PAR SECTEUR

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	T1 2025	T4 2024	T1 2024
Produits d'emballage	762	782	709
Papiers tissu	364	394	367
Ventes intersecteurs, activités corporatives, récupération et recyclage	28	35	33
Ventes	1 154	1 211	1 109

BÉNÉFICE (PERTE) D'EXPLOITATION PAR SECTEUR

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	T1 2025	T4 2024	T1 2024
Produits d'emballage	60	58	12
Papiers tissu	24	4	31
Activités corporatives, récupération et recyclage	(34)	(46)	(34)
Bénéfice d'exploitation	50	16	9

BAIIA (A)¹ PAR SECTEUR

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	T1 2025	T4 2024	T1 2024
Produits d'emballage	109	132	75
Papiers tissu	37	45	50
Activités corporatives, récupération et recyclage	(21)	(31)	(22)
BAIIA (A)¹	125	146	103

Les principales variations² du BAIIA (A)¹ sont présentées ci-dessous :

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	T1 2025 vs T4 2024	T1 2025 vs T1 2024
Prix de vente	9	47
Coûts d'exploitation	(21)	(10)
Volume et assortiment	(27)	(15)
Matières premières	18	—
Variations du BAIIA (A)¹	(21)	22

Notre performance du premier trimestre a été impactée par la baisse des volumes dans l'ensemble de nos activités à la suite de l'incertitude liée aux tarifs douaniers, entraînant ainsi une détérioration de la confiance des consommateurs et des entreprises à partir de la mi-février, ce qui a résulté en une baisse des ventes et de la rentabilité comparativement au trimestre précédent. Les résultats ont également été impactés par la hausse habituelle des coûts saisonniers de l'énergie, l'augmentation des coûts d'exploitation en raison de la diminution de la production et par la hausse des coûts de transport. Ces facteurs ont été contrebalancés par des prix de vente moyens et des coûts des matières premières favorables dans l'ensemble de nos activités. Globalement, la dépréciation du dollar canadien a bénéficié aux résultats trimestriels.

/s/ Hugues Simon
HUGUES SIMON
Président et chef de la direction
Le 7 mai 2025

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

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

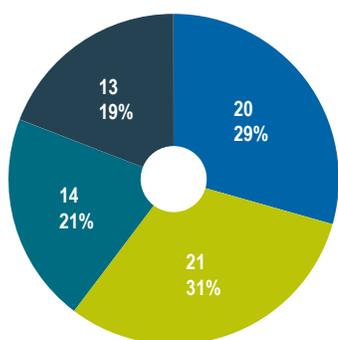
NOTRE ENTREPRISE

Cascades inc. est une entreprise spécialisée dans la production, la transformation et la commercialisation de produits d'emballage et de papiers tissu composés principalement de fibres recyclées. Fondée en 1964 à Kingsey Falls, au Québec, au Canada, la Société a été fondée par les frères Lemaire, qui ont vu le potentiel économique et social de bâtir une entreprise suivant les principes du développement durable, de la réutilisation, de la récupération et du recyclage. Soixante ans plus tard, Cascades est devenue une multinationale comptant 68 unités d'exploitation, dont 18 unités de récupération et de recyclage qui sont incluses dans les activités corporatives et approximativement 9 600 employés répartis entre le Canada et les États-Unis¹. La Société exerce ses activités dans les deux secteurs suivants :

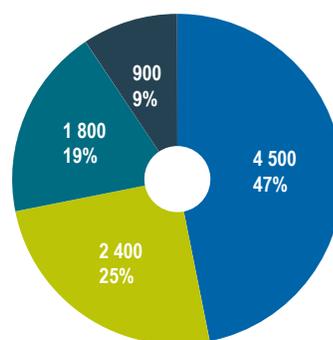
(Secteurs) (non audités)	Nombre d'usines ¹	Ventes ² T1 2025 (en M\$)	% des ventes	Bénéfice d'exploitation T1 2025 (en M\$)	BAlIA (A) ^{2,3} T1 2025 (en M\$)	Marge BAlIA (A) ^{2,3} T1 2025 (%)	% du BAlIA (A) ³
PRODUITS D'EMBALLAGE	40	762	67,7 %	60	109	14,3 %	74,7 %
PAPIERS TISSU	10	364	32,3 %	24	37	10,2 %	25,3 %

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

Nos usines



Nos employés



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

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

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

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

FAITS SAILLANTS

DÉVELOPPEMENT D'ENTREPRISES

Les transactions suivantes doivent être prises en compte pour bien comprendre les analyses globales ou sectorielles des résultats de la Société pour 2025 et 2024.

CHANGEMENTS ORGANISATIONNELS

- Le 30 octobre 2024, la Société a annoncé des changements organisationnels qui visent à soutenir sa croissance stratégique en renforçant l'alignement, en augmentant l'agilité, en améliorant l'exécution et en accélérant la prise de décision au sein de l'organisation. Ces changements impliquent la combinaison des activités d'emballage carton-caisse et des produits spécialisés au sein d'une même unité opérationnelle. Ces changements ont été adoptés le 11 novembre 2024. Depuis, des ajustements supplémentaires ont été apportés à notre structure organisationnelle et à nos effectifs. Ces changements ont entraîné une réduction d'environ 100 employés.

Ces changements ont entraîné une modification dans la présentation de notre information sectorielle et le tableau ci-dessous résume le rapprochement des ventes et du BAIIA (A)¹ de la combinaison des activités d'emballage carton-caisse et des produits spécialisés au sein d'une même unité opérationnelle. Ces informations sont présentées à titre indicatif pour la transition du premier trimestre de 2025.

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2023					2024				
	T1	T2	T3	T4	ANNÉE	T1	T2	T3	T4	ANNÉE
Ventes										
Carton-caisse	561	562	593	561	2 277	556	585	610	613	2 364
Produits spécialisés	161	164	157	160	642	160	167	169	175	671
Ventes intersecteurs	(7)	(9)	(7)	(8)	(31)	(7)	(7)	(6)	(6)	(26)
Secteur des produits d'emballage	715	717	743	713	2 888	709	745	773	782	3 009
BAIIA (A)¹										
Carton-caisse	126	96	101	67	390	50	60	90	104	304
Produits spécialisés	27	24	21	19	91	25	26	27	28	106
Secteur des produits d'emballage	153	120	122	86	481	75	86	117	132	410

Le tableau ci-dessous résume le rapprochement des ventes et du BAIIA (A)¹ selon la nouvelle présentation du secteur des produits d'emballage :

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2023					2024					2025
	T1	T2	T3	T4	ANNÉE	T1	T2	T3	T4	ANNÉE	T1
Ventes											
Carton ondulé, net des ventes intersecteurs	404	419	427	420	1 670	405	422	427	430	1 684	417
Rouleaux de papier	201	189	207	181	778	192	201	220	223	836	218
Autres	110	109	109	112	440	112	122	126	129	489	127
Secteur des produits d'emballage	715	717	743	713	2 888	709	745	773	782	3 009	762
BAIIA (A)¹											
Carton ondulé et rouleaux de papier	141	111	115	77	444	62	71	101	116	350	96
Autres	12	9	7	9	37	14	15	16	16	61	13
Secteur des produits d'emballage	153	120	122	86	481	76	86	117	132	410	109

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

PRODUITS D'EMBALLAGE

- Le 13 mars 2025, la Société a annoncé la fermeture de son usine de pâte moulée en Indiana, à compter du 11 avril 2025. L'environnement de marché actuel, les coûts élevés d'exploitation et les besoins importants en investissements à cette usine ont été des facteurs déterminants dans cette décision, dans un contexte où notre entreprise est engagée à maximiser la performance de ses actifs.
- Le 13 février 2024, la Société a annoncé un repositionnement important de sa plateforme de production de carton-caisse. L'usine de carton ondulé de Trenton, en Ontario, a été fermée définitivement, tandis que les usines de transformation de Belleville, en Ontario et de Newtown, au Connecticut, ont été fermées définitivement au cours du deuxième trimestre de 2024. La production de ces installations a été transférée à d'autres usines disposant de capacité disponible et d'équipements plus modernes. En 2024, le secteur des produits d'emballage a reçu 30 M\$ pour la vente d'actifs relativement à Newtown et Belleville ainsi qu'une parcelle de terrain au Canada.

RÉCUPÉRATION ET RECYCLAGE

- Le 4 février 2025, la Société a annoncé la fermeture de son site de récupération et recyclage de Lachine, au Québec, à compter du 11 avril 2025.

FAITS MARQUANTS

2025

- Le 15 janvier 2025, la Société a remboursé les billets subordonnés non garantis de 175 M\$ à même le crédit bancaire rotatif. Le 12 avril 2024, la Société a conclu une entente de crédit à terme non garantie à tirage différé de 175 M\$ pour gérer les échéances à venir et cette entente a été convertie en une entente de crédit à terme non garantie à tirage différé de 121 M\$ US le 31 janvier 2025. Le 31 janvier 2025, 25 M\$ US (36 M\$) ont été empruntés auprès de l'entente. Cette entente viendra à échéance le 31 décembre 2026 et porte intérêt à un taux variable.

2024

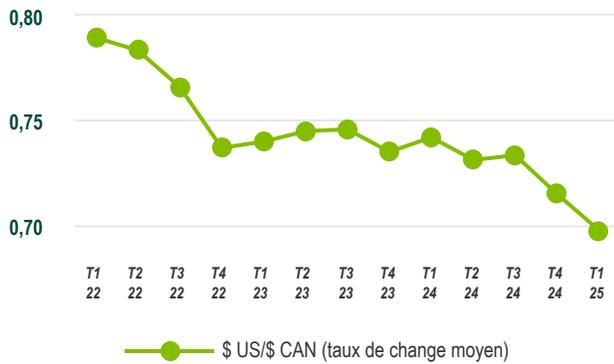
- Le 23 décembre 2024, la filiale de la Société, Greenpac, a conclu un accord avec ses prêteurs pour prolonger l'échéance de septembre 2026 à décembre 2027 de son crédit bancaire rotatif existant. Les conditions financières sont demeurées inchangées.
- Le 9 février 2024, la Société a conclu un accord avec ses prêteurs pour amender son crédit bancaire rotatif existant et pour prolonger l'échéance de juillet 2026 à juillet 2027. Les conditions financières sont demeurées inchangées.

FACTEURS CLÉS

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

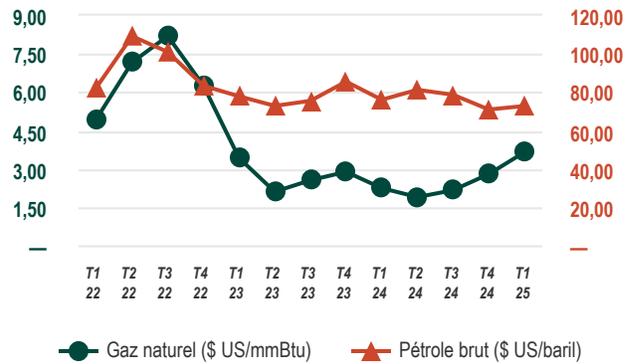
TAUX DE CHANGE¹

Séquentiellement, le taux de change moyen du dollar canadien s'est déprécié de 2,4 % par rapport au dollar américain au premier trimestre de 2025. Comparativement à la même période de l'exercice précédent, le taux de change moyen du dollar canadien s'est déprécié de 6,1 % par rapport au dollar américain.



COÛTS DE L'ÉNERGIE¹

Durant le premier trimestre de 2025, le prix moyen du gaz naturel a augmenté de 31 % séquentiellement et a augmenté de 63 % comparativement à la même période de l'exercice précédent. En ce qui concerne le pétrole brut, le prix moyen était en hausse de 3 % séquentiellement et en baisse de 4 % comparativement à la même période de l'exercice précédent.



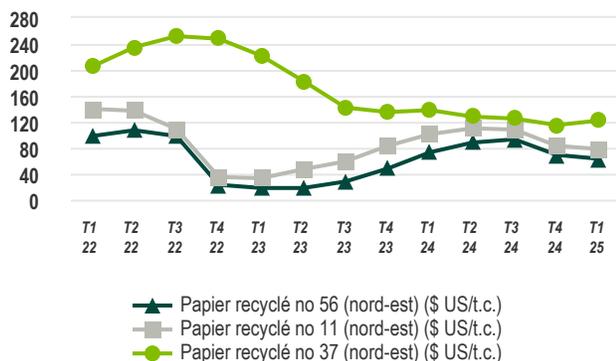
(non audités)	2023					ANNÉE	2024				ANNÉE	2025
	T1	T2	T3	T4	T1		T2	T3	T4			
\$ US/\$ CAN (taux de change moyen)	0,740 \$	0,745 \$	0,746 \$	0,735 \$	0,741 \$	0,742 \$	0,731 \$	0,733 \$	0,714 \$	0,730 \$	0,697 \$	
\$ US/\$ CAN (taux de change à la fin de la période)	0,740 \$	0,755 \$	0,737 \$	0,755 \$	0,755 \$	0,739 \$	0,731 \$	0,740 \$	0,695 \$	0,695 \$	0,695 \$	
Gaz naturel Henry Hub (\$ US/mmBtu)	3,42 \$	2,10 \$	2,55 \$	2,88 \$	2,74 \$	2,24 \$	1,89 \$	2,16 \$	2,79 \$	2,27 \$	3,65 \$	
Pétrole brut (\$ US/baril)	77,85 \$	72,87 \$	75,49 \$	85,54 \$	77,94 \$	76,07 \$	81,26 \$	78,66 \$	70,96 \$	76,74 \$	72,79 \$	

¹ Source : Bloomberg

MATIÈRES PREMIÈRES

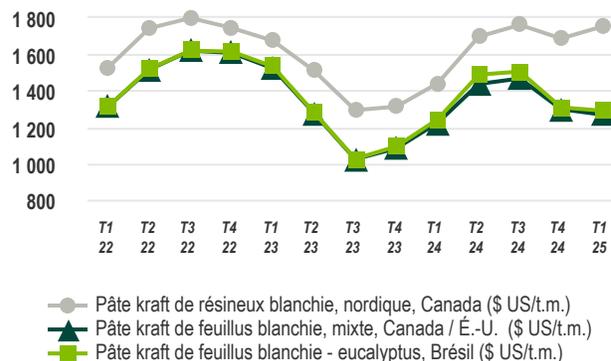
Prix de référence - coût de la fibre recyclée en Amérique du Nord¹

Durant le premier trimestre de 2025, le prix de l'indice des papiers recyclés blancs n° 56 (papiers résidentiels triés) a diminué de 9 % séquentiellement et a diminué de 14 % comparativement à la même période de l'exercice précédent, tandis que le prix de l'indice des papiers recyclés bruns n° 11 (vieux cartons ondulés) a diminué de 6 % séquentiellement et a diminué de 23 % comparativement à la même période de l'exercice précédent. Le prix de l'indice des papiers recyclés blancs n° 37 (papiers de bureau triés) a augmenté de 6 % séquentiellement et a diminué de 12 % comparativement à la même période de l'exercice précédent.



Prix de référence - pâte commerciale en Amérique du Nord¹

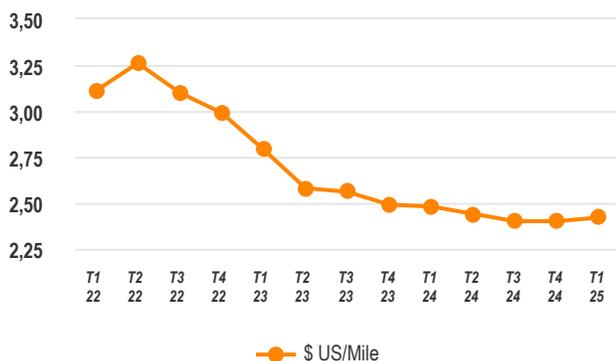
Durant le premier trimestre de 2025, le prix de référence de la pâte kraft de résineux blanchie a augmenté de 4 % séquentiellement et a augmenté de 22 % comparativement à la même période de l'exercice précédent, tandis que les prix de référence de la pâte kraft de feuillus blanchie mixte et de l'eucalyptus ont diminué de 2 % et de 1 %, respectivement, séquentiellement et ont augmenté de 4 % et de 4 %, respectivement, comparativement à la même période de l'exercice précédent.



TRANSPORT

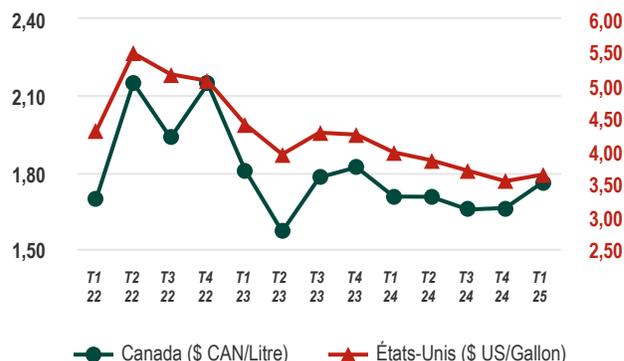
Tarifs nationaux du transport par camion aux États-Unis²

Durant le premier trimestre de 2025, le tarif national moyen du transport par camion aux États-Unis a augmenté de 1 % séquentiellement et a diminué de 2 % comparativement à la même période de l'exercice précédent.



Diesel³

Durant le premier trimestre de 2025, le prix moyen du diesel a augmenté de 6 % au Canada et de 4 % aux États-Unis, respectivement, séquentiellement et a augmenté de 3 % et a diminué de 9 % aux États-Unis, comparativement à la même période de l'exercice précédent.



(non audités)	2023				ANNÉE	2024				ANNÉE	2025
	T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4		
Tarifs nationaux du transport par camion aux États-Unis (\$ US/Mile)	2,79 \$	2,58 \$	2,56 \$	2,49 \$	2,61 \$	2,48 \$	2,44 \$	2,40 \$	2,40 \$	2,43 \$	2,42 \$
Diesel au Canada (\$ CAN/Litre)	1,81 \$	1,57 \$	1,78 \$	1,82 \$	1,74 \$	1,70 \$	1,70 \$	1,65 \$	1,66 \$	1,68 \$	1,76 \$
Diesel aux États-Unis (\$ US/Gallon)	4,40 \$	3,94 \$	4,27 \$	4,24 \$	4,21 \$	3,97 \$	3,85 \$	3,69 \$	3,53 \$	3,76 \$	3,63 \$

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

² Source : DAT Freight and Analytics

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

INDICATEURS DE RENDEMENT OPÉRATIONNELS

Nous utilisons plusieurs indicateurs de rendement opérationnels pour suivre l'exécution de notre plan d'action et analyser nos progrès dans la poursuite de nos objectifs à long terme. Les expéditions totales, le taux d'intégration et le taux d'utilisation de la capacité de fabrication du secteur des produits d'emballage ont été retraités afin de les rendre conformes à la présentation de l'exercice en cours. Ces indicateurs comprennent les éléments suivants :

(non audités)	2023					2024					2025	DDM ⁶
	T1	T2	T3	T4	ANNÉE	T1	T2	T3	T4	ANNÉE	T1	
OPÉRATIONNELS												
Expéditions totales (en '000 tonnes courtes (t.c.))¹												
Produits d'emballage	412	427	458	428	1 725	441	444	450	442	1 777	421	1 757
Papiers tissu	124	134	134	121	513	115	122	122	121	480	110	475
Total	536	561	592	549	2 238	556	566	572	563	2 257	531	2 232
Taux d'intégration²												
Produits d'emballage	48 %	49 %	49 %	53 %	50 %	51 %	50 %	51 %	50 %	51 %	51 %	51 %
Papiers tissu	84 %	83 %	87 %	94 %	87 %	94 %	94 %	94 %	94 %	94 %	94 %	94 %
Taux d'utilisation de la capacité de fabrication³												
Produits d'emballage	92 %	93 %	91 %	84 %	90 %	94 %	88 %	91 %	88 %	90 %	86 %	88 %
Papiers tissu	81 %	86 %	92 %	96 %	91 %	95 %	93 %	93 %	98 %	95 %	93 %	94 %
FINANCIERS												
Fonds de roulement												
En M\$ CAN, à la fin de la période ⁴	487	514	512	318		460	474	460	406		529	
En pourcentage des ventes ^{4,5}	10,6 %	10,6 %	10,3 %	9,9 %		9,8 %	9,5 %	9,2 %	9,6 %		9,8 %	

1 Les expéditions n'incluent pas l'élimination des expéditions intersecteurs entre les différents secteurs. Les expéditions comprennent celles des rouleaux de papier, du carton ondulé et des papiers tissu.

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

3 Défini comme correspondant aux expéditions internes et externes de fabrication divisé par la capacité pratique. Calculé selon le plan de démarrage de Bear Island.

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

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

6 DDM (douze derniers mois)

PRIX DE MARCHÉ HISTORIQUES DES PRINCIPAUX PRODUITS ET DES MATIÈRES PREMIÈRES

	2023					2024	2025	T1 2025 vs T1 2024		T1 2025 vs T4 2024	
Les indices servent uniquement à indiquer une tendance. Ils peuvent différer de nos prix de vente ou d'achat réels. (non audités)	ANNÉE	T1	T2	T3	T4	ANNÉE	T1	Var.	%	Var.	%
Prix de vente (moyenne)											
PRODUITS D'EMBALLAGE											
Carton-caisse (\$ US/tonne courte)											
Papier doublure kraft non blanchi, 42 lb, est des É.-U. (marché libre)	850	852	878	905	905	885	932	80	9 %	27	3 %
Papier médium semi-chimique, 26 lb, est des É.-U. (marché libre)	727	735	768	795	795	773	822	87	12 %	27	3 %
Produits spécialisés (\$ US/tonne courte)											
Carton plat recyclé non couché - copeaux flexibles, 20 pt (Série B)	1 038	1 020	1 040	1 063	1 070	1 048	1 070	50	5 %	—	— %
PAPIERS TISSU (\$ US/tonne courte)											
Bobines mères, fibres recyclées (officiel)	1 222	1 194	1 188	1 180	1 150	1 178	1 132	(62)	(5) %	(18)	(2) %
Bobines mères, fibres vierges (officiel)	1 465	1 449	1 530	1 544	1 487	1 503	1 459	10	1 %	(28)	(2) %
Prix des matières premières (moyenne)											
PAPIER RECYCLÉ											
Amérique du Nord (\$ US/tonne courte)											
Papiers résidentiels triés, n° 56 (SRP - moyenne du Nord-Est)	28	73	88	93	69	80	63	(10)	(14) %	(6)	(9) %
Boîtes de cartonnage ondulé, n° 11 (OCC - moyenne du Nord-Est)	55	101	110	108	83	100	78	(23)	(23) %	(5)	(6) %
Papiers de bureau triés, n° 37 (SOP - moyenne du Nord-Est)	170	138	128	125	115	127	122	(16)	(12) %	7	6 %
PÂTE VIERGE (\$ US/tonne métrique)											
Pâte kraft de résineux blanchie, nordique, Canada	1 448	1 440	1 697	1 762	1 687	1 646	1 753	313	22 %	66	4 %
Pâte kraft de feuillus blanchie, mixte, Canada / É.-U.	1 227	1 223	1 437	1 467	1 298	1 356	1 268	45	4 %	(30)	(2) %
Pâte kraft de feuillus blanchie, eucalyptus, Brésil	1 233	1 242	1 488	1 505	1 308	1 386	1 290	48	4 %	(18)	(1) %

Sources : RISI et Cascades

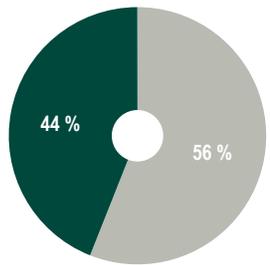
REVUE FINANCIÈRE - 2025

VENTES

Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2025, les ventes consolidées se sont élevées à 1 154 M\$, soit une augmentation de 45 M\$, ou de 4 %, comparativement à 1 109 M\$ pour la même période de 2024. Les niveaux de ventes ont bénéficié de prix de vente plus élevés dans le secteur des produits d'emballage et d'un taux de change favorable dans tous les secteurs. Toutefois, ces avantages ont été contrebalancés par une baisse des volumes dans le secteur des produits d'emballage et par des volumes et des prix de vente inférieurs dans le secteur des papiers tissu.

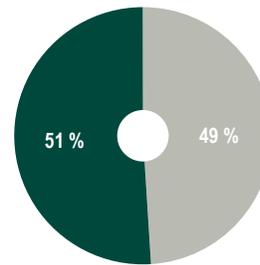
Les graphiques suivants présentent la répartition des ventes au premier trimestre de 2025 par secteur géographique :
 Pour plus de détails, veuillez consulter la Note 9 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars 2025 et 2024.

Ventes en provenance de (en %)



■ États-Unis ■ Canada

Ventes à destination de (en %)

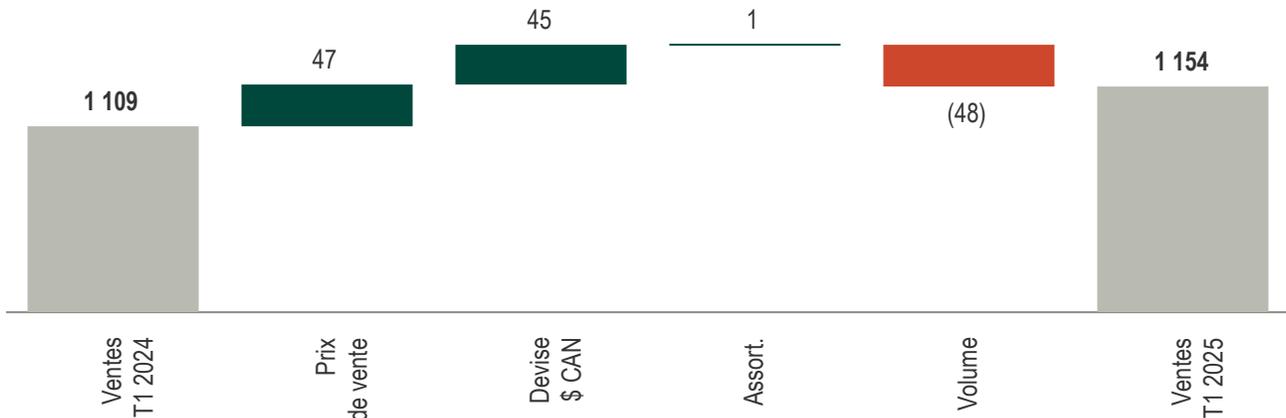


■ États-Unis ■ Canada

Les principales variations des ventes au premier trimestre de 2025, comparativement à la même période de 2024, sont présentées ci-dessous :

(en millions de dollars canadiens)

VENTES (M\$)



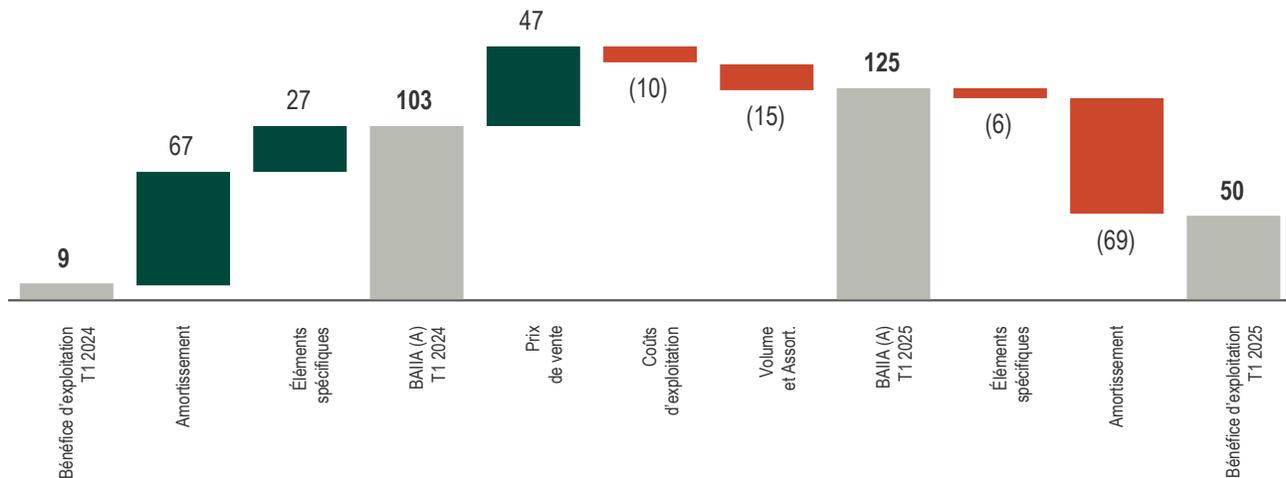
BÉNÉFICE D'EXPLOITATION ET BAIIA (A)¹

Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2025, la Société a enregistré un bénéfice d'exploitation de 50 M\$, comparativement à un bénéfice d'exploitation de 9 M\$ pour la même période de 2024. La variation du bénéfice d'exploitation s'explique par une perte d'éléments spécifiques de 6 M\$ au premier trimestre de 2025, comparativement à une perte d'éléments spécifiques de 27 M\$ pour la même période de 2024, en plus d'une meilleure performance opérationnelle. Pour plus de détails concernant les éléments spécifiques, veuillez consulter la section « Information sectorielle » des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars 2025 et 2024.

La Société a enregistré un BAIIA (A)¹ de 125 M\$ au premier trimestre de 2025, comparativement à 103 M\$ pour la même période de 2024. Les résultats du secteur des produits d'emballage ont été plus élevés, tandis que la contribution du secteur des papiers tissu a été moindre. Sur une base consolidée, l'impact positif de la hausse des prix de vente a été partiellement contrebalancé par l'effet négatif de la baisse des volumes combiné à l'augmentation des coûts d'exploitation.

Les principales variations du bénéfice d'exploitation et du BAIIA (A)¹ au premier trimestre de 2025, comparativement à la même période de 2024, sont présentées ci-dessous :
(en millions de dollars canadiens)

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION ET BAIIA (A) (M\$)



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

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

AMORTISSEMENT

La charge d'amortissement a augmenté de 2 M\$, se chiffrant à 69 M\$ au premier trimestre de 2025, comparativement à 67 M\$ pour la même période de 2024. L'augmentation reflète la dépréciation du dollar canadien qui a augmenté la charge d'amortissement de 2 M\$ au premier trimestre de 2025.

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

FRAIS DE FINANCEMENT

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2025	2024
Intérêts sur la dette à long terme (y compris les intérêts sur les contrats de location (3 M\$ pour la période de trois mois de 2025; 2 M\$ pour la période de trois mois de 2024))	32	31
Amortissement des frais financiers	1	1
Autres intérêts et frais bancaires	2	3
Charge d'intérêts sur avantages du personnel	1	1
Perte (gain) non réalisé sur instruments de couverture de taux d'intérêt	—	(2)
Perte de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	—	1
	36	35

Les frais de financement se sont élevés à 36 M\$ au premier trimestre de 2025, comparativement à 35 M\$ pour la même période de 2024, soit une augmentation de 1 M\$.

Le niveau plus élevé de la dette variable a entraîné une variation de 1 M\$, incluant 1 M\$ en charge d'intérêts reliée à la monétisation de créances renouvelable mensuellement sans recours au premier trimestre de 2025 (1 M\$ pour la même période de 2024). L'augmentation reflète aussi la dépréciation du dollar canadien qui a augmenté les frais de financement de 2 M\$ au premier trimestre de 2025 comparativement au trimestre de l'exercice précédent. La Société a également enregistré une perte non réalisée sur instruments de couverture de taux d'intérêt de moins d'un million de dollars au premier trimestre de 2025, comparativement à un gain non réalisé de 2 M\$ pour la même période de 2024.

La variation s'explique aussi par la perte (gain) sur la dette à long terme libellée en dollars américains et sur les instruments financiers connexes. Au premier trimestre de 2025, la Société disposait d'une couverture efficace liée à l'élément de couverture, représentée par la partie désignée de la dette à long terme canadienne libellée en dollars américains et des instruments financiers connexes, sur l'investissement net américain. Au premier trimestre de 2024, la Société a enregistré une perte de 1 M\$.

Le taux d'intérêt moyen sur notre crédit bancaire rotatif a diminué à 5,88 % au 31 mars 2025, comparativement à 7,14 % à la même période de 2024. Au 31 mars 2025, 46 % de la dette à long terme totale de la Société était à taux variable et 54 % à taux fixe. Au 31 mars 2025, la dette consolidée de la Société libellée en dollars américains totalisait 1 391 M\$ US.

PART DES RÉSULTATS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES ET DES COENTREPRISES

La part des résultats des entreprises associées et des coentreprises s'est élevée à 3 M\$ aux premiers trimestres de 2025 et de 2024.

CHARGE (RECOUVREMENT) D'IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

Au premier trimestre de 2025, la Société a enregistré une charge d'impôts sur les résultats de 5 M\$, comparativement à un recouvrement d'impôts sur les résultats de 6 M\$ pour la même période de 2024.

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

Le taux d'imposition réel et les impôts exigibles sont influencés par les résultats de certaines filiales et coentreprises établies dans des pays où les taux d'imposition diffèrent de ceux du Canada, notamment aux États-Unis. Le taux d'imposition effectif normal devrait se situer entre 21 % et 27 %. Le taux d'imposition moyen pondéré applicable est de 24 % au premier trimestre de 2025.

BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE)

Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2025, la Société a enregistré un bénéfice net de 7 M\$, ou de 0,07 \$ par action ordinaire, comparativement à une perte nette de (20) M\$, ou de (0,20) \$ par action ordinaire, pour la même période de 2024. Sur une base ajustée¹, la Société a enregistré un bénéfice net de 13 M\$ au premier trimestre de 2025, ou de 0,13 \$ par action ordinaire, comparativement à une perte nette de moins d'un million de dollars, ou de 0,00 \$ par action ordinaire, pour la même période de 2024.

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

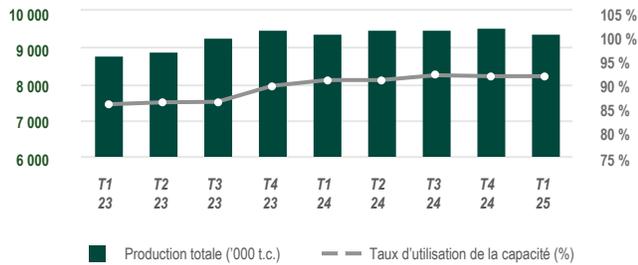
REVUE DES SECTEURS

PRODUITS D'EMBALLAGE

Notre industrie

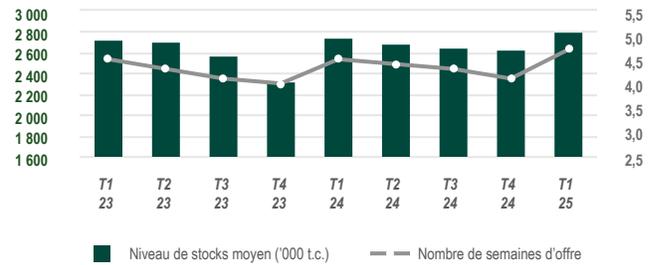
Production de l'industrie américaine du carton-caisse et taux d'utilisation de la capacité¹

Durant le premier trimestre de 2025, la production totale de l'industrie américaine du carton-caisse s'est chiffrée à 9,4 millions de tonnes courtes, une baisse de 2 % séquentiellement et une performance stable comparativement à la même période de l'exercice précédent. L'industrie a enregistré un taux d'utilisation de la capacité de 92 % pendant le trimestre.



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

Le niveau moyen des stocks est en hausse de 6 % séquentiellement et en hausse de 2 % au premier trimestre de 2025 comparativement à la même période de l'exercice précédent. À la fin de mars 2025, le niveau des stocks se chiffrait à environ 2,8 millions de tonnes courtes, ce qui représente 4,7 semaines d'offre.

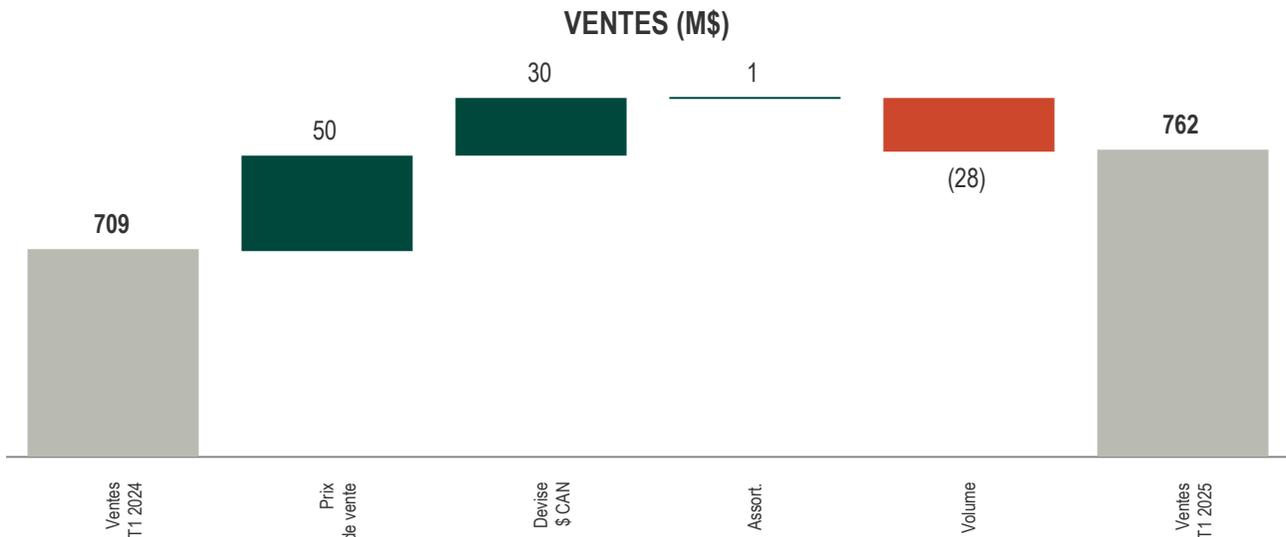


1 Source: RISI

2 Source: Fibre Box Association

Notre performance

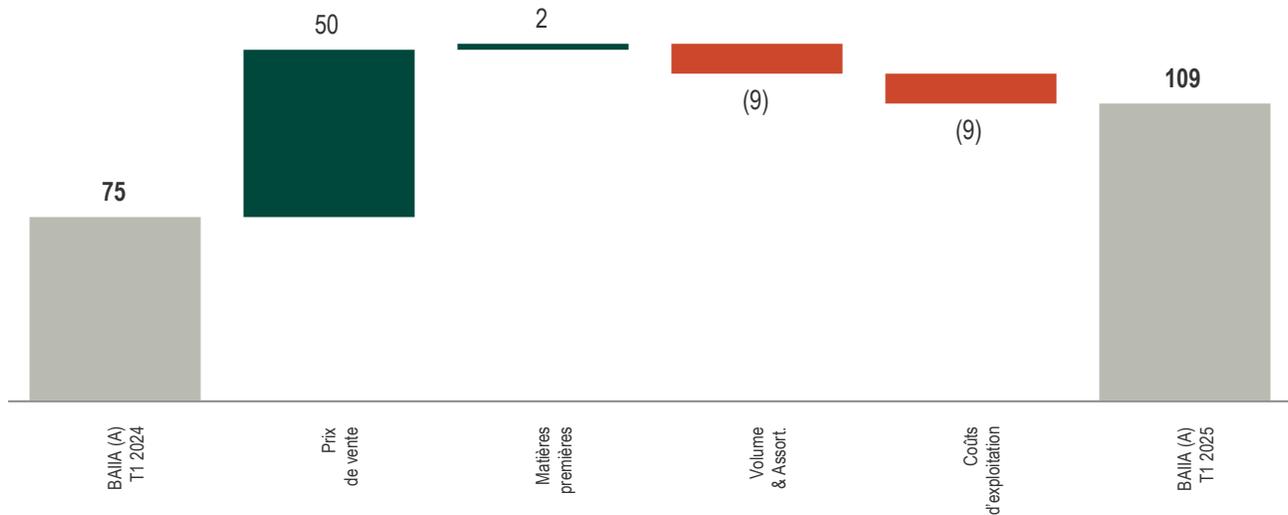
Les principales variations¹ des ventes et du BAIIA (A)² du secteur des produits d'emballage au premier trimestre de 2025, comparativement à la même période de 2024, sont présentées ci-dessous : (en millions de dollars canadiens)



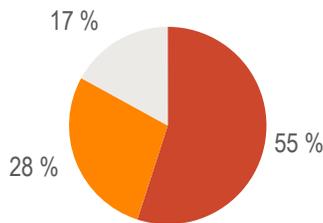
1 Voir les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du BAIIA (A)² à la section « Revue financière » pour plus de détails.

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

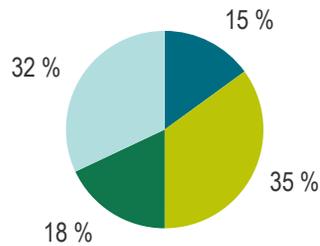
BAlIA (A) (M\$)



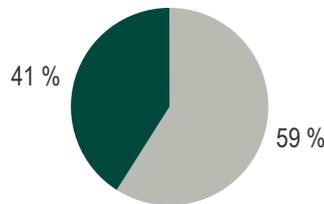
Ventes par catégorie de produit



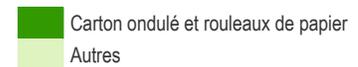
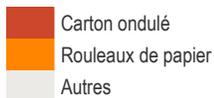
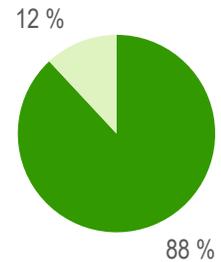
Ventes par industrie



Ventes par pays (provenance)



BAlIA (A) par catégorie de produit



Ventes par catégorie de produit :

Carton ondulé : rouleaux de papier transformé

Rouleaux de papier : papier doublure, papier cannelure et carton plat recyclé non couché

Autres : produits d'emballage en plastique, en pâte moulée et distribution

Ventes par industrie :

Industriel et manufacturier : fabricants de biens durables et non durables autres que l'alimentation et les breuvages

Alimentation et breuvages : détaillants et transformateurs alimentaires, et producteurs de fruits et légumes

Distribution : distributeurs et détaillants en ligne

Transformation : transformateurs de rouleaux de papier

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

T1 2024	T1 2025	Variation en %
Expéditions carton ondulé et rouleaux de papier² ('000 t.c.) 441	421	-5 %
Prix de vente moyen carton ondulé et rouleaux de papier (\$ CAN/unité)	1 509	12 %
Ventes (M\$)	762	7 %
BAIIA (A)¹ (M\$) 75 % des ventes 11 %	109 14 %	45 %
Amortissement (M\$)	46	7 %
Paiements d'immobilisations corporelles (M\$)	15	15 %

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

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

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

4 Données sur l'industrie canadienne et américaine pondérées en fonction de la capacité de la Société par pays.

Les expéditions ont diminué de 20 000 t.c., ou de 5 %, au premier trimestre de 2025 comparativement à 2024.

Ceci reflète une diminution de 12 000 t.c., ou de 5 %, des expéditions de rouleaux de papier comparativement à la même période de 2024, ce qui est en grande partie attribuable aux temps d'arrêt de production supplémentaires pour la maintenance prévue et à une demande légèrement inférieure. Le taux d'intégration³ est resté stable à 51 %. En incluant les ventes aux autres partenaires, le taux d'intégration a augmenté de 2 %, se chiffrant à 69 %, comparativement à la même période de l'exercice précédent. Le taux d'utilisation de la capacité de fabrication a diminué de 8 %, se chiffrant à 86 %.

Les expéditions de produits en carton ondulé ont diminué de 8 000 t.c., ou de 4 %, comparativement à la même période de 2024. Les volumes d'expédition de carton ondulé ont atteint 3,4 milliards de pieds carrés, soit une diminution de 4 % comparativement à la même période de l'exercice précédent et reflète la fermeture de deux usines au cours de l'exercice de 2024. Cela se compare à une augmentation pondérée⁴ de 2,5 % pour l'industrie, représentant une augmentation de 4 % au Canada et une diminution de 2 % aux États-Unis.

Le prix de vente moyen a augmenté de 12 % au premier trimestre de 2025 comparativement à la même période de 2024. Ceci reflète une augmentation de 20 % pour les rouleaux de papier et une augmentation de 8 % pour les produits en carton ondulé, en raison des augmentations de prix de vente mises en œuvre de l'exercice précédent, et par un assortiment favorable de produits vendus avec une proportion plus élevée de produits en carton ondulé.

Les ventes ont augmenté de 53 M\$ au premier trimestre de 2025 comparativement à la même période de 2024. Cette augmentation reflète un impact positif de 50 M\$ découlant de prix de vente moyen plus élevé et de 30 M\$ relativement à la dépréciation moyenne de 6 % du dollar canadien par rapport au dollar américain. Ces avantages ont été partiellement compensés par un impact de 28 M\$ en raison d'une baisse des volumes.

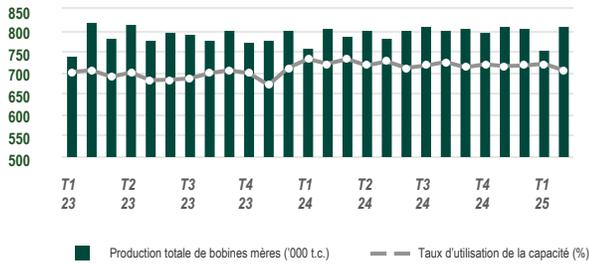
Le BAIIA (A)¹ a augmenté de 34 M\$, ou de 45 %, au premier trimestre de 2025 comparativement à la même période de 2024. L'augmentation du BAIIA (A)¹ reflète principalement la hausse des prix de vente de 50 M\$. La baisse des coûts des matières premières a également contribué pour 10 M\$ aux activités de fabrication, mais a été partiellement contrebalancée par une hausse des coûts des intrants de 8 M\$ causés par l'assortiment des produits vendus dans nos activités de distribution, ces derniers ont été contrebalancés par des prix de vente plus élevés. Ces impacts ont été partiellement contrebalancés par un effet négatif de 9 M\$ des coûts opérationnels, découlant d'un taux d'exploitation plus faible, des coûts d'énergie et des coûts de réparation et d'entretien plus élevés, ainsi que d'un volume inférieur de 9 M\$.

PAPIERS TISSU

Notre industrie

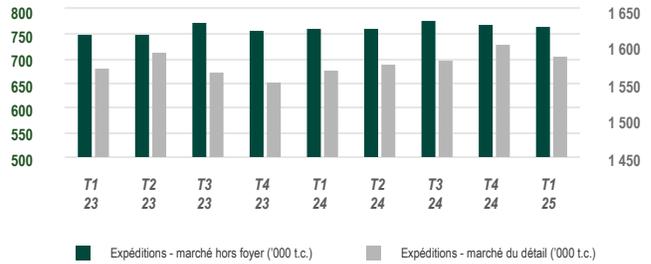
Production de l'industrie américaine des papiers tissu (bobines mères) et taux d'utilisation de la capacité¹

Durant le premier trimestre de 2025, la production de bobines mères s'est chiffrée à 2,4 millions de tonnes courtes, une diminution séquentielle de 2 % et une performance stable comparativement à la même période de l'exercice précédent. Le taux d'utilisation de la capacité s'est établi à 95 % durant le trimestre, stable séquentiellement et en baisse de 1 % comparativement au premier trimestre de 2024.



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

Au premier trimestre de 2025, les expéditions du marché hors foyer ont été stables séquentiellement et ont augmenté de 1 % comparativement à la même période de l'exercice précédent. Les expéditions du marché du détail ont diminué de 1 % comparativement au trimestre précédent et ont augmenté de 1 % comparativement à la même période de 2024.

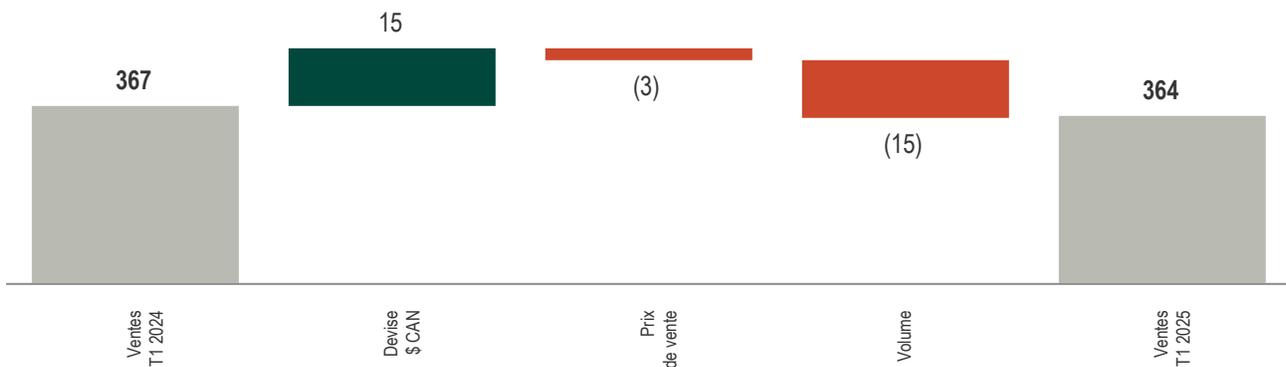


¹ Source : RISI

Notre performance

Les principales variations¹ des ventes et du BAIIA (A)² du secteur des papiers tissu au premier trimestre de 2025, comparativement à la même période de 2024, sont présentées ci-dessous :
(en millions de dollars canadiens)

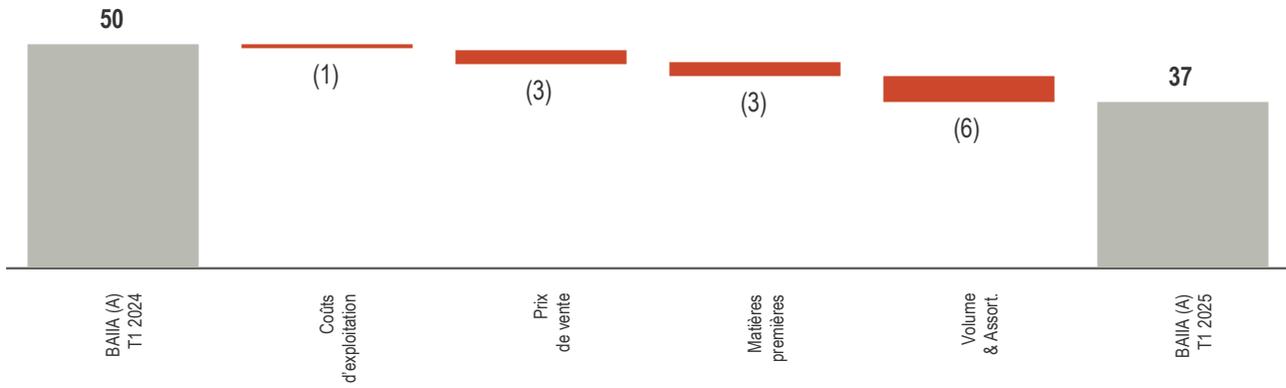
VENTES (M\$)



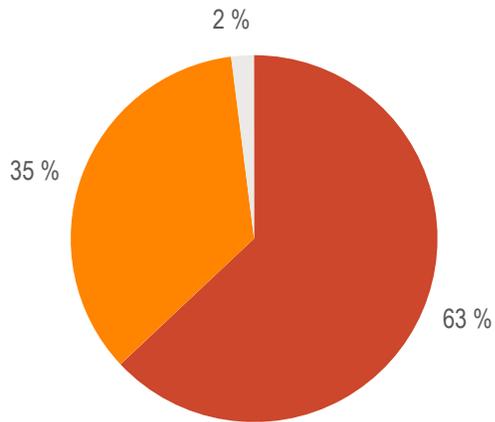
¹ Voir les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du BAIIA (A)² à la section « Revue financière » pour plus de détails.

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

BAlIA (A) (M\$)

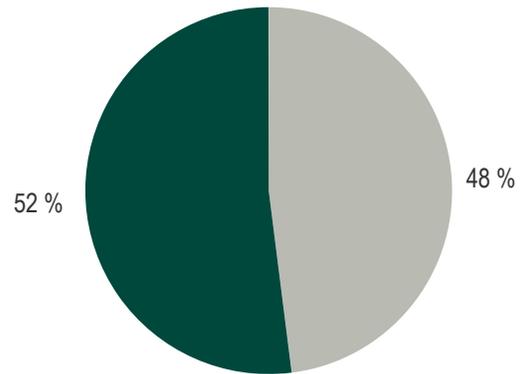


Ventes par catégorie de produit



Bobines mères
 Marché hors foyer
 Produits de consommation

Ventes par pays (provenance)



États-Unis
 Canada

T1 2024	T1 2025	Variation en %
Expéditions² ('000 t.c.) 115	110	-4 %
Prix de vente moyen (\$ CAN/unité) 3 206	3 313	3 %
Ventes (M\$) 367	364	-1 %
BAIIA (A)¹ (M\$) 50 % des ventes 14 %	37 10 %	-26 %
Amortissement (M\$) 13	13	—%
Paiements d'immobilisations corporelles (M\$) 7	7	—%

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

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

Les expéditions ont diminué de 5 000 t.c., ou de 4 % au premier trimestre de 2025 comparativement à 2024.

Les expéditions des produits transformés ont diminué de 4 000 t.c., ou de 4 %, comparativement à la même période de l'exercice précédent. Cette diminution s'explique principalement par une diminution des volumes dans le marché des produits de consommation (-5 %) et dans le marché hors foyer (-3 %), reflétant notre réaligement de clients et de produits. De plus, l'incertitude du marché a contraint nos principaux clients à resserrer leur gestion des inventaires. En termes de caisses, les expéditions ont diminué de 0,7 million de caisses, ou de 5 %, pour atteindre 14,4 millions de caisses au premier trimestre de 2025. Les expéditions de bobines mères ont diminué de 1 000 t.c., ou de 6 %, au premier trimestre de 2025 comparativement à 2024 et notre taux d'intégration est demeuré stable à 94 %.

L'augmentation de 3 % du prix de vente moyen s'explique principalement par la dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain. Ceci a été partiellement compensé par une baisse des prix de vente résultant d'un assortiment client et catégorie moins favorable.

Les ventes ont diminué de 3 M\$, ou de 1 %, au premier trimestre de 2025 comparativement à la même période de 2024. Cette diminution reflète des impacts négatifs de 15 M\$ associés à l'assortiment et aux volumes. L'impact positif de 15 M\$ provenant de la dépréciation du dollar canadien a été partiellement compensé par 3 M\$ liés à la baisse des prix de vente.

Le BAIIA (A)¹ a diminué de 13 M\$ au premier trimestre de 2025 comparativement à la même période de 2024. Cette diminution est expliquée par des impacts négatifs de 6 M\$ découlant de volumes moins élevés, de 3 M\$ en raison de la baisse des prix de vente, de 3 M\$ provenant de la hausse des coûts des matières premières et de 1 M\$ de coûts d'exploitation plus élevés compensés par une diminution des coûts de transport générée par l'optimisation de notre réseau.

ACTIVITÉS CORPORATIVES, RÉCUPÉRATION ET RECYCLAGE

Les activités corporatives, récupération et recyclage ont enregistré un BAIIA (A)¹ de (21) M\$ au premier trimestre de 2025, comparativement à (22) M\$ pour la même période de 2024. Les activités corporatives ont des coûts d'exploitation légèrement plus élevés et une variation de change favorable de 4 M\$ au premier trimestre de 2025.

CHARGE AU TITRE DE LA RÉMUNÉRATION À BASE D' ACTIONS

La charge au titre de la rémunération à base d'actions enregistrée dans les activités corporatives s'est élevée à moins d'un million de dollars au premier trimestre de 2025, comparativement à nulle pour la même période de 2024. Pour plus de détails sur la rémunération à base d'actions, veuillez consulter la Note 20 des états financiers consolidés audités de 2024.

SITUATION DE TRÉSORERIE ET RESSOURCES EN CAPITAL

FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2025	2024
Activités d'exploitation		
Bénéfice net (perte nette) pour la période attribuable aux actionnaires	7	(20)
Ajustements pour :		
Frais de financement	36	35
Amortissement	69	67
Baisses de valeur	1	2
Autre perte	4	3
Frais de restructuration	5	23
Gain non réalisé sur instruments financiers dérivés	(4)	(1)
Charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats	5	(6)
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises	(3)	(3)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle	5	3
Frais de financement nets payés	(49)	(47)
Impôts payés nets	(2)	(5)
Dividendes reçus	—	1
Provisions pour charges et autres passifs	(29)	(20)
	45	32
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(97)	(70)
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	(52)	(38)

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, en excluant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement, s'établissent à 45 M\$ au premier trimestre de 2025, comparativement à 32 M\$ pour la même période de 2024. Cette mesure des flux de trésorerie est importante pour la Société qui vise à poursuivre son programme d'investissement en capital et à réduire son endettement.

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont utilisé 52 M\$ en liquidités au premier trimestre de 2025, comparativement à 38 M\$ utilisés pour la même période de 2024. Cette diminution est attribuable à des paiements de frais de restructuration plus élevés et à des besoins en fonds de roulement plus élevés comparativement à 2024. La Société a payé 49 M\$ de frais de financement au premier trimestre de 2025, comparativement à 47 M\$ pour la même période de 2024. La Société a également payé 2 M\$ d'impôts au premier trimestre de 2025, comparativement à 5 M\$ payés pour la même période de 2024. Les provisions pour charges et autres passifs comprennent principalement des paiements d'indemnités de départ et d'autres frais de restructuration ainsi que les pensions et avantages postérieurs à l'emploi.

Les variations des éléments hors caisse du fonds de roulement ont utilisé 97 M\$ en liquidités au premier trimestre de 2025, comparativement à 70 M\$ utilisés pour la même période de 2024. L'augmentation du fonds de roulement en 2025 provient de stocks plus élevés en raison d'une demande plus faible au cours de la seconde moitié du trimestre et des paiements habituels des charges payées d'avance et des remises contractuelles des clients. Au 31 mars 2025, le ratio du fonds de roulement moyen trimestriel des DDM sur les ventes des DDM¹ s'établissait à 9,8 %, comparativement à 9,6 % au 31 décembre 2024.

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

ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2025	2024
Activités d'investissement		
Paiements d'immobilisations corporelles	(36)	(41)
Variation d'actifs incorporels et d'autres actifs	1	—
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	(35)	(41)

Les activités d'investissement ont utilisé 35 M\$ en liquidités au premier trimestre de 2025, comparativement à 41 M\$ utilisés pour la même période de 2024.

PAIEMENTS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2025	2024
Additions totales au cours de l'exercice	48	28
Variation des paiements des acquisitions d'immobilisations corporelles incluses dans les comptes créditeurs et charges à payer	12	16
Acquisitions d'actifs au titre du droit d'utilisation et provisions (non monétaire)	(24)	(3)
Paiements d'immobilisations corporelles	36	41

Les nouveaux investissements en immobilisations corporelles, y compris les actifs au titre du droit d'utilisation et provisions, par secteur au premier trimestre de 2025, sont présentés ci-dessous :
(en millions de dollars canadiens)



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

Au premier trimestre de 2025, les ajouts aux contrats de location comprennent les contrats signés au cours de l'exercice pour de nouveaux actifs ou pour le remplacement d'actifs, les renouvellements ou modifications de contrats existants et les réévaluations liées aux changements dans la probabilité d'exercer des options de renouvellement. Des investissements de 8 M\$ sont affectés aux bâtiments et 10 M\$ au matériel roulant (1 M\$ et 2 M\$, respectivement, pour la même période de 2024). De plus, au premier trimestre de 2025, 6 M\$ (nul pour la même période de 2024) ont été ajoutés aux provisions.

ACTIVITÉS DE FINANCEMENT

Les activités de financement sont présentées dans le tableau suivant :

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2025	2024
Activités de financement		
Emprunts et avances bancaires	(6)	2
Évolution des crédits bancaires	267	77
Évolution des crédits bancaires sans recours contre la Société	1	15
Rachat de billets subordonnés non garantis	(175)	—
Augmentation de l'entente de crédit à terme non garantie à tirage différé	36	—
Versements sur les autres dettes à long terme, y compris les obligations locatives (18 M\$ pour la période de trois mois de 2025; 20 M\$ pour la période de trois mois de 2024)	(19)	(21)
Émission d'actions ordinaires sur exercice d'options	1	—
Dividendes payés pour la part des actionnaires sans contrôle	(3)	(3)
Acquisitions de parts des actionnaires sans contrôle	—	(3)
Dividendes payés aux actionnaires de la Société	(12)	(12)
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	90	55

Les activités de financement ont généré des liquidités totales de 90 M\$ au premier trimestre de 2025, comparativement à 55 M\$ générés pour la même période de 2024, y compris 12 M\$ de dividendes payés aux actionnaires de la Société aux premiers trimestres de 2025 et de 2024.

RACHAT DE BILLETS SUBORDONNÉS NON GARANTIS ET AUGMENTATION DE L'ENTENTE DE CRÉDIT À TERME NON GARANTIE À TIRAGE DIFFÉRÉ

Le 15 janvier 2025, la Société a remboursé ses billets subordonnés non garantis de 175 M\$ à même le crédit bancaire rotatif et le 31 janvier 2025, 25 M\$ US (36 M\$) ont été tirés auprès de l'entente de crédit à terme non garantie à tirage différé.

VERSEMENTS SUR LES AUTRES DETTES À LONG TERME

La Société a remboursé des obligations locatives de 18 M\$ au premier trimestre de 2025, comparativement à 20 M\$ pour la même période de 2024.

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

La Société a émis 124 626 actions ordinaires à un prix moyen de 7,80 \$ au premier trimestre de 2025 à la suite de l'exercice d'options pour un montant total encaissé de 1 M\$ (moins d'un million de dollars pour 11 841 actions ordinaires à un prix moyen de 9,12 \$ pour la même période de 2024).

La Société n'a procédé au rachat d'aucune action ordinaire pour annulation au premier trimestre de 2025 (aucune pour la même période de 2024).

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

Les dividendes payés aux actionnaires sans contrôle de Greenpac et de Falcon Packaging s'élevaient à 3 M\$ au premier trimestre de 2025 (3 M\$ pour la même période de 2024). Au premier trimestre de 2024, la Société a également augmenté sa participation dans Falcon Packaging d'un montant payé de 3 M\$.

SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

AU 31 MARS 2025 ET AUX 31 DÉCEMBRE 2024 ET 2023

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

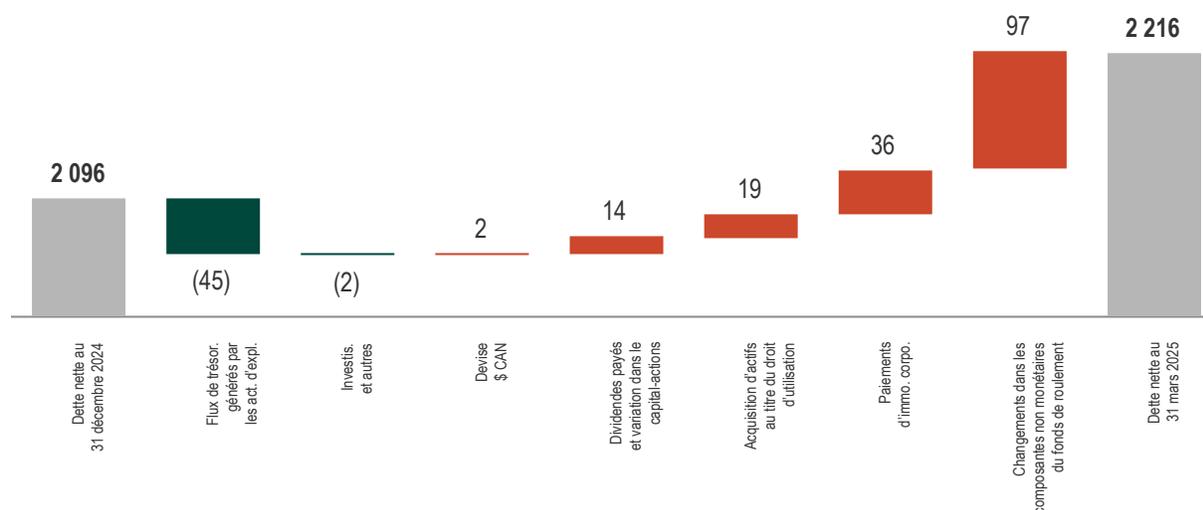
(en millions de dollars canadiens, sauf lorsque mentionné autrement) (non audités)	31 mars 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Trésorerie et équivalents de trésorerie	29	27	54
Actifs totaux	5 051	5 000	4 772
Dette totale ¹	2 245	2 123	1 936
Dette nette ¹	2 216	2 096	1 882
Capitaux propres des actionnaires	1 718	1 724	1 739
Part des actionnaires sans contrôle	49	47	42
Capitaux propres totaux	1 767	1 771	1 781
Capitaux propres totaux et dette nette ¹	3 983	3 867	3 663
Ratio dette nette / (capitaux propres totaux et dette nette) ¹	55,6 %	54,2 %	51,4 %
Capitaux propres des actionnaires par action ordinaire (en dollars canadiens)	17,01 \$	17,07 \$	17,27 \$

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

Cote de solvabilité (perspective)	MOODY'S	STANDARD & POOR'S
31 décembre 2024	Baa3/Ba2/Ba3 (stable)	BB+/BB-/BB- (stable)
31 mars 2025	Baa3/Ba2/Ba3 (stable)	BB+/BB-/BB- (stable)

RAPPROCHEMENT DE LA DETTE NETTE¹

La variation de la dette nette¹ (dette totale¹ moins la trésorerie et équivalents de trésorerie) au premier trimestre de 2025 est présentée ci-dessous, accompagnée des ratios financiers applicables :
(en millions de dollars canadiens)



501	BAIIA (A) ¹ (douze derniers mois) (M\$)	523
4,2 x	Ratio dette nette / BAIIA (A) ¹	4,2 x

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

Les liquidités disponibles grâce aux facilités de crédit de la Société, le solde de la trésorerie et équivalents de trésorerie ainsi que les flux de trésorerie anticipés provenant de ses activités d'exploitation fourniront des fonds suffisants pour respecter nos obligations financières et réaliser notre programme d'investissement en immobilisations pour les douze prochains mois. Les investissements en capital prévus pour 2025 devraient être approximativement de 175 M\$, mais les investissements sont soumis aux priorités opérationnelles et à la disponibilité des liquidités. Au 31 mars 2025, la Société disposait d'un montant disponible de 196 M\$ (après déduction des lettres de crédit de 12 M\$) sur sa facilité de crédit de 750 M\$ (en excluant la facilité de crédit de notre filiale Greenpac). La trésorerie et équivalents de trésorerie au 31 mars 2025 est composée de la façon suivante : 4 M\$ dans la société mère et ses filiales restreintes (comme défini dans l'entente de crédit) et 25 M\$ dans les filiales non restreintes.

Au 31 mars 2025, la Société disposait de billets subordonnés non garantis d'un montant de 296 M\$ (206 M\$ US) venant à échéance à court terme. Au 31 mars 2025, la Société disposait, en plus de la facilité de crédit décrite ci-dessus, des sources de liquidités suivantes :

- 129 M\$ (90 M\$ US) disponibles sur le crédit bancaire rotatif de sa filiale, d'un montant autorisé de 150 M\$ US, venant à échéance en décembre 2027 et portant intérêt à taux variable;
- 138 M\$ (96 M\$ US) disponibles sur une entente de crédit à terme non garantie à tirage différé, d'un montant autorisé de 121 M\$ US, venant à échéance en décembre 2026 et portant intérêt à taux variable.

La Société considère actuellement diverses options pour renforcer sa position financière et de liquidité.

PERSPECTIVES POUR LE DEUXIÈME TRIMESTRE DE 2025

Nous anticipons de meilleurs résultats au deuxième trimestre. L'amélioration séquentielle du secteur de l'emballage reflétera les bénéfices découlant des hausses de prix annoncées précédemment. Nous nous attendons à ce que l'amélioration de la performance du secteur des papiers tissu provienne de la croissance des volumes, en raison des tendances positives des produits de consommation et à la reprise des ventes des produits hors foyer, ainsi qu'aux initiatives de prix de vente atténuant les coûts des matières premières plus élevés. De manière générale, l'incertitude persistante du contexte macroéconomique pourrait entraîner, en Amérique du Nord, une nouvelle détérioration de la demande et de nos perspectives.

RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL-ACTIONS

OPÉRATIONS BOURSIÈRES

Les actions ordinaires de Cascades se négocient à la Bourse de Toronto (TSX) sous le symbole « CAS ». Pendant la période du 1^{er} janvier 2025 au 31 mars 2025, le prix de l'action ordinaire de Cascades a fluctué entre 9,70 \$ et 13,25 \$. Durant la même période, 14,8 millions d'actions ordinaires de Cascades se sont échangées à la Bourse de Toronto. Le 31 mars 2025, le prix de clôture de l'action ordinaire de Cascades était de 9,70 \$ comparativement à 9,89 \$ le même jour de clôture de l'exercice précédent.

ACTIONS ORDINAIRES EN CIRCULATION

Au 31 mars 2025, le capital-actions de la Société émis et en circulation se composait de 101 115 633 actions ordinaires (100 991 007 au 31 décembre 2024) et de 3 713 343 options d'achat d'actions émises et en circulation (3 852 520 au 31 décembre 2024). En 2025, la Société n'a racheté aucune action ordinaire pour annulation, alors que 124 626 options d'achat d'actions ont été exercées, aucune option d'achat d'action n'a été émise et 14 551 options d'achat d'actions ont été annulées.

Le 7 mai 2025, le capital-actions émis et en circulation se composait de 101 115 633 actions ordinaires et de 3 713 343 options d'achat d'actions.

PROGRAMME DE RACHAT D'ACTIONS

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

DIVIDENDES

Le 7 mai 2025, le conseil d'administration de Cascades a déclaré un dividende trimestriel de 0,12 \$ par action ordinaire, payable le 5 juin 2025 aux actionnaires inscrits le 22 mai 2025 à la clôture de la séance. Le 7 mai 2025, le rendement du dividende était de 5,4 %.

Symbole TSX : CAS	2023				2024				2025
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
Actions ordinaires en circulation (en millions) ¹	100,4	100,7	100,7	100,7	100,7	101,0	101,0	101,0	101,1
Prix de clôture (en dollars canadiens) ¹	10,99	\$ 11,69	\$ 12,27	\$ 12,73	\$ 9,89	\$ 9,03	\$ 10,43	\$ 11,91	\$ 9,70
Moyenne journalière du volume ²	225 154	139 265	121 774	119 877	291 595	194 531	222 776	172 779	238 196
Rendement du dividende ¹	4,4 %	4,1 %	3,9 %	3,8 %	4,9 %	5,3 %	4,6 %	4,0 %	4,9 %

¹ Au dernier jour du trimestre

² Moyenne journalière du volume à la Bourse de Toronto

PRIX DE L'ACTION ORDINAIRE DE CASCADES POUR LA PÉRIODE DU 1^{er} JANVIER 2023 AU 31 MARS 2025 (en dollars canadiens)



RÉSUMÉ DES CONVENTIONS COMPTABLES IMPORTANTES, PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES ET JUGEMENTS

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

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

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

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

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

Au cours de la période de trois mois terminée le 31 mars 2025, il n'y a eu aucun changement dans le CIIF de la Société qui a eu ou qui pourrait raisonnablement avoir une incidence importante sur le CIIF.

FACTEURS DE RISQUE

La Société est exposée à certains risques de marché dans le cours normal de ses activités, ce qui inclut les variations des prix de vente de ses principaux produits, du coût des matières premières, des taux d'intérêt et des taux de change, 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 de marché par diverses activités courantes d'exploitation et de financement, ainsi que, de manière plus limitée, par l'utilisation d'instruments financiers dérivés. La Société utilise ces derniers comme mécanismes de gestion des risques et non dans le but de spéculer sur des investissements.

Les pages 37 à 46 de notre rapport annuel pour l'exercice terminé le 31 décembre 2024 traitent des principaux éléments de risque et d'incertitude de la Société, ainsi que de nos stratégies d'atténuation. Ces renseignements sur les risques commerciaux et la gestion des risques de l'entreprise n'ont guère varié. Veuillez consulter notre rapport annuel 2024 pour de plus amples détails.

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

ÉLÉMENTS SPÉCIFIQUES

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

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

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

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

Mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité

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

Autres mesures financières

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

Ratios non conformes aux Normes IFRS de comptabilité

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

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

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

Au quatrième trimestre de 2024, la Société a annoncé des changements organisationnels visant à soutenir sa croissance stratégique. Ces changements impliquent le regroupement des activités de carton-caisse et des produits spécialisés en une seule unité opérationnelle. Depuis janvier 2025, les activités de la Société sont réparties en deux secteurs : produits d'emballage et papiers tissu. Les chiffres comparatifs ont été retraités afin de les rendre conformes à la présentation de l'exercice en cours.

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

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

Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2025				
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Produits d'emballage	Papiers tissu	Activités corporatives, récupération et recyclage	Consolidé
Bénéfice (perte) d'exploitation	60	24	(34)	50
Amortissement	46	13	10	69
Baisses de valeur	—	—	1	1
Autre perte	4	—	—	4
Frais de restructuration	1	—	4	5
Gain non réalisé sur instruments financiers dérivés	(2)	—	(2)	(4)
BAIIA (A)	109	37	(21)	125
Chaîne d'approvisionnement et logistique et Salaires et avantages inclus dans le bénéfice (perte) d'exploitation	603	304	52	959

Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2024				
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Produits d'emballage	Papiers tissu	Activités corporatives, récupération et recyclage	Consolidé
Bénéfice (perte) d'exploitation	12	31	(34)	9
Amortissement	43	13	11	67
Baisses de valeur	2	—	—	2
Autre perte	3	—	—	3
Frais de restructuration	16	6	1	23
Gain non réalisé sur instruments financiers dérivés	(1)	—	—	(1)
BAIIA (A)	75	50	(22)	103
Chaîne d'approvisionnement et logistique et Salaires et avantages inclus dans le bénéfice (perte) d'exploitation	589	295	51	935

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

	BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE)		BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) PAR ACTION ORDINAIRE ¹	
	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars		Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2025	2024	2025	2024
(en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action ordinaire et le nombre d'actions ordinaires) (non audités)				
Tel que divulgué	7	(20)	0,07 \$	(0,20) \$
Éléments spécifiques :				
Baisses de valeur	1	2	0,01 \$	0,01 \$
Autre perte	4	3	0,03 \$	0,02 \$
Frais de restructuration	5	23	0,04 \$	0,18 \$
Gain non réalisé sur instruments financiers dérivés	(4)	(1)	(0,03) \$	(0,01) \$
Gain non réalisé sur instruments de couverture de taux d'intérêt	—	(2)	—	(0,01) \$
Perte de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	—	1	—	0,01 \$
Effet d'impôt sur les éléments spécifiques, autres ajustements relatifs à l'impôt et attribuables aux actionnaires sans contrôle ¹	—	(6)	0,01 \$	—
	6	20	0,06 \$	0,20 \$
Ajusté	13	—	0,13 \$	—
Nombre moyen pondéré de base d'actions ordinaires en circulation			100 993 811	100 703 177

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

	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2025	2024
(en millions de dollars canadiens) (non audités)		
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	(52)	(38)
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	97	70
Impôts payés nets	2	5
Frais de financement nets payés	49	47
Provisions pour charges et autres passifs, nets des dividendes reçus	29	19
BAIIA (A)	125	103

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

	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2025	2024
(en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action ordinaire ou lorsque mentionné autrement) (non audités)		
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	(52)	(38)
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	97	70
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation (en excluant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement)	45	32
Frais de restructuration payés	17	14
Flux de trésorerie ajustés provenant des activités d'exploitation	62	46
Paiements d'immobilisations corporelles	(36)	(41)
Variation d'actifs incorporels et d'autres actifs	1	—
Paiements en vertu des obligations locatives	(18)	(20)
	9	(15)
Dividendes payés pour la part des actionnaires sans contrôle	(3)	(3)
Dividendes payés aux actionnaires de la Société	(12)	(12)
Flux de trésorerie ajustés utilisés	(6)	(30)
Flux de trésorerie ajustés utilisés par action ordinaire (en dollars canadiens)	(0,06) \$	(0,30) \$
Nombre moyen pondéré de base d'actions ordinaires en circulation	100 993 811	100 703 177

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

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	31 mars 2025 (DDM) ³	31 décembre 2024	31 mars 2024 (DDM) ³
Ventes¹	4 746	4 701	4 613
BAIIA (A)¹	523	501	527
Paiements d'immobilisations corporelles ¹	156	161	251
Moins : projets stratégiques inclus ci-dessus ²	—	—	(105)
Paiements d'immobilisations corporelles, hors projets stratégiques	156	161	146
Flux de trésorerie disponibles : BAIIA (A) moins les paiements d'immobilisations corporelles, hors projets stratégiques	367	340	381
Flux de trésorerie disponibles / Ventes	7,7 %	7,2 %	8,3 %
Paiements d'immobilisations corporelles, hors projets stratégiques / Ventes	3,3 %	3,4 %	3,2 %

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	31 mars 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Comptes débiteurs	484	469	453
Stocks	734	685	568
Comptes créditeurs et charges à payer	(689)	(748)	(703)
Fonds de roulement	529	406	318

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

(en millions de dollars canadiens, sauf les ratios) (non audités)	31 mars 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Dette à long terme	1 873	1 871	1 869
Partie à court terme des billets subordonnés non garantis de 296 M\$ à refinancer (175 M\$ en 2024)	296	175	—
Partie à court terme de la dette à long terme	72	67	67
Emprunts et avances bancaires	4	10	—
Dette totale	2 245	2 123	1 936
Moins : Trésorerie et équivalents de trésorerie	(29)	(27)	(54)
Dette nette telle que divulguée	2 216	2 096	1 882
BAIIA (A) des douze derniers mois	523	501	558
Ratio dette nette / BAIIA (A)	4,2 x	4,2 x	3,4 x

ÉLÉMENTS SPÉCIFIQUES

La Société a engagé certains éléments spécifiques aux premiers trimestres de 2025 et de 2024 :

BAISSES DE VALEUR

2025

Au premier trimestre, les activités de récupération et de recyclage ont enregistré une baisse de valeur de 1 M\$ sur certains équipements relativement à la fermeture d'une installation de récupération au Québec, au Canada.

2024

Au premier trimestre, le secteur des produits d'emballage a enregistré une baisse de valeur additionnelle de 2 M\$ sur les stocks relativement à la fermeture d'une usine en Ontario, au Canada.

¹ Voir la section « Information financière historique » pour un rapprochement complet des montants.

² Les projets stratégiques comprennent l'investissement pour le projet de construction de Bear Island jusqu'au 31 décembre 2023.

³ DDM (douze derniers mois)

AUTRE PERTE

2025

Au premier trimestre, le secteur des produits d'emballage a enregistré une provision de 4 M\$ pour les frais d'administration, la rémunération et les dépenses des arbitres, au demandeur dans un litige relatif à la construction de l'usine de Bear Island. Pour plus de détails, veuillez consulter la Note 6 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars 2025 et 2024.

2024

Au premier trimestre, le secteur des produits d'emballage a enregistré un coût environnemental additionnel de 3 M\$ relativement à la fermeture d'une usine en Ontario, au Canada. Pour plus de détails, veuillez consulter la Note 6 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars 2025 et 2024.

FRAIS DE RESTRUCTURATION

2025

Au premier trimestre, le secteur des produits d'emballage a enregistré des indemnités de départ totalisant 1 M\$ relativement à la fermeture d'une usine aux États-Unis.

Au premier trimestre, les activités corporatives ont enregistré des frais totalisant 4 M\$ relativement aux changements organisationnels.

2024

Au premier trimestre, le secteur des produits d'emballage a enregistré des frais totalisant 16 M\$ relativement aux fermetures d'usines au Canada et aux États-Unis, aux indemnités de départ et à la relocalisation d'équipements dans le réseau.

Au premier trimestre, le secteur des papiers tissu a enregistré des frais totalisant 6 M\$ relativement aux fermetures d'usines aux États-Unis et à la relocalisation d'équipements dans le réseau.

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

GAIN NON RÉALISÉ SUR INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2025	2024
Secteur des produits d'emballage		
Contrat de vapeur intégrant des dérivés liés à notre site de carton-caisse Niagara Falls	(2)	(1)
Activités corporatives		
Contrats de couverture financière pour les achats de gaz naturel	(2)	—
Gain non réalisé sur instruments financiers dérivés	(4)	(1)

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

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2025	2024
Perte (gain) non réalisé sur instruments de couverture de taux d'intérêt	—	(2)

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

La perte de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers est composée de contrats de change à terme non désignés pour la comptabilité de couverture. Au premier trimestre de 2025, la Société disposait d'une couverture efficace liée à l'élément de couverture, représentée par la partie désignée de la dette à long terme canadienne libellée en dollars américains et des instruments financiers connexes, sur l'investissement net américain.

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2025	2024
Perte de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	—	1

ÉLÉMENTS SPÉCIFIQUES INCLUS DANS LA CHARGE (RECOUVREMENT) D'IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

Au premier trimestre de 2025, la Société a enregistré 1 M\$ d'éléments spécifiques liés à son recouvrement d'impôts sur les résultats à la suite des modifications attendues aux taux d'imposition effectifs des États applicables relativement à la fermeture d'une usine aux États-Unis.

INFORMATION FINANCIÈRE HISTORIQUE

(en millions de dollars canadiens, sauf lorsque mentionné autrement) (non audités)	2023					2024				2025	DDM ²	
	T1	T2	T3	T4	ANNÉE	T1	T2	T3	T4	ANNÉE		T1
Ventes												
Produits d'emballage	715	717	743	713	2 888	709	745	773	782	3 009	762	3 062
Papiers tissu	387	416	422	390	1 615	367	397	390	394	1 548	364	1 545
Ventes intersecteurs, activités corporatives, récupération et recyclage	32	35	33	35	135	33	38	38	35	144	28	139
Total	1 134	1 168	1 198	1 138	4 638	1 109	1 180	1 201	1 211	4 701	1 154	4 746
Bénéfice (perte) d'exploitation	(80)	64	80	(24)	40	9	34	36	16	95	50	136
BAIIA (A)¹												
Produits d'emballage	153	120	122	86	481	75	86	117	132	410	109	444
Papiers tissu	16	44	61	61	182	50	54	43	45	192	37	179
Activités corporatives, récupération et recyclage	(35)	(23)	(22)	(25)	(105)	(22)	(28)	(20)	(31)	(101)	(21)	(100)
Total	134	141	161	122	558	103	112	140	146	501	125	523
Marge (BAIIA (A) / ventes) (%)¹	11,8 %	12,1 %	13,4 %	10,7 %	12,0 %	9,3 %	9,5 %	11,7 %	12,1 %	10,7 %	10,8 %	11,0 %
Bénéfice net (perte nette)	(75)	22	34	(57)	(76)	(20)	1	1	(13)	(31)	7	(4)
Ajusté ¹	33	26	45	5	109	—	8	27	25	60	13	73
Bénéfice net (perte nette) par action ordinaire (en dollars canadiens)												
De base	(0,75)	\$ 0,22	\$ 0,34	\$ (0,57)	\$ (0,76)	(0,20)	\$ 0,01	\$ 0,01	\$ (0,13)	(0,31)	\$ 0,07	\$ (0,04)
Dilué	(0,75)	\$ 0,22	\$ 0,34	\$ (0,57)	\$ (0,76)	(0,20)	\$ 0,01	\$ 0,01	\$ (0,13)	(0,31)	\$ 0,07	\$ (0,04)
De base, ajusté ¹	0,32	\$ 0,27	\$ 0,44	\$ 0,05	\$ 1,08	—	\$ 0,08	\$ 0,27	\$ 0,25	0,60	\$ 0,13	\$ 0,73
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation (en excluant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement)	89	117	100	91	397	32	78	76	109	295	45	308
Paiements d'immobilisations corporelles	(140)	(104)	(59)	(47)	(350)	(41)	(40)	(35)	(45)	(161)	(36)	(156)
Dettes nettes¹	2 070	2 076	2 088	1 882	1 882	2 020	2 093	2 039	2 096	2 096	2 216	
Ratio dette nette / BAIIA (A) (DDM)¹	4,6 x	4,1 x	3,8 x	3,4 x	3,4 x	3,8 x	4,2 x	4,3 x	4,2 x	4,2 x	4,2 x	

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

² DDM (douze derniers mois)

BILANS CONSOLIDÉS

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	NOTE	31 mars 2025	31 décembre 2024
Actifs			
Actifs à court terme			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		29	27
Comptes débiteurs		484	469
Impôts débiteurs		5	4
Stocks		734	685
Partie à court terme des actifs financiers	7	2	1
		1 254	1 186
Actifs à long terme			
Participations dans des entreprises associées et des coentreprises		99	97
Immobilisations corporelles		2 826	2 847
Actifs incorporels à durée de vie limitée		39	41
Actifs financiers	7	3	—
Autres actifs		107	105
Actifs d'impôt différé		219	220
Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels à durée de vie illimitée		504	504
		5 051	5 000
Passifs et capitaux propres			
Passifs à court terme			
Emprunts et avances bancaires		4	10
Comptes créditeurs et charges à payer		689	748
Impôts créditeurs		4	2
Partie à court terme des billets subordonnés non garantis de 296 M\$ à refinancer (175 M\$ en 2024)	5	296	175
Partie à court terme de la dette à long terme	5	72	67
Partie à court terme des provisions pour charges	6	47	42
Partie à court terme des passifs financiers et autres passifs	7	34	43
		1 146	1 087
Passifs à long terme			
Dette à long terme	5	1 873	1 871
Provisions pour charges	6	54	58
Autres passifs		78	80
Passifs d'impôt différé		133	133
		3 284	3 229
Capitaux propres			
Capital-actions	8	617	616
Surplus d'apport		16	16
Bénéfices non répartis		1 013	1 019
Cumul des autres éléments du résultat global		72	73
Capitaux propres des actionnaires		1 718	1 724
Part des actionnaires sans contrôle		49	47
Capitaux propres totaux		1 767	1 771
		5 051	5 000

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

RÉSULTATS CONSOLIDÉS

(en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action ordinaire et les nombres d'actions ordinaires) (non audités)	NOTE	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars	
		2025	2024
Ventes	9	1 154	1 109
Chaîne d'approvisionnement et logistique		679	668
Salaires et avantages		280	267
Amortissement		69	67
Entretien et réparation		64	62
Autres coûts d'opération		6	9
Baisses de valeur		1	2
Autre perte		4	3
Frais de restructuration		5	23
Gain non réalisé sur instruments financiers dérivés		(4)	(1)
Bénéfice d'exploitation		50	9
Frais de financement	10	36	35
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises		(3)	(3)
Bénéfice (perte) avant impôts sur les résultats		17	(23)
Charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats		5	(6)
Bénéfice net (perte nette) pour la période y compris la part des actionnaires sans contrôle		12	(17)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle		5	3
Bénéfice net (perte nette) pour la période attribuable aux actionnaires		7	(20)
Bénéfice net (perte nette) par action ordinaire			
De base		0,07 \$	(0,20) \$
Dilué		0,07 \$	(0,20) \$
Nombre moyen pondéré de base d'actions ordinaires en circulation		100 993 811	100 703 177
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées		101 421 656	101 216 020

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

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2025	2024
Bénéfice net (perte nette) pour la période y compris la part des actionnaires sans contrôle	12	(17)
Autres éléments du résultat global		
Éléments qui peuvent être reclassés ultérieurement aux résultats		
Écarts de conversion		
Variation des écarts de conversion cumulés des filiales étrangères autonomes	(41)	26
Variation des écarts de conversion cumulés relative aux activités de couverture des investissements nets	40	(10)
Recouvrement d'impôts sur les résultats	—	1
	(1)	17
Éléments qui ne sont pas reclassés aux résultats		
Gain actuariel (perte actuarielle) sur avantages du personnel	(1)	7
Charge d'impôts sur les résultats	—	(2)
	(1)	5
Autres éléments du résultat global	(2)	22
Résultat global pour la période y compris la part des actionnaires sans contrôle	10	5
Résultat global pour la période des actionnaires sans contrôle	5	4
Résultat global pour la période attribuable aux actionnaires	5	1

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

ÉTATS CONSOLIDÉS DES CAPITAUX PROPRES

Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2025

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	CAPITAL-ACTIONS	SURPLUS D'APPORT	BÉNÉFICES NON RÉPARTIS	CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL	CAPITAUX PROPRES TOTAUX DES ACTIONNAIRES	PART DES ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE	CAPITAUX PROPRES TOTAUX
Solde au début de la période	616	16	1 019	73	1 724	47	1 771
Résultat global							
Bénéfice net	—	—	7	—	7	5	12
Autres éléments du résultat global	—	—	(1)	(1)	(2)	—	(2)
Dividendes	—	—	6	(1)	5	5	10
Émission d'actions ordinaires sur exercice d'options	1	—	(12)	—	(12)	(3)	(15)
Solde à la fin de la période	617	16	1 013	72	1 718	49	1 767

Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2024

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	CAPITAL-ACTIONS	SURPLUS D'APPORT	BÉNÉFICES NON RÉPARTIS	CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL	CAPITAUX PROPRES TOTAUX DES ACTIONNAIRES	PART DES ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE	CAPITAUX PROPRES TOTAUX
Solde au début de la période	613	15	1 096	15	1 739	42	1 781
Résultat global							
Bénéfice net (perte nette)	—	—	(20)	—	(20)	3	(17)
Autres éléments du résultat global	—	—	5	16	21	1	22
Dividendes	—	—	(15)	16	1	4	5
Coût de rémunération à base d'options	—	—	(12)	—	(12)	(3)	(15)
Acquisitions de parts des actionnaires sans contrôle	—	1	—	—	1	—	1
Acquisitions de parts des actionnaires sans contrôle	—	—	(2)	—	(2)	(1)	(3)
Solde à la fin de la période	613	16	1 067	31	1 727	42	1 769

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

TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	NOTE	2025	2024
Activités d'exploitation			
Bénéfice net (perte nette) pour la période attribuable aux actionnaires		7	(20)
Ajustements pour :			
Frais de financement	10	36	35
Amortissement		69	67
Baisses de valeur		1	2
Autre perte		4	3
Frais de restructuration		5	23
Gain non réalisé sur instruments financiers dérivés		(4)	(1)
Charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats		5	(6)
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises		(3)	(3)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle		5	3
Frais de financement nets payés		(49)	(47)
Impôts payés nets		(2)	(5)
Dividendes reçus		—	1
Provisions pour charges et autres passifs		(29)	(20)
		45	32
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	10	(97)	(70)
		(52)	(38)
Activités d'investissement			
Paiements d'immobilisations corporelles		(36)	(41)
Variation d'actifs incorporels et d'autres actifs		1	—
		(35)	(41)
Activités de financement			
Emprunts et avances bancaires		(6)	2
Évolution des crédits bancaires	5	267	77
Évolution des crédits bancaires sans recours contre la Société	5	1	15
Rachat de billets subordonnés non garantis	5	(175)	—
Augmentation de l'entente de crédit à terme non garantie à tirage différé	5	36	—
Versements sur les autres dettes à long terme, y compris les obligations locatives (18 M\$ pour la période de trois mois de 2025; 20 M\$ pour la période de trois mois de 2024)	5	(19)	(21)
Émission d'actions ordinaires sur exercice d'options	8	1	—
Dividendes payés pour la part des actionnaires sans contrôle		(3)	(3)
Acquisitions de parts des actionnaires sans contrôle		—	(3)
Dividendes payés aux actionnaires de la Société		(12)	(12)
		90	55
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie au cours de la période		3	(24)
Écarts de conversion sur la trésorerie et équivalents de trésorerie		(1)	1
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période		27	54
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période		29	31

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

INFORMATION SECTORIELLE

Au quatrième trimestre de 2024, la Société a annoncé des changements organisationnels visant à soutenir sa croissance stratégique. Ces changements impliquent le regroupement des activités de carton-caisse et des produits spécialisés en une seule unité opérationnelle. Depuis janvier 2025, les activités de la Société sont réparties en deux secteurs : produits d'emballage et papiers tissu. Les chiffres comparatifs ont été retraités afin de les rendre conformes à la présentation de l'exercice en cours. Les conventions comptables des secteurs isolables sont les mêmes que celles de la Société, qui sont décrites dans les plus récents états financiers consolidés audités pour l'exercice terminé le 31 décembre 2024.

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

Les ventes de chaque secteur d'exploitation sont préparées selon les mêmes normes que pour les résultats de la Société. Les activités intersectorielles sont comptabilisées sur les mêmes bases que les ventes à des clients externes, soit à la juste valeur.

Le BAIIA (A) n'est pas une mesure de performance définie par les Normes IFRS de comptabilité, il se peut qu'il ne soit pas comparable aux mesures utilisées par d'autres sociétés portant le même nom. Les investisseurs ne doivent pas considérer le BAIIA (A) comme une alternative à, par exemple, le bénéfice net, ou comme une mesure des résultats d'exploitation, qui sont des mesures conformes aux Normes IFRS de comptabilité.

Les ventes par secteur sont présentées dans le tableau suivant :

Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars (en million de dollars canadiens) (non audités)	2025			VENTES 2024		
	Total	Intersecteur	Externe	Total	Intersecteur	Externe
	Produits d'emballage	762	(13)	749	709	(12)
Papiers tissu	364	—	364	367	(1)	366
Activités corporatives, récupération et recyclage	73	(32)	41	82	(36)	46
	1 199	(45)	1 154	1 158	(49)	1 109

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2025			
	Produits d'emballage	Papiers tissu	Activités corporatives, récupération et recyclage	Consolidé
Bénéfice (perte) d'exploitation	60	24	(34)	50
Amortissement	46	13	10	69
Baisses de valeur	—	—	1	1
Autre perte	4	—	—	4
Frais de restructuration	1	—	4	5
Gain non réalisé sur instruments financiers dérivés	(2)	—	(2)	(4)
BAIIA (A)	109	37	(21)	125
Chaîne d'approvisionnement et logistique et Salaires et avantages inclus dans le bénéfice (perte) d'exploitation	603	304	52	959

Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2024

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Produits d'emballage	Papiers tissu	Activités corporatives, récupération et recyclage	Consolidé
Bénéfice (perte) d'exploitation	12	31	(34)	9
Amortissement	43	13	11	67
Baisses de valeur	2	—	—	2
Autre perte	3	—	—	3
Frais de restructuration	16	6	1	23
Gain non réalisé sur instruments financiers dérivés	(1)	—	—	(1)
BAIIA (A)	75	50	(22)	103
Chaîne d'approvisionnement et logistique et Salaires et avantages inclus dans le bénéfice (perte) d'exploitation	589	295	51	935

BAISSES DE VALEUR

2025

Au premier trimestre, les activités de récupération et de recyclage ont enregistré une baisse de valeur de 1 M\$ sur certains équipements relativement à la fermeture d'une installation de récupération au Québec, au Canada.

2024

Au premier trimestre, le secteur des produits d'emballage a enregistré une baisse de valeur additionnelle de 2 M\$ sur les stocks relativement à la fermeture d'une usine en Ontario, au Canada.

AUTRE PERTE

2025

Au premier trimestre, le secteur des produits d'emballage a enregistré une provision de 4 M\$ pour les frais d'administration, la rémunération et les dépenses des arbitres, au demandeur dans un litige relatif à la construction de l'usine de Bear Island. Pour plus de détails, veuillez consulter la Note 6.

2024

Au premier trimestre, le secteur des produits d'emballage a enregistré un coût environnemental additionnel de 3 M\$ relativement à la fermeture d'une usine en Ontario, au Canada. Pour plus de détails, veuillez consulter la Note 6.

FRAIS DE RESTRUCTURATION

2025

Au premier trimestre, le secteur des produits d'emballage a enregistré des indemnités de départ totalisant 1 M\$ relativement à la fermeture d'une usine aux États-Unis.

Au premier trimestre, les activités corporatives ont enregistré des frais totalisant 4 M\$ relativement aux changements organisationnels.

2024

Au premier trimestre, le secteur des produits d'emballage a enregistré des frais totalisant 16 M\$ relativement aux fermetures d'usines au Canada et aux États-Unis, aux indemnités de départ et à la relocalisation d'équipements dans le réseau.

Au premier trimestre, le secteur des papiers tissu a enregistré des frais totalisant 6 M\$ relativement aux fermetures d'usines aux États-Unis et à la relocalisation d'équipements dans le réseau.

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

GAIN NON RÉALISÉ SUR INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Le secteur des produits d'emballage a enregistré un gain non réalisé de 2 M\$ au premier trimestre de 2025, comparativement à un gain non réalisé de 1 M\$ pour la même période de 2024, découlant d'un contrat de vapeur intégrant des dérivés liés à notre site de carton-caisse de Niagara Falls.

Les activités corporatives ont enregistré un gain non réalisé de 2 M\$ au premier trimestre de 2025, comparativement à un gain non réalisé de moins d'un million de dollars pour la même période de 2024 relativement aux contrats de couverture financière pour les achats de gaz naturel.

Les paiements d'immobilisations corporelles par secteur sont présentés dans le tableau suivant :

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	PAIEMENTS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES	
	2025	2024
Produits d'emballage	34	14
Papiers tissu	8	8
Activités corporatives, récupération et recyclage	6	6
Acquisitions totales	48	28
Acquisitions d'actifs au titre du droit d'utilisation et provisions (non monétaire)	(24)	(3)
	24	25
Acquisitions d'immobilisations corporelles incluses dans les comptes créditeurs et charges à payer		
Début de la période	32	45
Fin de la période	(20)	(29)
Paiements d'immobilisations corporelles	36	41

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES RÉSUMÉS

(NON AUDITÉS)

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

NOTE 1 INFORMATION GÉNÉRALE

Cascades inc. et ses filiales (collectivement « 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 constituée et établie au Québec, au Canada. L'adresse de son siège social est le 404, boulevard Marie-Victorin, Kingsey Falls. Ses actions ordinaires se négocient à la Bourse de Toronto sous le symbole « CAS ».

Le conseil d'administration a approuvé les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités le 7 mai 2025.

NOTE 2 RÉSUMÉ DES CONVENTIONS COMPTABLES IMPORTANTES

Ces états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standard Board (Normes IFRS[®] de comptabilité), applicables à la préparation des états financiers intermédiaires, y compris la norme *IAS 34 Information financière intermédiaire*. Ces états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités devraient être lus conjointement avec les états financiers consolidés audités pour l'exercice terminé le 31 décembre 2024, qui ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (PCGR), tels qu'ils sont définis dans la Partie I du Manuel de Comptables Professionnels Agréés Canada (CPA Canada) – Comptabilité, lequel inclut les Normes IFRS de comptabilité telles que publiées par l'IASB[®].

Les conventions comptables et les méthodes de calcul utilisées dans ces états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités sont les mêmes que celles qui sont utilisées dans les états financiers consolidés audités pour l'exercice terminé le 31 décembre 2024, à l'exception de ce qui est indiqué ci-dessous.

Les impôts sur les résultats pour les périodes intermédiaires sont calculés selon le taux d'imposition qui serait applicable aux résultats annuels anticipés dans chacune des juridictions.

NOTE 3 CHANGEMENTS DANS LES POLITIQUES COMPTABLES ET INFORMATION

A. NOUVELLES NORMES IFRS DE COMPTABILITÉ NON ENCORE APPLIQUÉES

IFRS 18 Présentation et informations à fournir dans les états financiers

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

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

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

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

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

NOTE 4

PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES ET JUGEMENTS

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

D'autres informations sur les estimations comptables et les jugements sont détaillées dans les états financiers consolidés audités pour l'exercice terminé le 31 décembre 2024.

NOTE 5

DETTE À LONG TERME

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	ÉCHÉANCE	31 mars 2025	31 décembre 2024
Crédit bancaire rotatif, portant intérêt à un taux moyen pondéré de 5,88 % au 31 mars 2025 et se composant de 108 M\$ et 302 M\$ US (6 M\$ et 187 M\$ US au 31 décembre 2024)	5(b)	2027	542	275
Billets subordonnés non garantis de 175 M\$, portant intérêt au taux de 5,125 %	5(c)	2025	—	175
Billets subordonnés non garantis de 206 M\$ US, portant intérêt au taux de 5,125 %		2026	296	296
Billets subordonnés non garantis de 445 M\$ US et une prime non amortie de 4 M\$ au 31 mars 2025 (445 M\$ US et une prime non amortie de 4 M\$ au 31 décembre 2024), portant intérêt au taux de 5,375 %		2028	644	644
Entente de crédit à terme non garantie à tirage différé, portant intérêt au taux de 6,54 % au 31 mars 2025	5(c)	2026	36	—
Emprunt à terme de 260 M\$ US, portant intérêt au taux de 6,42 % au 31 mars 2025		2027	374	374
Obligations locatives avec recours contre la Société			230	233
Autres emprunts avec recours contre la Société			16	16
Obligations locatives sans recours contre la Société			20	20
Crédit bancaire rotatif sans recours contre la Société, portant intérêt à un taux moyen pondéré de 6,14 % au 31 mars 2025 et se composant de 60 M\$ US (59 M\$ US au 31 décembre 2024)	5(d)	2027	87	85
			2 245	2 118
Moins : Frais de financement non amortis			4	5
Total de la dette à long terme			2 241	2 113
Moins :				
Partie à court terme des billets subordonnés non garantis			296	175
Partie à court terme des obligations locatives avec recours contre la Société			61	57
Partie à court terme des autres emprunts avec recours contre la Société			2	2
Partie à court terme des obligations locatives sans recours contre la Société			9	8
			72	67
			1 873	1 871

- Au 31 mars 2025, la dette à long terme avait une juste valeur de 2 219 M\$ (2 093 M\$ au 31 décembre 2024).
- Le 9 février 2024, la Société a conclu un accord avec ses prêteurs pour amender son crédit bancaire rotatif et pour prolonger l'échéance de juillet 2026 à juillet 2027. Les conditions financières sont demeurées inchangées.
- Le 15 janvier 2025, la Société a remboursé ses billets subordonnés non garantis de 175 M\$ à même le crédit bancaire rotatif. Le 12 avril 2024, la Société a conclu une entente de crédit à terme non garantie à tirage différé de 175 M\$ pour gérer les échéances à venir et cette entente a été convertie en une entente de crédit à terme non garantie à tirage différé de 121 M\$ US le 31 janvier 2025. Le 31 janvier 2025, 25 M\$ US (36 M\$) ont été empruntés auprès de l'entente. Cette entente viendra à échéance le 31 décembre 2026 et porte intérêt à un taux variable.
- Le 23 décembre 2024, la filiale de la Société, Greenpac, a conclu un accord avec ses prêteurs pour prolonger l'échéance de septembre 2026 à décembre 2027 de son crédit bancaire rotatif existant. Les conditions financières sont demeurées inchangées.

NOTE 6 PROVISIONS POUR CHARGES

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2025	31 décembre 2024
Obligations liées à la restauration environnementale	47	54
Coûts environnementaux	19	18
Créances légales	21	11
Indemnités de départ	3	5
Contrats déficitaires	—	1
Autres	11	11
	101	100
Long terme	54	58
Court terme	47	42
	101	100

OBLIGATIONS LIÉES À LA RESTAURATION ENVIRONNEMENTALE

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

CRÉANCES LÉGALES

Au premier trimestre de 2025, le secteur des produits d'emballage a enregistré une provision de 4 M\$ pour les frais d'administration, la rémunération et les dépenses des arbitres, au demandeur dans un litige relatif à la construction de l'usine de Bear Island. Une provision additionnelle de 6 M\$ a été capitalisée dans les « Immobilisations corporelles » pour les travaux litigieux liés à la construction de l'usine, portant la provision totale à 15 M\$.

NOTE 7 INSTRUMENTS FINANCIERS

7.1 JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Le classement des instruments financiers aux 31 mars 2025 et 31 décembre 2024, ainsi que leur valeur comptable et leur juste valeur respectives, se présentent comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	31 mars 2025		31 décembre 2024	
		VALEUR COMPTABLE	JUSTE VALEUR	VALEUR COMPTABLE	JUSTE VALEUR
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net					
Placements en actions		3	3	3	3
Dérivés		4	4	1	1
Actifs financiers au coût amorti					
Actions privilégiées	7.1 A	23	23	23	23
Passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net					
Dérivés		(5)	(5)	(3)	(3)
Autres passifs financiers au coût amorti					
Dette à long terme		(2 241)	(2 219)	(2 113)	(2 093)
Dérivés désignés comme éléments de couverture					
Actif d'instruments financiers dérivés		1	1	—	—

A. ACTIONS PRIVILÉGIÉES

Au cours du deuxième trimestre de 2024, la Société a acquis pour 15 M\$ US (21 M\$) d'actions privilégiées sans participation à intérêt fixe d'une société de conversion de papier. Les actions privilégiées sont rachetables au gré de l'émetteur. Les actions privilégiées répondent à la définition d'un actif financier et sont évaluées au coût amorti.

7.2 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 à la date de mesure.

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

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

Le tableau suivant présente des renseignements sur les actifs et passifs financiers de la Société évalués à la juste valeur sur une base récurrente au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024 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- Évaluation fondée sur le cours sur un marché actif pour des actifs et passifs identiques.

Niveau 2- Évaluation fondée sur des données observables autres que des cours sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques, sur des cours 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- Évaluation fondée sur des données qui ne sont généralement pas observables et qui reflètent les estimations de la direction quant aux hypothèses que les participants au marché utiliseraient pour évaluer l'actif ou le passif.

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

				Au 31 mars 2025
(en millions de dollars canadiens)	VALEUR COMPTABLE	COURS SUR DES MARCHÉS ACTIFS POUR DES ACTIFS IDENTIQUES (NIVEAU 1)	DONNÉES SIGNIFICATIVES OBSERVABLES (NIVEAU 2)	DONNÉES SIGNIFICATIVES NON OBSERVABLES (NIVEAU 3)
Actifs financiers				
Placements en actions	3	—	—	3
Actifs financiers dérivés	5	—	5	—
	8	—	5	3
Passifs financiers				
Passifs financiers dérivés	(5)	—	(5)	—
	(5)	—	(5)	—

(en millions de dollars canadiens)	VALEUR COMPTABLE	COURS SUR DES MARCHÉS ACTIFS POUR DES ACTIFS IDENTIQUES (NIVEAU 1)	DONNÉES SIGNIFICATIVES OBSERVABLES (NIVEAU 2)	DONNÉES SIGNIFICATIVES NON OBSERVABLES (NIVEAU 3)
Actifs financiers				
Placements en actions	3	—	—	3
Actifs financiers dérivés	1	—	1	—
	4	—	1	3
Passifs financiers				
Passifs financiers dérivés	(3)	—	(3)	—
	(3)	—	(3)	—

7.4 GESTION DES RISQUES FINANCIERS

A. AUTRES RISQUES

MONÉTISATION DE CRÉANCES

La Société dispose d'une entente de monétisation de créances renouvelable mensuellement sans recours de 86 M\$ (60 M\$ US). Aux termes de cette entente, la Société considère les créances cédées et les comptabilise comme une vente. L'implication continue de la Société dans les actifs transférés se limite au service des créances.

Au premier trimestre de 2025, la Société avait des créances non comptabilisées de 86 M\$ (86 M\$ au quatrième trimestre de 2024) liées à cette entente pour lesquelles elle a reçu un montant net de 1 M\$ (20 M\$ au quatrième trimestre de 2024) à titre d'agent collecteur et a enregistré le même montant auprès de l'acheteur des actifs transférés. La Société a enregistré 1 M\$ en charge d'intérêts au premier trimestre de 2025 (\$1 million pour la même période de 2024). Les intérêts sont facturés mensuellement et payés à la date de règlement.

NOTE 8

CAPITAL-ACTIONS

RACHAT D' ACTIONS ORDINAIRES

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

NOTE 9 VENTES

Les ventes par pays sont présentées dans le tableau suivant :

(en millions de dollars canadiens)	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars			
	2025		2024	
Ventes				
Établissements situés au Canada				
Ventes intérieures	528	81 %	513	82 %
Ventes aux États-Unis	122	19 %	116	18 %
Vente à d'autres pays	1	— %	1	— %
	651	100 %	630	100 %
Établissements situés aux États-Unis				
Ventes intérieures	469	93 %	451	94 %
Ventes au Canada	34	7 %	26	6 %
Vente à d'autres pays	—	— %	2	— %
	503	100 %	479	100 %
	1 154		1 109	
Ventes en provenance de :				
Canada	651	56 %	630	57 %
États-Unis	503	44 %	479	43 %
	1 154	100 %	1 109	100 %
Ventes à destination de :				
Canada	562	49 %	539	49 %
États-Unis	591	51 %	567	51 %
Autres pays	1	— %	3	— %
	1 154	100 %	1 109	100 %

NOTE 10 RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

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

(en millions de dollars canadiens)	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2025	2024
Comptes débiteurs	(15)	(9)
Impôts débiteurs	—	(1)
Stocks	(49)	(28)
Comptes créditeurs et charges à payer	(33)	(32)
	(97)	(70)

B. FRAIS DE FINANCEMENT

(en millions de dollars canadiens)	Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2025	2024
Intérêts sur la dette à long terme (y compris les intérêts sur les contrats de location (3 M\$ pour la période de trois mois de 2025; 2 M\$ pour la période de trois mois de 2024))	32	31
Amortissement des frais financiers	1	1
Autres intérêts et frais bancaires	2	3
Charge d'intérêts sur avantages du personnel	1	1
Perte (gain) non réalisé sur instruments de couverture de taux d'intérêt	—	(2)
Perte de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	—	1
	36	35

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

Au premier trimestre de 2025, la Société a enregistré une perte non réalisée sur instruments de couverture de taux d'intérêt de moins d'un million de dollars, comparativement à un gain non réalisé de 2 M\$ pour la même période de 2024.

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

Au premier trimestre de 2025, la Société disposait d'une couverture efficace liée à l'élément de couverture, représentée par la partie désignée de la dette à long terme canadienne libellée en dollars américains et des instruments financiers connexes, sur l'investissement net américain. Au premier trimestre de 2024, la Société a enregistré une perte de 1 M\$.

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

AGENT DE TRANSFERT ET REGISTRAIRE

Computershare
Services aux actionnaires
650, boulevard de Maisonneuve, 7^e étage
Montréal (Québec) H3A 3T2 Canada
Téléphone : 514 982-7888 Sans frais (Canada) : 1 800 564-6253
service@computershare.com

SIÈGE SOCIAL

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

RELATIONS AVEC LES INVESTISSEURS

Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec :
Jennifer Aitken, MBA
Directrice, relations avec les investisseurs
Cascades inc.
Téléphone : 514 282-2697
investisseur@cascades.com
www.cascades.com/investisseurs

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

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

cascades.com



100 %

PCF



PERMANENT

Imprimé sur Rolland Enviro Print 100M texte. Ce papier contient 100 % de fibres postconsommation, est fabriqué avec un procédé sans chlore et à partir d'énergie biogaz. Il est certifié FSC® et Garant des forêts intactes^{MC}.