

Rapport trimestriel 3

pour les périodes de trois mois et de neuf mois
terminées les 30 septembre 2025 et 2024



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.....	18
Activités corporatives, récupération et recyclage.....	24
Situation de trésorerie et ressources en capital.....	24
Situation financière consolidée au 30 septembre 2025 et aux 31 décembre 2024 et 2023.....	27
Perspectives pour le quatrième trimestre de 2025.....	29
Renseignements sur le capital-actions.....	29
Résumé des conventions comptables importantes, principales estimations comptables et jugements.....	31
Contrôles et procédures.....	31
Facteurs de risque.....	31
Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité et autres mesures financières.....	32
Information financière historique.....	39
Annexe - Information pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 2025 et 2024.....	40

États financiers consolidés intermédiaires résumés non audités

Bilans consolidés.....	44
Résultats consolidés.....	45
États consolidés du résultat global.....	45
États consolidés des capitaux propres.....	46
Tableaux consolidés des flux de trésorerie.....	47
Information sectorielle.....	48
Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires résumés.....	52

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 et de neuf mois terminées les 30 septembre 2025 et 2024 et avec les plus récents états financiers consolidés audités. Les renseignements qu'il contient comprennent les faits importants en date du 5 novembre 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, 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)	T3 2025	T2 2025	T3 2024
Ventes	1 238	1 187	1 201
Bénéfice d'exploitation	73	36	36
BAIIA (A) ¹	159	137	140
BAIIA (A) en pourcentage des ventes ¹	12,8 %	11,5 %	11,7 %
Bénéfice net (perte nette)			
Tel que divulgué	29	(3)	1
Ajusté ¹	39	19	27
Bénéfice net (perte nette) par action ordinaire (de base) (en dollars canadiens)			
Tel que divulgué	0,29 \$	(0,03) \$	0,01 \$
Ajusté ¹	0,38 \$	0,19 \$	0,27 \$
Investissements en capital, déduction faite des produits de cessions	30	18	34
Dividendes déclarés par action ordinaire (en dollars canadiens)	0,12 \$	0,12 \$	0,12 \$
SITUATION FINANCIÈRE			
Actif total	4 865	4 811	4 864
Dette nette ¹	2 023	2 104	2 039
Ratio dette nette / BAIIA (A) ¹	3,6 x	3,8 x	4,3 x
Capitaux propres des actionnaires	1 707	1 673	1 708
par action ordinaire (en dollars canadiens)	16,86 \$	16,53 \$	16,91 \$
Fonds de roulement sur les ventes ^{1, 2}	9,9 %	10,0 %	9,2 %
INDICATEURS CLÉS			
Expéditions totales (en '000 de t.c.) ³	562	544	572
\$ US/\$ CAN - Taux de change moyen	0,726 \$	0,723 \$	0,733 \$

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)	T3 2025	T2 2025	T3 2024
Produits d'emballage	797	763	773
Papiers tissu	412	392	390
Ventes intersecteurs, activités corporatives, récupération et recyclage	29	32	38
Ventes	1 238	1 187	1 201

BÉNÉFICE (PERTE) D'EXPLOITATION PAR SECTEUR

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	T3 2025	T2 2025	T3 2024
Produits d'emballage	73	46	41
Papiers tissu	30	25	24
Activités corporatives, récupération et recyclage	(30)	(35)	(29)
Bénéfice d'exploitation	73	36	36

BAIIA (A)¹ PAR SECTEUR

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	T3 2025	T2 2025	T3 2024
Produits d'emballage	136	119	117
Papiers tissu	46	38	43
Activités corporatives, récupération et recyclage	(23)	(20)	(20)
BAIIA (A)¹	159	137	140

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	T3 2025 vs T2 2025	T3 2025 vs T3 2024	2025 vs 2024 (neuf mois)
Prix de vente	12	43	140
Coûts d'exploitation	2	(38)	(68)
Volume et assortiment	15	(5)	(38)
Matières premières	(7)	19	32
Variations du BAIIA (A)¹	22	19	66

Les résultats consolidés du troisième trimestre ont dépassé notre prévision séquentielle. Cette performance est le résultat d'un accroissement de volumes, d'une exécution opérationnelle ordonnée, de bénéfices provenant d'initiatives de rentabilité en cours ainsi que d'une tendance favorable des prix de vente et des coûts des matières premières. Le secteur de l'emballage a tout particulièrement connu un meilleur trimestre que prévu, en raison d'une dynamique positive continue des volumes ainsi que la réalisation de la fermeture et du redéploiement efficace du tonnage de l'usine de Niagara Falls. De plus, au cours du trimestre, notre usine de Bear Island a augmenté ses volumes de 24 % et a atteint 90 % de sa courbe d'augmentation de production ciblée. Quant au secteur des papiers tissu, il a lui aussi connu, tel que prévu, un bon trimestre grâce à des améliorations de volumes. Finalement, le niveau d'endettement net de la Société a diminué de 81 M\$ et le ratio d'endettement a diminué à 3,6 x comparativement à 3,8 x au 30 juin 2025.

/s/ Hugues Simon

HUGUES SIMON

Président et chef de la direction

Le 5 novembre 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.

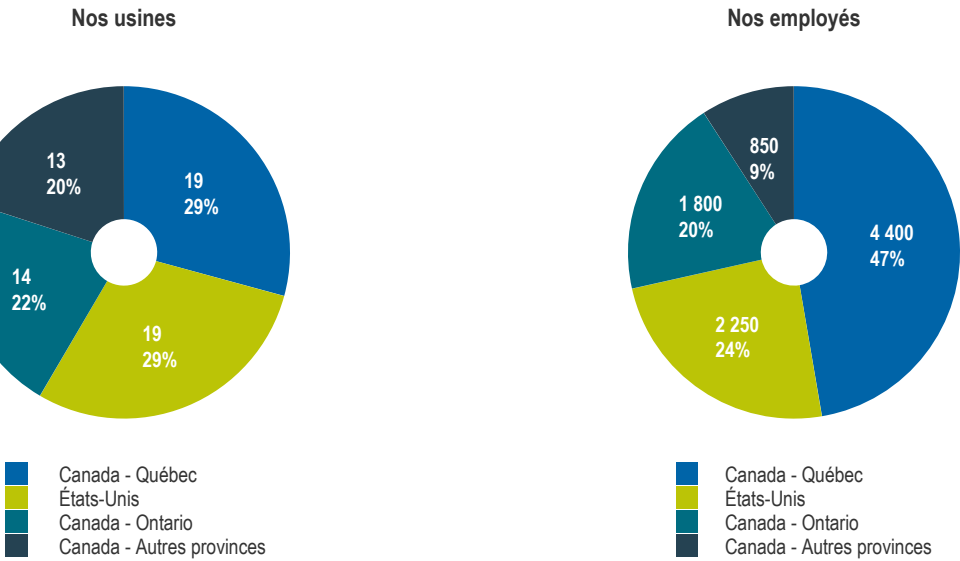
² Voir les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du BAIIA (A)¹ à la section « Revue financière » pour plus de détails.

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 65 unités d’exploitation, dont 17 unités de récupération et de recyclage qui sont incluses dans les activités corporatives et approximativement 9 300 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 T3 2025 (en M\$)	% des ventes	Bénéfice d'exploitation T3 2025 (en M\$)	BAIIA (A) ^{2,3} T3 2025 (en M\$)	Marge BAIIA (A) ^{2,3} T3 2025 (%)	% du BAIIA (A) ³
PRODUITS D'EMBALLAGE	38	797	65,9 %	73	136	17,1 %	74,7 %
PAPIERS TISSU	10	412	34,1 %	30	46	11,2 %	25,3 %

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



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

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

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

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

FAITS SAILLANTS

DÉVELOPPEMENTS D'ENTREPRISE

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 historique 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 des neuf premiers mois 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	T2	T3	AAD ²
Ventes														
Carton ondulé, net des ventes intrasectorielles	404	419	427	420	1 670	405	422	427	430	1 684	417	427	444	1 288
Rouleaux de papier	201	189	207	181	778	192	201	220	223	836	218	210	219	647
Autres	110	109	109	112	440	112	122	126	129	489	127	126	134	387
Secteur des produits d'emballage	715	717	743	713	2 888	709	745	773	782	3 009	762	763	797	2 322
BAIIA (A)¹														
Carton ondulé et rouleaux de papier	141	111	115	77	444	61	71	101	116	349	96	105	120	321
Autres	12	9	7	9	37	14	15	16	16	61	13	14	16	43
Secteur des produits d'emballage	153	120	122	86	481	75	86	117	132	410	109	119	136	364

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 AAD (année à date)

PRODUITS D'EMBALLAGE

- Le 8 octobre 2025, la Société a annoncé la vente des activités de son usine d'emballage flexible pour 31 M\$, le gain avant impôts est estimé à 21 M\$, sous réserve des ajustements de clôture prévus dans l'accord de vente. La Société conservera la propriété du site immobilier.
- Le 8 juillet 2025, la Société a annoncé une optimisation de sa plateforme de production d'emballage en procédant à la fermeture de son usine de fabrication de papier cannelure située à Niagara Falls, NY, aux États-Unis, à compter du 11 août 2025.
- 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.

PAPIERS TISSU

- Au cours du deuxième trimestre de 2025, le secteur des papiers tissu a reçu 23 M\$ pour la vente d'actifs relativement aux usines de Waterford et Barnwell, qui avaient été fermées dans les années précédentes.

ACTIVITÉS DE 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 31 juillet 2025, la Société a conclu un accord avec ses prêteurs pour amender son crédit bancaire rotatif existant et pour prolonger l'échéance de juillet 2027 à juillet 2029. Les conditions financières sont demeurées inchangées.
- Le 29 juillet 2025, une action collective a été déposée contre la Société ainsi que contre plusieurs autres fabricants nord-américains de carton-caisses devant la *United States District Court for the Northern District of Illinois (Chicago)*. Cette poursuite allègue l'existence d'une entente anticoncurrentielle visant la fixation des prix des produits de carton-caisses, en contravention aux articles 1 et 3 du *Sherman Act*. L'action est intentée au nom de « toutes les personnes ayant acquis des produits de carton-caisses directement auprès d'un ou de plusieurs défendeurs, aux États-Unis ou dans ses territoires, entre le 1^{er} novembre 2020 et aujourd'hui ». La Société rejette l'ensemble des allégations. À la date de clôture, les informations sont insuffisantes pour estimer raisonnablement l'impact financier potentiel, le cas échéant, de ce litige.
- Le 13 juin 2025, la filiale de la Société, Greenpac, a signé un amendement à la convention de crédit avec le syndicat bancaire garantissant le crédit bancaire rotatif, portant la limite autorisée à 250 M\$ US et prolongeant l'échéance de décembre 2027 à juin 2028. Le crédit bancaire rotatif porte intérêt à un taux variable basé sur le niveau du ratio de la dette nette sur le BALIA de la filiale. Les conditions financières sont demeurées inchangées. Des frais de transaction s'élevant à moins d'un million de dollars ont été capitalisés dans les autres actifs.
- Le 28 mai 2025, la Société a annoncé qu'elle avait fixé le prix de son placement privé de billets subordonnés non garantis à 6,75 % d'un montant total de 400 M\$ US (547 M\$) échéant le 15 juillet 2030 (les « billets »). Les billets ont été émis à un prix correspondant à 100 % de leur valeur nominale. La clôture de l'émission des billets a eu lieu le 11 juin 2025. La Société a utilisé le produit de cette émission pour racheter la totalité de ses billets subordonnés non garantis en circulation échéant le 15 janvier 2026 d'un montant total de 206 M\$ US (281 M\$), pour rembourser une partie des emprunts sur son crédit bancaire rotatif, ainsi que pour procéder au paiement des frais et dépenses liés à la transaction de 6 M\$. La Société a également radié 1 M\$ de frais de financement non amortis relativement à ces billets.
- 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

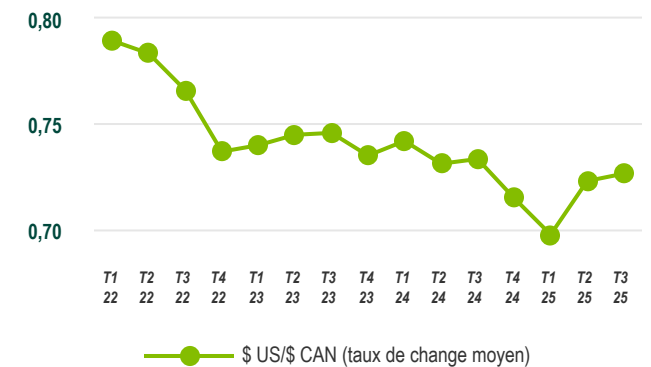
- Le 23 décembre 2024, la filiale de la Société, Greenpac, a conclu un accord avec ses prêteurs pour prolonger l'échéance de septembre 2026 à décembre 2027 de son crédit bancaire rotatif existant. Les conditions financières sont demeurées inchangées.
- Le 9 février 2024, la Société a conclu un accord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

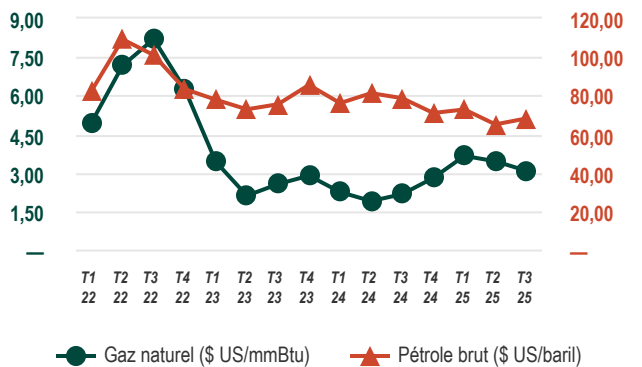
TAUX DE CHANGE¹

Séquentiellement, le taux de change moyen du dollar canadien a été stable par rapport au dollar américain au troisième trimestre de 2025. Comparativement à la même période de l'exercice précédent, le taux de change moyen du dollar canadien s'est déprécié de 1 % par rapport au dollar américain.



COÛTS DE L'ÉNERGIE¹

Durant le troisième trimestre de 2025, le prix moyen du gaz naturel a diminué de 11 % séquentiellement et a augmenté de 42 % comparativement à la même période de l'exercice précédent. En ce qui concerne le pétrole brut, le prix moyen était en hausse de 5 % séquentiellement et en baisse de 13 % comparativement à la même période de l'exercice précédent.



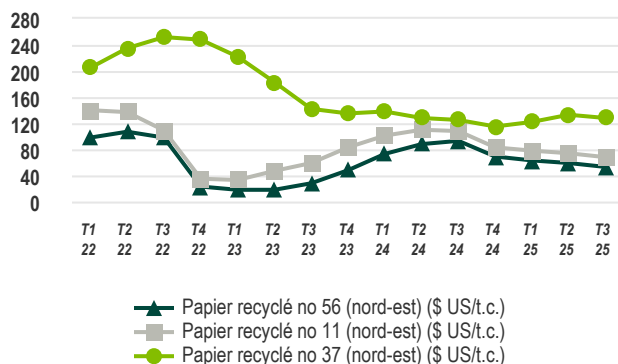
(non audités)	2023					2024					2025			
	T1	T2	T3	T4	ANNÉE	T1	T2	T3	T4	ANNÉE	T1	T2	T3	AAD ²
\$ US/\$ CAN (taux de change moyen)	0,740	0,745	0,746	0,735	0,741	0,742	0,731	0,733	0,714	0,730	0,697	0,723	0,726	0,715
\$ US/\$ CAN (taux de change à la fin de la période)	0,740	0,755	0,737	0,755	0,755	0,739	0,731	0,740	0,695	0,695	0,695	0,735	0,719	0,719
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	3,44	3,07	3,39
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	65,04	68,12	68,65

¹ Source : Bloomberg
² AAD (année à date)

MATIÈRES PREMIÈRES

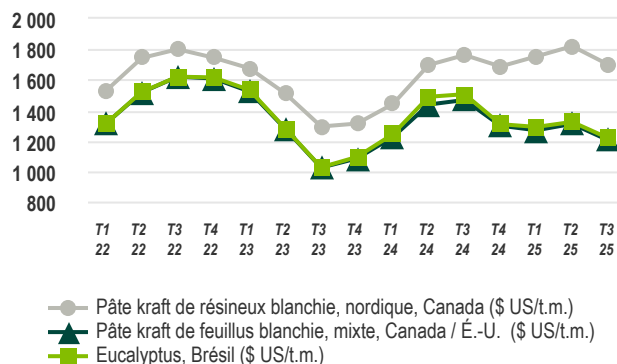
Prix de référence - coût de la fibre recyclée en Amérique du Nord¹

Durant le troisième trimestre de 2025, le prix de l'indice des papiers recyclés blancs n° 56 (papiers résidentiels triés) a diminué de 10 % séquentiellement et a diminué de 43 % 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 8 % séquentiellement et a diminué de 37 % 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 diminué de 4 % séquentiellement et a augmenté de 2 % comparativement à la même période de l'exercice précédent.



Prix de référence - pâte commerciale en Amérique du Nord¹

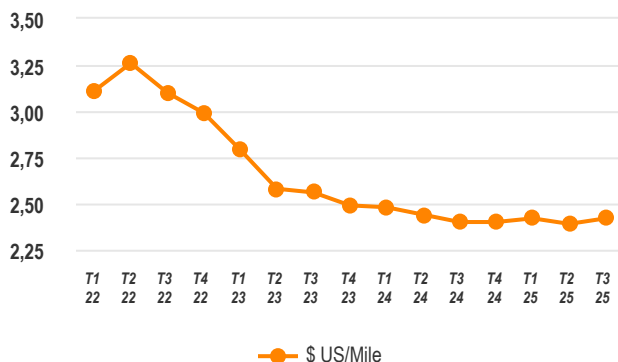
Durant le troisième trimestre de 2025, le prix de référence de la pâte kraft de résineux blanchie, de la pâte kraft de feuillus blanchie mixte et de l'eucalyptus ont diminué de 7 %, de 8 % et de 8 %, respectivement, séquentiellement et ont diminué de 4 %, de 18 % et de 19 %, respectivement, comparativement à la même période de l'exercice précédent.



TRANSPORT

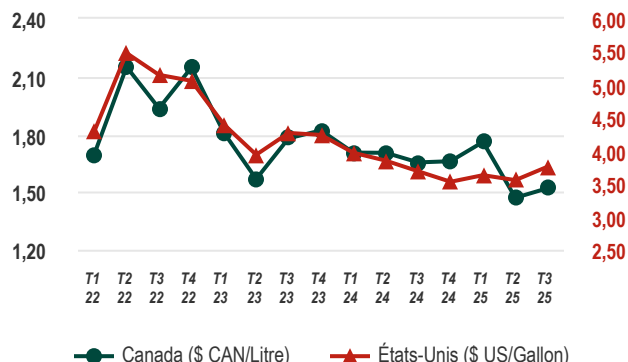
Tarifs nationaux du transport par camion aux États-Unis²

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



Diesel³

Durant le troisième trimestre de 2025, le prix moyen du diesel a augmenté de 3 % au Canada et de 6 % aux États-Unis, respectivement, séquentiellement et a diminué de 8 % au Canada et a augmenté de 2 % 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		T1	T2	T3	AAD ⁴
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 \$	2,39 \$	2,42 \$	2,41 \$
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 \$	1,47 \$	1,52 \$	1,58 \$
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 \$	3,56 \$	3,76 \$	3,65 \$

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

⁴ AAD (année à date)

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 :

	2023					2024					2025				DDM ⁶
(non audités)	T1	T2	T3	T4	ANNÉE	T1	T2	T3	T4	ANNÉE	T1	T2	T3	AAD ⁷	
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	424	434	1 279	1 721
Papiers tissu	124	134	134	121	513	115	122	122	121	480	110	120	128	358	479
Total	536	561	592	549	2 238	556	566	572	563	2 257	531	544	562	1 637	2 200
Taux d'intégration²															
Produits d'emballage	48 %	49 %	49 %	53 %	50 %	51 %	50 %	51 %	50 %	51 %	51 %	51 %	51 %	51 %	51 %
Papiers tissu	84 %	83 %	87 %	94 %	87 %	94 %	94 %	94 %	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 %	86 %	92 %	88 %	88 %
Papiers tissu	81 %	86 %	92 %	96 %	89 %	95 %	93 %	93 %	98 %	95 %	93 %	91 %	98 %	94 %	95 %
FINANCIERS															
Fonds de roulement															
En M\$ CAN, à la fin de la période ⁴	487	514	512	318		460	474	460	406		529	508	449		
En pourcentage des ventes ^{4, 5}	10,6 %	10,6 %	10,3 %	9,9 %		9,8 %	9,5 %	9,2 %	9,6 %		9,8 %	10,0 %	9,9 %		

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)

⁷ AAD (année à date)

PRIX DE MARCHÉ HISTORIQUES DES PRINCIPAUX PRODUITS ET DES MATIÈRES PREMIÈRES

	2023					2024				T3 2025 vs T3 2024		T3 2025 vs T2 2025	
Les indices servent uniquement à indiquer une tendance. Ils peuvent différer de nos prix de vente ou d'achat réels. (non audités)	ANNÉE	T1	T2	T3	T4	ANNÉE	T1	T2	T3	Var.	%	Var.	%
Prix de vente (moyenne)													
PRODUITS D'EMBALLAGE (\$ US/tonne courte)													
Papier doublure kraft non blanchi, 42 lb, est des É.-U. (marché libre)	850	852	878	905	905	885	932	945	945	40	4 %	—	— %
Papier médium semi-chimique, 26 lb, est des É.-U. (marché libre)	727	735	768	795	795	773	822	835	835	40	5 %	—	— %
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	1 093	1 110	47	4 %	17	2 %
PAPIERS TISSU (\$ US/tonne courte)													
Bobines mères, fibres recyclées (transaction)	1 222	1 194	1 188	1 180	1 150	1 178	1 132	1 131	1 126	(54)	(5) %	(5)	— %
Bobines mères, fibres vierges (transaction)	1 465	1 449	1 530	1 544	1 487	1 503	1 459	1 476	1 451	(93)	(6) %	(25)	(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	59	53	(40)	(43) %	(6)	(10) %
Boîtes de cartonnage ondulé, n° 11 (OCC - moyenne du Nord-Est)	55	101	110	108	83	100	78	74	68	(40)	(37) %	(6)	(8) %
Papiers de bureau triés, n° 37 (SOP - moyenne du Nord-Est)	170	138	128	125	115	127	122	133	128	3	2 %	(5)	(4) %
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	1 820	1 700	(62)	(4) %	(120)	(7) %
Pâte kraft de feuillus blanchie, mixte, Canada / É.-U.	1 227	1 223	1 437	1 467	1 298	1 356	1 268	1 310	1 203	(264)	(18) %	(107)	(8) %
Eucalyptus, Brésil	1 233	1 242	1 488	1 505	1 308	1 386	1 290	1 323	1 217	(288)	(19) %	(106)	(8) %

Sources : RISI et Cascades

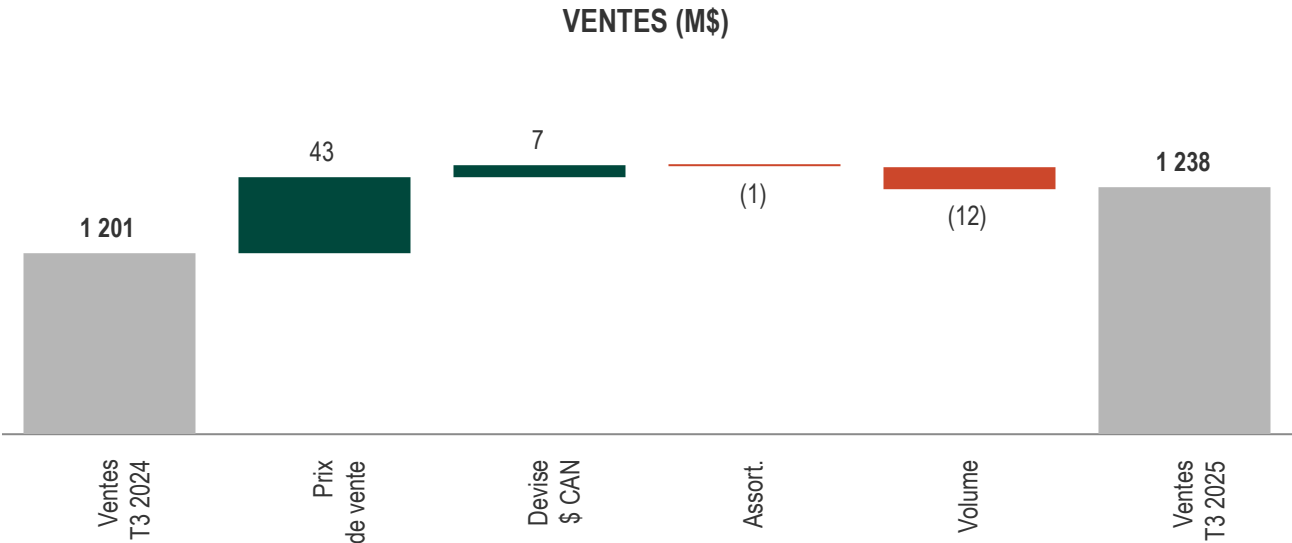
REVUE FINANCIÈRE - 2025

VENTES

Les ventes de 1 238 M\$ ont augmenté de 37 M\$, ou de 3 %, au troisième trimestre de 2025 comparativement à 1 201 M\$ pour la même période de 2024. Les niveaux de ventes ont bénéficié de prix de vente plus élevés et d'un taux de change favorable dans tous les secteurs ainsi qu'une hausse des volumes dans le secteur des papiers tissu. Toutefois, ces avantages ont été partiellement contrebalancés par une baisse des volumes dans le secteur des produits d'emballage.

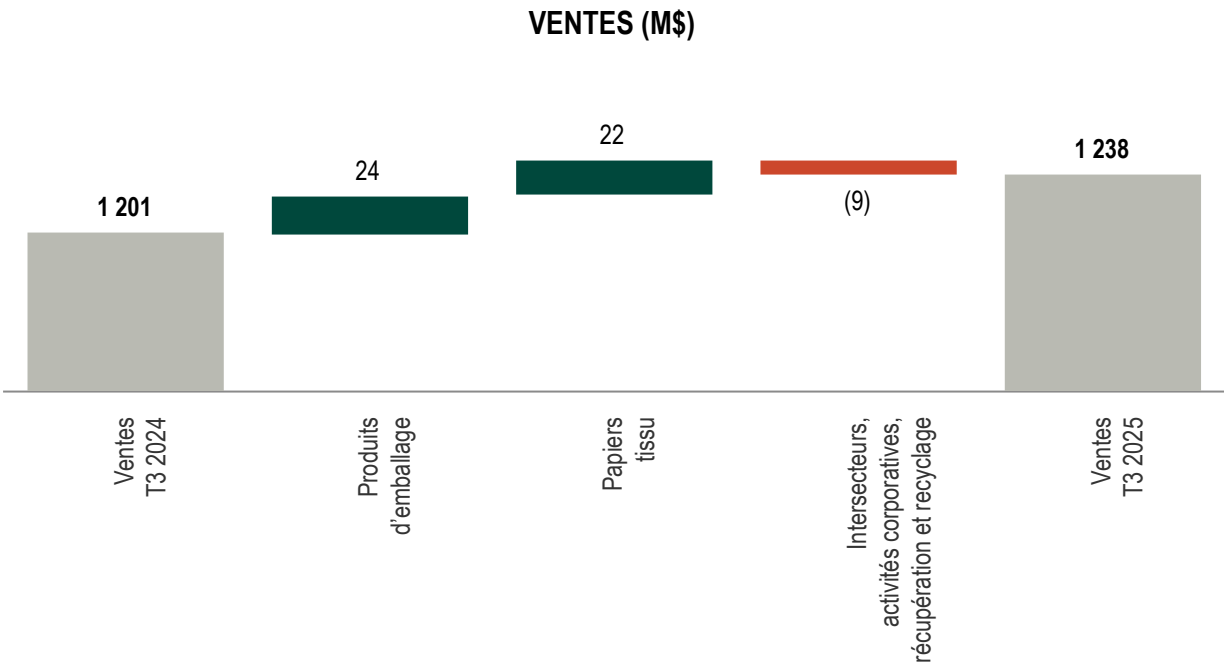
Les principales variations des ventes du troisième trimestre de 2025, comparativement à la même période de 2024, sont présentées ci-dessous :

(en millions de dollars canadiens)



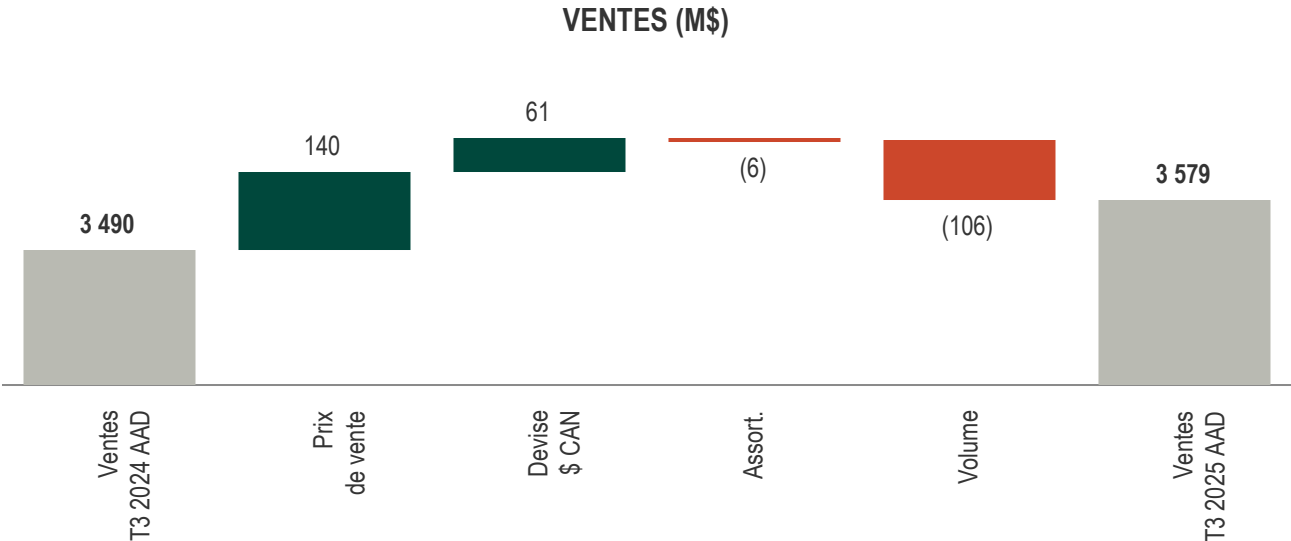
Le rapprochement des ventes par secteur du troisième trimestre de 2025, comparativement à la même période de 2024, est présenté ci-dessous :

(en millions de dollars canadiens)

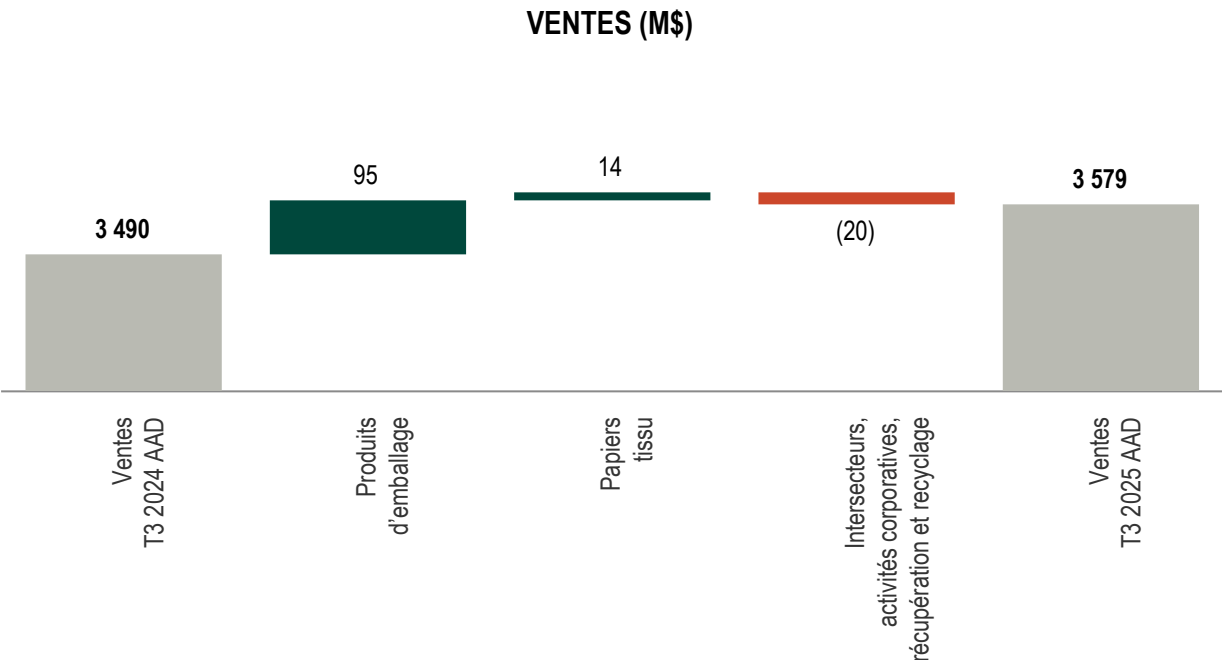


Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2025, les ventes consolidées se sont élevées à 3 579 M\$, soit une augmentation de 89 M\$, ou de 3 %, comparativement à 3 490 M\$ pour la même période de 2024. Les niveaux de ventes ont bénéficié de prix de vente plus élevés dans le secteur des produits d'emballage et d'un taux de change favorable dans tous les secteurs. Toutefois, ces avantages ont été partiellement contrebalancés par une baisse des volumes dans les secteurs des produits d'emballage et des papiers tissu.

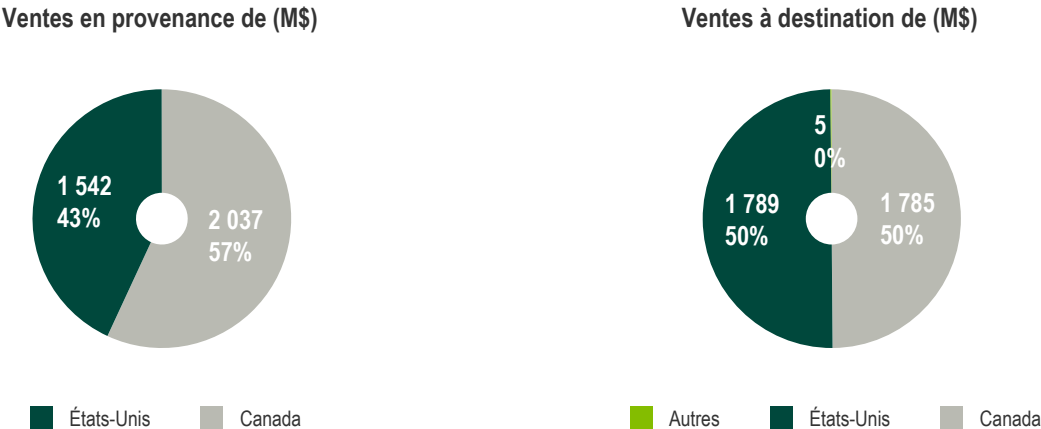
Les principales variations des ventes au cours des neuf premiers mois de 2025, comparativement à la même période de 2024, sont présentées ci-dessous :
(en millions de dollars canadiens)



Le rapprochement des ventes par secteur au cours des neuf premiers mois de 2025, comparativement à la même période de 2024, est présenté ci-dessous :
(en millions de dollars canadiens)



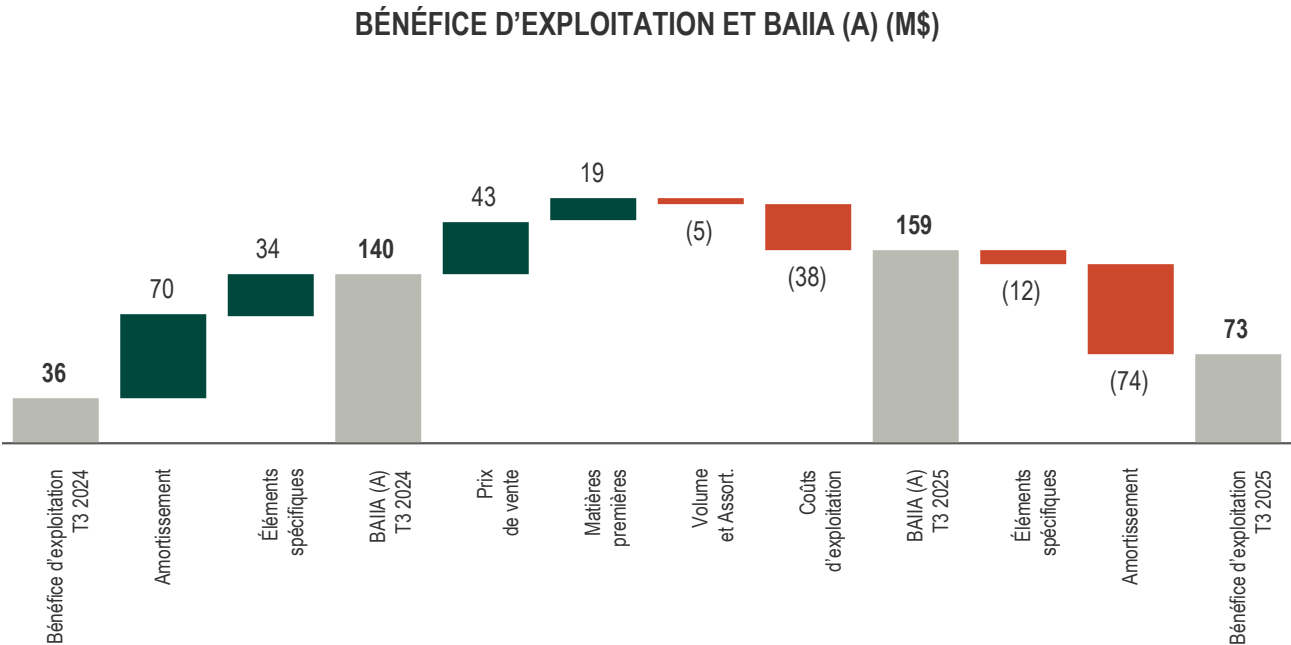
Les graphiques suivants présentent la répartition des ventes au cours des neuf premiers mois de 2025 par secteur géographique :
 Pour plus de détails, veuillez consulter la Note 9 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités pour les périodes de trois mois et de neuf mois terminées les 30 septembre 2025 et 2024.
 (en millions de dollars canadiens)



BÉNÉFICE D'EXPLOITATION ET BAIIA (A)¹

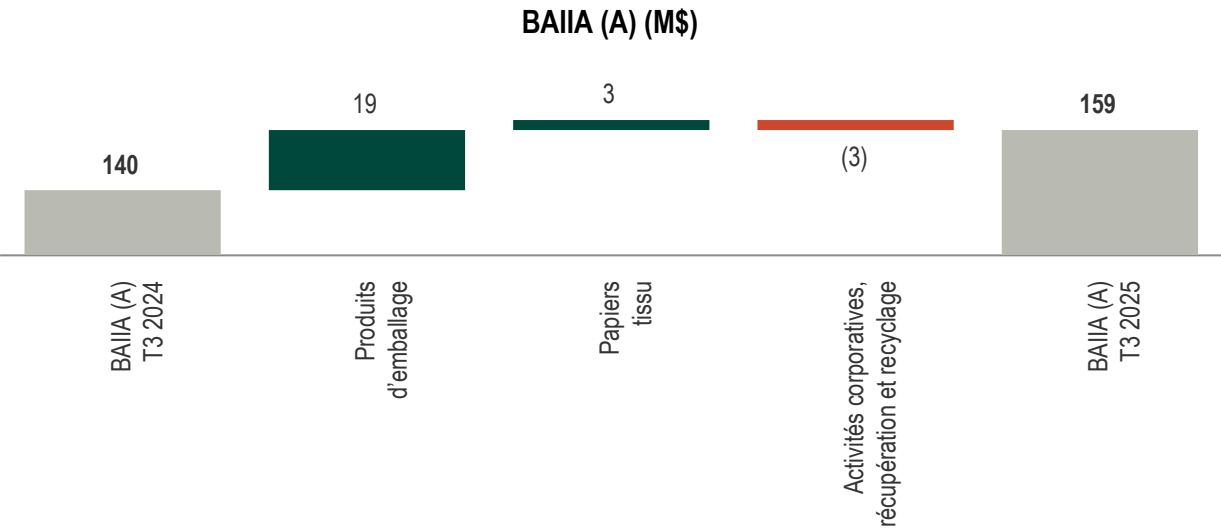
Pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2025, la Société a enregistré un bénéfice d'exploitation de 73 M\$, comparativement à un bénéfice d'exploitation de 36 M\$ pour la même période de 2024. La Société a enregistré un BAIIA (A)¹ de 159 M\$ au troisième trimestre de 2025, comparativement à 140 M\$ pour la même période de 2024. Le BAIIA (A)¹ des secteurs des produits d'emballage et des papiers tissu a été plus élevé de 19 M\$ et de 3 M\$, respectivement. Sur une base consolidée, l'impact positif de la hausse des prix de vente, la hausse des volumes dans le secteur des papiers tissu et la baisse du coût des matières premières a été partiellement contrebalancé par l'effet négatif de la baisse des volumes dans le secteur des produits d'emballage combiné à l'augmentation des coûts d'exploitation.

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



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

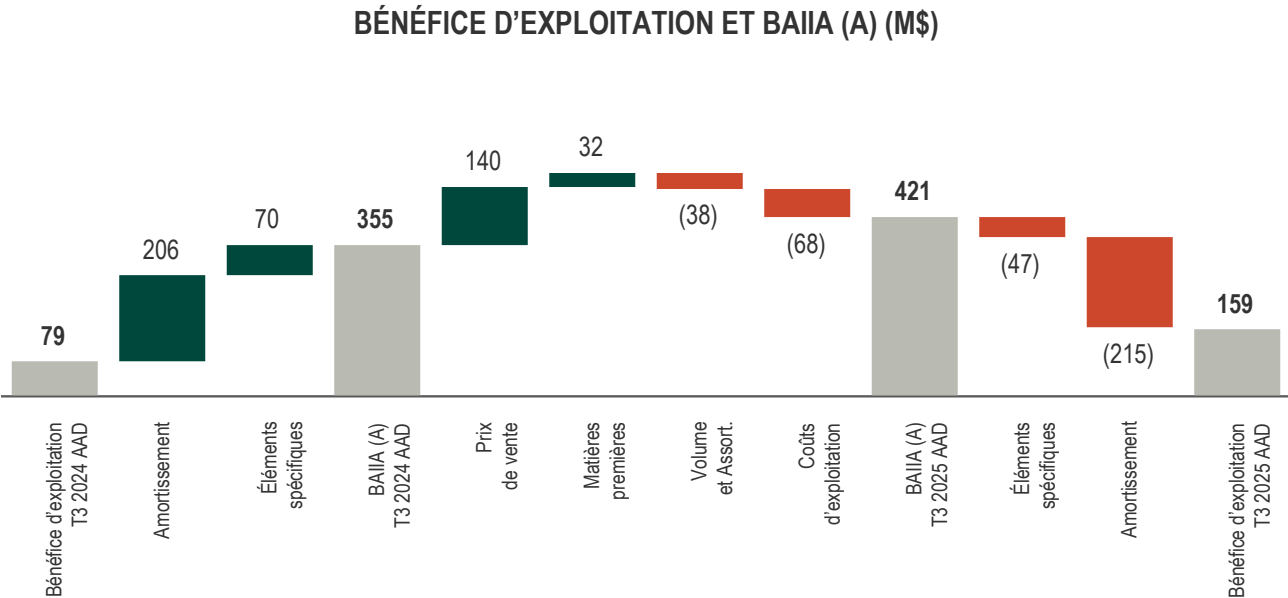
Le rapprochement du BAIIA (A)¹ par secteur du troisième trimestre de 2025, comparativement à la même période de 2024, est présenté ci-dessous :
(en millions de dollars canadiens)



Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2025, la Société a enregistré un bénéfice d'exploitation de 159 M\$, comparativement à un bénéfice d'exploitation de 79 M\$ pour la même période de 2024. La variation du bénéfice d'exploitation s'explique par une meilleure performance opérationnelle et par une perte d'éléments spécifiques de 47 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2025, comparativement à une perte d'éléments spécifiques de 70 M\$ pour la même période de 2024. 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 et de neuf mois terminées les 30 septembre 2025 et 2024.

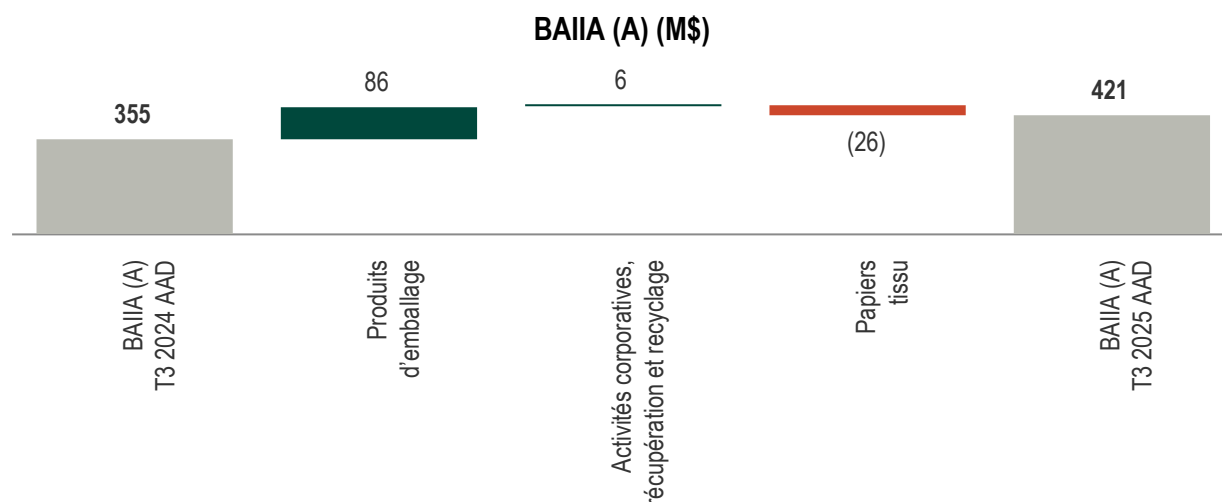
La Société a enregistré un BAIIA (A)¹ de 421 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2025, comparativement à 355 M\$ pour la même période de 2024. Le BAIIA (A)¹ du secteur des produits d'emballage a été plus élevé de 86 M\$, tandis que la contribution du secteur des papiers tissu a été moindre de 26 M\$. Sur une base consolidée, l'impact positif de la hausse des prix de vente et la baisse du coût des matières premières 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 cours des neuf premiers mois de 2025, comparativement à la même période de 2024, sont présentées ci-dessous :
(en millions de dollars canadiens)



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

Le rapprochement du BAIIA (A)¹ par secteur au cours des neuf premiers mois de 2025, comparativement à la même période de 2024, est présenté ci-dessous :
(en millions de dollars canadiens)



Matières premières (BAIIA (A)¹)	Les effets de ces coûts estimatifs sont fondés sur des coûts de production par unité expédiée à l'externe ou entre les secteurs qui subissent l'incidence du rendement, 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 9 M\$, se chiffrant à 215 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2025 (74 M\$ au troisième trimestre), comparativement à 206 M\$ pour la même période de 2024 (70 M\$ au troisième trimestre). Cette augmentation reflète la dépréciation du dollar canadien qui a augmenté la charge d'amortissement de 3 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2025 (moins d'un million de dollars au troisième trimestre), parallèlement à la mise en service des nouveaux investissements et à l'évaluation et à la révision continues de la durée de vie utile des actifs.

FRAIS DE FINANCEMENT

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2025	2024	2025	2024
Intérêts sur la dette à long terme, y compris les intérêts sur les contrats de location (9 M\$ pour la période de neuf mois de 2025 (3 M\$ pour la période de trois mois); 8 M\$ pour la période de neuf mois de 2024 (3 M\$ pour la période de trois mois))	33	34	95	97
Amortissement des frais financiers	—	1	2	3
Autres intérêts et frais bancaires	1	—	4	5
Charge d'intérêts sur avantages du personnel	1	—	2	2
Perte sur le rachat de dette à long terme	—	—	1	—
Perte (gain) non réalisé sur instruments de couverture de taux d'intérêt	—	2	—	1
Perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	—	(1)	—	—
	35	36	104	108

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.

Les frais de financement se sont élevés à 104 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2025 (35 M\$ au troisième trimestre), comparativement à 108 M\$ pour la même période de 2024 (36 M\$ au troisième trimestre), soit une diminution de 4 M\$.

L'utilisation de divers éléments de la structure de la dette de la Société a entraîné une variation de 2 M\$ dans les intérêts sur la dette à long terme, principalement attribuable à la diminution du taux d'intérêt variable et à l'utilisation moindre du crédit bancaire rotatif. Cette baisse a été partiellement contrebalancée par la dépréciation du dollar canadien qui a augmenté les frais de financement de 2 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2025 (une augmentation de moins d'un million de dollars au troisième trimestre) comparativement à la même période de l'exercice précédent et par l'impact défavorable supplémentaire du taux d'intérêt fixe plus élevé sur le récent refinancement de nos nouveaux billets subordonnés de 2030.

Au cours des neuf premiers mois de 2025, la Société a enregistré une perte sur le rachat de la dette à long terme de 1 M\$. 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 cours des neuf premiers mois de 2025 (un gain non réalisé de moins d'un million de dollars au troisième trimestre), comparativement à une perte non réalisée de 1 M\$ pour la même période de 2024 (une perte non réalisée de 2 M\$ au troisième trimestre).

La variation s'explique aussi par la perte sur la dette à long terme libellée en dollars américains et sur les instruments financiers connexes. Au cours des neuf premiers mois 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 cours des neuf premiers mois de 2024, la Société a enregistré une perte de moins d'un million de dollars (un gain de 1 M\$ au troisième trimestre).

Le taux d'intérêt moyen sur notre crédit bancaire rotatif a diminué à 4,82 % au 30 septembre 2025, comparativement à 6,92 % à la même période de 2024. Au 30 septembre 2025, 33 % de la dette à long terme totale de la Société était à taux variable et 67 % à taux fixe (35 % et 65 %, respectivement, au 31 décembre 2024). Au 30 septembre 2025, la dette consolidée de la Société libellée en dollars américains totalisait 1 353 M\$ US (1 252 M\$ US au 31 décembre 2024).

PART DES RÉSULTATS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES ET DES COENTREPRISES

La part des résultats des entreprises associées et des coentreprises s'est élevée à 11 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2025 (5 M\$ au troisième trimestre), comparativement à 14 M\$ pour la même période de 2024 (5 M\$ au troisième trimestre).

CHARGE (RECOUVREMENT) D'IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

Au cours des neuf premiers mois de 2025, la Société a enregistré une charge d'impôts sur les résultats de 16 M\$ (charge d'impôts sur les résultats de 8 M\$ au troisième trimestre), comparativement à un recouvrement d'impôts sur les résultats de 8 M\$ pour la même période de 2024 (recouvrement d'impôts sur les résultats de 1 M\$ au troisième trimestre).

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 cours des neuf premiers mois de 2025.

BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE)

Pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2025, la Société a enregistré un bénéfice net de 29 M\$, ou de 0,29 \$ par action ordinaire, comparativement à un bénéfice net de 1 M\$, ou de 0,01 \$ par action ordinaire, pour la même période de 2024. Sur une base ajustée¹, la Société a enregistré un bénéfice net de 39 M\$ au troisième trimestre de 2025, ou de 0,38 \$ par action ordinaire, comparativement à un bénéfice net de 27 M\$, ou de 0,27 \$ par action ordinaire, pour la même période de 2024.

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2025, la Société a enregistré un bénéfice net de 33 M\$, ou de 0,33 \$ par action ordinaire, comparativement à une perte nette de (18) M\$, ou de (0,18) \$ par action ordinaire, pour la même période de 2024. Sur une base ajustée¹, la Société a enregistré un bénéfice net de 71 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2025, ou de 0,70 \$ par action ordinaire, comparativement à un bénéfice net de 35 M\$, ou de 0,35 \$ 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.

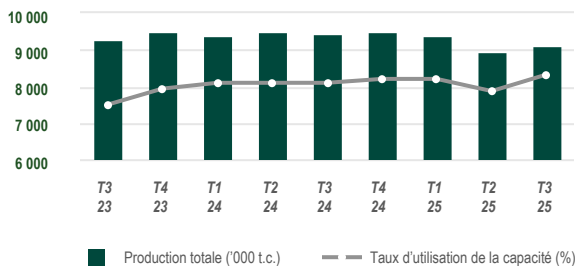
REVUE DES SECTEURS

PRODUITS D'EMBALLAGE

Notre industrie

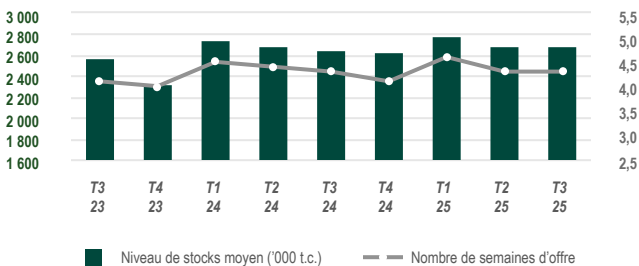
Production de l'industrie américaine du carton-caisse et taux d'utilisation de la capacité¹

Durant le troisième trimestre de 2025, la production totale de l'industrie américaine du carton-caisse s'est chiffrée à 9,1 millions de tonnes courtes, une hausse de 2 % séquentiellement et une baisse de 3 % 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 baisse de 1 % séquentiellement et en hausse de 1 % comparativement à la même période de l'exercice précédent au troisième trimestre de 2025. À la fin de septembre 2025, le niveau des stocks se chiffrait à environ 2,7 millions de tonnes courtes, ce qui représente 4,3 semaines d'offre.

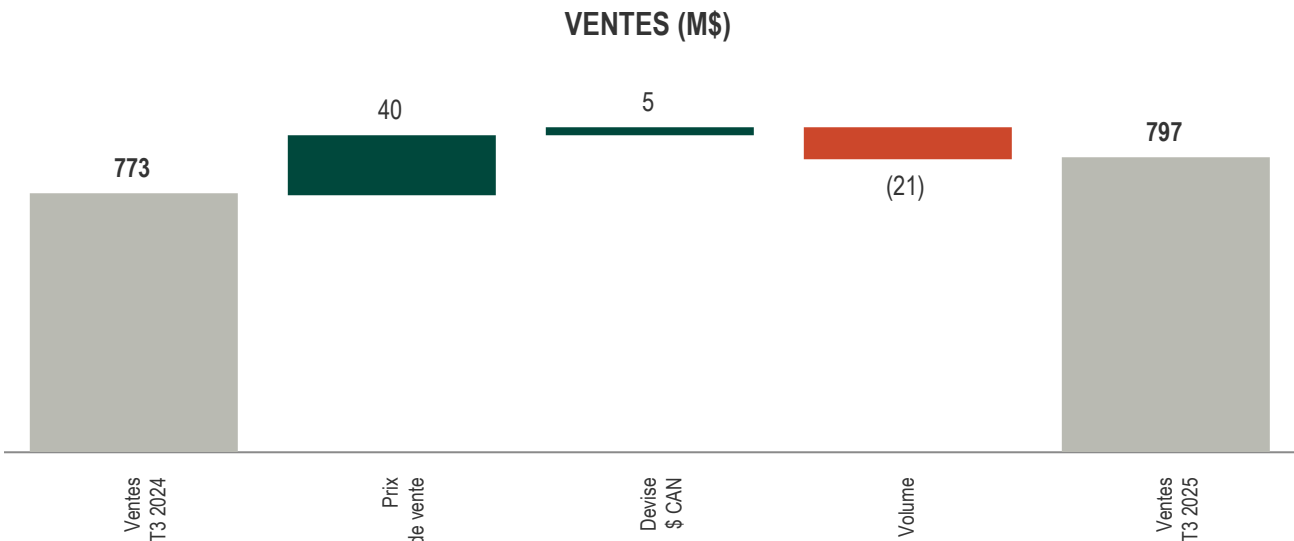


1 Source: RISI

2 Source: Fibre Box Association

Notre performance

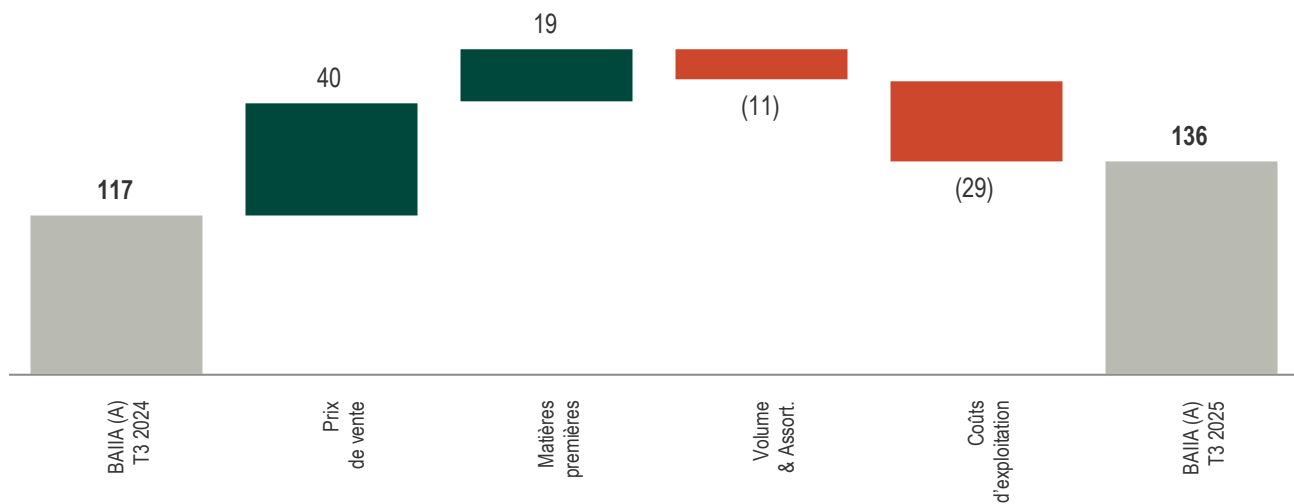
Les principales variations¹ des ventes et du BAIIA (A)² du secteur des produits d'emballage au troisième trimestre de 2025, comparativement à la même période de 2024, sont présentées ci-dessous :
(en millions de dollars canadiens)



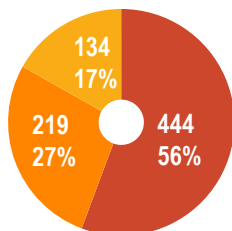
1 Voir les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du BAIIA (A)² à la section « Revue financière » pour plus de détails.

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.

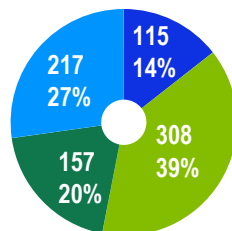
BAIIA (A) (M\$)



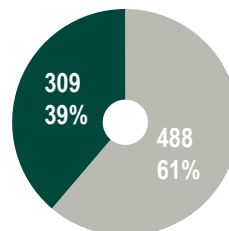
Ventes par catégorie de produit (M\$)



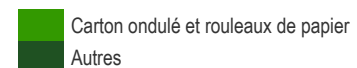
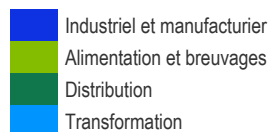
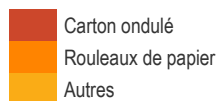
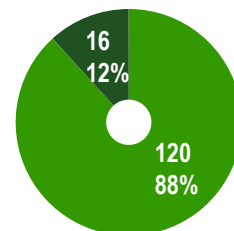
Ventes par marché (M\$)



Ventes par pays (provenance) (M\$)



BAIIA (A) par catégorie de produit (M\$)



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 marché :

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.

T3 2024	T3 2025	Variation en %
Expéditions carton ondulé et rouleaux de papier² ('000 t.c.)		
450	434	-4 %
Prix de vente moyen carton ondulé et rouleaux de papier		
(\$ CAN/unité)		
1 438	1 525	6 %
Ventes (M\$)		
773	797	3 %
BAIIA (A)¹ (M\$)		
117	136	16 %
% des ventes		
15 %	17 %	
Amortissement (M\$)		
44	48	9 %
Paielements d'immobilisations corporelles (M\$)		
15	18	20 %

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 16 000 t.c., ou de 4 %, au troisième trimestre de 2025 comparativement à la même période de 2024.

Ceci reflète une diminution de 8 000 t.c., ou de 3 %, des expéditions de rouleaux de papier comparativement à la même période de 2024, ce qui est en grande partie attribuable à une demande plus faible qui a contribué à la fermeture définitive d'une usine au cours du troisième trimestre de 2025. Le taux d'intégration³ est stable à 51 %. En incluant les ventes aux partenaires, le taux d'intégration a augmenté de 2 %, se chiffrant à 68 %, comparativement à la même période de l'exercice précédent. Le taux d'utilisation de la capacité de fabrication a augmenté de 1 %, se chiffrant à 92 %.

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 3,5 milliards de pieds carrés, soit une diminution de 5 % comparativement à la même période de l'exercice précédent, reflétant une demande plus faible dans la plupart de nos marchés. Cela se compare à une diminution pondérée⁴ de 2,2 % pour l'industrie, représentant une augmentation de 0,7 % au Canada et une diminution de 4,0 % aux États-Unis.

Le prix de vente moyen a augmenté de 6 % au troisième trimestre de 2025 comparativement à la même période de 2024. Ceci reflète une augmentation de 3 % pour les rouleaux de papier et une augmentation de 8 % pour les produits en carton ondulé. Cette croissance est attribuable aux augmentations de prix de vente mises en œuvre au cours du deuxième trimestre de 2025, ainsi qu'un assortiment favorable de clients, notamment dans les produits en carton ondulé.

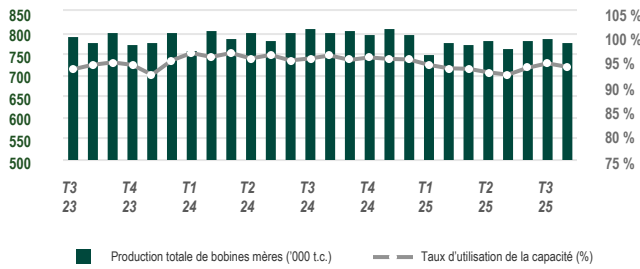
Les ventes ont augmenté de 24 M\$, ou de 3 %, au troisième trimestre de 2025 comparativement à la même période de 2024. Cette augmentation reflète un impact positif de 40 M\$ découlant des prix de vente moyens plus élevés et de 5 M\$ relativement à la dépréciation moyenne de 1 % du dollar canadien par rapport au dollar américain. Ces avantages ont été partiellement compensés par 21 M\$ provenant d'une baisse des volumes.

Le BAIIA (A)¹ a augmenté de 19 M\$, ou de 16 %, au troisième trimestre de 2025 comparativement à la même période de 2024. Cela reflète principalement la hausse des prix de vente moyens de 40 M\$. La baisse des coûts des matières premières a également contribué pour 23 M\$, mais a été partiellement contrebalancée par une hausse des coûts des intrants de 4 M\$ dans les activités de distribution. Les résultats reflètent également un effet négatif de 29 M\$ provenant des coûts opérationnels plus élevés, 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 11 M\$.

Notre industrie

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

Durant le troisième trimestre de 2025, la production de bobines mères s'est chiffrée à 2,4 millions de tonnes courtes, une augmentation séquentielle de 1 % et une diminution de 3 % comparativement à la même période de l'exercice précédent. Le taux d'utilisation de la capacité s'est établi à 94 % durant le trimestre, en hausse de 1 % séquentiellement et en baisse de 2 % comparativement au troisième trimestre de 2024.



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

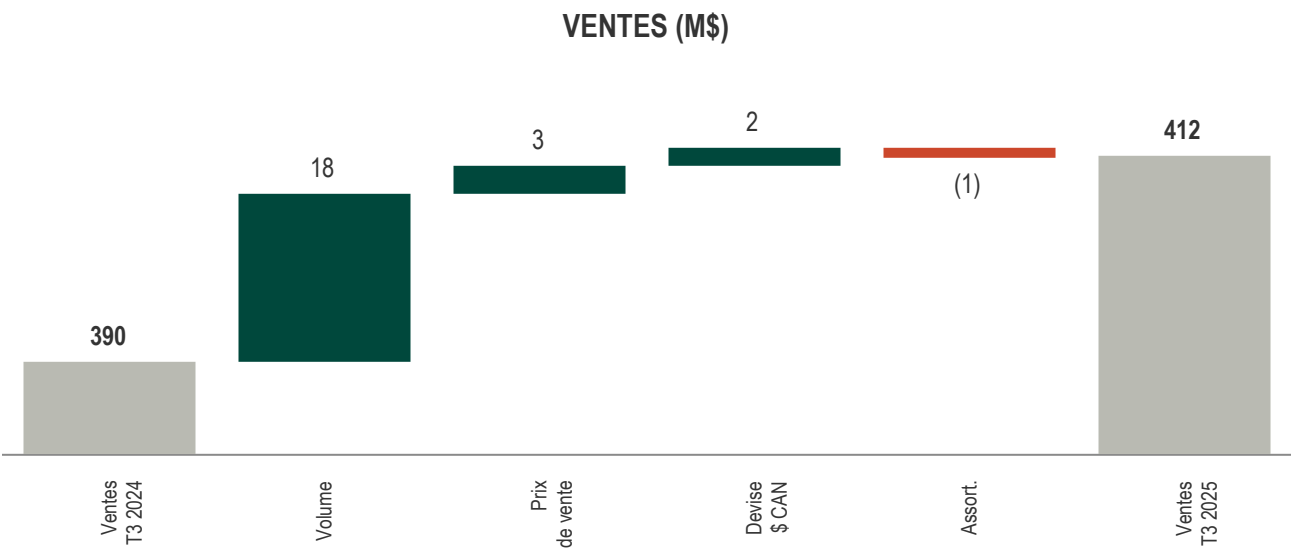
Au troisième trimestre de 2025, les expéditions du marché hors foyer ont augmenté de 3 % séquentiellement et augmenté de 1 % comparativement à la même période de l'exercice précédent. Les expéditions du marché du détail ont diminué de 2 % comparativement au trimestre précédent et ont été stables comparativement à la même période de 2024.



¹ Source : RISI

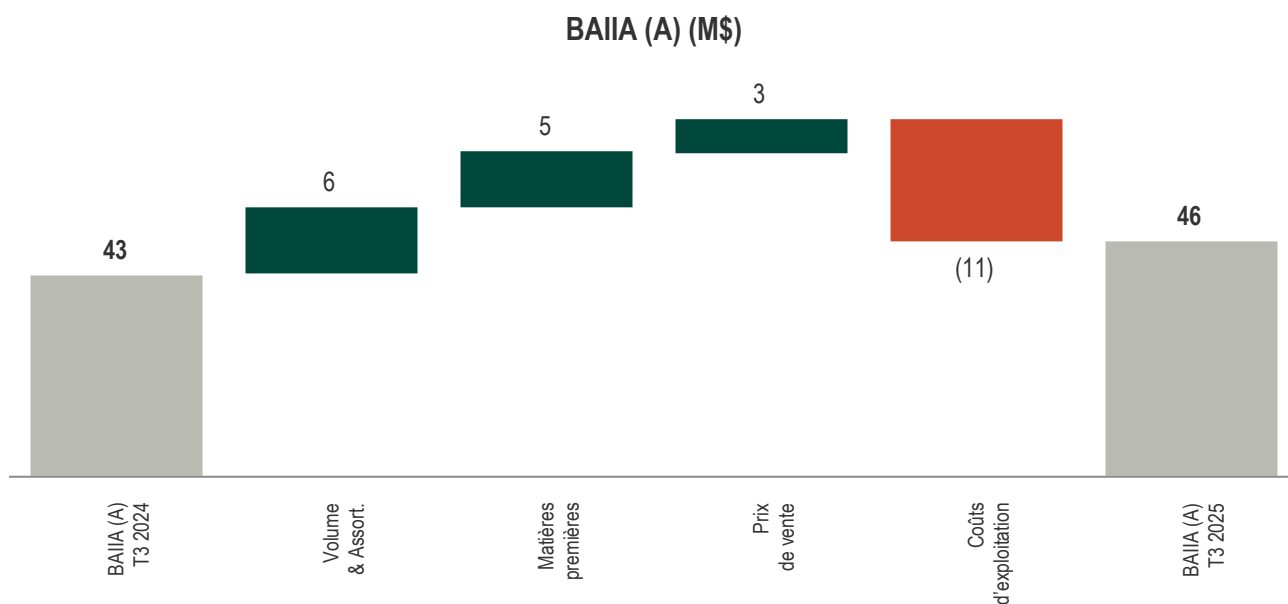
Notre performance

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

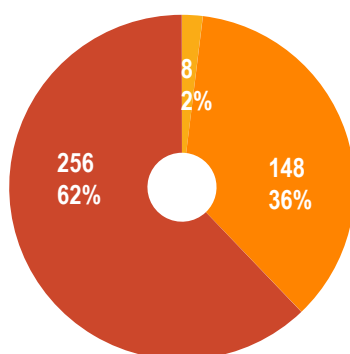


¹ Voir les définitions de certaines catégories de variation des ventes et du BAIIA (A)² à la section « Revue financière » pour plus de détails.

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.

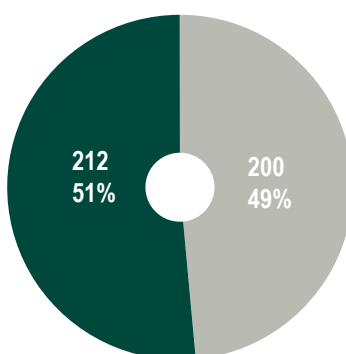


**Ventes par
catégorie de produit
(M\$)**



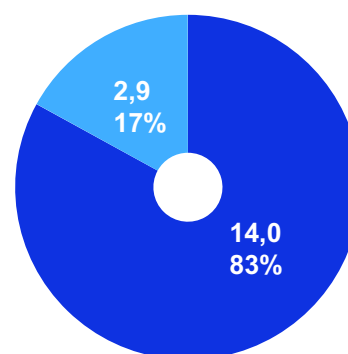
■ Bobines mères
■ Hors foyer
■ Produits de consommation

**Ventes par pays
(provenance)
(M\$)**



■ États-Unis
■ Canada

**Expéditions
par marque de produit
(million de caisses)**



■ Marque privée
■ Marque

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.

T3 2024	T3 2025	Variation en %
Expéditions² ('000 t.c.)		
122	128	5 %
Prix de vente moyen (\$ CAN/unité)		
3 210	3 242	1 %
Ventes (M\$)		
390	412	6 %
BAIIA (A)¹ (M\$)		
43	46	7 %
% des ventes		
11 %	11 %	
Amortissement (M\$)		
16	16	— %
Paiements d'immobilisations corporelles (M\$)		
11	8	-27 %

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 augmenté de 6 000 t.c., ou de 5 % au troisième trimestre de 2025 comparativement à 2024.

Les expéditions des produits transformés ont augmenté de 5 000 t.c., ou de 4 %, comparativement à la même période de l'exercice précédent. L'augmentation des volumes dans le marché des produits de consommation (+7 %) et dans le marché hors foyer (+1 %) s'explique par l'intégration de volume additionnel chez certains clients stratégiques. En termes de caisses, les expéditions ont augmenté de 0,9 million de caisses, ou de 6 %, pour atteindre 16,9 millions de caisses au troisième trimestre de 2025. Les expéditions de bobines mères ont augmenté de 1 000 t.c. au troisième trimestre de 2025 comparativement à la même période de 2024 et le taux d'intégration est demeuré stable à 94 %.

La hausse du prix de vente moyen s'explique par les augmentations de prix dans les deux marchés de conversion et l'effet bénéfique de la dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain. Ces impacts positifs sont partiellement compensés par un assortiment moins favorable de catégories de produits.

Les ventes ont augmenté de 22 M\$, ou de 6 %, au troisième trimestre de 2025 comparativement à la même période de 2024. Cette augmentation reflète des impacts positifs de 17 M\$ associés à l'assortiment et aux volumes, de 2 M\$ provenant de la dépréciation du dollar canadien et de 3 M\$ liés à l'impact net de nos augmentations de prix de vente moyens partiellement contrebalancé par un assortiment moins favorable de catégories de produits.

Le BAIIA (A)¹ a augmenté de 3 M\$, ou de 7 %, au troisième trimestre de 2025 comparativement à la même période de 2024. Cette augmentation est expliquée par des impacts positifs de 6 M\$ découlant de volumes plus élevés, de 3 M\$ en raison des prix de vente moyens plus élevés et de 5 M\$ provenant de coûts de matières premières moins élevés. Ces impacts positifs ont été partiellement contrebalancés par des coûts d'exploitation et de transport plus élevés de 11 M\$. Les coûts d'exploitation ont augmenté, principalement en raison d'arrêts planifiés, d'activités de maintenance et des pressions inflationnistes. Ces initiatives ont été planifiées intentionnellement afin d'améliorer l'efficacité des lignes de production et de soutenir la mise en œuvre réussie de notre stratégie de réorganisation du marché du détail, ce qui permettra de renforcer la performance du secteur des papiers tissu à l'avenir.

ACTIVITÉS CORPORATIVES, RÉCUPÉRATION ET RECYCLAGE

Les activités corporatives, récupération et recyclage ont enregistré un BAIIA (A)¹ de (64) M\$ au cours des neuf premiers mois de 2025 ((23) M\$ au troisième trimestre), comparativement à (70) M\$ pour la même période de 2024 ((20) M\$ au troisième trimestre). Les activités corporatives ont enregistré une baisse des coûts d'exploitation et une variation de change favorable de 4 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2025 (variation de change non favorable de 1 M\$ au troisième trimestre). À la suite du changement de chef de la direction de la Société en juin 2024, une charge de rémunération ponctuelle de 5 M\$ a été enregistrée dans les résultats du deuxième trimestre de 2024.

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 4 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2025 (3 M\$ au troisième trimestre), comparativement à 6 M\$ pour la même période de 2024 (3 M\$ au troisième trimestre). 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 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2025	2024	2025	2024
Activités d'exploitation				
Bénéfice net (perte nette) pour la période attribuable aux actionnaires	29	1	33	(18)
Ajustements pour :				
Frais de financement	35	36	104	108
Amortissement	74	70	215	206
Baisses de valeur	—	7	24	9
Autre perte (gain)	10	24	15	27
Frais de restructuration	6	5	12	38
Gain non réalisé sur instruments financiers dérivés	(4)	(2)	(4)	(4)
Charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats	8	(1)	16	(8)
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises	(5)	(5)	(11)	(14)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle	6	5	17	11
Frais de financement nets payés	(33)	(48)	(107)	(113)
Impôts nets payés	(2)	(1)	(9)	(4)
Dividendes reçus	19	—	26	9
Paiements, nets des provisions, pour charges et autres passifs	(27)	(15)	(78)	(61)
	116	76	253	186
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	65	26	(57)	(68)
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	181	102	196	118

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, en excluant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement, s'établissent à 253 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2025 (116 M\$ au troisième trimestre), comparativement à 186 M\$ pour la même période de 2024 (76 M\$ au troisième trimestre). Cette mesure des flux de trésorerie est importante pour la Société qui vise à poursuivre son programme d'investissement en capital et à réduire son endettement.

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont généré 196 M\$ en liquidités au cours des neuf premiers mois de 2025 (181 M\$ générés au troisième trimestre), comparativement à 118 M\$ générés pour la même période de 2024 (102 M\$ générés au troisième trimestre). Cette augmentation est attribuable à des résultats d'exploitation et des dividendes reçus plus élevés qui ont été contrebalancés par des paiements pour charges et autres passifs plus élevés et à des besoins en fonds de roulement plus faibles comparativement à 2024. La Société a payé 107 M\$ de frais de financement au cours des neuf premiers mois de 2025 (33 M\$ au troisième trimestre), comparativement à 113 M\$ pour la même période de 2024 (48 M\$ au troisième trimestre). La Société a également payé 9 M\$ d'impôts au cours des neuf premiers mois de 2025 (2 M\$ payés au troisième trimestre), comparativement à 4 M\$ payés pour la même période de 2024 (1 M\$ payés au troisième trimestre). Les paiements, nets des 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.

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.

Les variations des éléments hors caisse du fonds de roulement ont utilisé 57 M\$ en liquidités au cours des neuf premiers mois de 2025 (65 M\$ générés au troisième trimestre), comparativement à 68 M\$ utilisés pour la même période de 2024 (26 M\$ générés au troisième trimestre). La diminution du fonds de roulement et l'utilisation de liquidités en 2025, comparativement à la même période de 2024, proviennent d'une augmentation des comptes débiteurs résultant des récentes augmentations de prix de vente, d'un volume plus élevé à la fin du troisième trimestre et des paiements de remises contractuelles des clients, qui ont été plus que contrebalancés par une meilleure gestion des stocks et des comptes fournisseurs. Au 30 septembre 2025, le ratio du fonds de roulement moyen trimestriel des DDM sur les ventes des DDM¹ s'établissait à 9,9 %, comparativement à 9,6 % au 31 décembre 2024.

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 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2025	2024	2025	2024
Activités d'investissement				
Paiements d'immobilisations corporelles (Note 6)	(30)	(35)	(110)	(116)
Produits de cessions d'immobilisations corporelles	—	1	26	18
Variation d'actifs incorporels et d'autres actifs	(1)	—	—	(20)
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	(31)	(34)	(84)	(118)

Les activités d'investissement ont utilisé 84 M\$ en liquidités au cours des neuf premiers mois de 2025 (31 M\$ utilisés au troisième trimestre), comparativement à 118 M\$ utilisés pour la même période de 2024 (34 M\$ utilisés au troisième trimestre).

PAIEMENTS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2025	2024	2025	2024
Additions totales au cours de l'exercice	38	53	134	169
Variation des paiements des acquisitions d'immobilisations corporelles incluses dans les comptes créditeurs et charges à payer	1	1	19	20
Acquisitions d'actifs au titre du droit d'utilisation (non monétaire)	(9)	(19)	(43)	(73)
Paiements d'immobilisations corporelles (Note 6)	30	35	110	116
Produits de cessions d'immobilisations corporelles	—	(1)	(26)	(18)
Paiements d'immobilisations corporelles, déduction faite des produits de cessions	30	34	84	98

Les nouveaux investissements en immobilisations corporelles, y compris les actifs au titre du droit d'utilisation, par secteur au cours des neuf premiers mois de 2025, sont présentés ci-dessous :
(en millions de dollars canadiens)



Aucun projet d'investissement majeur n'a été commencé au cours des neuf premiers mois de 2025. Les ajouts concernent des projets plus petits et des dépenses d'investissement de maintenance.

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.

Dans le secteur des produits d'emballage, une créance légale de 15 M\$ a été payée au deuxième trimestre de 2025. Cette réclamation concerne la construction de l'usine de Bear Island, qui a été capitalisée dans les « immobilisations corporelles » pour les travaux faisant l'objet du litige. Pour plus de détails, veuillez consulter la Note 6 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités pour les périodes de trois mois et de neuf mois terminées les 30 septembre 2025 et 2024.

PRODUITS DE CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les principales cessions d'immobilisations corporelles sont les suivantes :

Au cours du deuxième trimestre de 2025, le secteur des papiers tissu a reçu 23 M\$ pour la vente d'actifs relativement à des usines fermées précédemment aux États-Unis.

Au cours du deuxième trimestre de 2024, le secteur des produits d'emballage a reçu 15 M\$ pour la vente d'actifs relativement à une usine fermée précédemment aux États-Unis.

ACQUISITIONS D'ACTIFS AU TITRE DU DROIT D'UTILISATION

Au cours des neuf premiers mois 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 22 M\$ sont affectés aux bâtiments, 21 M\$ au matériel roulant et moins d'un million de dollars aux équipements et au matériel informatique (56 M\$, 15 M\$ et 2 M\$ respectivement, pour la même période de 2024).

VARIATION D'ACTIFS INCORPORELS ET D'AUTRES ACTIFS

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 et les intérêts sont payables à compter de mai 2027. Les actions privilégiées répondent à la définition d'un actif financier et sont évaluées au coût amorti. Pour plus de détails, veuillez consulter la Note 10 des états financiers consolidés audités de 2024.

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 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2025	2024	2025	2024
Activités de financement				
Emprunts et avances bancaires	(2)	4	(9)	7
Évolution des crédits bancaires	(38)	(22)	(146)	63
Évolution des crédits bancaires sans recours contre la Société	(28)	(6)	93	12
Émission de billets subordonnés non garantis, déduction faite des frais afférents	—	—	541	—
Rachat de billets subordonnés non garantis	—	—	(456)	—
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 (59 M\$ pour la période de neuf mois de 2025 (20 M\$ pour la période de trois mois); 50 M\$ pour la période de neuf mois de 2024 (15 M\$ pour la période de trois mois))	(21)	(17)	(61)	(54)
Émission d'actions ordinaires sur exercice d'options	—	—	2	2
Dividendes payés pour la part des actionnaires sans contrôle	(3)	(4)	(30)	(12)
Acquisitions de parts des actionnaires sans contrôle	—	—	—	(3)
Dividendes payés aux actionnaires de la Société	(12)	(12)	(36)	(36)
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	(104)	(57)	(66)	(21)

Les activités de financement ont utilisé des liquidités totales de 66 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2025 (104 M\$ utilisés au troisième trimestre), comparativement à 21 M\$ utilisés pour la même période de 2024 (57 M\$ utilisés au troisième trimestre), y compris 36 M\$ de dividendes payés aux actionnaires de la Société au cours des neuf premiers mois de 2025 et de 2024.

ÉVOLUTION DES CRÉDITS BANCAIRES SANS RECOURS CONTRE LA SOCIÉTÉ

Le 13 juin 2025, la filiale de la Société, Greenpac, a signé un amendement à la convention de crédit avec le syndicat bancaire garantissant le crédit bancaire rotatif, portant la limite autorisée à 250 M\$ US et prolongeant l'échéance de décembre 2027 à juin 2028. Le crédit bancaire rotatif porte intérêt à un taux variable basé sur le niveau du ratio de la dette nette sur le BAIIA de la filiale. Les conditions financières sont demeurées inchangées. Des frais de transaction s'élevant à moins d'un million de dollars ont été capitalisés dans les autres actifs. À la suite de la clôture, Greenpac a augmenté son utilisation de cette convention de crédit afin de verser un dividende de 100 M\$ US (137 M\$) à ses actionnaires, dont un montant de 86 M\$ US (118 M\$) à Cascades inc.

ÉMISSION DE BILLETS SUBORDONNÉS NON GARANTIS, 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.

Le 28 mai 2025, la Société a annoncé qu'elle avait fixé le prix de son placement privé de billets subordonnés non garantis à 6,75 % d'un montant total de 400 M\$ US (547 M\$) échéant le 15 juillet 2030 (les « billets »). Les billets ont été émis à un prix correspondant à 100 % de leur valeur nominale. La clôture de l'émission des billets a eu lieu le 11 juin 2025. La Société a utilisé le produit de cette émission pour racheter la totalité de ses billets subordonnés non garantis en circulation échéant le 15 janvier 2026 d'un montant total de 206 M\$ US (281 M\$), pour rembourser une partie des emprunts sur son crédit bancaire rotatif, ainsi que pour procéder au paiement des frais et dépenses liés à la transaction de 6 M\$. La Société a également radié 1 M\$ de frais de financement non amortis relativement à ces billets.

Le produit d'émission a été utilisé comme suit :

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2025
Émission de billets subordonnés non garantis de 400 M\$ US	547
Frais de transactions	(6)
Rachat de billets subordonnés non garantis de 206 M\$ US	(281)
Diminution du crédit bancaire rotatif	260

VERSEMENTS SUR LES AUTRES DETTES À LONG TERME

La Société a remboursé des obligations locatives de 59 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2025 (20 M\$ au troisième trimestre), comparativement à 50 M\$ pour la même période de 2024 (15 M\$ au troisième trimestre).

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

La Société a émis 266 269 actions ordinaires à un prix moyen de 7,73 \$ au cours des neuf premiers mois de 2025 à la suite de l'exercice d'options pour un montant total encaissé de 2 M\$ (2 M\$ pour 292 670 actions ordinaires à un prix moyen de 6,22 \$ pour la même période de 2024).

La Société n'a procédé au rachat d'aucune action ordinaire pour annulation au cours des neuf premiers mois 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'élèvent à 30 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2025 (12 M\$ pour la même période de 2024). Au cours des neuf premiers mois de 2024, la Société a également augmenté sa participation dans Falcon Packaging d'un montant payé de 3 M\$.

SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

AU 30 SEPTEMBRE 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)	30 septembre 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Trésorerie et équivalents de trésorerie	73	27	54
Actifs totaux	4 865	5 000	4 772
Dettes totales ¹	2 096	2 123	1 936
Dettes nettes ¹	2 023	2 096	1 882
Capitaux propres des actionnaires	1 707	1 724	1 739
Part des actionnaires sans contrôle	32	47	42
Capitaux propres totaux	1 739	1 771	1 781
Capitaux propres totaux et dettes nettes ¹	3 762	3 867	3 663
Ratio dette nette / (capitaux propres totaux et dettes nettes) ¹	53,8 %	54,2 %	51,4 %
Capitaux propres des actionnaires par action ordinaire (en dollars canadiens)	16,86 \$	17,07 \$	17,27 \$

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

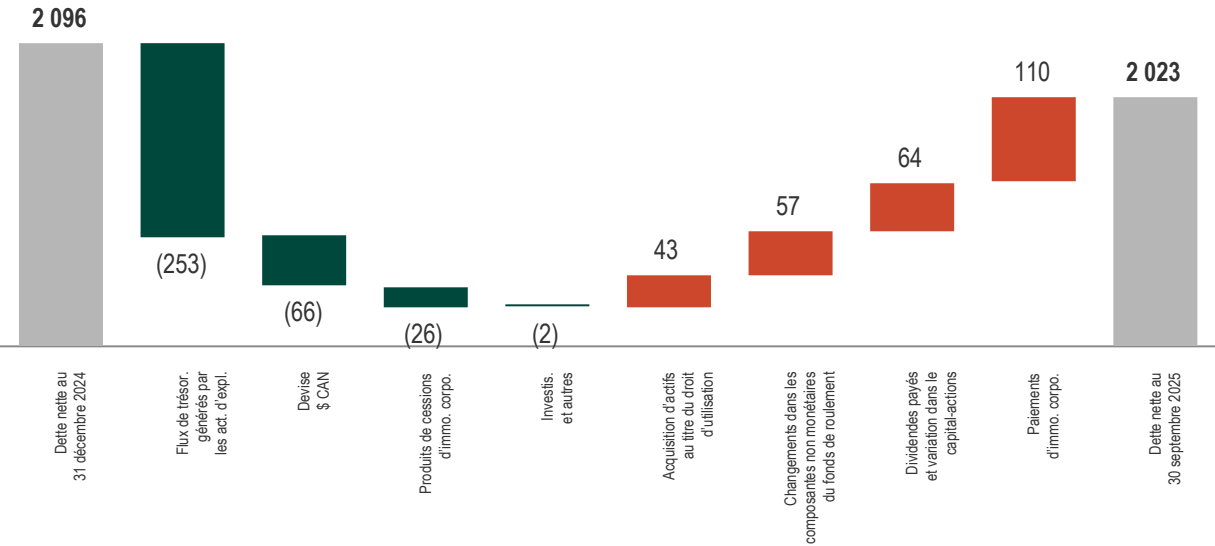
Le tableau suivant présente la cote du crédit bancaire garanti/la cote corporative/la cote de solvabilité des billets de premier rang de la Société :

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

Au cours du deuxième trimestre de 2025, Standard & Poor's a révisé les perspectives de la Société de stables à négatives en raison de paramètres de crédit plus faibles dans un contexte d'incertitude macroéconomique et a réaffirmé toutes ses cotes.

RAPPROCHEMENT DE LA DETTE NETTE¹

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

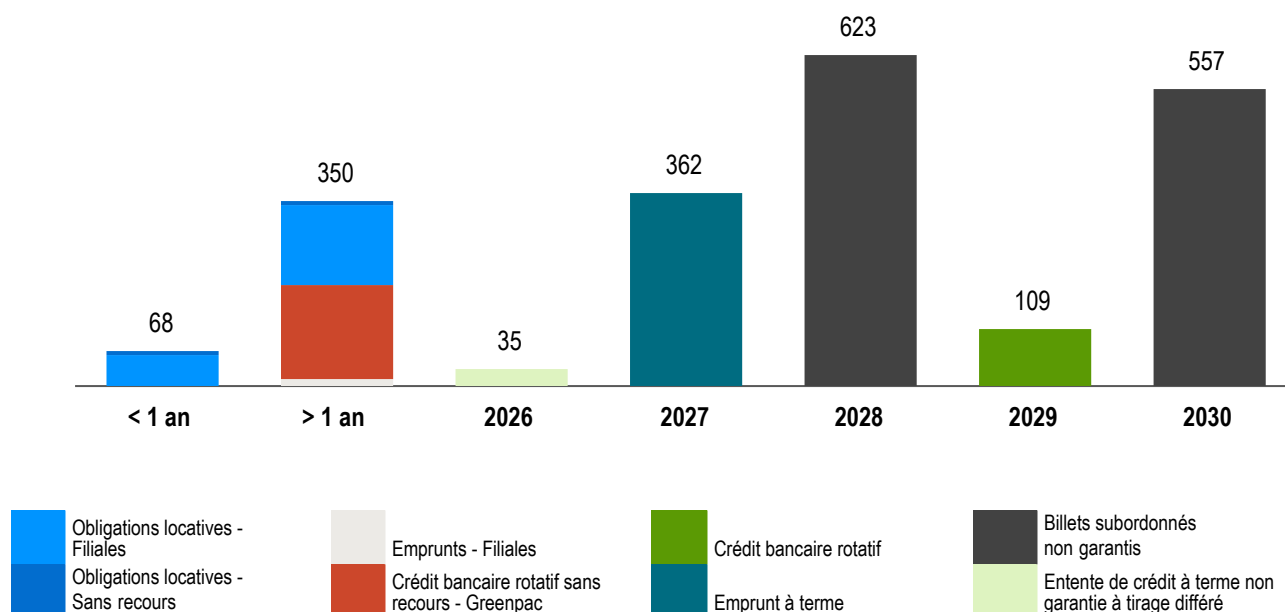


501	BAlIA (A) ¹ (douze derniers mois) (M\$)	567
4,2 x	Ratio dette nette / BAlIA (A) ¹	3,6 x

Les liquidités disponibles grâce aux facilités de crédit de la Société, le solde de la trésorerie et équivalents de trésorerie ainsi que les flux de trésorerie anticipés provenant de ses activités d'exploitation fourniront des fonds suffisants pour respecter nos obligations financières et réaliser notre programme d'investissement en immobilisations pour les douze prochains mois. Les investissements en capital prévus pour 2025 devraient être approximativement de 140 M\$, mais les investissements sont soumis aux priorités opérationnelles et à la disponibilité des liquidités. Au 30 septembre 2025, la Société disposait d'un montant disponible de 630 M\$ (après déduction des lettres de crédit de 11 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 30 septembre 2025 est composée de la façon suivante : 58 M\$ dans la société mère et ses filiales restreintes (comme défini dans l'entente de crédit) et 15 M\$ dans les filiales non restreintes.

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.

Les échéances de la dette à long terme sont présentées dans le tableau suivant (hors trésorerie et équivalents de trésorerie, emprunt bancaire et frais de financement non amortis) :
(en millions de dollars canadiens)



Le 31 juillet 2025, la Société a conclu un accord avec ses prêteurs pour amender son crédit bancaire rotatif et pour prolonger l'échéance de juillet 2027 à juillet 2029. Les conditions financières sont demeurées inchangées.

PERSPECTIVES POUR LE QUATRIÈME TRIMESTRE DE 2025

Nous anticipons que les résultats consolidés du quatrième trimestre seront stables séquentiellement. Bien qu'il y ait une tendance favorable des prix des matières premières et des prix de vente, et que le niveau global de demande ait été bon en octobre, nous demeurons prudents pour notre secteur de l'emballage. À cet égard, nous prévoyons des résultats séquentiels inférieurs pour ce secteur, résultant d'une diminution de volumes anticipés en raison d'une demande généralement plus faible pour le mois de décembre. Pour le secteur des papiers tissu, nous prévoyons que ces résultats séquentiels en hausse se poursuivront, au quatrième trimestre, grâce à des coûts d'entretien en baisse et des coûts favorables des matières premières.

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 30 septembre 2025, le prix de l'action ordinaire de Cascades a fluctué entre 8,35 \$ et 13,25 \$. Durant la même période, 43,0 millions d'actions ordinaires de Cascades se sont échangées à la Bourse de Toronto. Le 30 septembre 2025, le prix de clôture de l'action ordinaire de Cascades était de 9,64 \$ comparativement à 10,43 \$ le même jour de clôture de l'exercice précédent.

ACTIONS ORDINAIRES EN CIRCULATION

Au 30 septembre 2025, le capital-actions de la Société émis et en circulation se composait de 101 257 276 actions ordinaires (100 991 007 au 31 décembre 2024) et de 4 315 905 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 266 269 options d'achat d'actions ont été exercées, 744 205 options d'achat d'action ont été émises et 14 551 options d'achat d'actions ont été annulées.

Le 5 novembre 2025, le capital-actions émis et en circulation se composait de 101 257 276 actions ordinaires et de 4 315 905 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.

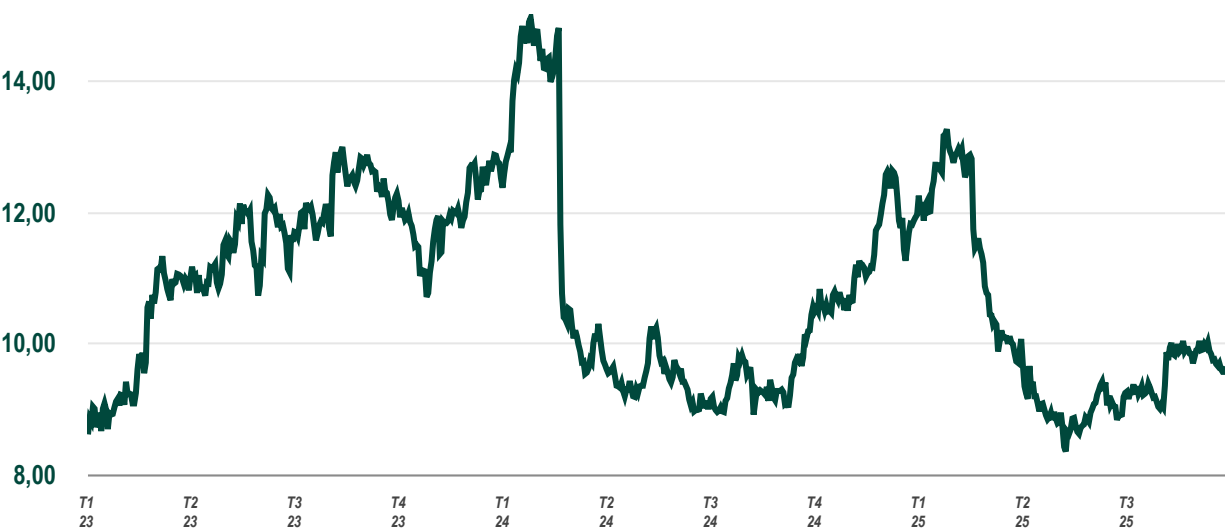
DIVIDENDES

Le 5 novembre 2025, le conseil d'administration de Cascades a déclaré un dividende trimestriel de 0,12 \$ par action ordinaire, payable le 4 décembre 2025 aux actionnaires inscrits le 20 novembre 2025 à la clôture de la séance. Le 5 novembre 2025, le rendement du dividende était de 4,3 %.

Symbole TSX : CAS	2023				2024				2025		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3
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	101,3	101,3
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	\$ 8,91	\$ 9,64
Moyenne journalière du volume ²	225 154	139 265	121 774	119 877	291 595	194 531	222 776	172 779	238 196	287 706	159 769
Rendement du dividende ¹	4,4 %	4,1 %	3,9 %	3,8 %	4,9 %	5,3 %	4,6 %	4,0 %	4,9 %	5,4 %	5,0 %

1 Au dernier jour du trimestre
2 Moyenne journalière du volume à la Bourse de Toronto

PRIX DE L'ACTION ORDINAIRE DE CASCADES POUR LA PÉRIODE DU 1^{er} JANVIER 2023 AU 30 SEPTEMBRE 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 30 septembre 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 dérivés 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 30 septembre 2025				
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Produits d'emballage	Papiers tissu	Activités corporatives, récupération et recyclage	Consolidé
Bénéfice (perte) d'exploitation	73	30	(30)	73
Amortissement	48	16	10	74
Autre perte	10	—	—	10
Frais de restructuration	5	—	1	6
Gain non réalisé sur instruments financiers dérivés	—	—	(4)	(4)
BAIIA (A)	136	46	(23)	159
Chaîne d'approvisionnement et logistique et Salaires et avantages inclus dans le bénéfice (perte) d'exploitation	619	345	49	1 013

Pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2024				
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Produits d'emballage	Papiers tissu	Activités corporatives, récupération et recyclage	Consolidé
Bénéfice (perte) d'exploitation	41	24	(29)	36
Amortissement	44	16	10	70
Baisses de valeur	4	3	—	7
Autre perte	24	—	—	24
Frais de restructuration	5	—	—	5
Gain non réalisé sur instruments financiers dérivés	(1)	—	(1)	(2)
BAIIA (A)	117	43	(20)	140
Chaîne d'approvisionnement et logistique et Salaires et avantages inclus dans le bénéfice (perte) d'exploitation	621	325	57	1 003

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2025

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Produits d'emballage	Papiers tissu	Activités corporatives, récupération et recyclage	Consolidé
Bénéfice (perte) d'exploitation	179	79	(99)	159
Amortissement	143	43	29	215
Baisses de valeur	23	—	1	24
Autre perte (gain)	16	(1)	—	15
Frais de restructuration	6	—	6	12
Gain non réalisé sur instruments financiers dérivés	(3)	—	(1)	(4)
BAIIA (A)	364	121	(64)	421
Chaîne d'approvisionnement et logistique et Salaires et avantages inclus dans le bénéfice (perte) d'exploitation	1 816	980	153	2 949

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2024

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Produits d'emballage	Papiers tissu	Activités corporatives, récupération et recyclage	Consolidé
Bénéfice (perte) d'exploitation	87	93	(101)	79
Amortissement	131	42	33	206
Baisses de valeur	6	3	—	9
Autre perte	27	—	—	27
Frais de restructuration	28	9	1	38
Gain non réalisé sur instruments financiers dérivés	(1)	—	(3)	(4)
BAIIA (A)	278	147	(70)	355
Chaîne d'approvisionnement et logistique et Salaires et avantages inclus dans le bénéfice (perte) d'exploitation	1 827	942	166	2 935

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 ajusté ainsi que le bénéfice net ajusté par action ordinaire :

	BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE)				BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) PAR ACTION ORDINAIRE ¹			
	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2025	2024	2025	2024	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	29	1	33	(18)	0,29 \$	0,01 \$	0,33 \$	(0,18) \$
Éléments spécifiques :								
Baisses de valeur	—	7	24	9	—	0,06 \$	0,18 \$	0,07 \$
Autre perte (gain)	10	24	15	27	0,07 \$	0,18 \$	0,11 \$	0,20 \$
Frais de restructuration	6	5	12	38	0,05 \$	0,03 \$	0,09 \$	0,28 \$
Gain non réalisé sur instruments financiers dérivés	(4)	(2)	(4)	(4)	(0,03) \$	(0,01) \$	(0,03) \$	(0,03) \$
Perte sur le rachat de dette à long terme	—	—	1	—	—	—	0,01 \$	—
Perte (gain) non réalisé sur instruments de couverture de taux d'intérêt	—	2	—	1	—	0,01 \$	—	0,01 \$
Perte (gain) 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	(2)	(9)	(10)	(18)	—	—	0,01 \$	—
	10	26	38	53	0,09 \$	0,26 \$	0,37 \$	0,53 \$
Ajusté	39	27	71	35	0,38 \$	0,27 \$	0,70 \$	0,35 \$
Nombre moyen pondéré de base d'actions ordinaires en circulation					101 257 276	100 988 040	101 135 376	100 824 800

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 flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation et le BAIIA (A) :

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2025	2024	2025	2024
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	181	102	196	118
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(65)	(26)	57	68
Impôts nets payés	2	1	9	4
Frais de financement nets payés	33	48	107	113
Paielements, nets des provisions, pour charges et autres passifs, nets des dividendes reçus	8	15	52	52
BAIIA (A)	159	140	421	355

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

(en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action ordinaire ou lorsque mentionné autrement) (non audités)	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2025	2024	2025	2024
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	181	102	196	118
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(65)	(26)	57	68
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation (en excluant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement)	116	76	253	186
Frais de restructuration payés	21	10	47	41
Flux de trésorerie ajustés provenant des activités d'exploitation	137	86	300	227
Paielements d'immobilisations corporelles	(30)	(35)	(110)	(116)
Variation d'actifs incorporels et d'autres actifs	(1)	—	—	(20)
Paielements en vertu des obligations locatives	(20)	(15)	(59)	(50)
Produits de cessions d'immobilisations corporelles	—	1	26	18
	86	37	157	59
Dividendes payés pour la part des actionnaires sans contrôle	(3)	(4)	(30)	(12)
Dividendes payés aux actionnaires de la Société	(12)	(12)	(36)	(36)
Flux de trésorerie ajustés générés	71	21	91	11
Flux de trésorerie ajustés générés par action ordinaire (en dollars canadiens)	0,70 \$	0,21 \$	0,90 \$	0,11 \$
Nombre moyen pondéré de base d'actions ordinaires en circulation	101 257 276	100 988 040	101 135 376	100 824 800

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)	30 septembre 2025 (DDM) ³	31 décembre 2024	30 septembre 2024 (DDM) ³
Ventes¹	4 790	4 701	4 628
BAIIA (A)¹	567	501	477
Paielements d'immobilisations corporelles ¹	155	161	163
Moins : projets stratégiques inclus ci-dessus ²	—	—	(9)
Paielements d'immobilisations corporelles, hors projets stratégiques	155	161	154
Flux de trésorerie disponibles : BAIIA (A) moins les paiements d'immobilisations corporelles, hors projets stratégiques	412	340	323
Flux de trésorerie disponibles / Ventes	8,6 %	7,2 %	7,0 %
Paielements d'immobilisations corporelles, hors projets stratégiques / Ventes	3,2 %	3,4 %	3,3 %

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)

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	30 septembre 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Comptes débiteurs	502	469	453
Stocks	648	685	568
Comptes créditeurs et charges à payer	(701)	(748)	(703)
Fonds de roulement	449	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)	30 septembre 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Dette à long terme	2 027	1 871	1 869
Partie à court terme des billets subordonnés non garantis	—	175	—
Partie à court terme de la dette à long terme	68	67	67
Emprunts et avances bancaires	1	10	—
Dette totale	2 096	2 123	1 936
Moins : Trésorerie et équivalents de trésorerie	(73)	(27)	(54)
Dette nette telle que divulguée	2 023	2 096	1 882
BAIIA (A) des douze derniers mois	567	501	558
Ratio dette nette / BAIIA (A)	3,6 x	4,2 x	3,4 x

ÉLÉMENTS SPÉCIFIQUES

La Société a engagé certains éléments spécifiques au cours des neuf premiers mois de 2025 et de 2024 :

BAISSES DE VALEUR

2025

Au cours du deuxième trimestre, le secteur des produits d'emballage a enregistré une baisse de valeur de 17 M\$ sur les pièces de rechange et de 6 M\$ sur des équipements relativement à la fermeture d'une usine aux États-Unis. La valeur recouvrable des actifs est nulle et basée sur l'approche du marché reflétant une transaction ordonnée entre les participants du marché.

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

Au cours du troisième trimestre, le secteur des produits d'emballage a également enregistré une baisse de valeur de 4 M\$ sur certains équipements relativement à la décision d'abandonner une gamme de produits au Canada et aux États-Unis.

Au cours du troisième trimestre, le secteur des papiers tissu a enregistré une baisse de valeur de 3 M\$ sur certains équipements relativement à la décision d'abandonner une gamme de produits au Canada.

AUTRE PERTE (GAIN)

2025

Au cours des neuf premiers mois, le secteur des produits d'emballage a enregistré une provision de 6 M\$ payable au demandeur pour les frais d'administration, la rémunération et les dépenses des arbitres relativement à un litige concernant 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 et de neuf mois terminées les 30 septembre 2025 et 2024.

Au cours du troisième trimestre, le secteur des produits d'emballage a également enregistré un coût environnemental supplémentaire de 10 M\$ relativement à la fermeture d'une usine en Ontario, au Canada en 2024. Pour plus de détails, veuillez consulter la Note 6 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités pour les périodes de trois mois et de neuf mois terminées les 30 septembre 2025 et 2024.

Au cours du deuxième trimestre, le secteur des papiers tissu a enregistré un gain de 1 M\$ pour la vente d'actifs relativement à des usines fermées précédemment aux États-Unis.

2024

Au cours des neuf premiers mois, le secteur des produits d'emballage a enregistré un coût environnemental supplémentaire de 28 M\$ (24 M\$ au troisième trimestre) 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 et de neuf mois terminées les 30 septembre 2025 et 2024.

Au cours du deuxième trimestre, le secteur des produits d'emballage a également enregistré un gain de 1 M\$ pour la vente d'actifs relativement à une usine fermée précédemment aux États-Unis.

FRAIS DE RESTRUCTURATION

2025

Au cours des neuf premiers mois, le secteur des produits d'emballage a enregistré des indemnités de départ totalisant 6 M\$ (5 M\$ au troisième trimestre) relativement à la fermeture d'usines aux États-Unis.

Au cours des neuf premiers mois, les activités corporatives ont enregistré des frais totalisant 6 M\$ (1 M\$ au troisième trimestre) relativement aux changements organisationnels.

2024

Au cours des neuf premiers mois, le secteur des produits d'emballage a enregistré des frais totalisant 28 M\$ (5 M\$ au troisième trimestre) relativement aux fermetures d'usines au Canada et aux États-Unis, aux indemnités de départ et à la relocalisation d'équipements dans le réseau.

Au cours des neuf premiers mois, le secteur des papiers tissu a enregistré des frais totalisant 9 M\$ relativement aux fermetures d'usines aux États-Unis et à la relocalisation d'équipements dans le réseau.

Au cours du 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 utilise des contrats dérivés sur marchandises pour gérer ses coûts de production. La Société peut désigner 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 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2025	2024	2025	2024
Secteur des produits d'emballage				
Contrat de vapeur intégrant des dérivés liés à notre site de carton-caisse Niagara Falls	—	(1)	(3)	(1)
Activités corporatives				
Contrats de couverture financière pour les achats de gaz naturel	(4)	(1)	(1)	(3)
Gain non réalisé sur instruments financiers dérivés	(4)	(2)	(4)	(4)

PERTE SUR LE RACHAT DE DETTE À LONG TERME

Au cours du deuxième trimestre de 2025, la Société a racheté 206 M\$ US (281 M\$) de ses billets subordonnés non garantis échéant en 2026 et a radié des frais de financement non amortis de 1 M\$ relativement à ces billets.

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 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2025	2024	2025	2024
Perte (gain) non réalisé sur instruments de couverture de taux d'intérêt	—	2	—	1

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

La perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers est composée de contrats de change à terme non désignés pour la comptabilité de couverture. Au cours des neuf premiers mois 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 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2025	2024	2025	2024
Perte (gain) 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 cours du 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	T2	T3	AAD ³	
Ventes															
Produits d'emballage	715	717	743	713	2 888	709	745	773	782	3 009	762	763	797	2 322	3 104
Papiers tissu	387	416	422	390	1 615	367	397	390	394	1 548	364	392	412	1 168	1 562
Ventes intersecteurs, activités corporatives, récupération et recyclage	32	35	33	35	135	33	38	38	35	144	28	32	29	89	124
Total	1 134	1 168	1 198	1 138	4 638	1 109	1 180	1 201	1 211	4 701	1 154	1 187	1 238	3 579	4 790
Bénéfice (perte) d'exploitation	(80)	64	80	(24)	40	9	34	36	16	95	50	36	73	159	175
BAIIA (A)¹															
Produits d'emballage	153	120	122	86	481	75	86	117	132	410	109	119	136	364	496
Papiers tissu	16	44	61	61	182	50	54	43	45	192	37	38	46	121	166
Activités corporatives, récupération et recyclage	(35)	(23)	(22)	(25)	(105)	(22)	(28)	(20)	(31)	(101)	(21)	(20)	(23)	(64)	(95)
Total	134	141	161	122	558	103	112	140	146	501	125	137	159	421	567
Marge (BAIIA (A) / ventes) (%)¹															
Produits d'emballage	21,4 %	16,7 %	16,4 %	12,1 %	16,7 %	10,6 %	11,5 %	15,1 %	16,9 %	13,6 %	14,3 %	15,6 %	17,1 %	15,7 %	16,0 %
Papiers tissu	4,1 %	10,6 %	14,5 %	15,6 %	11,3 %	13,6 %	13,6 %	11,0 %	11,4 %	12,4 %	10,2 %	9,7 %	11,2 %	10,4 %	10,6 %
Total	11,8 %	12,1 %	13,4 %	10,7 %	12,0 %	9,3 %	9,5 %	11,7 %	12,1 %	10,7 %	10,8 %	11,5 %	12,8 %	11,8 %	11,8 %
Bénéfice net (perte nette)	(75)	22	34	(57)	(76)	(20)	1	1	(13)	(31)	7	(3)	29	33	20
Ajusté ¹	33	26	45	5	109	—	8	27	25	60	13	19	39	71	96
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 \$	(0,03) \$	0,29 \$	0,33 \$	0,20 \$
Dilué	(0,75) \$	0,22 \$	0,34 \$	(0,57) \$	(0,76) \$	(0,20) \$	0,01 \$	0,01 \$	(0,13) \$	(0,31) \$	0,07 \$	(0,03) \$	0,29 \$	0,33 \$	0,20 \$
De base, ajusté ¹	0,32 \$	0,27 \$	0,44 \$	0,05 \$	1,08 \$	— \$	0,08 \$	0,27 \$	0,25 \$	0,60 \$	0,13 \$	0,19 \$	0,38 \$	0,70 \$	0,95 \$
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	92	116	253	362
Paiements d'immobilisations corporelles	(140)	(104)	(59)	(47)	(350)	(41)	(40)	(35)	(45)	(161)	(36)	(44)	(30)	(110)	(155)
Dette nette¹	2 070	2 076	2 088	1 882	1 882	2 020	2 093	2 039	2 096	2 096	2 216	2 104	2 023	2 023	
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	3,8 x	3,6 x	3,6 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)

³ AAD (année à date)

ANNEXE

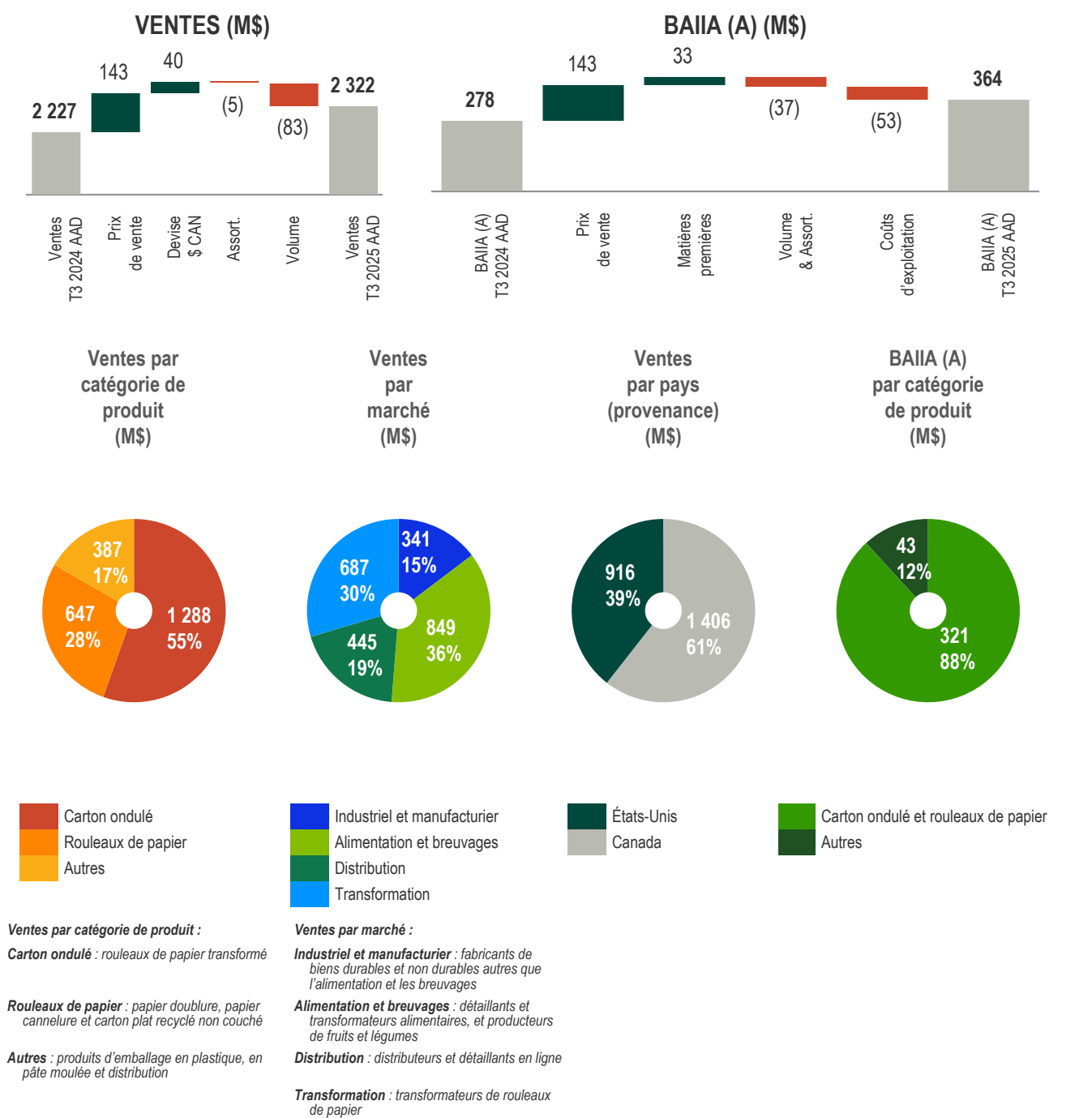
INFORMATION POUR LES PÉRIODES DE NEUF MOIS TERMINÉES LES 30 SEPTEMBRE 2025 ET 2024

REVUE DES SECTEURS

PRODUITS D'EMBALLAGE

Notre performance (T3 2024 AAD vs T3 2025 AAD)

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



T3 2024 AAD	T3 2025 AAD	Variation en %
Expéditions carton ondulé et rouleaux de papier ² ('000 t.c.) 1 335	1 279	-4 %
Prix de vente moyen carton ondulé et rouleaux de papier (\$ CAN/unité) 1 399	1 512	8 %
Ventes (M\$) 2 227	2 322	4 %
BAIIA (A) ¹ (M\$) 278 % des ventes 12 %	364 16 %	31 %
Amortissement (M\$) 131	143	9 %
Paielements d'immobilisations corporelles (M\$) 51	56	10 %

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 totales ont diminué de 56 000 t.c., ou de 4 %, en 2025 comparativement à 2024.

Les expéditions de rouleaux de papier ont diminué de 26 000 t.c., ou de 4 %, en 2025, comparativement à 2024, ce qui est en grande partie attribuable aux temps d'arrêt de production non prévus pour la maintenance et à une forte demande en 2024. La baisse de la demande a entraîné la fermeture définitive de l'une de nos usines au cours du troisième trimestre de 2025. Le taux d'intégration³ est demeuré stable à 51 %. En incluant les ventes aux partenaires, le taux d'intégration s'élève à 69 % en 2025, une augmentation de 2 % comparativement à 2024. Le taux d'utilisation de la capacité de fabrication a diminué de 3 % pour atteindre 88 %. Cette diminution est en partie attribuable à une demande plus faible au cours du premier semestre de l'exercice ainsi qu'à des problèmes d'approvisionnement externe de vapeur survenus au site de Greenpac et de Niagara Falls au cours du deuxième trimestre.

Les expéditions de produits transformés ont diminué de 30 000 t.c., ou de 5 %, comparativement à 2024. En pieds carrés, le volume a diminué de 5 %, passant de 11,0 milliards en 2024 à 10,4 milliards en 2025, reflétant la fermeture de deux usines au cours de l'exercice de 2024 et une demande plus forte l'exercice précédent. Cela se compare à une diminution pondérée⁴ de 1,4 % pour l'industrie, représentant une augmentation de 1,3 % au Canada et une diminution de 3,0 % aux États-Unis.

Le prix de vente moyen a augmenté de 8 % en 2025, reflétant une augmentation de 9 % pour les rouleaux de papier et une augmentation de 8 % pour les produits transformés. Cela reflète l'impact positif des augmentations de prix mises en œuvre en 2024 et au cours du deuxième trimestre de 2025 ainsi qu'un assortiment favorable de clients. De plus, l'impact de la dépréciation moyenne de 3 % du dollar canadien par rapport au dollar américain contribue également à l'augmentation du prix de vente moyen.

Les ventes ont augmenté de 95 M\$, ou de 4 %, en 2025 comparativement à 2024. Des prix de vente plus élevés et la dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain ont ajouté 143 M\$ et 40 M\$ aux ventes, respectivement. Ces impacts positifs ont été contrebalancés par des volumes inférieurs et un assortiment défavorable pour les rouleaux de papier et les produits transformés qui ont soustrait 83 M\$ et 5 M\$ aux ventes, respectivement.

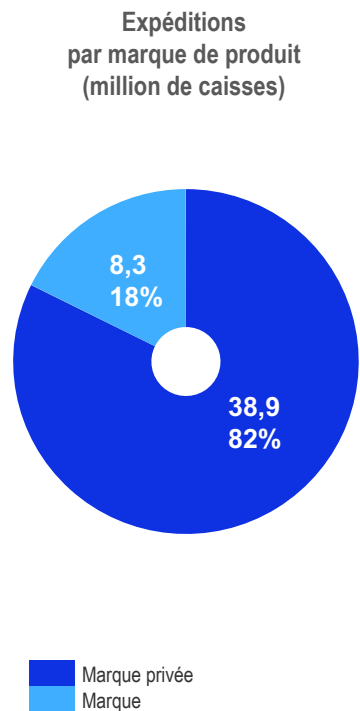
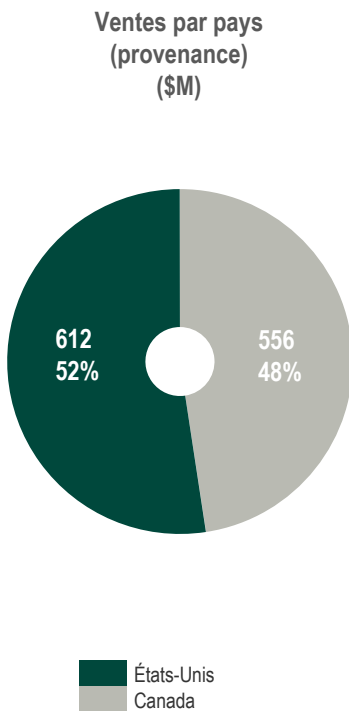
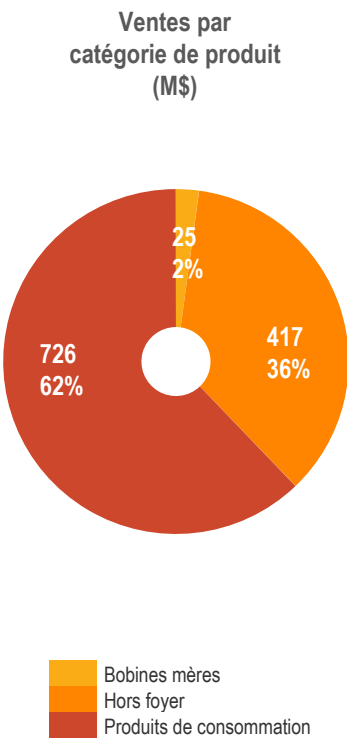
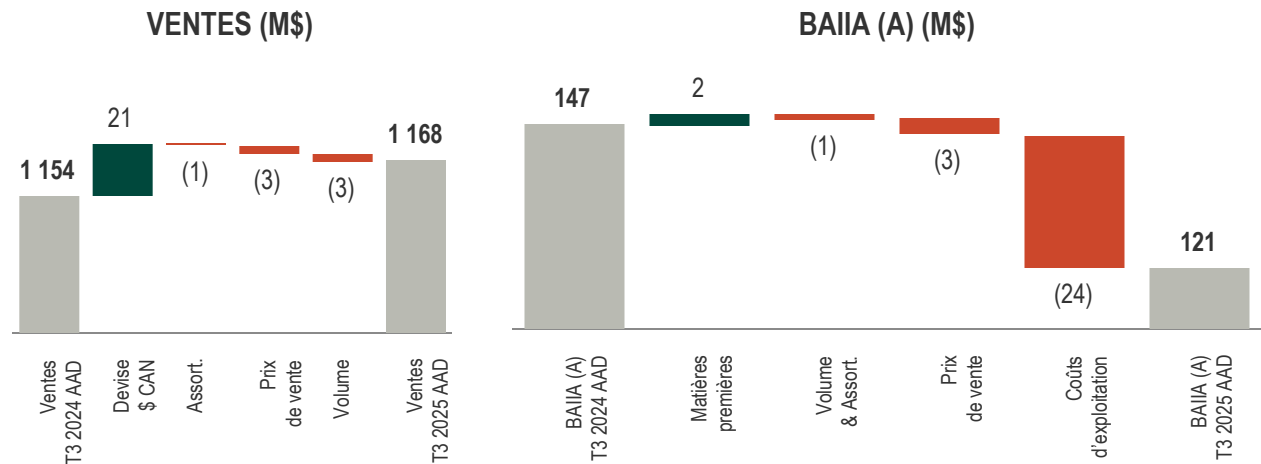
Le BAIIA (A)¹ a augmenté de 86 M\$, ou de 31 %, en 2025 comparativement à 2024. Cette augmentation est en grande partie attribuable à un avantage de 143 M\$ provenant des prix de vente plus élevés. La baisse des coûts des matières premières a également contribué pour 53 M\$ aux activités de fabrication, mais a été partiellement contrebalancée par une hausse des coûts des intrants de 20 M\$ dans les activités de distribution. Ces impacts ont été partiellement contrebalancés par un impact négatif de 53 M\$ liés à l'augmentation des coûts de production, découlant d'un rendement opérationnel plus faible, des coûts d'énergie et des coûts de réparation et d'entretien plus élevés. De plus, la baisse du volume a eu un impact négatif de 37 M\$ sur les résultats.

REVUE DES SECTEURS

PAPIERS TISSU

Notre performance (T3 2024 AAD vs T3 2025 AAD)

Les principales variations¹ des ventes et du BAIIA (A)² du secteur des papiers tissu au cours des neuf premiers mois 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.

T3 2024 AAD	T3 2025 AAD	Variation en %
Expéditions² ('000 t.c.)		
359	358	— %
Prix de vente moyen (\$ CAN/unité)		
3 218	3 265	1 %
Ventes (M\$)		
1 154	1 168	1 %
BAIIA (A)¹ (M\$)		
147	121	-18 %
% des ventes		
13 %	10 %	
Amortissement (M\$)		
42	43	2 %
Paiements d'immobilisations corporelles (M\$)		
25	28	12 %

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

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

Les expéditions ont diminué de 1 000 t.c., ou de 0 %, en 2025 comparativement à 2024.

Les expéditions des produits transformés ont diminué de 1 000 t.c., ou de 0 %. Cette diminution s'explique par une diminution de 2 % dans le marché hors foyer contrebalancée par une augmentation de 1 % dans le marché des produits de consommation. Les impacts de notre réaligement de clients et de produits au deuxième trimestre et de l'incertitude du marché au premier trimestre sont donc contrebalancés par l'intégration de nouveaux volumes avec certains clients stratégiques au troisième trimestre. En termes de caisses, les expéditions de 2025 sont demeurées stables à 47,2 millions de caisses. Les expéditions de bobines mères sont demeurées stables en 2025 comparativement à 2024. Le taux d'intégration est également demeuré stable à 94 % au cours de la période comparativement à 2024.

L'augmentation de 1 % du prix de vente moyen est principalement attribuable à la dépréciation moyenne du dollar canadien par rapport au dollar américain ainsi qu'à des augmentations de prix dans les deux marchés de conversion. Ces avantages ont été contrebalancés par un assortiment moins favorable de clients et de catégories de produits.

Les ventes ont augmenté de 14 M\$, ou de 1 %, en 2025 comparativement à 2024. Cette hausse s'explique principalement par un impact positif de 21 M\$ provenant du taux de change favorable. Cependant, cela a été partiellement contrebalancé par une baisse de 4 M\$ du volume et de l'assortiment de marché et par un impact défavorable de 3 M\$ relativement aux prix. Bien que les augmentations de prix aient contribué positivement, elles ont été plus que compensées par un assortiment moins favorable de clients et de catégories de produits.

Le BAIIA (A)¹ a diminué de 26 M\$, ou de 18%, en 2025 comparativement à 2024. Cette diminution est expliquée par des impacts négatifs de 1 M\$ découlant d'une baisse du volume, de 3 M\$ liés aux prix de vente moyens moins élevés et de 28 M\$ liés aux coûts d'exploitation plus élevés. Ces coûts supplémentaires sont principalement attribuables à l'inflation et à d'importants travaux de maintenance planifiés, réalisés dans le but d'accroître la capacité de production dans le cadre de notre réaligement stratégique. Ces impacts ont été partiellement compensés par une diminution de 4 M\$ des coûts de transport générée par l'optimisation de notre réseau et de 2 M\$ liés à la baisse des coûts de matières premières.

BILANS CONSOLIDÉS

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	NOTE	30 septembre 2025	31 décembre 2024
Actifs			
Actifs à court terme			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		73	27
Comptes débiteurs		502	469
Impôts débiteurs		12	4
Stocks		648	685
Partie à court terme des actifs financiers	7	7	1
		1 242	1 186
Actifs à long terme			
Participations dans des entreprises associées et des coentreprises		81	97
Immobilisations corporelles		2 674	2 847
Actifs incorporels à durée de vie limitée		33	41
Actifs financiers	7	5	—
Autres actifs		110	105
Actifs d'impôt différé		225	220
Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels à durée de vie illimitée		495	504
		4 865	5 000
Passifs et capitaux propres			
Passifs à court terme			
Emprunts et avances bancaires		1	10
Comptes créditeurs et charges à payer		701	748
Impôts créditeurs		4	2
Partie à court terme des billets subordonnés non garantis	5	—	175
Partie à court terme de la dette à long terme	5	68	67
Partie à court terme des provisions pour charges	6	18	42
Partie à court terme des passifs financiers et autres passifs	7	22	43
		814	1 087
Passifs à long terme			
Dette à long terme	5	2 027	1 871
Provisions pour charges	6	59	58
Passifs financiers	7	10	—
Autres passifs		74	80
Passifs d'impôt différé		142	133
		3 126	3 229
Capitaux propres			
Capital-actions	8	618	616
Surplus d'apport		17	16
Bénéfices non répartis		1 020	1 019
Cumul des autres éléments du résultat global		52	73
Capitaux propres des actionnaires		1 707	1 724
Part des actionnaires sans contrôle		32	47
Capitaux propres totaux		1 739	1 771
		4 865	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 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
		2025	2024	2025	2024
Ventes	9	1 238	1 201	3 579	3 490
Chaîne d'approvisionnement et logistique		744	736	2 125	2 126
Salaires et avantages		269	267	824	809
Amortissement		74	70	215	206
Entretien et réparation		62	58	193	180
Autres coûts d'opération		4	—	16	20
Baisses de valeur		—	7	24	9
Autre perte (gain)		10	24	15	27
Frais de restructuration		6	5	12	38
Gain non réalisé sur instruments financiers dérivés		(4)	(2)	(4)	(4)
Bénéfice d'exploitation		73	36	159	79
Frais de financement	10	35	36	104	108
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises		(5)	(5)	(11)	(14)
Bénéfice (perte) avant impôts sur les résultats		43	5	66	(15)
Charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats		8	(1)	16	(8)
Bénéfice net (perte nette) pour la période y compris la part des actionnaires sans contrôle		35	6	50	(7)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle		6	5	17	11
Bénéfice net (perte nette) pour la période attribuable aux actionnaires		29	1	33	(18)
Bénéfice net (perte nette) par action ordinaire					
De base		0,29 \$	0,01 \$	0,33 \$	(0,18) \$
Dilué		0,29 \$	0,01 \$	0,33 \$	(0,18) \$
Nombre moyen pondéré de base d'actions ordinaires en circulation		101 257 276	100 988 040	101 135 376	100 824 800
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées		101 338 740	101 042 159	101 309 725	101 042 799

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

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2025	2024	2025	2024
Bénéfice net (perte nette) pour la période y compris la part des actionnaires sans contrôle	35	6	50	(7)
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	24	(14)	(80)	24
Variation des écarts de conversion cumulés relative aux activités de couverture des investissements nets	(13)	6	61	(9)
Couverture de flux de trésorerie				
Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés de marchandises	(1)	1	(1)	1
Recouvrement (charge) d'impôts sur les résultats	2	(1)	(3)	1
	12	(8)	(23)	17
Éléments qui ne sont pas reclassés aux résultats				
Gain actuariel (perte actuarielle) sur avantages du personnel	6	(4)	5	7
Recouvrement (charge) d'impôts sur les résultats	(1)	1	(1)	(2)
	5	(3)	4	5
Autres éléments du résultat global	17	(11)	(19)	22
Résultat global pour la période y compris la part des actionnaires sans contrôle	52	(5)	31	15
Résultat global pour la période des actionnaires sans contrôle	6	5	15	12
Résultat global pour la période attribuable aux actionnaires	46	(10)	16	3

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

ÉTATS CONSOLIDÉS DES CAPITAUX PROPRES

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 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	—	—	33	—	33	17	50
Autres éléments du résultat global	—	—	4	(21)	(17)	(2)	(19)
Dividendes	—	—	37	(21)	16	15	31
Coût de rémunération à base d'options	—	1	—	—	1	—	1
Émission d'actions ordinaires sur exercice d'options	2	—	—	—	2	—	2
Solde à la fin de la période	618	17	1 020	52	1 707	32	1 739

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 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)	—	—	(18)	—	(18)	11	(7)
Autres éléments du résultat global	—	—	5	16	21	1	22
Dividendes	—	—	(13)	16	3	12	15
Coût de rémunération à base d'options	—	2	—	—	2	—	2
Émission d'actions ordinaires sur exercice d'options	3	(1)	—	—	2	—	2
Acquisitions de parts des actionnaires sans contrôle	—	—	(2)	—	(2)	—	(2)
Solde à la fin de la période	616	16	1 045	31	1 708	42	1 750

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

TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	NOTE	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
		2025	2024	2025	2024
Activités d'exploitation					
Bénéfice net (perte nette) pour la période attribuable aux actionnaires		29	1	33	(18)
Ajustements pour :					
Frais de financement	10	35	36	104	108
Amortissement		74	70	215	206
Baisses de valeur		—	7	24	9
Autre perte (gain)		10	24	15	27
Frais de restructuration		6	5	12	38
Gain non réalisé sur instruments financiers dérivés		(4)	(2)	(4)	(4)
Charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats		8	(1)	16	(8)
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises		(5)	(5)	(11)	(14)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle		6	5	17	11
Frais de financement nets payés		(33)	(48)	(107)	(113)
Impôts nets payés		(2)	(1)	(9)	(4)
Dividendes reçus		19	—	26	9
Paiements, nets des provisions, pour charges et autres passifs		(27)	(15)	(78)	(61)
		116	76	253	186
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	10	65	26	(57)	(68)
		181	102	196	118
Activités d'investissement					
Paiements d'immobilisations corporelles	6	(30)	(35)	(110)	(116)
Produits de cessions d'immobilisations corporelles		—	1	26	18
Variation d'actifs incorporels et d'autres actifs		(1)	—	—	(20)
		(31)	(34)	(84)	(118)
Activités de financement					
Emprunts et avances bancaires		(2)	4	(9)	7
Évolution des crédits bancaires	5	(38)	(22)	(146)	63
Évolution des crédits bancaires sans recours contre la Société	5	(28)	(6)	93	12
Émission de billets subordonnés non garantis, déduction faite des frais afférents	5	—	—	541	—
Rachat de billets subordonnés non garantis	5	—	—	(456)	—
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 (59 M\$ pour la période de neuf mois de 2025 (20 M\$ pour la période de trois mois); 50 M\$ pour la période de neuf mois de 2024 (15 M\$ pour la période de trois mois))	5	(21)	(17)	(61)	(54)
Émission d'actions ordinaires sur exercice d'options	8	—	—	2	2
Dividendes payés pour la part des actionnaires sans contrôle		(3)	(4)	(30)	(12)
Acquisitions de parts des actionnaires sans contrôle		—	—	—	(3)
Dividendes payés aux actionnaires de la Société		(12)	(12)	(36)	(36)
		(104)	(57)	(66)	(21)
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie au cours de la période		46	11	46	(21)
Écarts de conversion sur la trésorerie et équivalents de trésorerie		1	—	—	1
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période		26	23	27	54
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période		73	34	73	34

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 30 septembre (en million de dollars canadiens) (non audités)	2025			2024		
	Total	Intersecteur	Externe	Total	Intersecteur	Externe
Produits d'emballage	797	(13)	784	773	(12)	761
Papiers tissu	412	—	412	390	—	390
Activités corporatives, récupération et recyclage	69	(27)	42	90	(40)	50
	1 278	(40)	1 238	1 253	(52)	1 201

Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre (en million de dollars canadiens) (non audités)	2025			2024		
	Total	Intersecteur	Externe	Total	Intersecteur	Externe
Produits d'emballage	2 322	(37)	2 285	2 227	(37)	2 190
Papiers tissu	1 168	—	1 168	1 154	(1)	1 153
Activités corporatives, récupération et recyclage	215	(89)	126	261	(114)	147
	3 705	(126)	3 579	3 642	(152)	3 490

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 30 septembre 2025				
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Produits d'emballage	Papiers tissu	Activités corporatives, récupération et recyclage	Consolidé
Bénéfice (perte) d'exploitation	73	30	(30)	73
Amortissement	48	16	10	74
Autre perte	10	—	—	10
Frais de restructuration	5	—	1	6
Gain non réalisé sur instruments financiers dérivés	—	—	(4)	(4)
BAIIA (A)	136	46	(23)	159
Chaîne d'approvisionnement et logistique et Salaires et avantages inclus dans le bénéfice (perte) d'exploitation	619	345	49	1 013

Pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2024				
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Produits d'emballage	Papiers tissu	Activités corporatives, récupération et recyclage	Consolidé
Bénéfice (perte) d'exploitation	41	24	(29)	36
Amortissement	44	16	10	70
Baisses de valeur	4	3	—	7
Autre perte	24	—	—	24
Frais de restructuration	5	—	—	5
Gain non réalisé sur instruments financiers dérivés	(1)	—	(1)	(2)
BAIIA (A)	117	43	(20)	140
Chaîne d'approvisionnement et logistique et Salaires et avantages inclus dans le bénéfice (perte) d'exploitation	621	325	57	1 003

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2025				
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Produits d'emballage	Papiers tissu	Activités corporatives, récupération et recyclage	Consolidé
Bénéfice (perte) d'exploitation	179	79	(99)	159
Amortissement	143	43	29	215
Baisses de valeur	23	—	1	24
Autre perte (gain)	16	(1)	—	15
Frais de restructuration	6	—	6	12
Gain non réalisé sur instruments financiers dérivés	(3)	—	(1)	(4)
BAIIA (A)	364	121	(64)	421
Chaîne d'approvisionnement et logistique et Salaires et avantages inclus dans le bénéfice (perte) d'exploitation	1 816	980	153	2 949

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2024				
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Produits d'emballage	Papiers tissu	Activités corporatives, récupération et recyclage	Consolidé
Bénéfice (perte) d'exploitation	87	93	(101)	79
Amortissement	131	42	33	206
Baisses de valeur	6	3	—	9
Autre perte	27	—	—	27
Frais de restructuration	28	9	1	38
Gain non réalisé sur instruments financiers dérivés	(1)	—	(3)	(4)
BAIIA (A)	278	147	(70)	355
Chaîne d'approvisionnement et logistique et Salaires et avantages inclus dans le bénéfice (perte) d'exploitation	1 827	942	166	2 935

BAISSES DE VALEUR

2025

Au cours du deuxième trimestre, le secteur des produits d'emballage a enregistré une baisse de valeur de 17 M\$ sur les pièces de rechange et de 6 M\$ sur des équipements relativement à la fermeture d'une usine aux États-Unis. La valeur recouvrable des actifs est nulle et basée sur l'approche du marché reflétant une transaction ordonnée entre les participants du marché.

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

Au cours du troisième trimestre, le secteur des produits d'emballage a également enregistré une baisse de valeur de 4 M\$ sur certains équipements relativement à la décision d'abandonner une gamme de produits au Canada et aux États-Unis.

Au cours du troisième trimestre, le secteur des papiers tissu a enregistré une baisse de valeur de 3 M\$ sur certains équipements relativement à la décision d'abandonner une gamme de produits au Canada.

AUTRE PERTE (GAIN)

2025

Au cours des neuf premiers mois, le secteur des produits d'emballage a enregistré une provision de 6 M\$ payable au demandeur pour les frais d'administration, la rémunération et les dépenses des arbitres relativement à un litige concernant la construction de l'usine de Bear Island. Pour plus de détails, veuillez consulter la Note 6.

Au cours du troisième trimestre, le secteur des produits d'emballage a également enregistré un coût environnemental supplémentaire de 10 M\$ relativement à la fermeture d'une usine en Ontario, au Canada en 2024. Pour plus de détails, veuillez consulter la Note 6.

Au cours du deuxième trimestre, le secteur des papiers tissu a enregistré un gain de 1 M\$ pour la vente d'actifs relativement à des usines fermées précédemment aux États-Unis.

2024

Au cours des neuf premiers mois, le secteur des produits d'emballage a enregistré un coût environnemental supplémentaire de 28 M\$ (24 M\$ au troisième trimestre) relativement à la fermeture d'une usine en Ontario, au Canada. Pour plus de détails, veuillez consulter la Note 6.

Au cours du deuxième trimestre, le secteur des produits d'emballage a également enregistré un gain de 1 M\$ pour la vente d'actifs relativement à une usine fermée précédemment aux États-Unis.

FRAIS DE RESTRUCTURATION

2025

Au cours des neuf premiers mois, le secteur des produits d'emballage a enregistré des indemnités de départ totalisant 6 M\$ (5 M\$ au troisième trimestre) relativement à la fermeture d'usines aux États-Unis.

Au cours des neuf premiers mois, les activités corporatives ont enregistré des frais totalisant 6 M\$ (1 M\$ au troisième trimestre) relativement aux changements organisationnels.

2024

Au cours des neuf premiers mois, le secteur des produits d'emballage a enregistré des frais totalisant 28 M\$ (5 M\$ au troisième trimestre) relativement aux fermetures d'usines au Canada et aux États-Unis, aux indemnités de départ et à la relocalisation d'équipements dans le réseau.

Au cours des neuf premiers mois, le secteur des papiers tissu a enregistré des frais totalisant 9 M\$ relativement aux fermetures d'usines aux États-Unis et à la relocalisation d'équipements dans le réseau.

Au cours du 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 3 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2025 (gain non réalisé de moins d'un million de dollars au troisième trimestre), comparativement à un gain non réalisé de 1 M\$ pour la même période de 2024 (gain non réalisé de 1 M\$ au troisième trimestre), 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 1 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2025 (gain non réalisé de 4 M\$ au troisième trimestre), comparativement à un gain non réalisé de 3 M\$ pour la même période de 2024 (gain non réalisé de 1 M\$ au troisième trimestre), 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 :

		PAIEMENTS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES			
		Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	NOTE	2025	2024	2025	2024
Produits d'emballage		25	31	92	108
Papiers tissu		9	12	31	32
Activités corporatives, récupération et recyclage		4	10	11	29
Acquisitions totales		38	53	134	169
Acquisitions d'actifs au titre du droit d'utilisation (non monétaire)		(9)	(19)	(43)	(73)
		29	34	91	96
Acquisitions d'immobilisations corporelles incluses dans les comptes créditeurs et charges à payer					
Début de la période		14	26	32	45
Fin de la période		(13)	(25)	(13)	(25)
Paiements d'immobilisations corporelles	6	30	35	110	116
Produits de cessions d'immobilisations corporelles		—	(1)	(26)	(18)
Paiements d'immobilisations corporelles, déduction faite des produits de cessions		30	34	84	98

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 5 novembre 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	30 septembre 2025	31 décembre 2024
Crédit bancaire rotatif, portant intérêt à un taux moyen pondéré de 4,82 % au 30 septembre 2025 et se composant de 95 M\$ et 10 M\$ US (6 M\$ et 187 M\$ US au 31 décembre 2024)	5(b)	2029	109	275
Billets subordonnés non garantis de 175 M\$, portant intérêt au taux de 5,125 % rachetés en 2025	5(c)	2025	—	175
Billets subordonnés non garantis de 206 M\$ US, portant intérêt au taux de 5,125 % rachetés en 2025	5(d)	2026	—	296
Billets subordonnés non garantis de 445 M\$ US et une prime non amortie de 3 M\$ au 30 septembre 2025 (445 M\$ US et une prime non amortie de 4 M\$ au 31 décembre 2024), portant intérêt au taux de 5,375 %		2028	623	644
Billets subordonnés non garantis de 400 M\$ US, portant intérêt au taux de 6,75 %	5(d)	2030	557	—
Entente de crédit à terme non garantie à tirage différé, portant intérêt au taux de 6,56 % au 30 septembre 2025	5(c)	2026	35	—
Emprunt à terme de 260 M\$ US, portant intérêt au taux de 6,26 % au 30 septembre 2025		2027	362	374
Obligations locatives avec recours contre la Société			208	233
Autres emprunts avec recours contre la Société			14	16
Obligations locatives sans recours contre la Société			18	20
Crédit bancaire rotatif sans recours contre la Société, portant intérêt à un taux moyen pondéré de 5,77 % au 30 septembre 2025 et se composant de 128 M\$ US (59 M\$ US au 31 décembre 2024)	5(e)	2028	178	85
			2 104	2 118
Moins : Frais de financement non amortis			9	5
Total de la dette à long terme			2 095	2 113
Moins :				
Partie à court terme des billets subordonnés non garantis			—	175
Partie à court terme des obligations locatives avec recours contre la Société			59	57
Partie à court terme des autres emprunts avec recours contre la Société			—	2
Partie à court terme des obligations locatives sans recours contre la Société			9	8
			68	67
			2 027	1 871

- Au 30 septembre 2025, la dette à long terme avait une juste valeur de 2 107 M\$ (2 093 M\$ au 31 décembre 2024).
- Le 31 juillet 2025, la Société a conclu un accord avec ses prêteurs pour amender son crédit bancaire rotatif et pour prolonger l'échéance de juillet 2027 à juillet 2029. 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.

- d. Le 28 mai 2025, la Société a annoncé qu'elle avait fixé le prix de son placement privé de billets subordonnés non garantis à 6,75 % d'un montant total de 400 M\$ US (547 M\$) échéant le 15 juillet 2030 (les « billets »). Les billets ont été émis à un prix correspondant à 100 % de leur valeur nominale. La clôture de l'émission des billets a eu lieu le 11 juin 2025. La Société a utilisé le produit de cette émission pour racheter la totalité de ses billets subordonnés non garantis en circulation échéant le 15 janvier 2026 d'un montant total de 206 M\$ US (281 M\$), pour rembourser une partie des emprunts sur son crédit bancaire rotatif, ainsi que pour procéder au paiement des frais et dépenses liés à la transaction de 6 M\$. La Société a également radié 1 M\$ de frais de financement non amortis relativement à ces billets.

Le produit d'émission a été utilisé comme suit :

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2025
Émission de billets subordonnés non garantis de 400 M\$ US	547
Frais de transactions	(6)
Rachat de billets subordonnés non garantis de 206 M\$ US	(281)
Diminution du crédit bancaire rotatif	260

- e. Le 13 juin 2025, la filiale de la Société, Greenpac, a signé un amendement à la convention de crédit avec le syndicat bancaire garantissant le crédit bancaire rotatif, portant la limite autorisée à 250 M\$ US et prolongeant l'échéance de décembre 2027 à juin 2028. Le crédit bancaire rotatif porte intérêt à un taux variable basé sur le niveau du ratio de la dette nette sur le BAIIA de la filiale. Les conditions financières sont demeurées inchangées. Des frais de transaction s'élevant à moins d'un million de dollars ont été capitalisés dans les autres actifs.

NOTE 6

PROVISIONS POUR CHARGES

(en millions de dollars canadiens)	30 septembre 2025	31 décembre 2024
Obligations liées à la restauration environnementale	40	54
Coûts environnementaux	19	18
Créances légales	3	11
Indemnités de départ	3	5
Contrats déficitaires	—	1
Autres	12	11
	77	100
Long terme	59	58
Court terme	18	42
	77	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 cours du 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 en 2024. Les travaux en cours sur le site ont révélé d'autres défis qui ont nécessité des ajustements aux plans et au calendrier de fermeture, entraînant des coûts supplémentaires enregistrés et payés au cours du troisième trimestre de 2025.

CRÉANCES LÉGALES

Au cours des neuf premiers mois de 2025, le secteur des produits d'emballage a enregistré une provision de 6 M\$ payable au demandeur pour les frais d'administration, la rémunération et les dépenses des arbitres, relatif à un litige concernant la construction de l'usine de Bear Island. Au cours du premier trimestre de 2025, une provision supplémentaire 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\$, laquelle a été payée au cours du deuxième trimestre de 2025.

PASSIFS ÉVENTUELS

PASSIFS ENVIRONNEMENTAUX ÉVENTUELS

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

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

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

Au 20 novembre 2024, l’EPA avait notifié environ 30 autres PPR (y compris CEC NY) des progrès réalisés pour un secteur spécifique appelé l’East Branch Area, représentant environ 10 % du site Superfund de Newtown Creek. L’EPA estime que le coût de l’assainissement de l’East Branch Area s’élève à environ 280 M\$ US (solution finale et coûts non encore déterminés) et l’ancien site de Star Corrugated est situé dans cette zone spécifique. L’EPA a posé plusieurs questions aux PPR pour progresser vers le niveau de responsabilité de chaque PPR. Par conséquent, il est prématuré d’établir ou d’estimer les coûts d’assainissement de l’East Branch Area ou la part de responsabilité de CEC NY pour ces coûts et donc aucune provision n’est prise au 30 septembre 2025 pour ce passif environnemental.

ACTION COLLECTIVE - DROIT DE LA CONCURRENCE (ANTITRUST)

Le 29 juillet 2025, une action collective a été déposée contre la Société ainsi que contre plusieurs autres fabricants nord-américains de carton-caisses devant la *United States District Court for the Northern District of Illinois (Chicago)*. Cette poursuite allègue l’existence d’une entente anticoncurrentielle visant la fixation des prix des produits de carton-caisses, en contravention aux articles 1 et 3 du *Sherman Act*. L’action est intentée au nom de « toutes les personnes ayant acquis des produits de carton-caisses directement auprès d’un ou de plusieurs défendeurs, aux États-Unis ou dans ses territoires, entre le 1^{er} novembre 2020 et aujourd’hui ». La Société rejette l’ensemble des allégations. À la date de clôture, les informations sont insuffisantes pour estimer raisonnablement l’impact financier potentiel, le cas échéant, de ce litige.

NOTE 7 INSTRUMENTS FINANCIERS

7.1 JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Le classement des instruments financiers aux 30 septembre 2025 et 31 décembre 2024, ainsi que leur valeur comptable et leur juste valeur respectives, se présentent comme suit :

		30 septembre 2025		31 décembre 2024	
(en millions de dollars canadiens)	NOTE	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		12	12	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		(10)	(10)	(3)	(3)
Autres passifs financiers au coût amorti					
Dette à long terme		(2 095)	(2 107)	(2 113)	(2 093)

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 30 septembre 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 d'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 30 septembre 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	12	—	12	—
	15	—	12	3
Passifs financiers				
Passifs financiers dérivés	(10)	—	(10)	—
	(10)	—	(10)	—

Au 31 décembre 2024				
(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 84 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 cours des neuf premiers mois de 2025, la Société avait des créances non comptabilisées de 83 M\$ (86 M\$ au 31 décembre 2024) liées à cette entente pour lesquelles elle a reçu un montant net de 27 M\$ (20 M\$ au 31 décembre 2024) à titre d'agent collecteur et a enregistré le même montant auprès de l'acheteur des actifs transférés. La Société a enregistré 3 M\$ en charge d'intérêts au cours des neuf premiers mois de 2025 (1 M\$ au troisième trimestre), comparativement à 3 M\$ pour la même période de 2024 (1 M\$ au troisième trimestre). 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 30 septembre				Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre			
	2025		2024		2025		2024	
Ventes								
Établissements situés au Canada								
Ventes intérieures	584	82 %	552	81 %	1 676	82%	1 608	81%
Ventes aux États-Unis	127	18 %	126	19 %	358	18%	379	19%
Vente à d'autres pays	1	— %	1	— %	3	—%	4	—%
	712	100 %	679	100 %	2 037	100%	1 991	100%
Établissements situés aux États-Unis								
Ventes intérieures	489	93 %	477	91 %	1 431	93%	1 398	93%
Ventes au Canada	36	7 %	44	9 %	109	7%	98	7%
Vente à d'autres pays	1	— %	1	— %	2	—%	3	—%
	526	100 %	522	100 %	1 542	100%	1 499	100%
	1 238		1 201		3 579		3 490	
Ventes en provenance de :								
Canada	712	58%	679	57%	2 037	57%	1 991	57%
États-Unis	526	42%	522	43%	1 542	43%	1 499	43%
	1 238	100%	1 201	100%	3 579	100%	3 490	100%
Ventes à destination de :								
Canada	620	50%	596	50%	1 785	50%	1 706	49%
États-Unis	616	50%	603	50%	1 789	50%	1 777	51%
Autres pays	2	—%	2	—%	5	—%	7	—%
	1 238	100%	1 201	100%	3 579	100%	3 490	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 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2025	2024	2025	2024
Comptes débiteurs	(24)	(4)	(42)	(37)
Impôts débiteurs	—	(1)	—	(2)
Stocks	43	(7)	3	(28)
Comptes créditeurs et charges à payer	46	38	(18)	(1)
	65	26	(57)	(68)

B. FRAIS DE FINANCEMENT

(en millions de dollars canadiens)	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2025	2024	2025	2024
Intérêts sur la dette à long terme, y compris les intérêts sur les contrats de location (9 M\$ pour la période de neuf mois de 2025 (3 M\$ pour la période de trois mois); 8 M\$ pour la période de neuf mois de 2024 (3 M\$ pour la période de trois mois))	33	34	95	97
Amortissement des frais financiers	—	1	2	3
Autres intérêts et frais bancaires	1	—	4	5
Charge d'intérêts sur avantages du personnel	1	—	2	2
Perte sur le rachat de dette à long terme	—	—	1	—
Perte (gain) non réalisé sur instruments de couverture de taux d'intérêt	—	2	—	1
Perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	—	(1)	—	—
	35	36	104	108

PERTE SUR LE RACHAT DE DETTE À LONG TERME

Au cours du deuxième trimestre de 2025, la Société a racheté 206 M\$ US (281 M\$) de ses billets subordonnés non garantis échéant en 2026 et a radié des frais de financement non amortis de 1 M\$ relativement à ces billets.

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

Au cours des neuf premiers mois 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 (gain non réalisé de moins d'un million de dollars au troisième trimestre), comparativement à une perte non réalisée de 1 M\$ pour la même période de 2024 (perte non réalisée de 2 M\$ au troisième trimestre).

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

Au cours des neuf premiers mois 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 cours des neuf premiers mois de 2024, la Société a enregistré une perte de moins d'un million de dollars (un gain de 1 M\$ au troisième trimestre).

NOTE 11

ÉVÉNEMENT POSTÉRIEUR À LA DATE DE CLÔTURE

Vente des activités de l'usine d'emballage flexible

Le 8 octobre 2025, la Société a annoncé la vente des activités de son usine d'emballage flexible pour 31 M\$, le gain avant impôts est estimé à 21 M\$, sous réserve des ajustements de clôture prévus dans l'accord de vente. La Société conservera la propriété du site immobilier.

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

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}.



100 %

PCF



PERMANENT