



**LE PRODUIT  
DE NOS ACTIONS**

**RAPPORT ANNUEL 2015**

  
**Cascades**

VERT DE NATURE™

# CASCADES EN UN COUP D'ŒIL

3 861 M \$  
DE VENTES

426 M \$  
DE BEAA<sup>1</sup>

## EMBALLAGES

69 % des ventes<sup>2</sup>

75 % du BEAA<sup>3</sup>

CARTON-  
CAISSE



UN DES LEADERS  
CANADIENS  
6<sup>E</sup> EN AMÉRIQUE  
DU NORD

CARTON  
PLAT  
EUROPE



2<sup>E</sup> PRODUCTEUR  
DE CARTON PLAT  
COUCHÉ RECYCLÉ  
EN EUROPE

PRODUITS  
SPÉCIALISÉS



1<sup>ER</sup> RÉCUPÉRATEUR  
DE PAPIER  
AU CANADA

PAPIERS  
TISSU



1<sup>ER</sup> PRODUCTEUR  
AU CANADA  
5<sup>E</sup> EN AMÉRIQUE  
DU NORD

1 Excluant les éléments spécifiques.

2 Avant les éliminations intersectorielles et avant les activités corporatives.

3 Excluant les éléments spécifiques et avant les activités corporatives.

# APERCU FINANCIER

(En millions de dollars canadiens, sauf si mentionné autrement)	2015	2014	2013
<b>VENTES</b>	<b>3 861</b>	3 561	3 370
Bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) <sup>1</sup>	<b>343</b>	311	343
En % des ventes	<b>8,9%</b>	8,7%	10,2%
Bénéfice d'exploitation	<b>153</b>	137	176
En % des ventes	<b>4,0%</b>	3,8%	5,2%
Bénéfice net (perte nette)	<b>(65)</b>	(147)	11
par action	<b>(0,69) \$</b>	(1,57) \$	0,11 \$
Dividende par action	<b>0,16 \$</b>	0,16 \$	0,16 \$
<b>EXCLUANT LES ÉLÉMENTS SPÉCIFIQUES<sup>1</sup></b>			
Bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) <sup>1</sup>	<b>426</b>	340	342
En % des ventes	<b>11,0%</b>	9,5%	10,1%
Bénéfice d'exploitation	<b>236</b>	166	175
En % des ventes	<b>6,1%</b>	4,7%	5,2%
Bénéfice net	<b>112</b>	20	29
par action	<b>1,18 \$</b>	0,21 \$	0,31 \$
Rendement sur les actifs <sup>1,2</sup>	<b>11,2%</b>	9,4%	9,3%
Rendement sur le capital utilisé <sup>1,3</sup>	<b>5,6%</b>	4,1%	4,0%
<b>SITUATION FINANCIÈRE (AU 31 DÉCEMBRE)</b>			
Actif total	<b>3 848</b>	3 673	3 831
Capital utilisé <sup>3</sup>	<b>3 206</b>	3 226	3 193
Dette nette <sup>1</sup>	<b>1 721</b>	1 613	1 612
Dette nette/BEAA <sup>1,4,7</sup>	<b>4,0x</b>	4,7x	4,6x
Avoir des actionnaires	<b>867</b>	893	1 081
par action	<b>9,09 \$</b>	9,48 \$	11,52 \$
Fonds de roulement sur les ventes <sup>8</sup>	<b>11,3%</b>	12,3%	12,9%
<b>INDICATEURS CLÉS</b>			
Expéditions totales (en '000 de t.c.) <sup>5</sup>	<b>2 992</b>	2 924	2 899
Taux d'utilisation de la capacité de fabrication <sup>6</sup>	<b>92%</b>	93%	93%
\$ US/\$ CAN - Taux moyen	<b>0,78 \$</b>	0,91 \$	0,97 \$

1 Voir la section « Déclarations prospectives et information sur les mesures non conformes aux IFRS » à la page 35.

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

3 Le rendement sur le capital utilisé est une mesure non conforme aux IFRS et se définit comme le montant après impôts (30 %) du bénéfice d'exploitation ainsi que notre part des résultats des principales coentreprises, excluant les éléments spécifiques, divisé par la moyenne trimestrielle des DDM du capital utilisé. Le capital utilisé se définit comme les actifs totaux moins les comptes créditeurs et charges à payer. Les acquisitions et cessions significatives d'entreprises des douze derniers mois sont, respectivement, incluses ou exclues. Non ajusté pour les actifs d'un groupe destiné à être cédé classifiés comme détenus pour la vente. Débutant au T1 2015, le taux inclut notre investissement dans Greenpac sur une base des DDM. Non ajusté pour les activités abandonnées.

4 Ratio ajusté incluant les activités abandonnées.

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

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

7 Excluant les éléments spécifiques.

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

# FAITS SAILLANTS FINANCIERS

**SYMBOLE :  
CAS – TSX**

(À LA BOURSE DE TORONTO)

**S&P/TSX**

INDICE TECHNOLOGIES PROPRES

**S&P/TSX**

INDICE PETITES CAPITALISATIONS

**BMO**

INDICE PETITES CAPITALISATIONS

**95,3 MILLIONS**

ACTIONS ORDINAIRES  
EN CIRCULATION  
au 31 décembre 2015

**0,04 \$**

DIVIDENDE TRIMESTRIEL  
PAR ACTION PAYÉ  
en 2015

**13,00 \$**

HAUT INTRAJOURNALIER  
en 2015

**1 211 M\$**

CAPITALISATION BOURSIÈRE  
au 31 décembre 2015

**66 MILLIONS**

VOLUME TOTAL  
D'ACTIONNÉS NÉGOCIÉS  
en 2015

**1,3%**

RENDEMENT  
DU DIVIDENDE ANNUEL  
au 31 décembre 2015

**6,49 \$**

BAS INTRAJOURNALIER  
en 2015

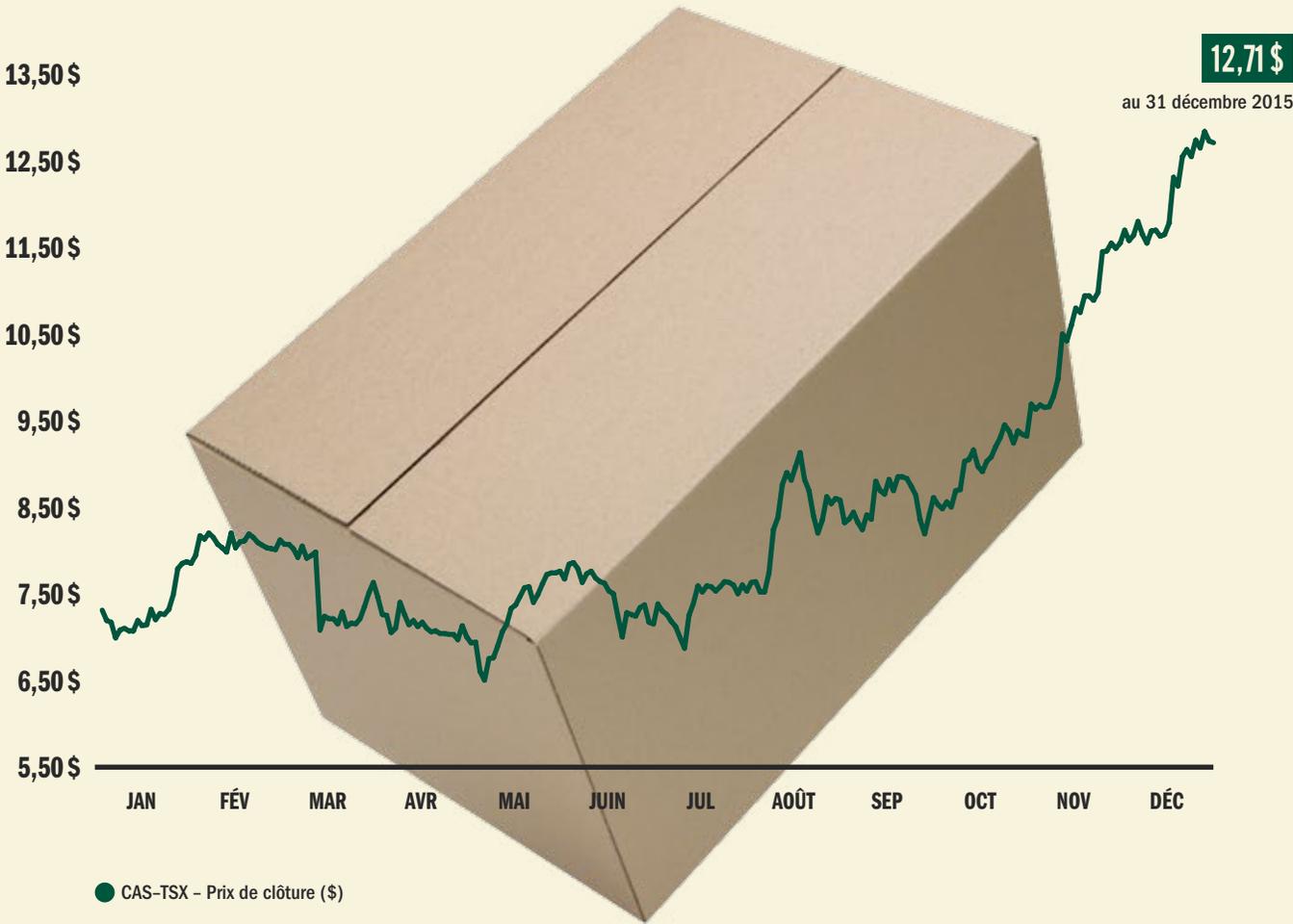
**MOODY'S : Ba2 (STABLE)**

**S&P : B+ (STABLE)**

COTES DE CRÉDIT DE LA SOCIÉTÉ  
au 31 décembre 2015

# PRIX DE L'ACTION DE CASCADES POUR L'ANNÉE 2015

**+81%**  
DE RENDEMENT  
EN 2015



Faite de carton ondulé recyclé et recyclable à 100 %, cette **boîte** offre une résistance maximale.

# CASCADEURS

REFLETS DE NOS ACTIONS,  
PILIER DE NOTRE AVENIR.

En 2015, un vent d'optimisme a soulevé Cascades, qui a vu ses investissements majeurs dans des secteurs d'activité clés et la mise en œuvre de plusieurs processus de standardisation se solder par d'excellents résultats. Mais si l'entreprise est aussi performante, c'est d'abord parce qu'elle peut compter sur une équipe forte et mobilisée. Ses employés, les Cascadeurs, représentent de véritables agents de changement dont l'énergie et le talent sont décuplés grâce à la nouvelle synergie qui les rassemble.

## CASCADEURS SYNERGIQUES

Et parce que l'apport de tous demeure essentiel pour soutenir son élan, Cascades souhaite souligner dans son rapport annuel l'implication de ses Cascadeurs, en présentant le portrait d'une dizaine d'entre eux qui marquent leur milieu à leur façon. Dix visages, c'est bien peu alors que nous aurions pu tous les mettre en lumière. Cascades, c'est près de 11 000 portraits uniques, unis par une même mission et par une même passion.

## CASCADEURS PASSIONNÉS

Leurs idées novatrices et leur formidable capacité d'adaptation aux défis que nous leur lançons nous amènent toujours plus loin. Tous les jours, dans nos diverses installations à travers le monde, nombreux sont les Cascadeurs qui participent à faire de Cascades non seulement un meneur dans l'industrie, mais aussi un modèle dont tous peuvent s'inspirer.

## CASCADEURS INSPIRANTS

Par leur performance et leur engagement, nos employés honorent la renommée de nos produits et favorisent l'évolution de l'entreprise. Ils n'en perdent pas de vue pour autant les valeurs fortes qui permettent à Cascades de se démarquer depuis maintenant 52 ans, et parmi lesquelles le respect et le travail d'équipe prennent plus que jamais tout leur sens.





## TABLE DES MATIÈRES

- 6 PORTRAIT D'UNE CASCADEUSE:**  
CHANTALE BEAUCHEMIN
- 8 PORTRAIT D'UNE ANNÉE PROFITABLE**  
ENTREVUE AVEC MARIO PLOURDE
- 16 PORTRAIT D'UN CASCADEUR:**  
GARY SEXTON
- 18 NOS ACTIONS, FACTEURS DE CROISSANCE**  
DÉVELOPPEMENT NATIONAL ET INTERNATIONAL
- 20 CASCADES PRODUIT DE LA FIERTÉ**  
PRIX ET RECONNAISSANCES
- 22 PORTRAIT DE CASCADEURS:**  
JACQUES PERRAULT, MARIE-HÉLÈNE CHAREST ET CHRISTIAN CÔTÉ
- 26 DÉVELOPPEMENT DURABLE: NOTRE PROMESSE ENVERS L'AVENIR**  
DÉVELOPPEMENT DURABLE ET ENGAGEMENT SOCIAL
- 30 PORTRAIT D'UN CASCADEUR:**  
MARTIN HOULE
- 34 ANALYSE PAR LA DIRECTION ET ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS**  
RAPPORT DE LA DIRECTION, RAPPORT DE L'AUDITEUR  
ET ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
- 143 CONSEIL D'ADMINISTRATION**
- 146 MATIÈRE RECYCLABLE, PRODUIT RECYCLÉ  
ET VENTILATION DE NOS VENTES SUR LE MARCHÉ**
- 148 CASCADES À TRAVERS LE MONDE**

L'assemblée générale annuelle des actionnaires aura lieu le **jeudi 5 mai 2016**, à la Grande Bibliothèque, située au 475, boulevard De Maisonneuve Est à Montréal (Québec).

La notice annuelle 2015 de Cascades inc. sera disponible à compter du **31 mars 2016** et il suffira d'en faire la demande au siège social de la Société.

Ce rapport est aussi disponible sur notre site web à l'adresse suivante : [www.cascades.com](http://www.cascades.com)

### AGENT DE TRANSFERT ET REGISTRAIRE

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

### SIÈGE SOCIAL

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

### RELATIONS AVEC LES INVESTISSEURS

Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec:

Direction des relations  
avec les investisseurs  
Cascades inc.  
772, rue Sherbrooke Ouest  
Montréal (Québec) H3A 1G1  
CANADA

Téléphone: 514 282-2697  
Télécopieur: 514 282-2624  
[www.cascades.com/investisseurs](http://www.cascades.com/investisseurs)  
[investisseur@cascades.com](mailto:investisseur@cascades.com)

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

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

### CASCADEURS SUR LA COUVERTURE

Jean-Philippe Côté  
Superutilisateur de l'onduleuse,  
Norampac - Drummondville

Laurence Beaudoin  
Conseillère en gestion du changement,  
Norampac - Drummondville

Pierre Thériault  
Directeur de projets,  
Norampac - Drummondville



**Avec l'implantation de nouveaux services partagés, une synergie grandissante se fait sentir chez Cascades.**

Pour Cascades, l'optimisation des processus d'affaires par la mise en commun des transactions à haut volume signifie que certaines tâches autrefois assumées par diverses unités se voient transférées dans un seul service situé à Kingsey Falls. Cette nouvelle mesure engendre des synergies, une baisse des coûts d'exploitation et un service dorénavant beaucoup plus orienté vers la satisfaction des besoins du client.

Grâce à cette standardisation, Chantale Beauchemin effectue maintenant l'ensemble de ses transactions sur la même plateforme que ses collègues. Elle profite donc, tous les jours, d'un meilleur partage d'expertise avec les membres de son équipe. Ses collègues des Services partagés savent qu'ils peuvent compter sur son appui et ses conseils, tout comme elle peut elle-même tirer parti du savoir-faire de ses pairs pour accomplir efficacement ses fonctions.

Avec l'implantation de la nouvelle équipe de Services partagés, Cascades mise sur ses valeurs les plus chères. Au sein de la nouvelle unité, le travail d'équipe et la communication sont mis de l'avant afin que Chantale et ses collègues contribuent à la réalisation des objectifs d'affaires des usines de Cascades tout en évoluant dans un milieu de travail stimulant.

→ CASCADES – RAPPORT ANNUEL 2015 > PORTRAIT D'UNE CASCADEUSE : CHANTALE BEAUCHEMIN

**Chantale et Daniel Beaulieu**, spécialiste en recouvrement au Centre des services partagés.

LES SERVICES PARTAGÉS OFFRENT UN ENVIRONNEMENT DE TRAVAIL À LA HAUTEUR  
DES AMBITIONS DE CHANTALE, QUI SOUHAITE METTRE SES TALENTS AU SERVICE  
DES UNITÉS QU'ELLE ASSISTE TOUT EN S'ACCOMPLISSANT PLEINEMENT  
SUR LES PLANS HUMAIN ET PROFESSIONNEL.

# CHANTALE BEAUCHEMIN

LEADER

COMPTES FOURNISSEURS ET COMPTES CLIENTS

KINGSEY FALLS  
QUÉBEC, CANADA





# MARIO PLOURDE

MARIO  
PLOURDE

PRÉSIDENT ET  
CHEF DE LA DIRECTION

*Mario Plourde*

# PORTRAIT D'UNE ANNÉE PROFITABLE

ENTREVUE AVEC MARIO PLOURDE

## Quels sont les faits saillants de l'année 2015 pour Cascades?

L'année 2015 a surpassé la précédente à tous les niveaux. Nous sommes très fiers d'avoir enregistré le meilleur BEAA de l'histoire de Cascades. Bien sûr, la situation actuelle sur les marchés nous est favorable, mais les mesures stratégiques que nous avons prises au cours des dernières années ont contribué de façon significative à l'amélioration de notre productivité, de nos ventes, de notre bénéfice, de notre rendement et de nos ratios d'endettement. Greenpac a aussi contribué de façon positive à nos résultats nets pour une première année complète en 2015, ce qui est une bonne nouvelle pour nos actionnaires. À ce sujet, ces derniers sont sûrement, tout comme nous, heureux de la progression de plus de 80 % du cours de notre action durant l'année.

Je veux aussi souligner les changements sans précédent entrepris par Cascades pour améliorer ses processus d'affaires et moderniser les systèmes d'information de l'entreprise. Ces initiatives ne font pas les manchettes, mais nos employés ont été très sollicités durant l'année et je considère qu'ils répondent à l'appel de façon remarquable. J'en profite pour les remercier de leur bon travail. Ils contribuent de manière exceptionnelle à améliorer notre organisation et à bien la positionner en vue de la prochaine décennie.

## Pour être plus précis à propos des performances de chaque secteur, le groupe Carton-caisse a connu une année record. Peut-il répéter cette performance ou même la surpasser?

Le groupe Carton-caisse occupe une place prépondérante dans l'un de nos secteurs clés : l'emballage. Il a connu une excellente année avec un BEAA en hausse de 41 %. Les investissements effectués dans nos activités de transformation nous ont donné une plateforme moderne et une capacité de production accrue, ce qui nous a permis de profiter de l'augmentation de la demande au Canada. De plus, nos usines de fabrication produisent mieux et peuvent encore améliorer leurs taux d'utilisation. Par ailleurs, certaines initiatives internes nous permettront d'augmenter notre productivité et de réduire nos coûts fixes à plus long terme. Finalement, pour le groupe Carton-caisse comme pour nos autres groupes, nous croyons que des ventes additionnelles seront réalisées grâce à nos efforts soutenus en matière d'innovation. Je crois donc que ce groupe a la possibilité d'améliorer sa performance si les conditions du marché se maintiennent.

## L'année du groupe Papiers tissu a pris l'allure d'un crescendo : un début difficile suivi d'une forte amélioration durant la deuxième moitié de l'année. Qu'est-ce qui explique cette performance et à quoi peut-on s'attendre pour l'avenir?

Dans le secteur du papier tissu, les années 2013 et 2014 ont été marquées par une augmentation importante de la nouvelle capacité sur le marché. Par conséquent, nous avons dû sacrifier des marges pour maintenir notre position concurrentielle. Nous avons aussi ouvert deux nouveaux sites opérationnels aux États-Unis, ce qui a occasionné des coûts d'exploitation supplémentaires. Ces facteurs expliquent en grande partie la baisse de rentabilité en première moitié d'année. Depuis, nous avons repris des parts de marché, accru notre productivité et nos nouvelles installations ont amélioré leur performance de façon substantielle. De plus, au cours des deux dernières années, ce groupe a investi du temps et des ressources considérables pour l'optimisation des procédures internes et la modernisation des équipements. Il ne fait que commencer à récolter le fruit de ces investissements en termes d'augmentation des ventes et de rentabilité. Nous croyons donc que notre objectif d'augmenter nos marges BEAA à 13 % en 2016 est réalisable. À plus long terme, nous pouvons faire encore mieux. La croissance de notre plateforme aux États-Unis et l'augmentation de notre taux d'intégration, particulièrement dans l'Ouest américain, seront des vecteurs importants pour la réalisation de cet objectif.

## Que doit-on retenir de la performance du groupe Produits spécialisés et que lui réserve la prochaine année?

Après une année 2014 marquée par un repositionnement stratégique, le groupe Produits spécialisés a amélioré sa performance de façon notable en 2015 et fini l'année avec un BEAA record de 58 millions \$. Ce groupe a un énorme potentiel de croissance et joue un rôle stratégique important pour Cascades.

L'approvisionnement en fibres recyclées, notre principale matière première, demeure d'une très grande importance. En décembre dernier, nous avons annoncé l'intégration de nos activités d'approvisionnement de fibres recyclées à celles de récupération de Cascades Recovery. Cette annonce faisait suite à l'achat, par Cascades, de la participation de 27 % détenue par les actionnaires minoritaires de Cascades Recovery. Cette nouvelle structure intégrée nous permettra, en plus

de sécuriser l'accès à une fibre de qualité à un prix compétitif, d'améliorer le service aux usines et de réduire nos coûts de transport.

Pour sa part, le secteur de l'emballage industriel nous apporte des rendements appréciables et stables. La croissance future du groupe proviendra surtout des activités d'emballage de produits de consommation. Notre vision pour ce secteur s'articule autour du marché des produits alimentaires à l'intérieur duquel, grâce à la capacité d'innovation et à la grande agilité de notre équipe, nous occupons progressivement un créneau intéressant dans une industrie dominée par des géants.

### **Qu'en est-il de la performance en Europe?**

La performance de Reno de Medici (Reno) est plus que satisfaisante, particulièrement dans le contexte d'une croissance économique européenne anémique et de l'absence de crédits d'énergie qui avaient grandement contribué aux résultats de 2014. Ce groupe continue de générer des flux de trésorerie intéressants et d'assainir son bilan.

Les marges bénéficiaires du groupe doivent cependant se rapprocher de celles de ses concurrents. Au cours des dernières années, l'équipe de Reno a investi dans la modernisation de trois de ses usines, qui sont maintenant très compétitives. Elle va maintenant s'attaquer à la diminution des coûts de production de ses autres actifs.

### **Est-ce qu'il y a du nouveau du côté des investissements importants comme Greenpac et Boralex qui ne sont pas consolidés dans les résultats de Cascades?**

Nous avons procédé à l'inauguration officielle de l'usine Greenpac à Niagara Falls, New York, en septembre dernier et ce fut un grand moment de fierté pour tous ceux qui ont travaillé à la création de cette usine impressionnante. Le rodage de Greenpac est en grande partie derrière nous et nous travaillons maintenant à augmenter la fabrication de produits à valeur ajoutée et à optimiser la chaîne de production.

Du côté de Boralex, l'entreprise poursuit sa stratégie de croissance et a été très active cette année. Ainsi, notre participation se chiffre maintenant à 20% à la suite de ses récentes initiatives de financement. Nous recevons sept millions de dollars en dividendes par année et nous croyons toujours que cet actif a un potentiel de valeur ajoutée très intéressant à long terme.

### **Nous pouvons donc dire sans nous tromper que vous êtes optimiste en ce qui concerne 2016 et l'avenir...**

Le contexte favorable qui a contribué à l'amélioration de nos résultats en 2015 est toujours là et devrait nous aider à poursuivre notre progression durant la prochaine année.

Le dollar canadien ne devrait pas se renforcer de façon significative dans l'année à venir. De plus, nous ne prévoyons pas de hausse majeure du prix de la fibre recyclée. En outre, la baisse du coût de

certaines intrants comme le gaz, le pétrole et les produits chimiques est un élément positif pour nous.

C'est donc le bon moment d'entreprendre plusieurs initiatives afin d'améliorer notre parc d'actifs et nos processus internes.

Tout d'abord, nous augmenterons légèrement nos investissements en immobilisations, principalement pour soutenir la croissance de nos activités de transformation au sud de la frontière dans le carton-caisse et le papier tissu ainsi que pour augmenter notre capacité de production d'emballage de produits de consommation dans le groupe des Produits spécialisés.

Ensuite, nous poursuivons nos initiatives visant à améliorer nos processus d'affaires internes et à renforcer notre approche client. Entre autres, la structure de vente et d'innovation de nos groupes sera remaniée pour que nous soyons davantage proactifs dans l'identification et l'anticipation des besoins de nos clients.

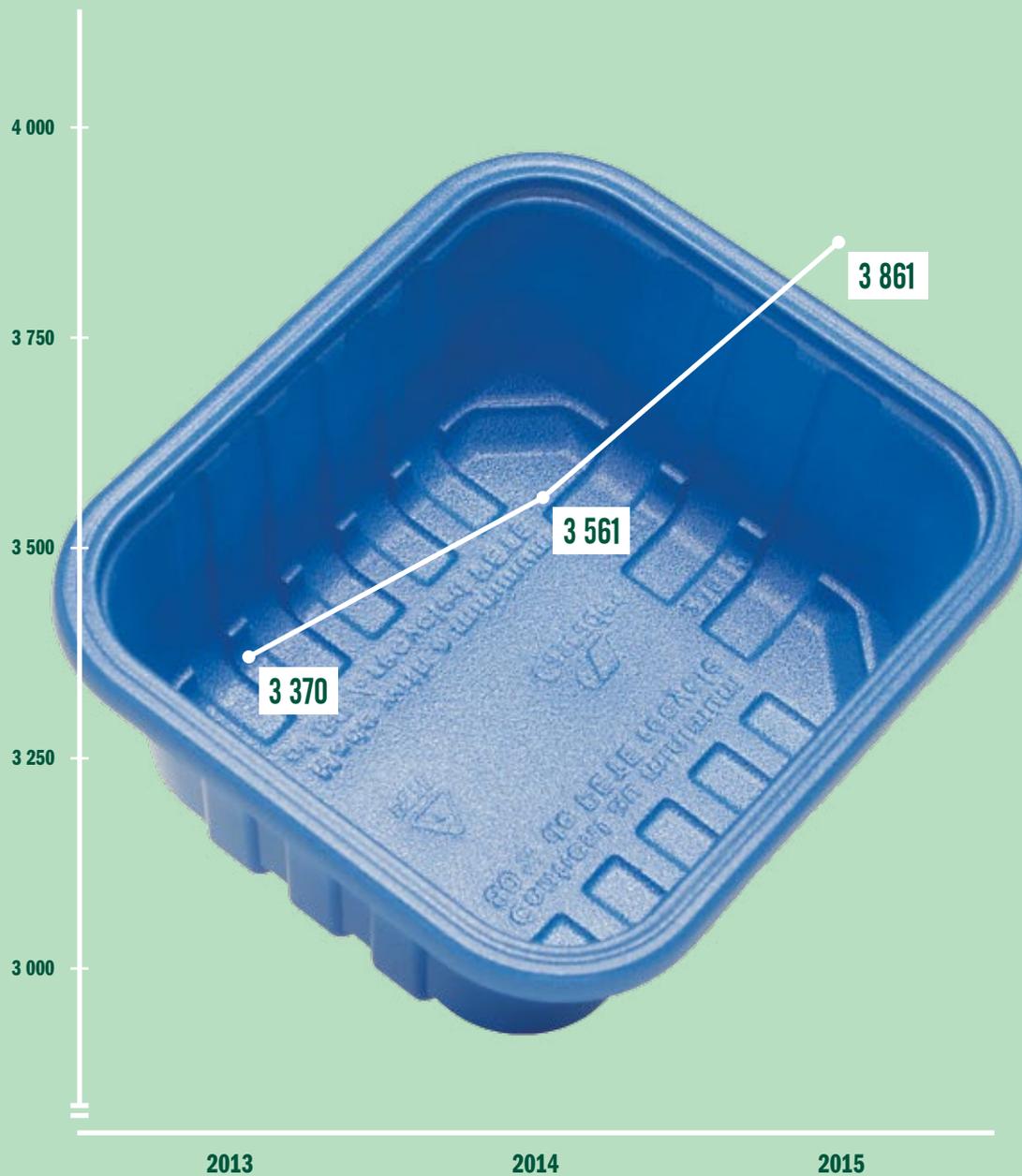
### **Pouvez-vous nous fournir plus de détails sur les initiatives visant les processus internes?**

Nous travaillons activement à un important programme de réingénierie de nos processus d'affaires. Cette démarche, ONE Cascades, a pour objectif de renforcer notre approche client en optimisant et en standardisant nos façons de faire. Ce programme permettra notamment d'améliorer notre chaîne d'approvisionnement pour mieux répondre à nos clients, de dégager les usines de tâches administratives répétitives afin qu'elles se concentrent sur l'augmentation de la production, et d'améliorer nos processus de ressources humaines afin de mieux soutenir l'organisation, en particulier grâce à ces changements.

## **NOUS TRAVAILLONS ACTIVEMENT À UN IMPORTANT PROGRAMME DE RÉINGÉNIERIE DE NOS PROCESSUS D'AFFAIRES. CETTE DÉMARCHÉ, ONE CASCADES, A POUR OBJECTIF DE RENFORCER NOTRE APPROCHE CLIENT EN OPTIMISANT ET EN STANDARDISANT NOS FAÇONS DE FAIRE.**

En 2015, nous avons mis sur pied un centre de services partagés et des centres d'excellence afin de permettre à nos usines de se concentrer sur la fabrication de produits de qualité au meilleur coût, sans pour autant abandonner leur culture de gestion hautement entrepreneuriale. Les processus de gestion de la performance et des objectifs de nos employés ont aussi été actualisés. En plus de générer des économies, toutes ces initiatives améliorent notre cohésion interne. En effet, force est de constater que nos groupes n'ont jamais autant travaillé en harmonie. ONE Cascades est un programme qui crée de la valeur, dans le respect de nos valeurs.

# VENTES (M\$ CAN)



Le contenant à champignons frais Ultratil<sup>MC</sup> offre solidité et performance en plus d'être recyclable.

# PASCAL AGUETTAZ

VICE-PRÉSIDENT  
SERVICES CORPORATIFS



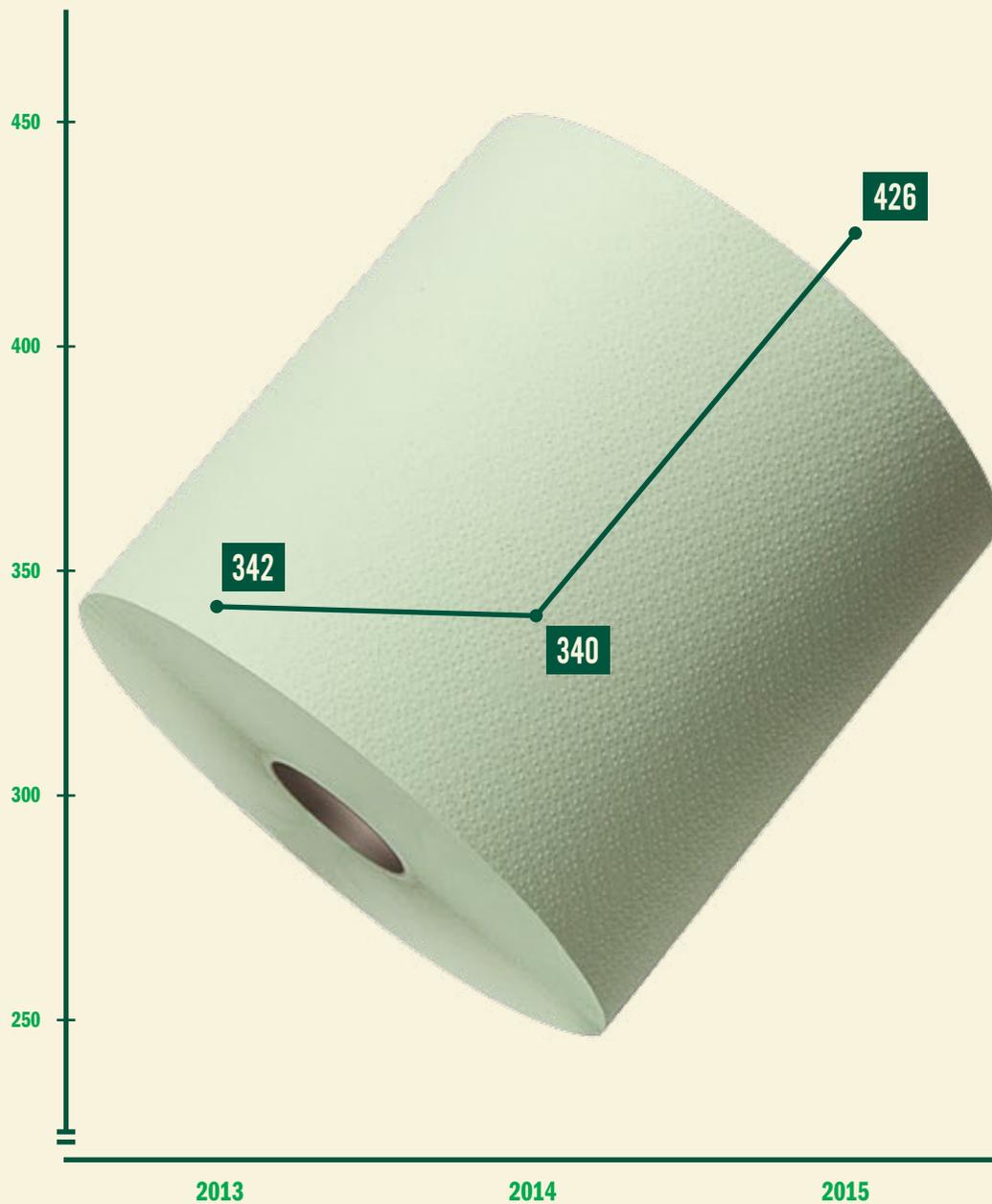


# MATHIEU GENDRON

DIRECTEUR  
SERVICES D'INGÉNIERIE

*Mathieu Gendron*

# BÉNÉFICE D'EXPLOITATION AVANT AMORTISSEMENT<sup>1</sup> (M\$ CAN)



Le papier essuie-mains antibactérien Cascades® est fait à partir de fibres 100 % recyclées. Il est recyclable, compostable, biodégradable et blanchi sans utiliser de chlore.

### Est-ce que l'assainissement du bilan demeure une priorité?

Oui. En 2015, nous avons profité de marchés financiers favorables pour repousser l'échéance et baisser le coût d'emprunt sur plus d'un milliard de dollars de dette. Nous maintenons notre objectif de diminuer notre levier financier en gérant de façon responsable nos flux de trésorerie disponibles. Nous voulons consacrer une grande partie de ces liquidités à la réduction de notre endettement tout en poursuivant la modernisation de notre parc d'actifs, particulièrement au chapitre des activités de transformation. Nous croyons qu'il s'agit d'une approche équilibrée qui aura pour effet de créer de la valeur à long terme. Que ce soit sur le plan de la performance financière, de la reconnaissance par les marchés financiers ou de la satisfaction de la clientèle, nous sommes le produit de nos actions et nous comptons poursuivre nos efforts pour maintenir la tendance positive en 2016.

## QUE CE SOIT SUR LE PLAN DE LA PERFORMANCE

### FINANCIÈRE, DE LA RECONNAISSANCE PAR LES

### MARCHÉS FINANCIERS OU DE LA SATISFACTION

### DE LA CLIENTÈLE, NOUS SOMMES LE PRODUIT

### DE NOS ACTIONS ET NOUS COMPTONS POUR-

### SUIVRE NOS EFFORTS POUR MAINTENIR

## LA TENDANCE POSITIVE EN 2016.

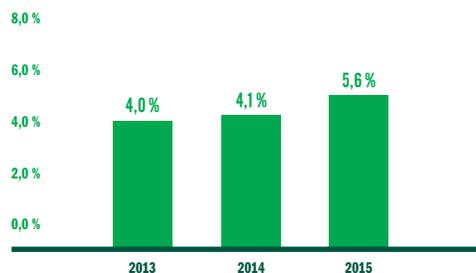
### En terminant, est-ce que malgré tous ces changements, Cascades continuera d'être une entreprise soucieuse du développement durable?

Cela ne fait aucun doute dans mon esprit. Les frères Lemaire ont bâti cette entreprise en s'inspirant du développement durable, et il s'agit d'une valeur que nous portons dans notre ADN. Nous avons récemment compilé les résultats obtenus par rapport à nos objectifs de développement durable et nous aurons bientôt l'occasion de lancer notre nouveau plan, qui s'étendra sur cinq ans. Même si, à bien des égards, nous faisons figure de leader dans notre industrie, nous continuons à nous fixer des objectifs toujours plus ambitieux afin de réduire notre empreinte écologique.

D'ailleurs, je me réjouis que pour une cinquième année consécutive, Cascades ait été reconnue comme l'organisation la plus responsable aux yeux des Québécois selon le Baromètre de la consommation responsable. Nous avons également obtenu d'autres distinctions, comme un prix EnviroLys pour le parc solaire Alain-Lemaire inauguré en 2014.

Le développement durable, c'est surtout le respect de l'environnement et des communautés, grâce à une gestion financière saine et responsable. À cet égard, je crois que Cascades est dans une situation enviable. L'année 2016 s'annonce prometteuse et j'ai la conviction que notre entreprise offrira davantage de valeur ajoutée pour ses actionnaires, en plus de leur donner l'assurance d'être engagés auprès d'une organisation socialement responsable dont ils peuvent être fiers. ■

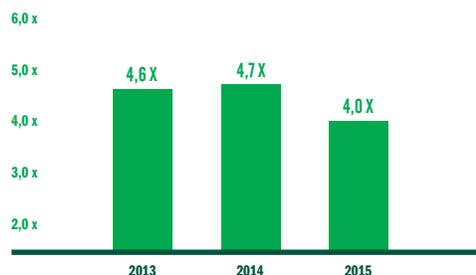
### RENDEMENT SUR LE CAPITAL INVESTI<sup>1</sup>



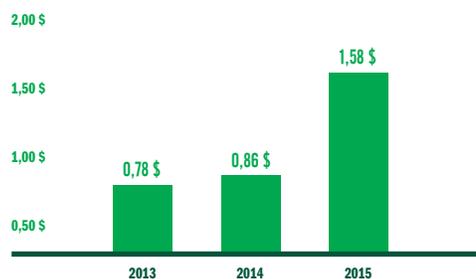
### EXPÉDITIONS TOTALES ET TAUX D'UTILISATION DE LA CAPACITÉ<sup>1</sup> ('000 t.c. et %)



### DETTE NETTE / BEAA<sup>1</sup>



### FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES PAR ACTION<sup>2</sup> (\$ CAN)



<sup>1</sup> Voir les notes de bas de page de la section «Aperçu financier».

<sup>2</sup> Excluant les éléments spécifiques tels que les primes payées pour le refinancement des billets subordonnés et les frais de restructuration.

GRÂCE À GARY ET À L'ÉQUIPE DE CASCADES RECOVERY, CASCADES AIDE LES ENTREPRISES DE TOUS LES HORIZONS À ATTEINDRE LEURS OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT DURABLE. DU MÊME COUP, CASCADES ACCÈDE À UNE FIBRE DE QUALITÉ ET ACCROÎT SON LEADERSHIP PARMİ LES FABRICANTS DE PRODUITS FAITS DE FIBRES RECYCLÉES.

# GARY SEXTON

VICE-PRÉSIDENT  
CASCADES RECOVERY

SCARBOROUGH  
ONTARIO, CANADA



**Fortes d'une collaboration active de plus de 20 ans, Cascades et Cascades Recovery unissent leurs forces pour assurer leur leadership dans l'industrie nord-américaine de la récupération.**

Cascades Recovery est la plus grande collectrice et transformatrice de matières résiduelles canadienne, avec des activités tant au Canada que dans l'est des États-Unis. Elle offre un service de récupération de toutes les matières résiduelles aux secteurs municipal, industriel et commercial.

En 2015, Cascades a pris un important virage au chapitre de la gestion de l'approvisionnement afin d'offrir un meilleur service à ses clients et de réduire les coûts de transport de la matière. C'est aujourd'hui à Gary Sexton et à toute une équipe dévouée que revient la tâche de mettre à profit l'expertise combinée de Cascades et Cascades Recovery au sein de cette nouvelle alliance stratégique.

Si Gary est aussi fier des actions de Cascades au chapitre du développement durable, c'est que son équipe traite annuellement plus de 1,34 million de tonnes courtes de matières recyclables dans ses 19 installations de récupération. Il se réjouit d'être un acteur clé de l'économie circulaire, un modèle selon lequel les extrants des uns deviennent les intrants des autres, et qui contribue fortement à réduire la pression sur les ressources.



**Gary et Hillaria Rider**, superviseure d'usine, Cascades Recovery – Scarborough.

# NOS ACTIONS

## FACTEURS DE CROISSANCE

# 165 M\$

C'est le montant investi par Cascades en 2015 pour moderniser son parc d'actifs et assurer le déploiement d'équipements de production de pointe. Ces investissements permettent à Cascades de réduire son empreinte écologique, d'augmenter sa performance mais aussi, de créer et de consolider des emplois partout en Amérique du Nord et en Europe.

10 AVRIL 2015

# 26 M\$

## USINE DE CARTON-CAISSE NORAMPAC CABANO

**Actions:** En 2015, Cascades a remplacé son procédé actuel de production de pâte chimique à base de carbonate de sodium par un nouveau procédé qui permet d'extraire les hémicelluloses des copeaux de bois, un sucre cellulosique qui constitue un produit au fort potentiel de valeur ajoutée. Ce procédé se substituera aux produits chimiques dans la production, un avancement important pour le développement du bioraffinage canadien.

- ↑ INNOVATION, PREMIÈRE AU CANADA
- ↓ EMPREINTE ÉCOLOGIQUE
- ↓ CONSOMMATION D'ÉNERGIE
- ↑ PERFORMANCE
- ↑ COMPÉTITIVITÉ SUR LE MARCHÉ

17 AVRIL 2015

# 25 M\$

## USINES DE PAPIERS TISSU CANDIAC ET KINGSEY FALLS

**Actions:** En investissant dans l'installation d'une nouvelle chaîne de transformation utilisant une technologie d'avant-garde, Cascades se lance dans la fabrication d'essuie-tout de haute qualité à Candiatic. Par ailleurs, la modification de deux chaînes de transformation situées dans ses usines de papiers tissu de Candiatic et de Kingsey Falls lui permettra de produire des papiers hygiéniques de qualité supérieure.

- ↑ CRÉATION DE 10 EMPLOIS
- CONSOLIDATION DES EMPLOIS
- ↑ PRODUITS DE MEILLEURE QUALITÉ
- ↑ COMPÉTITIVITÉ SUR LE MARCHÉ
- ↑ PERFORMANCE

2 NOVEMBRE 2015

# 4,5 M\$

## USINES DE PRODUITS SPÉCIALISÉS KINGSEY FALLS ET DRUMMONDVILLE

**Actions:** En novembre dernier, Cascades a annoncé le remplacement d'une chaîne de thermoformage, l'ajout d'une solution de pré-tamponnage et l'installation de chaînes d'emballage automatisées à l'usine Plastiques Cascades de Kingsey Falls. Cascades assurera aussi le remplacement d'une chaîne de thermoformage à l'usine Cascades Inopak de Drummondville.

- ↑ FLEXIBILITÉ DES OPÉRATIONS
- ↑ PRODUCTIVITÉ
- ↑ QUALITÉ DES PRODUITS
- CONSOLIDATION DES EMPLOIS
- ↑ ENVIRONNEMENT SÉCURITAIRE

24 SEPTEMBRE 2015

# INAUGURATION

## USINE DE CARTON-CAISSE GREENPAC NIAGARA FALLS, NY

**Actions:** En activité depuis 2013, Greenpac est une société créée par Cascades en partenariat avec la Caisse de dépôt et placement du Québec, Jamestown Container et Containerboard Partners. L'usine fabrique un papier doublure à poids de base léger fait à 100% de fibres recyclées. La création de cet établissement ultra-moderne a nécessité l'investissement de 470 M\$.

- ↑ CRÉATION DE 135 EMPLOIS
- ↑ PRODUCTIVITÉ
- ↑ QUALITÉ DU PRODUIT
- ↓ CONSOMMATION D'ÉNERGIE
- ↓ EMPREINTE ÉCOLOGIQUE

3 NOVEMBRE 2015

# 26,4 M\$

## USINE DE CARTONNAGE ONDULÉ NORAMPAC DRUMMONDVILLE

**Actions:** Cascades a procédé à l'achat d'une nouvelle onduleuse qui améliorera la capacité de production de l'usine. L'installation des nouveaux équipements a nécessité l'agrandissement du bâtiment actuel de 42 000 pi<sup>2</sup> supplémentaires.

- CONSOLIDATION DES EMPLOIS
- ↑ PRODUCTIVITÉ
- ↑ PERFORMANCE
- ↑ QUALITÉ DES PRODUITS
- ↓ COÛTS D'EXPLOITATION

# CASCADES PRODUIT DE LA FIERTÉ

Cascades est fière d'être reconnue pour la contribution environnementale, sociale et économique qu'elle apporte à la collectivité. Ses efforts constants, sa vision novatrice et sa volonté d'être toujours plus verte sont source de nombreuses distinctions. Voici celles qui lui ont permis de briller dans la dernière année.



† Gala de l'Association pour la santé publique du Québec

## FIERS DE NOTRE ENTREPRISE

- > Organisation la plus responsable aux yeux des Québécois depuis 5 ans selon une étude de l'Observatoire de la consommation responsable de l'École des sciences de la gestion de l'UQAM.
- > 37<sup>e</sup> meilleure entreprise citoyenne au Canada selon le palmarès du magazine *Corporate Knights*.
- > 5<sup>e</sup> marque la plus influente dans le secteur des produits de consommation selon l'indice Ipsos-Infopresse.
- > Récipiendaire du prix Distinction Santé durable remis par l'Association pour la santé publique du Québec pour son apport au développement social et économique du Québec.
- > Récipiendaire du prix du fournisseur de l'année, catégorie argent, lors du Adapt Sell-A-Rama Gala à Phoenix en Arizona.
- > Récipiendaire du prix de la Journée de la francophonie en Colombie-Britannique soulignant la contribution de Cascades comme entreprise francophone de la province.

Alain Lemaire, recevant son doctorat *honoris causa* de l'Université du Québec à Montréal. †



## FIERS DE NOS BÂTISSEURS

- > Bernard, Laurent et Alain Lemaire, cofondateurs de Cascades, docteurs *honoris causa* de l'Université du Québec à Montréal en reconnaissance de leurs valeurs et de leur vision avant-gardiste.
- > Laurent et Alain Lemaire nommés Chevaliers de l'Ordre national du Québec.
- > La famille Lemaire honorée par le ministre des Forêts, de la Faune et des Parcs, M. Laurent Lessard, à l'événement Hommage aux grands bâtisseurs.
- > La famille Lemaire reconnue par le programme du Mérite estrien du quotidien *La Tribune* de Sherbrooke.
- > Bernard, Laurent et Alain Lemaire, récipiendaires du Prix Bâtisseurs de l'industrie des pâtes et papiers de la Pulp and Paper Technical Association of Canada (PAPTAC) à l'occasion du 100<sup>e</sup> anniversaire de l'Association et du 50<sup>e</sup> de Cascades.

## FIERS DE NOS PRODUITS

### TANDEM<sup>MD</sup> +

- > Récipiendaire du prix «The Sanitary Maintenance Distributor Choice Awards Program» qui récompense les produits d'entretien les plus novateurs de l'année.

### CONTENANT À CHAMPIGNONS ULTRATILL<sup>MC</sup>

- > Récipiendaire du prix «Développement durable» de l'Association canadienne des plastiques (ACIP/CPIA).

Gala Envirolys 2015 →



## FIERS DE NOS PROJETS NOVATEURS

### PROJET GÉNÉRATEUR DE VAPEUR PAR RÉCUPÉRATION D'ÉNERGIE CASCADES TISSUE GROUP - NEW YORK INC. (MECHANICVILLE)

- > Récipiendaire du prix *Energy Manager Today Award - Project of the Year* remis par le groupe américain Environmental Leader.
- > Reconnaissance du projet par ENERGY STAR®, lors du Energy Meeting à Orlando en Floride.

### PROJET DE PARC SOLAIRE ALAIN-LEMAIRE KINGSEY FALLS, QUÉBEC

- > Récipiendaire du prix Envirolys, organisé par le Conseil des entreprises en technologies environnementales du Québec (CETEQ), dans la catégorie «Projet Vert ICI+».

### PROJET DE CONCEPTION D'UN MONTE-CHARGE ADAPTÉ AU TRANSPORT ET À LA MANUTENTION SÉCURITAIRES DES PLAQUES D'IMPRESSION NORAMPAC - MONTRÉAL (QUÉBEC)

- > Reconnaissance par la CSST dans la catégorie Grande entreprise lors des Grands Prix santé et sécurité du travail 2015.



Parc solaire Alain-Lemaire →



CASCADES - RAPPORT ANNUEL 2015 > PORTRAIT D'UN CASCADEUR : JACQUES PERRAULT

# JACQUES PERRAULT

INGÉNIEUR PRINCIPAL  
FABRICATION DU PAPIER

KINGSEY FALLS  
QUÉBEC, CANADA

*Jacques Perrault*

FAIRE BRILLER LES PROJETS DE CASCADES ET PORTER ASSISTANCE À DES ENTREPRISES DE DIVERS SECTEURS INDUSTRIELS, C'EST CE QUE JACQUES, MARIE-HÉLÈNE ET CHRISTIAN FONT DE MIEUX.

# MARIE-HÉLÈNE CHAREST

PH. D.  
MICROBIOLOGISTE  
RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT

KINGSEY FALLS  
QUÉBEC, CANADA

*Marie-Hélène Charest*



→ CASCADES — RAPPORT ANNUEL 2015 > PORTRAIT D'UN CASCADEUR : CHRISTIAN CÔTÉ

# CHRISTIAN CÔTÉ

DIRECTEUR  
CASCADES SERVICES ET ACHATS

KINGSEY FALLS  
QUÉBEC, CANADA

**Fière de la qualité de ses experts, Cascades exporte maintenant ses services pour en faire bénéficier d'autres entreprises prometteuses.**

Au cœur des façons de faire innovantes de Cascades, il y a des gens comme Jacques, Marie-Hélène et Christian. Tous trois proviennent de champs d'expertise bien différents, mais ont pourtant une seule et même vocation : favoriser la réussite de projets.

Les experts de Cascades proposent des solutions efficaces, ingénieuses et performantes en efficacité énergétique, en gestion de projet et en recherche et développement, mais pas seulement pour Cascades : ce qu'ils savent bien faire, ils en font profiter d'autres organisations qui partagent leur soif d'excellence.

Il ne faut donc pas se surprendre de les croiser ailleurs que chez Cascades, en train d'aider une autre entreprise à réduire sa consommation d'énergie, d'assurer la coordination d'un projet mécanique ou électrique ou encore d'y faire des recherches passionnantes. Pour Cascades, établir des partenariats interentreprises, c'est permettre à ses centres d'expertise et à leurs spécialistes de réaliser pleinement leur potentiel.

**Marie-Hélène, Jacques et Christian**  
à l'usine Cascades Groupe Tissu - Kingsey Falls.

# NOTRE PROMESSE ENVERS L'AVENIR

## LES RÉSULTATS DE NOS ACTIONS EN DÉVELOPPEMENT DURABLE

Cascades présente les résultats finaux de son exercice couvrant la période 2013-2015<sup>1</sup>.

### LÉGENDE

- cible atteinte
- cible atteinte à plus de 85 %
- cible non atteinte

	RÉFÉRENCE 2012	CIBLE 2015	RÉSULTAT 2015
 <b>RÉDUIRE LA QUANTITÉ D'ÉNERGIE</b> ACHETÉE POUR FABRIQUER NOS PRODUITS (gigajoules/tonne métrique)	10,96	10,60	<b>9,67</b>
 <b>AUGMENTER LE TAUX DE VALORISATION DES MATIÈRES RÉSIDUELLES</b> (volume de matières valorisées)	67 %	71 %	<b>76 %</b>
 <b>RÉDUIRE LES REJETS D'EAU</b> (mètres cubes/tonne métrique)	11,3	10,6	<b>9,9</b>
 <b>S'APPROVISIONNER AUPRÈS DE FOURNISSEURS RESPONSABLES</b> (volume d'achats jugés responsables)	23 %	40 %	<b>43 %</b>
 <b>CONCEVOIR ET METTRE EN MARCHÉ DE NOUVEAUX PRODUITS</b> (ventes de nouveaux produits/ventes totales)	-	6 %	<b>12,7 %</b>
 <b>OPTIMISER LE RENDEMENT SUR LE CAPITAL UTILISÉ</b> (rendement sur le capital utilisé)	2,8 %	6 %	<b>5,6 %</b>
 <b>RÉDUIRE LE NOMBRE D'ACCIDENTS</b> (taux de fréquence OSHA)	3,8	2,5	<b>2,6</b>
 <b>AUGMENTER LE NIVEAU D'ENGAGEMENT DES EMPLOYÉS</b> (taux de mobilisation)	55 %	65 %	<b>56 %</b>
 <b>ACCROÎTRE NOS CONTRIBUTIONS</b> DANS LES COMMUNAUTÉS (unités qui ont posé au moins trois actions)	-	85 %	<b>97 %</b>

<sup>1</sup> Résultats des unités de l'Amérique du Nord seulement, sauf pour le rendement sur le capital utilisé (qui comprend toutes les activités de Cascades) et le taux de fréquence OSHA, qui tient compte de l'usine située à La Rochette (France).

L'année 2015 a été marquée par la fin de notre Plan de développement durable 2013-2015, qui fixait des cibles ambitieuses pour neuf enjeux reliés à trois axes : la planète, la prospérité et nos partenaires. Au cours de cette période, nos équipes ont travaillé sans relâche pour mettre en place des projets innovateurs permettant d'atteindre les objectifs de ce Plan.

## LE RÉSULTAT DE NOS ACTIONS POUR LA PLANÈTE

### ÉNERGIE

En plus de la mise en œuvre d'améliorations ciblées grâce à des kaizens énergie dans nos usines, notre équipe d'experts en efficacité énergétique a accompli plusieurs projets d'envergure. Parmi ceux-ci, l'installation d'un générateur de vapeur par récupération d'énergie à l'usine de Cascades Groupe Tissu - New York inc. à Mechanicville : ce projet a notamment remporté les honneurs en terminant parmi les trois meilleurs projets de l'année selon les membres d'ENERGY STAR® et en remportant le prix *Energy Manager Today Award - Project of the Year* créé par le groupe américain Environmental Leader.

**CASCADES CONSOMME  
2,5 X MOINS D'ÉNERGIE  
ET 6 X MOINS D'EAU  
QUE LA MOYENNE DE L'INDUSTRIE  
DES PÂTES ET PAPIERS  
CANADIENNE.**

SOURCE : ASSOCIATION  
DES PRODUITS FORESTIERS  
DU CANADA, 2013.

### MATIÈRES RÉSIDUELLES

Divers projets nous ont permis d'augmenter le volume de matières que nous détournons annuellement de l'enfouissement. Une avancée importante a été rendue possible par l'instauration d'un programme de valorisation énergétique de nos matières résiduelles avec les entreprises Covanta et SGS à l'usine Greenpac de Niagara Falls, New York.

### EAU

La mise à niveau de certains équipements nous a permis de réduire la quantité d'eau rejetée par nos usines. Le remplacement de l'entrée d'eau fraîche par l'eau chaude du condensateur pour une partie du procédé à l'usine de Norampac à Cabano, Québec, a généré des retombées importantes.



Véronique Morin, chargée de projets en énergie →

## LE RÉSULTAT DE NOS ACTIONS

# POUR LA PROSPÉRITÉ

### APPROVISIONNEMENT RESPONSABLE

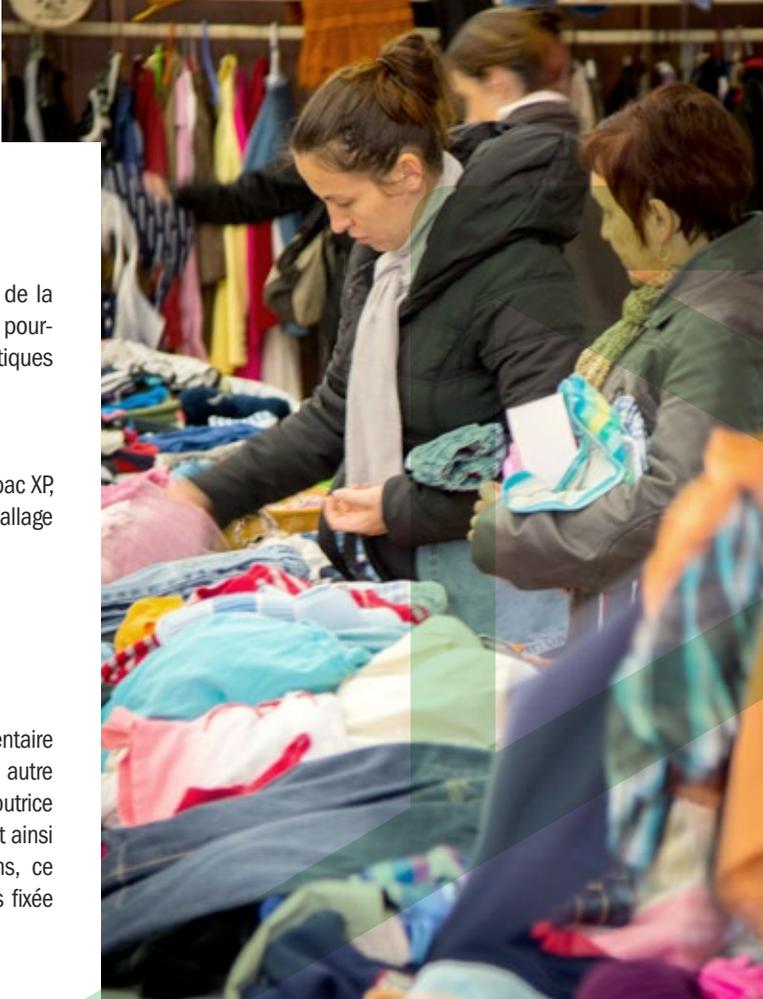
Notre travail avec une firme externe spécialisée dans l'évaluation de la performance en développement durable des organisations s'est poursuivi. En 2015, au terme de notre Plan, nous avons évalué les pratiques de 107 de nos principaux fournisseurs.

### INNOVATION

L'année 2015 a été marquée par la progression fulgurante de Greenpac XP, notre tout nouveau papier doublure qui redéfinit l'industrie de l'emballage grâce à sa force, sa légèreté et sa performance.



Nous avons également bonifié certaines gammes d'emballage alimentaire existantes destinées aux produits frais (protéines et légumes). Une autre innovation a été lancée cette année : Tandem<sup>MD</sup>+ Nano<sup>MC</sup>, la distributrice compacte pour essuie-mains idéale pour les espaces restreints. C'est ainsi qu'en 2015, 12,7 % de nos ventes étaient issues d'innovations, ce qui représente le double de la cible de 6 % que nous nous étions fixée au départ.



CRÉDIT PHOTO : ÉRIC LAROCHELLE

Quelques-uns des 800 participants à l'événement Troc et Échange 2015, à Kingsey Falls, qui a permis l'échange et le don de quelque 8 500 articles.

### PERFORMANCE FINANCIÈRE

Grâce à ses initiatives stratégiques prises au cours des dernières années et aux conditions de marché favorables en 2015, Cascades a atteint un rendement sur le capital utilisé (RCU) de 5,6 % en 2015, ce qui est légèrement sous la cible de 6%. Ce résultat représente néanmoins le double du RCU de 2012, qui s'était établi à 2,8 %. L'optimisation et la modernisation de notre base d'actifs ainsi que la hausse de la rentabilité ont contribué à atteindre cette marque.



Katherine Bickert et ses collègues de l'usine du Groupe Tissu à Pittston, Pennsylvanie, ont profité du temps des Fêtes pour remettre des dizaines de cadeaux à leur section locale de l'organisation Big Brothers Big Sisters of America.

## LE RÉSULTAT DE NOS ACTIONS

### POUR NOS PARTENAIRES

#### SANTÉ ET SÉCURITÉ

Nos efforts constants de sensibilisation et la vigilance accrue de nos employés ont permis d'atteindre en 2015 le plus faible taux d'accidents jamais répertorié dans l'histoire de Cascades.

**27 UNITÉS, SOIT 29 %**  
**DU NOMBRE TOTAL D'UNITÉS,**  
**ONT ENREGISTRÉ UN TAUX**  
**DE FRÉQUENCE OSHA<sup>1</sup> DE 0.**

#### MOBILISATION DES EMPLOYÉS

Cascades a toujours considéré ses employés comme son atout le plus précieux. En 2012, à la suite du sondage Aon Hewitt utilisé pour mesurer le taux d'engagement des employés, l'équipe des ressources humaines a entrepris une révision majeure de ses processus. Ce travail a mené à la mise en place d'une série de nouvelles pratiques. Parmi celles-ci, notons la cascade d'objectifs, c'est-à-dire l'établissement d'objectifs clairs et alignés sur les priorités d'affaires, facilitant la contribution des employés à la chaîne de valeur de l'entreprise. Ces changements sont toutefois survenus vers la fin de la période triennale 2013-2015, l'une des raisons pour lesquelles nous n'avons pas atteint la cible de mobilisation de 65 % établie pour 2015.

#### IMPLICATIONS COMMUNAUTAIRES

Cascades compte une longue tradition d'entraide et s'associe fièrement à de nombreuses causes sociales et environnementales. En 2015, ce sont plus de 3,3 millions de dollars qui ont été remis à des centaines de causes et d'organisations à travers l'Amérique du Nord.

<sup>1</sup> Taux de fréquence OSHA :

Nombre d'accidents avec perte de temps ou assignations temporaires ou traitements médicaux X 200 000 heures/ heures travaillées.



Les Cascadeurs Maxime Rodrigue et Kevin Doucette (au centre), accompagnés de représentants de PROCURE, lors de l'événement de clôture de la campagne 2015. Leur mobilisation pour la campagne Noeudvembre a permis d'amasser 10 750 \$ pour la lutte contre le cancer de la prostate.



CRÉDIT PHOTO : RÉMI THÉRIAULT

De plus en plus, Cascades s'engage socialement en offrant ses services et son savoir-faire. Au Marathon d'Ottawa, Cascades Recovery s'est offerte pour collecter gratuitement les matières générées par l'événement.



CRÉDIT PHOTO : ÉCOÉCOLES DE L'ONTARIO

Pour souligner le 10<sup>e</sup> anniversaire des ÉcoÉcoles de l'Ontario, Cascades s'est associée au premier Défi EcoAction et au programme d'éducation et de certification qui conscientise les élèves au développement durable.

**En se dotant d'actifs performants dans des régions stratégiques, Cascades agrandit sa zone de croissance de façon incomparable.**

En 2014, Martin a vécu toute une aventure aux côtés de son employeur en quittant définitivement le Québec pour se rendre à Wagram, en Caroline du Nord, afin de participer au démarrage d'une nouvelle usine de transformation de papiers tissu de Cascades. En plus de sa petite famille, il a alors amené avec lui toute l'expérience et l'expertise acquises chez Cascades au cours des sept années précédentes.

Aujourd'hui, Martin dirige une usine dotée de six chaînes de transformation, des actifs évalués à 55 millions \$ US qui permettent à Cascades d'optimiser et de développer ses activités dans une région prometteuse.

Martin et les 130 employés de Wagram contribuent activement à transformer la matière première en produits de papiers tissu d'une qualité supérieure, destinés aux marchés hors foyer et des produits de consommation.



**Martin et David Diggs**, superviseur principal de l'efficacité de Cascades Groupe Tissu - Wagram.

MARTIN DIRIGE UNE USINE PERFORMANTE OÙ DES ÉQUIPEMENTS D'AVANT-GARDE PERMETTENT  
AUX EMPLOYÉS DE FABRIQUER PLUS DE 10 MILLIONS DE CAISSES DE PRODUITS PAR ANNÉE.  
PAR SES ACTIONS, IL CONTRIBUE À LA RENOMMÉE DE CASCADES PARTOUT DANS LE MONDE.



# MARTIN HOULE

**DIRECTEUR D'USINE  
CASCADES GROUPE TISSU**

**WAGRAM  
CAROLINE DU NORD, ÉTATS-UNIS**



## RÉSULTATS FINANCIERS

- 34 ANALYSE PAR LA DIRECTION
- 81 RAPPORT DE LA DIRECTION  
AUX ACTIONNAIRES  
DE CASCADES INC.
- 82 RAPPORT DE L'AUDITEUR  
INDÉPENDANT AUX ACTIONNAIRES  
DE CASCADES INC.
- 83 ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
- 88 INFORMATION SECTORIELLE
- 91 NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS  
FINANCIERS CONSOLIDÉS
- 143 CONSEIL D'ADMINISTRATION
- 144 INFORMATION FINANCIÈRE  
HISTORIQUE - 10 ANS

# ANALYSE PAR LA DIRECTION

## REVUE FINANCIÈRE - 2014

Le début de l'année 2014 a été marqué par un niveau d'activité plus lent qu'à l'habitude au cours des mois de janvier et de février et par les conditions climatiques difficiles qui ont prévalu au Québec, en Ontario et dans le nord-est des États-Unis. Cela a mené à des ventes moins élevées que prévu ainsi qu'à des coûts énergétiques, de transport et de logistique plus importants au premier trimestre. Malgré tout, nos résultats d'exploitation de l'année ont bénéficié de la dépréciation du dollar canadien comparativement au dollar américain et à l'euro ainsi que des prix de vente plus élevés au sein de notre secteur du carton-caisse, mais ces facteurs ont été plus que contrebalancés par les coûts plus élevés de matières premières comparativement à l'année précédente en raison d'une hausse de l'utilisation des pâtes vierges ainsi que de l'augmentation des achats externes de rouleaux, principalement en provenance de Greenpac. En 2014, nous avons réalisé plusieurs transactions avec l'intention de concentrer nos efforts et nos ressources sur les secteurs d'activité que nous voulons développer à l'avenir. Bien vouloir vous référer au rapport annuel de 2014 pour tous les détails.

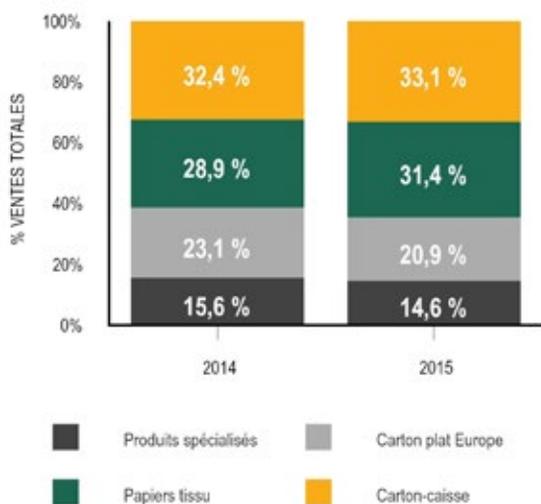
## REVUE FINANCIÈRE - 2015

Propulsé par nos efforts et nos décisions stratégiques des dernières années, nos résultats financiers de 2015 sont les plus élevés jamais atteints sur une base d'actifs comparable puisque nous avons bénéficié de la dépréciation du dollar canadien, d'une hausse des volumes de vente et des prix plus faibles des matières premières. Les deux premiers trimestres ont été difficiles pour nos activités de Papiers tissu étant donné la période de rodage de deux nouveaux sites aux États-Unis, les efforts de déstockage et les arrêts de production pour l'entretien de l'équipement et les mises à niveau. Toutefois, ce secteur a enregistré des résultats solides en seconde moitié d'année puisque les ventes et des initiatives d'amélioration opérationnelle ont conduit à de meilleures marges bénéficiaires. Notre Groupe Carton-caisse a amélioré ses résultats grâce à la hausse du prix de vente moyen et aux coûts plus faibles des matières premières. De plus, le moulin Greenpac a poursuivi l'amélioration de ses résultats et a ainsi contribué de belle façon à notre résultat consolidé. Les résultats du Groupe Carton plat Europe ont été moindres en raison de la hausse des coûts de matières premières pour ce marché tandis que le Groupe Produits spécialisés a amélioré ses résultats comparativement à 2014 en raison du prix inférieur des matières premières ainsi que de l'incidence positive de la dépréciation du dollar canadien.

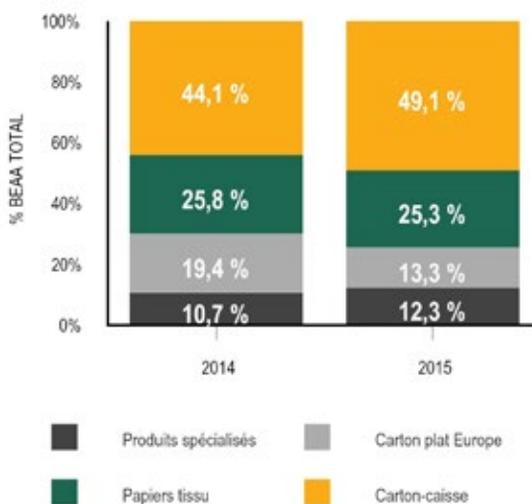
Les ventes ont augmenté de 8 %, ou de 300 M\$, pour atteindre 3 861 M\$ en 2015, comparativement à 3 561 M\$ en 2014. La dépréciation moyenne de 14 % du dollar canadien comparativement au dollar américain explique en grande partie cette hausse. L'augmentation des volumes d'expéditions dont a bénéficié l'ensemble de la Société a également contribué à cette hausse des ventes. De plus, la forte incidence positive du prix de vente moyen au sein du Groupe Carton-caisse, surpassant l'incidence négative de tous les autres secteurs de la Société réunis, a aussi joué un rôle déterminant à cette hausse globale des ventes.

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

DÉTAIL DES VENTES<sup>1</sup>



DÉTAIL DU BÉNÉFICE D'EXPLOITATION AVANT AMORTISSEMENT<sup>2</sup>



<sup>1</sup> Excluant les ventes intersecteurs et activités corporatives.

<sup>2</sup> Excluant les éléments spécifiques et activités corporatives. Bien vouloir vous référer à la rubrique « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour un rapprochement complet des montants.

Pour l'année, la Société a enregistré une perte nette de 65 M\$, ou de 0,69 \$ par action, comparativement à une perte nette de 147 M\$ ou de 1,57 \$ par action en 2014. Exclusion faite des éléments spécifiques, qui sont abordés en détail aux pages 41 à 44, le bénéfice net s'est établi à 112 M\$ ou à 1,18 \$ par action en 2015, comparativement à 20 M\$ ou à 0,21 \$ par action, en 2014. La Société a enregistré un bénéfice d'exploitation de 153 M\$ en 2015, comparativement à 137 M\$ en 2014. En excluant les éléments spécifiques, le bénéfice d'exploitation s'est établi à 236 M\$ en 2015, comparativement à 166 M\$ en 2014 (voir la rubrique « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour le rapprochement de ces montants).

La hausse de 0,88 \$ de notre bénéfice net par action en 2015 incluant les éléments spécifiques, comparativement à 2014, s'explique par les éléments suivants :

(en dollars canadiens)

Variation des éléments spécifiques (voir le rapprochement à la section "Information Supplémentaire sur les Mesures Non-Conformes aux IFRS" à la page 45)	(0,09) \$
Variation de la perte nette des activités poursuivies incluant la part des actionnaires sans contrôle normalisée à un taux d'impôt de 30 %	0,60 \$
Retenue d'impôts - Optimisation de structure du capital en Amérique du Nord effectuée en 2014	0,15 \$
Changements à la charge d'impôts - Autres éléments (voir section "Analyse des autres éléments" à la page 61)	0,09 \$
Variation de la part des résultats des entreprises associées et coentreprises - nette des impôts et de la portion attribuable aux actionnaires sans contrôle	0,18 \$
Variation du bénéfice net (perte nette) généré par les activités abandonnées - net des impôts	(0,05) \$
<b>Hausse du bénéfice net par action</b>	<b>0,88 \$</b>

## DECLARATIONS PROSPECTIVES ET INFORMATION SUR LES MESURES NON CONFORMES AUX IFRS

Le rapport financier annuel et l'analyse par la direction des résultats d'exploitation et de la situation financière de Cascades inc. - ci-après appelée « Cascades » ou « la Société » - doivent être lus en parallèle avec les états financiers consolidés de la Société et les notes complémentaires s'y rapportant pour les exercices annuels terminés les 31 décembre 2015 et 2014. Les renseignements contenus comprennent les faits importants en date du 10 mars 2016, date à laquelle le conseil d'administration de la Société a approuvé l'analyse. Pour de plus amples renseignements, les lecteurs sont priés de consulter la notice annuelle de la Société, publiée séparément. Des renseignements supplémentaires sur la Société peuvent être consultés sur le site Web SEDAR à [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

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

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

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

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

## FACTEURS CLÉS

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

### VENTES +

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

### COÛTS -

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

### TAUX DE CHANGE

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

En 2015, la valeur moyenne du dollar canadien s'est dépréciée de 14 % vis-à-vis du dollar américain comparativement à 2014. Chaque changement de 0,01 \$ du dollar américain par rapport au dollar canadien a un impact d'environ 3 millions de dollars sur le BEAA annuel.

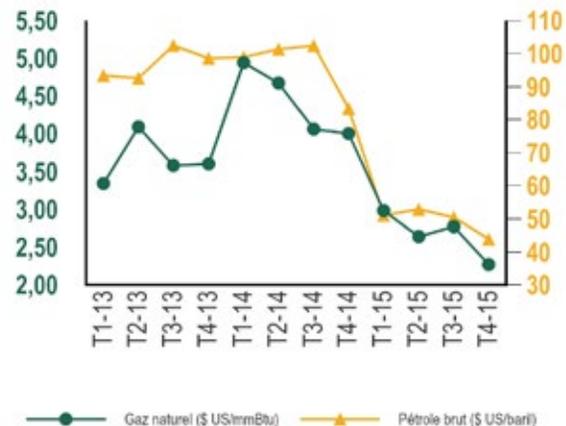
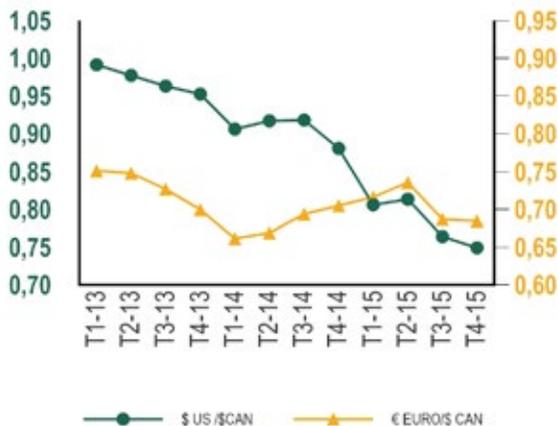
Comparativement à l'euro, la valeur moyenne de la devise canadienne s'est appréciée de 3 % en 2015 par rapport à 2014. Chaque changement de 0,02 € de l'euro par rapport au dollar canadien a un impact d'environ 1 million de dollars sur le BEAA annuel.

### COÛTS DE L'ÉNERGIE

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

En ce qui a trait aux coûts de l'énergie, le prix moyen du gaz naturel a connu une diminution de 40 % pour l'année 2015 par rapport à l'année précédente.

Du côté du pétrole, le prix moyen a connu une baisse de 49 % en 2015 comparativement à 2014 en raison d'une offre excédentaire sur le marché mondial.



## TABLEAU DE SENSIBILITE<sup>1</sup>

Le tableau de sensibilité illustre une estimation quantitative l'incidence sur le BEAA annuel de Cascades des variations possibles des prix de vente de ses principaux produits, des coûts de certaines matières premières et de l'énergie, ainsi que du taux de change \$ CAN/\$ US, en supposant que, pour chaque variation, toutes les autres variables demeurent constantes. Cette sensibilité est fondée sur les expéditions externes de fabrication et de transformation ainsi que sur les chiffres de consommation de Cascades en 2015. Cependant, il est important de noter que ce tableau ne tient pas compte des instruments de couverture des risques utilisés par la Société. En fait, les politiques de gestion et les portefeuilles de couverture de Cascades (voir la section « Facteurs de risque ») doivent également être pris en considération pour une analyse complète de la sensibilité aux facteurs illustrés.

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

	EXPÉDITIONS/CONSOMMATION ( <sup>'000</sup> DE TONNES COURTES ET <sup>'000</sup> MMBTU POUR LE GAZ NATUREL)	VARIATION	IMPACT BEAA (EN MILLIONS DE \$ CAN)
<b>PRIX DE VENTE (FABRICATION ET TRANSFORMATION)<sup>2</sup></b>			
Amérique du Nord			
Carton-caisse	1 120	25 \$ US/t.c.	36
Produits spécialisés (Emballage industriel seulement)	170	25 \$ US/t.c.	6
Papiers tissu	600	25 \$ US/t.c.	19
	1 890		61
Europe			
Carton plat	1 110	25 €/t.c.	39
	3 000		100
<b>COÛTS DES INTRANTS<sup>2</sup></b>			
<b>Papiers recyclés</b>			
Amérique du Nord			
Grades bruns (OCC et autres)	1 010	15 \$ US/t.c.	(20)
Grades à base de pâte mécanique (ONP et autres)	60	15 \$ US/t.c.	(1)
Grades blancs (SOP et autres)	540	15 \$ US/t.c.	(10)
	1 610		(31)
Europe			
Grades bruns (OCC et autres)	770	15 €/t.c.	(16)
Grades à base de pâte mécanique (ONP et autres)	170	15 €/t.c.	(4)
Grades blancs (SOP et autres)	90	15 €/t.c.	(2)
	1 030		(22)
	2 640		(53)
<b>Pâte commerciale</b>			
Amérique du Nord			
	140	30 \$ US/t.c.	(6)
Europe			
	90	30 €/t.c.	(4)
	230		(10)
<b>Gaz naturel</b>			
Amérique du Nord			
	8 500	1,00 \$ US/mmBtu	(12)
Europe			
	4 500	1,00 €/mmBtu	(6)
	13 000		(18)
<b>Taux de change<sup>3</sup></b>			
Ventes moins achats aux É.-U. par les activités canadiennes			
		Variation de 0,01 \$ CAN vs \$ US	2
Conversion des filiales américaines			
		Variation de 0,01 \$ CAN vs \$ US	1
Conversion des filiales européennes			
		Variation de 0,02 \$ CAN /€	1

<sup>1</sup> Sensibilité calculée à partir des volumes utilisés ou des consommations de 2015, excluant les activités abandonnées, et utilisant un taux de change de 1,28 \$ CAN/\$ US et de 1,42 \$ CAN/€. Sont exclus les programmes de couverture et l'incidence de dépenses connexes comme les escomptes, les commissions sur les ventes et le partage aux profits.

<sup>2</sup> Fondés sur les expéditions externes de fabrication et de transformation de 2015, de même que sur la consommation de fibres et de pâtes. Incluant les achats effectués de notre filiale Cascades Recovery.

<sup>3</sup> Par exemple, de 1,28 \$ CAN/\$ US à 1,29 \$ CAN/\$ US et de 1,42 \$ CAN/€ à 1,44 \$ CAN/€.

## INDICATEURS DE RENDEMENT CLÉS

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

	2013					2014					2015
	TOTAL	T1	T2	T3	T4	TOTAL	T1	T2	T3	T4	TOTAL
<b>OPÉRATIONNELS</b>											
<b>Expéditions totales (en '000 t.c.)<sup>1</sup></b>											
Produits d'emballage											
Carton-caisse	1 063	254	286	287	277	1 104	268	282	296	268	1 114
Carton plat Europe	1 085	290	283	257	263	1 093	296	286	266	263	1 111
Produits spécialisés <sup>2</sup>	168	41	41	41	37	160	41	44	45	40	170
	2 316	585	610	585	577	2 357	605	612	607	571	2 395
Papiers tissu	583	130	140	153	144	567	137	152	163	145	597
<b>Total</b>	<b>2 899</b>	<b>715</b>	<b>750</b>	<b>738</b>	<b>721</b>	<b>2 924</b>	<b>742</b>	<b>764</b>	<b>770</b>	<b>716</b>	<b>2 992</b>
<b>Taux d'intégration<sup>3</sup></b>											
Carton-caisse	55 %	55 %	50 %	54 %	49 %	52 %	52 %	50 %	51 %	54 %	51 %
Papiers tissu	70 %	71 %	70 %	69 %	69 %	70 %	68 %	64 %	65 %	70 %	67 %
<b>Taux d'utilisation de la capacité de fabrication<sup>4</sup></b>											
Produits d'emballage											
Carton-caisse	89 %	85 %	93 %	94 %	90 %	91 %	91 %	91 %	95 %	90 %	92 %
Carton plat Europe	95 %	101 %	98 %	89 %	91 %	95 %	101 %	97 %	91 %	89 %	94 %
Papiers tissu	97 %	90 %	95 %	100 %	89 %	93 %	84 %	90 %	95 %	89 %	90 %
<b>Total consolidé</b>	<b>93 %</b>	<b>93 %</b>	<b>96 %</b>	<b>93 %</b>	<b>90 %</b>	<b>93 %</b>	<b>93 %</b>	<b>93 %</b>	<b>93 %</b>	<b>89 %</b>	<b>92 %</b>
<b>Cons. d'énergie<sup>5</sup> - GJ/tonne métrique</b>	<b>11,22</b>	<b>11,92</b>	<b>11,07</b>	<b>10,36</b>	<b>10,69</b>	<b>11,03</b>	<b>11,19</b>	<b>10,29</b>	<b>10,14</b>	<b>10,18</b>	<b>10,45</b>
<b>Accidents de travail<sup>6</sup> (taux de fréquence de l'OSHA)</b>	<b>3,2</b>	<b>3,3</b>	<b>3,5</b>	<b>3,5</b>	<b>2,9</b>	<b>3,3</b>	<b>3,0</b>	<b>1,9</b>	<b>3,1</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>
<b>FINANCIERS</b>											
<b>Rendement sur les actifs<sup>7</sup></b>											
Produits d'emballage											
Carton-caisse	11 %	12 %	13 %	13 %	13 %	13 %	15 %	16 %	18 %	19 %	19 %
Carton plat Europe	7 %	9 %	10 %	11 %	10 %	10 %	10 %	10 %	10 %	10 %	10 %
Produits spécialisés	12 %	12 %	12 %	14 %	13 %	13 %	14 %	14 %	15 %	17 %	17 %
Papiers tissu	18 %	17 %	15 %	13 %	12 %	12 %	11 %	11 %	12 %	13 %	13 %
<b>Rendement consolidé sur les actifs</b>	<b>9,3 %</b>	<b>9,5 %</b>	<b>9,7 %</b>	<b>9,9 %</b>	<b>9,4 %</b>	<b>9,4 %</b>	<b>9,7 %</b>	<b>10,0 %</b>	<b>10,8 %</b>	<b>11,2 %</b>	<b>11,2 %</b>
<b>Rendement sur le capital utilisé<sup>8</sup></b>	<b>4,0 %</b>	<b>4,1 %</b>	<b>4,2 %</b>	<b>4,4 %</b>	<b>4,1 %</b>	<b>4,1 %</b>	<b>4,4 %</b>	<b>4,8 %</b>	<b>5,5 %</b>	<b>5,6 %</b>	<b>5,6 %</b>
<b>Fonds de roulement<sup>9</sup></b>											
En millions de \$, en fin de période	455	526	469	460	379	379	409	428	472	406	406
En % des ventes <sup>10</sup>	12,9 %	12,9 %	12,7 %	12,6 %	12,3 %	12,3 %	11,9 %	11,6 %	11,3 %	11,3 %	11,3 %

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

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

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

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

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

6 Excluant RdM pour toutes les périodes et Djupafors à partir de T2 2014. Incluant Greenpac. Non ajusté pour les activités abandonnées.

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

8 Le rendement sur le capital utilisé est une mesure non conforme aux IFRS et se définit comme le montant après impôts (30 %) du bénéfice d'exploitation ainsi que notre part des résultats des principales coentreprises, excluant les éléments spécifiques, divisé par la moyenne trimestrielle des DDM du capital utilisé. Le capital utilisé se définit comme les actifs totaux moins les comptes créditeurs et charges à payer. Les acquisitions et cessions significatives d'entreprises des douze derniers mois sont, respectivement, incluses ou exclues. Non ajusté pour les actifs d'un groupe destiné à être cédé classifiés comme détenus pour la vente. À partir du T1 2015, le taux inclut notre investissement dans Greenpac sur une base des DDM. Non ajusté pour les activités abandonnées.

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

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

## INFORMATION FINANCIÈRE HISTORIQUE

(en millions de dollars canadiens, sauf si mentionné autrement)	2013					2014					2015
	TOTAL	T1	T2	T3	T4	TOTAL	T1	T2	T3	T4	TOTAL
<b>Ventes</b>											
Produits d'emballage											
Carton-caisse	1 095	271	305	310	295	1 181	300	322	353	326	1 301
Carton plat Europe	786	232	220	193	196	841	216	202	205	202	825
Produits spécialisés	548	140	146	145	137	568	135	146	151	147	579
Ventes intersectoriels	(50)	(13)	(13)	(10)	(13)	(49)	(12)	(13)	(15)	(15)	(55)
	2 379	630	658	638	615	2 541	639	657	694	660	2 650
Papiers tissu	1 033	245	257	282	270	1 054	274	299	341	322	1 236
Ventes intersectoriels et Activités corporatives	(42)	(12)	(5)	(11)	(6)	(34)	(3)	(6)	(9)	(7)	(25)
<b>Total</b>	<b>3 370</b>	<b>863</b>	<b>910</b>	<b>909</b>	<b>879</b>	<b>3 561</b>	<b>910</b>	<b>950</b>	<b>1 026</b>	<b>975</b>	<b>3 861</b>
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation</b>											
Produits d'emballage											
Carton-caisse	104	22	29	34	23	108	39	41	58	32	170
Carton plat Europe	11	15	11	4	(1)	29	9	9	5	(51)	(28)
Produits spécialisés	16	4	(4)	8	(2)	6	5	9	6	11	31
	131	41	36	46	20	143	53	59	69	(8)	173
Papiers tissu	106	9	11	20	8	48	2	10	30	22	64
Activités corporatives	(61)	(14)	(10)	(15)	(15)	(54)	(27)	(8)	(22)	(27)	(84)
<b>Total</b>	<b>176</b>	<b>36</b>	<b>37</b>	<b>51</b>	<b>13</b>	<b>137</b>	<b>28</b>	<b>61</b>	<b>77</b>	<b>(13)</b>	<b>153</b>
<b>BEAA excluant les éléments spécifiques<sup>1</sup></b>											
Produits d'emballage											
Carton-caisse	150	31	43	46	44	164	52	55	68	56	231
Carton plat Europe	57	24	20	14	14	72	17	19	14	13	63
Produits spécialisés	41	8	10	12	10	40	10	14	18	16	58
	248	63	73	72	68	276	79	88	100	85	352
Papiers tissu	133	20	23	32	21	96	15	23	43	38	119
Activités corporatives	(39)	(8)	(6)	(11)	(7)	(32)	(9)	(8)	(9)	(19)	(45)
<b>Total</b>	<b>342</b>	<b>75</b>	<b>90</b>	<b>93</b>	<b>82</b>	<b>340</b>	<b>85</b>	<b>103</b>	<b>134</b>	<b>104</b>	<b>426</b>
<b>Bénéfice net (perte nette)</b>	<b>11</b>	<b>(1)</b>	<b>(83)</b>	<b>(16)</b>	<b>(47)</b>	<b>(147)</b>	<b>(35)</b>	<b>24</b>	<b>22</b>	<b>(76)</b>	<b>(65)</b>
Excluant les éléments spécifiques <sup>1</sup>	29	1	7	4	8	20	17	24	49	22	112
<b>Bénéfice net (perte nette) par action ordinaire (en dollars)</b>											
De base	0,11 \$	(0,01) \$	(0,88) \$	(0,17) \$	(0,51) \$	(1,57) \$	(0,37) \$	0,25 \$	0,24 \$	(0,81) \$	(0,69) \$
De base, excluant les éléments spécifiques <sup>1</sup>	0,31 \$	0,01 \$	0,08 \$	0,04 \$	0,08 \$	0,21 \$	0,18 \$	0,25 \$	0,52 \$	0,23 \$	1,18 \$
<b>Bénéfice net (perte nette) des activités poursuivies par action ordinaire de base (en dollars)</b>	<b>0,44 \$</b>	<b>(0,02) \$</b>	<b>(0,23) \$</b>	<b>(0,20) \$</b>	<b>(0,23) \$</b>	<b>(0,68) \$</b>	<b>(0,39) \$</b>	<b>0,27 \$</b>	<b>0,24 \$</b>	<b>(0,82) \$</b>	<b>(0,70) \$</b>
<b>Marge brute d'autofinancement des activités d'exploitation des activités poursuivies</b>	<b>231</b>	<b>57</b>	<b>34</b>	<b>82</b>	<b>71</b>	<b>244</b>	<b>35</b>	<b>70</b>	<b>110</b>	<b>107</b>	<b>322</b>
<b>Dettes nettes<sup>2</sup></b>	<b>1 612</b>	<b>1 708</b>	<b>1 645</b>	<b>1 640</b>	<b>1 613</b>	<b>1 613</b>	<b>1 691</b>	<b>1 693</b>	<b>1 741</b>	<b>1 721</b>	<b>1 721</b>
<b>\$ US/\$ CAN - moyenne</b>	<b>0,97 \$</b>	<b>0,91 \$</b>	<b>0,92 \$</b>	<b>0,92 \$</b>	<b>0,88 \$</b>	<b>0,91 \$</b>	<b>0,81 \$</b>	<b>0,81 \$</b>	<b>0,76 \$</b>	<b>0,75 \$</b>	<b>0,78 \$</b>
<b>€ EURO/\$ CAN - moyenne</b>	<b>0,73 \$</b>	<b>0,66 \$</b>	<b>0,67 \$</b>	<b>0,69 \$</b>	<b>0,70 \$</b>	<b>0,68 \$</b>	<b>0,72 \$</b>	<b>0,74 \$</b>	<b>0,69 \$</b>	<b>0,68 \$</b>	<b>0,70 \$</b>
<b>Gaz naturel Henry Hub - \$ US/mmBtu</b>	<b>3,65 \$</b>	<b>4,94 \$</b>	<b>4,67 \$</b>	<b>4,06 \$</b>	<b>4,00 \$</b>	<b>4,42 \$</b>	<b>2,98 \$</b>	<b>2,64 \$</b>	<b>2,77 \$</b>	<b>2,27 \$</b>	<b>2,67 \$</b>

Sources : Bloomberg et Cascades.

<sup>1</sup> Voir la rubrique « Déclarations prospectives et Information sur les mesures non conformes aux IFRS » à la page 35.

<sup>2</sup> Est définie comme étant la dette totale moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie. Bien vouloir vous référer à la section « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour une réconciliation de ces montants pour la période courante et la période comparative.

## FAITS SAILLANTS

En 2015 et en 2014, la Société a réalisé plusieurs transactions afin d'optimiser sa base d'actifs et de réduire sa structure de coûts. Les transactions suivantes, annoncées au cours de ces deux années, doivent être prises en considération afin de bien comprendre les analyses globales ou sectorielles des résultats de la Société.

### FERMETURES, RESTRUCTURATIONS ET CESSIIONS D'ENTREPRISES

#### GRUPE CARTON PLAT EUROPE

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

#### GRUPE PRODUITS SPÉCIALISÉS

- Le 9 juillet 2014, la Société a annoncé la fermeture permanente de son usine de fabrication de papier kraft située à East Angus, au Québec. L'exploitation de l'usine s'est terminée le 26 septembre 2014. Les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie ont été reclassés à titre d'activités abandonnées pour les périodes courante et comparatives.
- Le 30 juin 2014, la Société a vendu ses activités de papiers fins aux Entreprises Rolland, une filiale de H.I.G. Capital. Les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie ont été reclassés à titre d'activités abandonnées pour les périodes courante et comparatives.

#### GRUPE CARTON-CAISSE

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

### FAITS ET DÉVELOPPEMENTS MARQUANTS

i. Le 27 novembre 2015, la Société a conclu une entente pour l'acquisition de la participation de 27 % des actionnaires sans contrôle de Cascades Recovery pour un montant de 32 M\$, payable sur une période de dix ans. Cette transaction consolide notre position de leader dans le secteur de la récupération et du recyclage au Canada.

ii. Le 7 juillet 2015, la Société a conclu un accord avec ses prêteurs pour prolonger et amender son crédit bancaire rotatif de 750 M\$. Selon les termes de l'amendement, l'échéance de la facilité a été repoussée jusqu'en juillet 2019 et la grille de taux d'intérêt variable applicable a été légèrement ajustée à la baisse pour mieux refléter les conditions de marché. Les autres conditions financières existantes sont demeurées essentiellement inchangées.

iii. Le 19 mai 2015, la Société a émis des billets subordonnés de 5,75 % d'un montant nominal de 250 M\$ US (305 M\$) échéant en 2023. La Société a affecté le produit tiré de l'émission des billets au rachat de ses billets subordonnés de 250 M\$ US en circulation échéant en 2020, portant intérêt au taux de 7,875 % pour une contrepartie totale de 250 M\$ US (305 M\$). La Société a également versé des primes de 11 M\$ US (13 M\$) pour le rachat de ses billets subordonnés échéant en 2020 et payé des frais liés au refinancement et à l'offre publique de rachat totalisant 5 M\$. Le refinancement de ces billets subordonnés réduira nos frais de financement futurs d'approximativement 6 M\$ US annuellement.

iv. Le 17 avril 2015, nous avons annoncé l'installation d'une nouvelle chaîne de transformation à la fine pointe de la technologie pour notre usine de papiers tissu de Candiac, au Québec, qui fabriquera des essuie-tout haut de gamme. De plus, nous allons procéder à la modification de deux chaînes de transformation situées dans les usines de papiers tissu de Candiac et de Kingsey Falls, au Québec. Le démarrage de la nouvelle chaîne destinée à l'usine de Candiac a débuté en juillet 2015 alors que la production sur les chaînes de transformation améliorées doit débuter au cours du deuxième trimestre de 2016.

v. Au quatrième trimestre de 2014, la Société a annoncé l'acquisition et l'installation, pour 13 M\$, de deux nouvelles presses d'impression pour le Groupe Carton-caisse aux usines de Vaudreuil et de Drummondville, au Québec, toutes deux spécialisées dans la transformation d'emballages de carton ondulé. De plus, nous avons investi 14 M\$ en 2015, faisant partie d'un projet global de 26 M\$ annoncé le 3 novembre 2015, pour l'agrandissement de la bâtisse de cette usine et l'installation d'une nouvelle onduleuse. Cette nouvelle machine a officiellement amorcé sa production au début de 2016 et devrait contribuer de façon positive aux résultats durant l'année.

vi. En 2014, la Société a procédé au refinancement de ses billets subordonnés portant intérêt au taux de 7,75 % de 500 M\$ US (540 M\$) et de ceux de 200 M\$ venant à échéance en 2017 et en 2016 respectivement. La Société a procédé à l'émission de billets subordonnés de 550 M\$ US (596 M\$) portant intérêt au taux de 5,50 % venant à échéance en 2022 et de 250 M\$ portant intérêt au taux de 5,50 % venant à échéance en 2021. Nous avons alloué les sommes en provenance de ces nouveaux billets au rachat des billets existants de 500 M\$ US (540 M\$), venant à échéance en 2017 et de 200 M\$, venant à échéance en 2016. Les sommes résiduelles en provenance de ce refinancement (50 M\$ US (56 M\$) et 50 M\$) ont été utilisées pour le paiement d'une prime totalisant 31 M\$ et des frais de refinancement s'élevant à 13 M\$, et pour réduire notre crédit bancaire rotatif. Le refinancement de ces billets subordonnés réduira nos frais de financement futurs d'approximativement 8 M\$ US et de 6 M\$ annuellement.

## ÉLÉMENTS SPÉCIFIQUES INCLUS DANS LE BÉNÉFICE D'EXPLOITATION ET DANS LES RÉSULTATS CONSOLIDÉS

En 2015 et en 2014, la Société a généré certains éléments spécifiques qui ont eu une incidence positive ou négative sur ses résultats d'exploitation. La Société croit qu'il est utile pour le lecteur d'être au courant de ces éléments et qu'ils donnent une mesure du rendement permettant de comparer ses résultats d'une période à l'autre, abstraction faite de ces éléments spécifiques.

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

2015

(en millions de dollars canadiens)	Carton-caisse	Carton plat Europe	Produits spécialisés	Papiers tissu	Activités corporatives	Consolidé
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation</b>	170	(28)	31	64	(84)	153
Amortissement	63	34	21	55	17	190
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement</b>	233	6	52	119	(67)	343
Éléments spécifiques :						
Gain sur acquisitions, cessions et autres	(1)	—	—	—	—	(1)
Baisse de valeur	—	56	11	—	2	69
Frais (gain) de restructuration	—	1	(5)	—	1	(3)
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés	(1)	—	—	—	19	18
	(2)	57	6	—	22	83
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement - excluant les éléments spécifiques</b>	231	63	58	119	(45)	426
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation - excluant les éléments spécifiques</b>	168	29	37	64	(62)	236

2014

(en millions de dollars canadiens)	Carton-caisse	Carton plat Europe	Produits spécialisés	Papiers tissu	Activités corporatives	Consolidé
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation</b>	108	29	6	48	(54)	137
Amortissement	56	35	20	47	16	174
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement</b>	164	64	26	95	(38)	311
Éléments spécifiques :						
Baisse de valeur	—	7	14	—	—	21
Frais de restructuration	—	1	—	1	—	2
Perte non réalisée sur instruments financiers dérivés	—	—	—	—	6	6
	—	8	14	1	6	29
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement - excluant les éléments spécifiques</b>	164	72	40	96	(32)	340
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation - excluant les éléments spécifiques</b>	108	37	20	49	(48)	166

## PERTE (GAIN) SUR ACQUISITIONS, CESSIONS ET AUTRES

En 2015 et en 2014, la Société a enregistré les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Gain sur cession d'immobilisations corporelles	(1)	—
Règlement d'un recours collectif	—	5
Gain sur contribution à une coentreprise	—	(5)
	(1)	—

### 2015

Au troisième trimestre, le Groupe Carton-caisse a vendu un entrepôt dans la ville de Québec et a enregistré un gain de 1 M\$.

### 2014

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

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

## BAISSE DE VALEUR ET FRAIS (GAIN) DE RESTRUCTURATION

En 2015 et en 2014, la Société a enregistré les baisses de valeur et les frais (gain) de restructuration qui suivent :

(en millions de dollars canadiens)	2015		2014	
	Baisse de valeur	Frais (gain) de restructuration	Baisse de valeur	Frais (gain) de restructuration
Groupe Carton plat Europe	56	1	7	1
Groupe Produits spécialisés	11	(5)	14	—
Groupe Papiers tissu	—	—	—	1
Activités corporatives	2	1	—	—
	69	(3)	21	2

### 2015

Au quatrième trimestre de 2015, le Groupe Carton plat Europe a révisé la valeur recouvrable de son usine de carton plat vierge située en France et a enregistré une baisse de valeur de 42 M\$ sur les immobilisations corporelles et du montant de 11 M\$ sur les pièces de rechange. En 2015, le Groupe a également enregistré une baisse de valeur de 3 M\$ sur des immobilisations corporelles et un passif de 1 M\$ pour indemnités de départ relativement à des usines fermées au cours des dernières années.

Également au quatrième trimestre, les Activités corporatives ont révisé la valeur recouvrable d'un billet à recevoir relativement à la vente d'une usine en 2014 et a enregistré une baisse de valeur de 2 M\$.

Au troisième trimestre, le Groupe Produits spécialisés a révisé la valeur recouvrable d'une de ses usines et a enregistré une baisse de valeur de 10 M\$ sur les immobilisations corporelles et de 1 M\$ sur les pièces de rechange. Les conditions de marché difficiles dans ce secteur ne génèrent pas suffisamment de rentabilité pour soutenir la valeur nette comptable des actifs. Également au troisième trimestre, ce groupe a procédé à une restructuration juridique de la filiale Norcan Flexible Packaging (Norcan) qu'il détenait à 62,1 %. À la suite de la réorganisation, la Société détient désormais 100 % de l'actif net de cette entreprise par l'intermédiaire de sa filiale Cascades Flexible Packaging. La Société a enregistré un gain de 5 M\$ sur l'extinction de certains passifs à la suite de la transaction (y compris 2 M\$ attribuables aux actionnaires sans contrôle).

Le secteur des Activités corporatives a engagé des provisions pour indemnités de départ de 1 M\$ à la suite d'une réorganisation de ses activités.

### 2014

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

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

Au quatrième trimestre, le Groupe Produits spécialisés a révisé la valeur recouvrable de ses activités de fabrication de pellicules de film flexible en plastique et a enregistré une baisse de valeur de 6 M\$ sur les immobilisations corporelles. Les expéditions faibles de ce secteur ne génèrent pas suffisamment de rentabilité pour soutenir la valeur nette comptable des immobilisations corporelles (voir la section 2015 présentée précédemment pour la description de la restructuration de Norcan).

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

### **INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS**

En 2015, la Société a enregistré une perte non réalisée de 18 M\$, comparativement à une perte non réalisée de 6 M\$ en 2014, sur des instruments financiers qui ne sont pas désignés aux fins de la comptabilité de couverture. La perte non réalisée en 2015 est principalement attribuable à la variation de la juste valeur de contrats de change à la suite de la forte dépréciation du dollar canadien.

### **PERTE SUR LE REFINANCEMENT DE LA DETTE À LONG TERME**

À la suite du refinancement des billets subordonnés échéant en 2020 annoncé le 19 mai 2015, la Société a enregistré des primes de 13 M\$ pour le rachat et le remboursement avant échéance des billets subordonnés existants. Nous avons également radié les frais de financement et les escomptes liés aux billets subordonnés rachetés pour un montant de 6 M\$.

À la suite du refinancement des billets subordonnés échéant en 2016 et en 2017 et annoncé le 19 juin 2014, la Société a enregistré des primes de 30 M\$ pour le rachat et le remboursement avant échéance de nos billets subordonnés existants. Nous avons également radié les frais de financement et les escomptes liés aux billets subordonnés existants pour un montant de 14 M\$.

### **SWAPS DE TAUX D'INTÉRÊT**

En 2015, la Société a enregistré une perte non réalisée de 1 M\$ relativement à des instruments financiers reliés à des swaps de taux d'intérêt, comparativement à aucun gain ni perte en 2014.

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

En 2015, la Société a enregistré une perte de 91 M\$, comparativement à une perte de 30 M\$ en 2014, sur sa dette libellée en dollars américains et sur les instruments financiers reliés. Ce montant inclut une perte de 76 M\$ en 2015, comparativement à une perte de 27 M\$ en 2014, sur notre dette à long terme en dollars américains, déduction faite des activités de couverture des investissements nets et des contrats de change désignés comme instruments de couverture. Cela inclut également une perte de 15 M\$ en 2015, comparativement à une perte de 3 M\$ en 2014, sur des contrats de change non désignés à titre de comptabilité de couverture.

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

Au mois de septembre 2015, Boralex a racheté ou a procédé à la conversion de la totalité de ses débentures subordonnées non garanties convertibles de 6,75 %. En conséquence, la participation de la Société dans Boralex a diminué, passant de 27,43 % à 20,29 %, occasionnant pour la Société un gain sur dilution de 15 M\$.

Au mois de février 2015, Boralex a acquis la participation sans contrôle de Boralex Europe et est ainsi devenue son unique actionnaire. L'excédent de 51 M\$ du montant payé comparativement à la valeur comptable a été comptabilisé par Boralex comme une baisse des actifs nets et des bénéfices non répartis. Notre part de 14 M\$ dans cette baisse est comptabilisée comme une perte sous la part des résultats des entreprises associées et coentreprises dans l'état des résultats consolidés.

Au mois de janvier 2015, notre entreprise associée Boralex a procédé à un appel public à l'épargne pour émettre des actions ordinaires en vue de rembourser un prêt-relais, en lien avec l'acquisition d'Enel Green Power France SAS en décembre 2014. Notre participation dans l'actionnariat de Boralex a ainsi été diluée à 27,44 %, comparativement à 34,23 % au 31 décembre 2014, occasionnant pour la Société un gain sur dilution de 9 M\$.

Notre part des résultats des entreprises associées et coentreprises inclut également notre part des gains ou pertes non réalisés sur des instruments financiers des entreprises associées et coentreprises. En 2015 et en 2014, nous avons enregistré un gain non réalisé de 1 M\$ relativement à notre entreprise associée Greenpac. En 2015, la Société a révisé la valeur recouvrable de quelques-uns de ses investissements et a enregistré une baisse de valeur de 2 M\$ dans la part des résultats des entreprises associées et coentreprises dans l'état des résultats consolidés.

En 2014, notre part des résultats des entreprises associées et coentreprises inclut une baisse de valeur de 1 M\$ sur les actifs de notre coentreprise Maritime Paper. De plus, notre part des résultats inclut des coûts d'acquisition de 2 M\$ de notre entreprise associée Boralex à la suite de l'acquisition d'Enel Green Power France.

### CHARGE D'IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

En 2015, la charge d'impôts sur les résultats inclut 18 M\$ en renversement d'actifs d'impôt différé à la suite de la baisse de valeur enregistrée relativement à notre usine de carton plat vierge en France.

### ACTIVITÉS ABANDONNÉES

#### 2015

Le 11 décembre 2014, le Groupe Carton-caisse a annoncé la conclusion d'une entente visant la vente de ses actifs de carton plat en Amérique du Nord à la société Graphic Packaging Holding Company. La vente a été complétée le 4 février 2015 et la Société a encaissé la somme de 46 M\$ à cet égard au premier trimestre. Les parties ont convenu d'un ajustement du prix de vente de 8 M\$, dont 6 M\$ ont été déboursés en 2015. En 2015, la Société a enregistré une perte de 4 M\$ avant impôts afférents de 1 M\$.

Le Groupe Carton-caisse a également enregistré un gain de 4 M\$ au premier trimestre de 2015 sur le renversement d'un passif lié aux avantages du personnel ne faisant pas partie de la transaction et qui s'est éteint à la suite de la vente.

Le 30 juin 2014, la Société a vendu ses usines de papiers fins du Groupe Produits spécialisés à Les Entreprises Rolland inc., une filiale de H.I.G. Capital. La Société a finalisé l'ajustement du prix de vente relatif au fonds de roulement et a enregistré un gain de 1 M\$ au cours du deuxième trimestre de 2015 en réduisant sa provision pour ajustement à 2 M\$, qui ont été payés au cours du troisième trimestre. La Société a également vendu une parcelle de terrain ne faisant pas partie de la transaction et a enregistré une reprise de valeur de 1 M\$ au deuxième trimestre de 2015.

#### 2014

À la suite de l'annonce concernant la vente de ses actifs de carton plat en Amérique du Nord (voir ci-dessus), le Groupe Carton-caisse a enregistré des baisses de valeur de 2 M\$ sur les actifs intangibles, de 23 M\$ sur les immobilisations et de 6 M\$ sur les pièces de rechange.

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

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

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

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

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

## INFORMATION SUPPLÉMENTAIRE SUR LES MESURES NON CONFORMES AUX IFRS

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

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
<b>Perte nette pour l'exercice attribuable aux actionnaires</b>	<b>(65)</b>	<b>(147)</b>
Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle	9	4
Perte nette (bénéfice net) généré par les activités abandonnées	(1)	83
Charge d'impôts sur les résultats	40	16
Part des résultats des entreprises associées et coentreprises	(37)	—
Perte de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	91	30
Frais de financement, intérêts sur avantages du personnel et perte sur le refinancement de la dette à long terme	116	151
<b>Bénéfice d'exploitation</b>	<b>153</b>	<b>137</b>
Éléments spécifiques :		
Gain sur acquisitions, cessions et autres	(1)	—
Baisse de valeur	69	21
Frais (gain) de restructuration	(3)	2
Perte non réalisée sur instruments financiers dérivés	18	6
	83	29
<b>Bénéfice d'exploitation excluant les éléments spécifiques</b>	<b>236</b>	<b>166</b>
Amortissement	190	174
<b>Bénéfice d'exploitation avant amortissement - excluant les éléments spécifiques</b>	<b>426</b>	<b>340</b>

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

(en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action ordinaire)	BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE)		BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) PAR ACTION ORDINAIRE <sup>1</sup>	
	2015	2014	2015	2014
<b>Selon les IFRS</b>	<b>(65)</b>	<b>(147)</b>	<b>(0,69) \$</b>	<b>(1,57) \$</b>
Éléments spécifiques :				
Gain sur acquisitions, cessions et autres	(1)	—	(0,01) \$	—
Baisse de valeur	69	21	0,67 \$	0,13 \$
Frais (gain) sur restructuration	(3)	2	(0,03) \$	0,02 \$
Perte non réalisée sur instruments financiers dérivés	18	6	0,14 \$	0,05 \$
Perte sur le refinancement de la dette à long terme	19	44	0,15 \$	0,35 \$
Perte non réalisée sur swaps de taux d'intérêt	1	—	0,01 \$	—
Perte de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	91	30	0,83 \$	0,28 \$
Part des résultats des entreprises associées et coentreprises	(9)	2	(0,07) \$	0,01 \$
Inclus dans les activités abandonnées, nets des impôts afférents	(2)	87	(0,02) \$	0,94 \$
Effet d'impôt sur les éléments spécifiques, autres ajustements relatifs à l'impôt et attribuable aux actionnaires sans contrôle <sup>1</sup>	(6)	(25)	0,20 \$	—
	177	167	1,87 \$	1,78 \$
<b>Excluant les éléments spécifiques</b>	<b>112</b>	<b>20</b>	<b>1,18 \$</b>	<b>0,21 \$</b>

<sup>1</sup> Les éléments spécifiques par action ordinaire sont calculés sur une base après impôt et excluant la portion attribuable aux actionnaires sans contrôle. L'incidence de 0,20 \$ en 2015 est attribuable à un renversement d'actifs d'impôt différé de 18 M\$ à la suite de la baisse de valeur enregistrée relativement à notre usine de carton plat vierge en France.

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

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
<b>Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation des activités poursuivies</b>	<b>284</b>	<b>231</b>
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	38	13
Amortissement	(190)	(174)
Impôts payés (reçus) nets	14	(14)
Frais de financement nets payés	89	73
Prime payée sur le rachat de la dette à long terme	13	31
Gain sur acquisitions, cessions et autres	1	—
Baisse de valeur et autres frais de restructuration	(64)	(21)
Perte non réalisée sur instruments financiers dérivés	(18)	(6)
Dividendes reçus, avantages du personnel et autres	(14)	4
<b>Bénéfice d'exploitation</b>	<b>153</b>	<b>137</b>
Amortissement	190	174
<b>Bénéfice d'exploitation avant amortissement</b>	<b>343</b>	<b>311</b>

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

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
<b>Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation des activités poursuivies</b>	<b>284</b>	<b>231</b>
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	38	13
<b>Marge brute d'autofinancement des activités d'exploitation des activités poursuivies</b>	<b>322</b>	<b>244</b>
Éléments spécifiques, nets des impôts exigibles s'il y a lieu :		
Frais de restructuration	2	2
Prime payée sur le rachat de la dette à long terme	13	31
<b>Excluant les éléments spécifiques</b>	<b>337</b>	<b>277</b>

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

(en millions de dollars canadiens)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Dette à long terme	1 710	1 556
Partie à court terme des dettes à long terme	34	40
Emprunts et avances bancaires	37	46
<b>Dette totale</b>	<b>1 781</b>	<b>1 642</b>
Moins : Trésorerie et équivalents de trésorerie	60	29
<b>Dette nette</b>	<b>1 721</b>	<b>1 613</b>
BEAA excluant les éléments spécifiques sur la base des douze derniers mois	426	340
<b>Ratio Dette nette / BEAA excluant les éléments spécifiques</b>	<b>4,0</b>	<b>4,7</b>

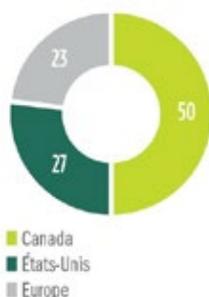
# RÉSULTATS FINANCIERS POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE 2015 ET 2014

## VENTES

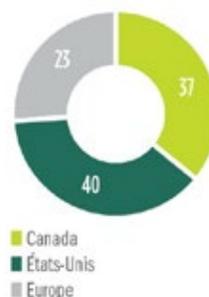
Les ventes ont augmenté de 8 %, ou de 300 M\$, pour atteindre 3 861 M\$ en 2015, comparativement à 3 561 M\$ en 2014. La dépréciation moyenne de 14 % du dollar canadien comparativement au dollar américain, amoindrie par l'appréciation moyenne de 3 % par rapport à l'euro, représente 205 M\$ de cette hausse. La hausse des volumes, surtout en provenance de nos secteurs des papiers tissu en Amérique du Nord et du carton plat en Europe, explique 93 M\$ de la hausse. De plus, la forte incidence positive de la hausse du prix de vente moyen au sein de notre secteur du carton-caisse, en dépit de la baisse dans nos autres secteurs, représente une hausse des ventes de 15 M\$.

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

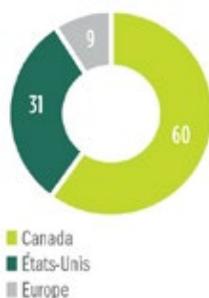
Ventes en provenance de (en %)



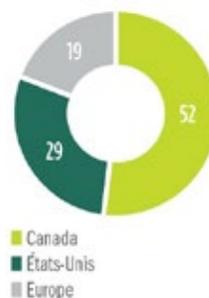
Ventes à destination de (en %)



Usines de production et de transformation (en %)<sup>1</sup>



Immobilisations corporelles par secteur géographique (en %)



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

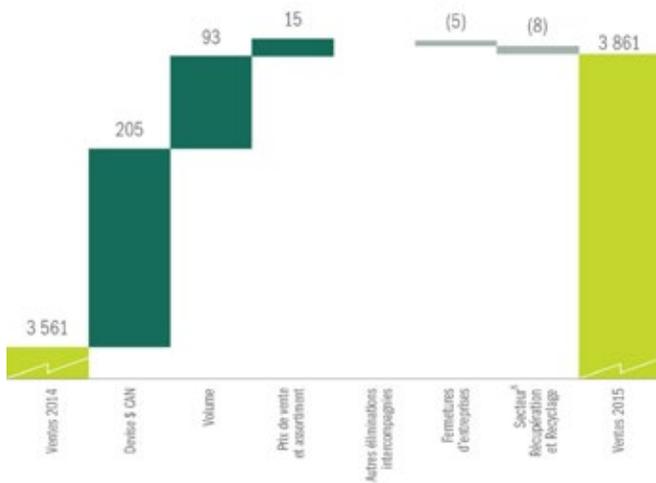
## BÉNÉFICE D'EXPLOITATION DES ACTIVITÉS POURSUIVIES

La Société a dégagé un bénéfice d'exploitation de 153 M\$, comparativement à 137 M\$ en 2014, soit une hausse de 16 M\$. La dépréciation de 14 % du dollar canadien comparativement au dollar américain ainsi que la hausse des volumes de la Société représentent respectivement 32 M\$ et 31 M\$ respectivement de la hausse du bénéfice d'exploitation. La hausse du prix de vente moyen, comme expliqué précédemment, se traduit par une hausse de 15 M\$. Les coûts énergétiques et des matières premières plus faibles ont également généré une incidence favorable respective de 12 M\$ chacun. Ces facteurs ont été contrebalancés à la mesure de 17 M\$ par les autres coûts de production, notamment la hausse de la rémunération variable à base d'actions, à la signature de contrats de travail pour des membres de la haute direction et aux coûts de démarrage de notre département des services partagés. Les éléments spécifiques plus élevés enregistrés en 2015 comparativement à 2014, comme expliqué aux pages 41 à 44, ainsi que la hausse de la charge d'amortissement en raison de la dépréciation du dollar canadien comparativement au dollar américain ainsi que de la révision de la durée de vie résiduelle des actifs qui ont été retirés des activités d'exploitation, ou qui le seront à la suite de nos investissements récents en capital, ont tout deux généré une incidence négative sur le bénéfice d'exploitation de 2015.

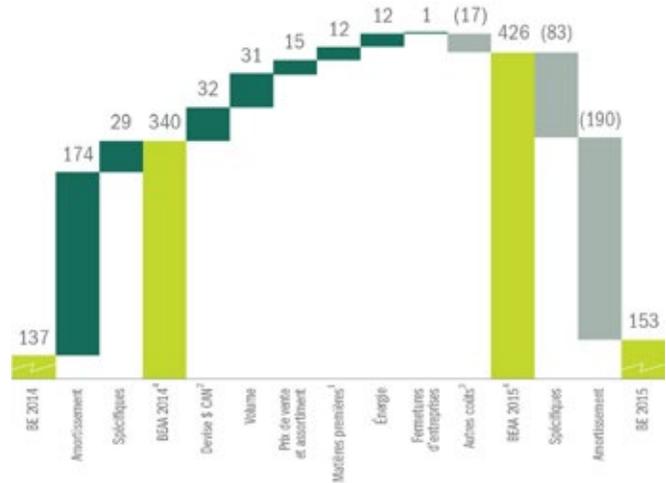
En excluant les éléments spécifiques, le bénéfice d'exploitation s'élève à 236 M\$ en 2015, comparativement à 166 M\$ en 2014 (voir les rubriques « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » ainsi que « Éléments spécifiques inclus dans le bénéfice d'exploitation et dans les résultats consolidés » pour le rapprochement de ces montants).

Les principales variations des ventes et du bénéfice d'exploitation de 2015, comparativement à 2014, sont illustrées ci-dessous :

### Ventes (M\$)



### Bénéfice d'exploitation (BE) (M\$)



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

**2 Devises \$ CAN :** L'effet estimatif du taux de change est basé sur les ventes à l'exportation des unités canadiennes de la Société, en devise \$ US, moins les achats, qui subissent l'incidence de l'évolution des taux de change, ainsi que sur la conversion en \$ CAN des résultats des filiales non canadiennes. Cela inclut également l'effet du taux de change sur les éléments du fonds de roulement et la trésorerie en mains, des entités canadiennes de la Société dans une devise autre que le \$ CAN, ainsi que les transactions de couverture. Excluant la sensibilité indirecte (bien vouloir vous référer à la page 37 pour plus de détails).

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

**4 BEAA :** Excluant les éléments spécifiques.

**5 Récupération et Recyclage :** Suivant l'intégration de ce secteur avec les autres secteurs de la Société, les variations de nos résultats sont présentées en excluant l'impact de celui-ci. Les variations des résultats de ce secteur sont présentées de façon globale et séparée au sein des graphiques.

L'analyse des variations du bénéfice d'exploitation par secteur d'activité est présentée dans chaque revue par secteur d'activité (voir les pages 49 à 60).

## REVUE DES SECTEURS D'ACTIVITÉ

### PRODUITS D'EMBALLAGE - CARTON-CAISSE

#### Notre industrie

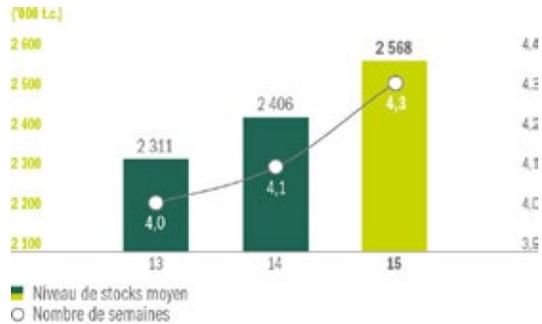
##### Production de l'industrie américaine du carton-caisse et taux d'utilisation de la capacité<sup>1</sup>

En 2015, la production totale de l'industrie américaine du carton-caisse a augmenté de 1 % par rapport à 2014. Malgré l'ajout de capacité dans le marché pendant l'année, le taux d'utilisation de la capacité est demeuré près de 96 %.



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

En 2015, le niveau moyen des stocks a augmenté de 7 % par rapport à 2014. Les grands producteurs ont préféré hausser le niveau des stocks afin de réduire les coûts de logistique. La moyenne du nombre de semaines d'offre s'est chiffrée à 4,3 pour l'année.



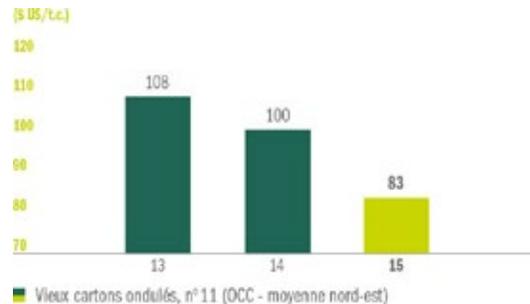
##### Expéditions de l'industrie canadienne des boîtes de carton ondulé<sup>3</sup>

Les expéditions canadiennes de boîtes de carton ondulé ont augmenté pour une deuxième année consécutive. Cette augmentation de 2 % en 2015 par rapport à 2014 était principalement attribuable à la dépréciation du dollar canadien, qui a stimulé la demande pour les boîtes de carton ondulé canadiennes par les clients américains.



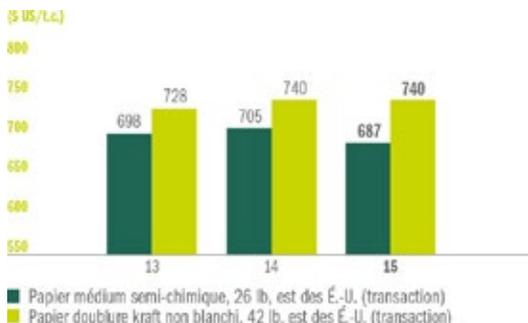
##### Prix de référence - papiers recyclés (grade brun)<sup>1</sup>

Le prix de référence des vieux cartons ondulés n° 11 (communément nommés « OCC ») a connu une baisse de 17 % en 2015 en raison d'une congestion de cinq mois dans les ports de la côte ouest et d'une augmentation du taux de récupération domestique. Ces facteurs ont contribué à maintenir l'offre domestique abondante.



##### Prix de référence - carton-caisse<sup>1</sup>

Le prix de référence du papier doublure kraft est demeuré stable pour une deuxième année consécutive en 2015. Le prix de référence du papier médium semi-chimique a diminué de 3 % au cours de l'année 2015 en raison d'une hausse de l'offre dans le marché du nord-est à la suite de l'ajout de nouvelle capacité de production.



1 Source : RISI

2 Source : Fibre Box Association

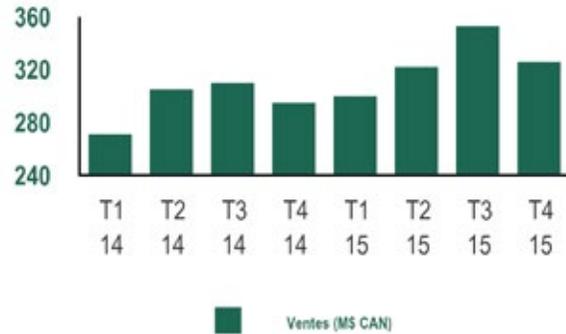
3 Source : Association canadienne du cartonnage ondulé et du carton-caisse

# Notre performance

## BEAA et marge BEAA (excl. les éléments spécifiques)



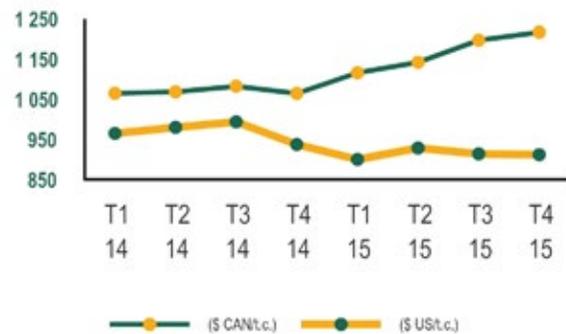
## VENTES



## Expéditions et taux d'utilisation de la capacité de fabrication

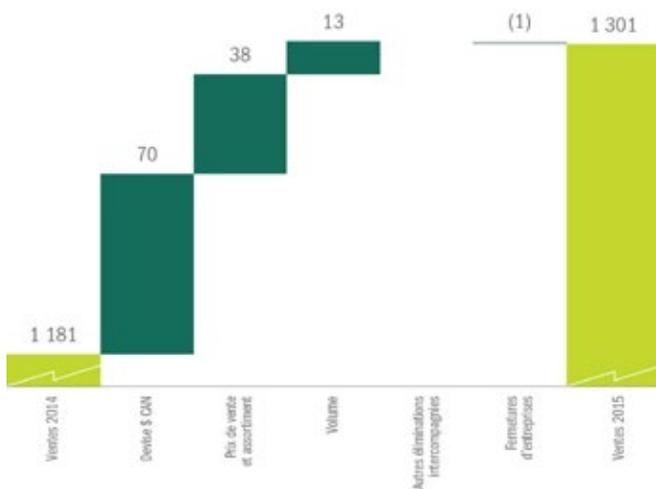


## Prix de vente moyen

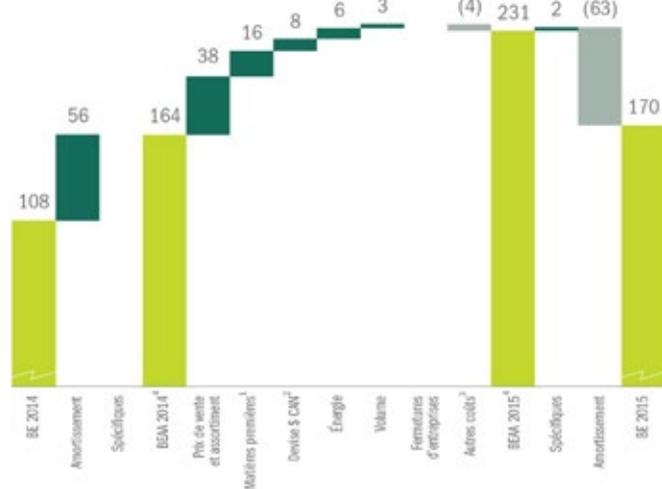


Les principales variations des ventes et du bénéfice d'exploitation du Groupe Carton-caisse pour 2015, comparativement à 2014, sont présentées ci-dessous :

### Ventes (M\$)



### Bénéfice d'exploitation (BE) (M\$)



Pour les notes 1 à 4, voir les définitions à la page 48.

La Société a composé avec certains éléments spécifiques en 2015 et en 2014 qui ont influé de façon positive ou négative sur les résultats. Veuillez vous reporter aux pages 41 à 44 pour plus de détails et le rapprochement.

2014	2015	Variation en %
<b>Expéditions<sup>1</sup> ('000 t.c.)</b> 1 104	<b>1 114</b>	<b>1 %</b>
<b>Prix de vente moyen</b> (\$ CAN/unité) 1 070	<b>1 169</b>	<b>9 %</b>
(\$ US/unité) 969	<b>914</b>	<b>-6 %</b>
<b>Ventes (M\$)</b> 1 181	<b>1 301</b>	<b>10 %</b>
<b>Bénéfice d'exploitation (M\$)</b> (tel que divulgué) 108	<b>170</b>	<b>57 %</b>
(excluant les éléments spécifiques) 108	<b>168</b>	<b>56 %</b>
<b>BEAA (M\$)</b> (tel que divulgué) 164	<b>233</b>	<b>42 %</b>
% des ventes 14%	18%	
(excluant les éléments spécifiques) 164	<b>231</b>	<b>41 %</b>
% des ventes 14%	18%	

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

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

Les **expéditions** ont augmenté de 1 %, ou de 10 000 t.c., pour s'établir à 1 114 000 t.c. en 2015 comparativement à 1 104 000 t.c. en 2014. Les expéditions externes des moulins ont augmenté de 7 000 t.c., ou de 2 %. En excluant l'incidence de l'arrêt de production de 14 jours survenu à notre moulin de Trenton au premier trimestre de 2014, de l'incendie qui s'est produit à notre moulin de Niagara Falls au troisième trimestre de 2014 ainsi que des problèmes d'expédition survenus à notre moulin de Niagara Falls au quatrième trimestre de 2015, les expéditions auraient été en baisse d'environ 3 000 t.c. en 2015. Donc, en comparant les deux années, les expéditions totales sont demeurées similaires au sein du Groupe Carton-caisse. De plus, les moulins vendent moins de tonnes à l'interne depuis que notre moulin Greenpac<sup>2</sup> comble une portion plus importante de nos besoins en carton doublure.

Le **prix de vente moyen** est en hausse de 99 \$, ou de 9 %, et s'établit à 1 169 \$ par t.c. en 2015 comparativement à 1 070 \$ par t.c. en 2014. Les prix de vente moyens de nos moulins et de nos usines de produits de cartonnage ondulé, libellés en dollars canadiens, ont augmenté de 9 % chacun. Notre prix de vente moyen consolidé converti en \$ US a baissé de 6 % en raison de l'application d'une hausse de prix dans le secteur de la transformation qui n'est pas survenue au même moment que les variations de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain.

À la suite de ces éléments, les **ventes** du Groupe Carton-caisse sont à la hausse de 120 M\$, ou de 10 %, atteignant 1 301 M\$ en 2015, comparativement à 1 181 M\$ en 2014. En excluant l'incidence de la vente de deux usines situées dans les provinces de l'Atlantique au premier trimestre de 2014, venant retrancher 1 M\$ aux ventes, tous les facteurs sont favorables. La dépréciation de 14 % du dollar canadien comparativement au dollar américain est venue ajouter 70 M\$ aux ventes, tandis que la hausse du prix de vente moyen ainsi que des volumes ont ajouté respectivement 38 M\$ et 13 M\$ aux ventes de 2015 comparativement à celles de 2014.

En excluant les éléments spécifiques, le **bénéfice d'exploitation** s'élève à 168 M\$ en 2015 comparativement à 108 M\$ en 2014, soit une hausse de 60 M\$, ou de 56 %. Cette amélioration des résultats s'explique principalement par la hausse du prix de vente moyen libellé en dollars canadiens, qui a généré une hausse du bénéfice d'exploitation de 38 M\$. Les coûts plus faibles des matières premières ainsi que la dépréciation du dollar canadien ont également ajouté 16 M\$ et 8 M\$ respectivement. De plus, la hausse du volume, comme expliqué précédemment, a généré une augmentation du bénéfice d'exploitation de 3 M\$. Les coûts énergétiques et de transport plus favorables ont également ajouté 10 M\$ au bénéfice d'exploitation en raison du coût plus faible de l'essence, d'une meilleure logistique de transport ainsi que des conditions météorologiques difficiles que nous avons connu au premier trimestre de 2014 au Québec, en Ontario ainsi que sur la côte-est américaine. La hausse de la charge d'amortissement a soustrait 7 M\$ au bénéfice d'exploitation comparativement à 2014 en raison de la révision de la durée de vie résiduelle des actifs qui ont été retirés des activités d'exploitation, ou qui le seront, à la suite de nos investissements récents en capital. De plus, la hausse des charges administratives en raison de nos meilleurs résultats ainsi que les charges d'entretien et de réparation ont également réduit le bénéfice d'exploitation de 5 M\$ et de 3 M\$ respectivement. Finalement, en excluant les incendies survenus à notre moulin de Niagara Falls ainsi qu'à notre usine de transformation d'Etobicoke et l'arrêt de production de 14 jours à notre moulin de Trenton au premier trimestre de 2014, le bénéfice d'exploitation aurait été supérieur d'approximativement 6 M\$ en 2014.

En 2015, le Groupe Carton-caisse a enregistré un gain non réalisé de 1 M\$ (nul en 2014) sur des instruments financiers qui ne sont pas désignés aux fins de la comptabilité de couverture, et un gain de 1 M\$ à la suite de la vente d'un entrepôt dans la ville de Québec.

Nous enregistrons également notre **part des résultats** (59,7 %) de notre entreprise associée Greenpac<sup>2</sup>. En 2015, Greenpac a généré une incidence favorable de 20 M\$, comparativement à une contribution négative de 3 M\$ en 2014, à notre part des résultats des entreprises associées et coentreprises.

# PRODUITS D'EMBALLAGE - CARTON PLAT EUROPE

## Notre industrie

### Commandes de carton plat couché de l'industrie européenne<sup>1</sup>

En Europe, les commandes de carton plat couché recyclé ont augmenté de 10 % en 2015 par rapport à 2014. Les commandes de carton plat couché recyclé ont connu une forte hausse pour les huit premiers mois de l'année. Une hausse de 20 € à 30 € par tonne métrique a été réalisée avec succès durant l'été en raison de conditions de marché favorables et d'une bonne balance entre l'offre et la demande. Le premier trimestre a été le meilleur des dix dernières années avec des commandes de l'ordre de 835 000 tonnes métriques. Les commandes de WLC au cours de la dernière portion de l'année ont toutefois ralenti pour atteindre le niveau de 2014. Pour le carton plat couché vierge, les commandes ont connu une hausse de 5 % comparativement à 2014. La demande pour tous les segments a été bonne pendant toute l'année, à l'exception de celle de l'industrie du tabac.

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

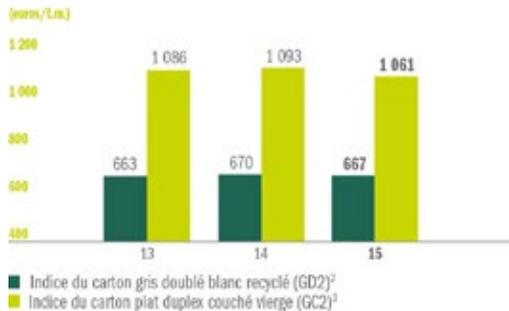


### Commandes de carton plat couché vierge en Europe (Carton plat duplex couché vierge (FBB) - moyenne mobile cinq dernières semaines)



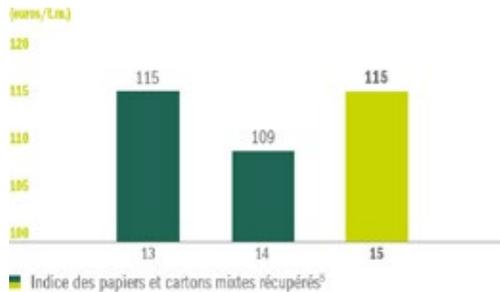
### Prix de référence - carton plat en Europe<sup>4</sup>

Après une diminution au début de 2015, le prix de référence du carton gris doublé blanc recyclé a augmenté tout au long de l'année 2015 dans les principaux pays de l'Europe de l'Ouest pour atteindre un prix moyen légèrement inférieur à celui de 2014. Le prix de référence du duplex couché vierge a diminué de 20 € en janvier 2015 dans certains pays européens avant de se stabiliser pour le reste de l'année. En 2015, le prix moyen était en baisse de 3% par rapport à 2014.



### Prix de référence - papiers recyclés en Europe<sup>4</sup>

En 2015, les prix des papiers recyclés ont été plus volatils que durant l'année 2014. Par conséquent, notre indice du prix des fibres recyclées en Europe était approximativement 6 % plus élevé qu'en 2014 avec une hausse des prix moyens des grades bruns et une baisse des prix moyens des grades blancs et des grades à base de pâte mécanique.



1 Source : CEPI Cartonboard

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

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

4 Source : RISI

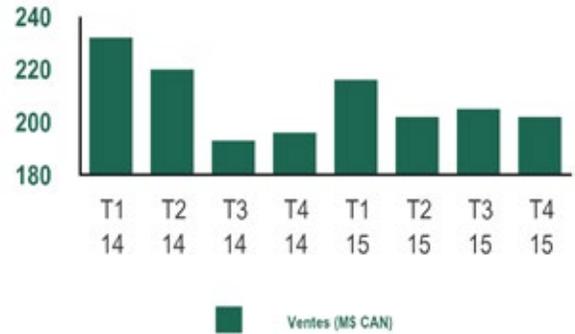
5 L'indice des papiers recyclés représente une approximation des prix payés pour les papiers recyclés par Cascades en Europe. Il est pondéré sur une base géographique. Pour chaque pays, nous utilisons la moyenne des prix PPI Europe des papiers recyclés. Cet indice devrait être uniquement utilisé à titre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

# Notre performance

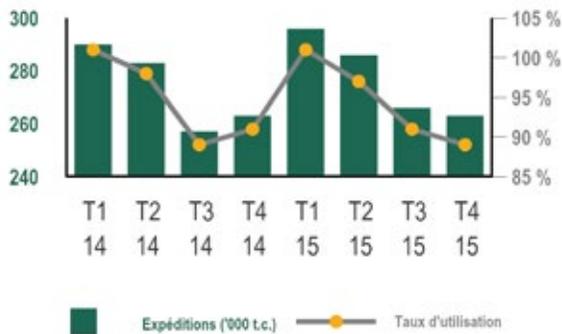
BEAA et marge BEAA (excl. les éléments spécifiques)



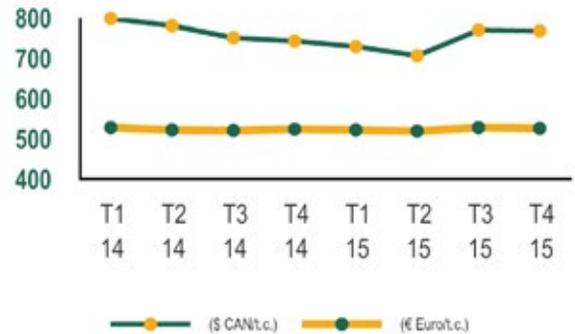
VENTES



Expéditions et taux d'utilisation de la capacité de fabrication

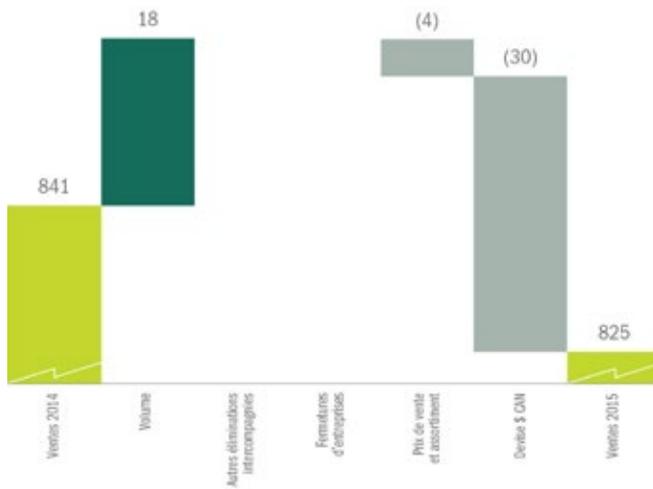


Prix de vente moyen

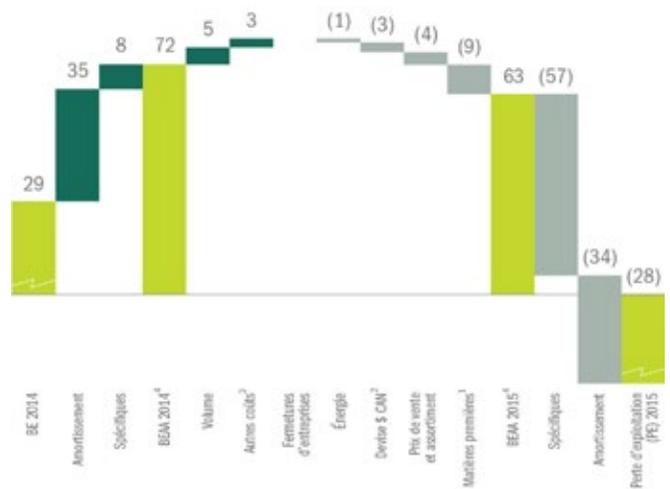


Les principales variations des ventes et du bénéfice (perte) d'exploitation du Groupe Carton plat Europe de 2015, comparativement à 2014, sont présentées ci-dessous :

Ventes (M\$)



Bénéfice (perte) d'exploitation (BE) (PE) (M\$)



Pour les notes 1 à 4, voir les définitions à la page 48.

La Société a composé avec certains éléments spécifiques en 2015 et en 2014 qui ont influé de façon positive ou négative sur les résultats. Veuillez vous reporter aux pages 41 à 44 pour plus de détails et le rapprochement.

2014	2015	Variation en %
<b>Expéditions<sup>1</sup> ('000 t.c.)</b> 1 093	1 111	2 %
<b>Prix de vente moyen<sup>2</sup></b> (\$ CAN/unité) 770	743	-4 %
(€ Euro/unité) 525	523	—
<b>Ventes (M\$)</b> 841	825	-2 %
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation (M\$)</b> (tel que divulgué) 29	(28)	-197 %
(excluant les éléments spécifiques) 37	29	-22 %
<b>BEAA (M\$)</b> (tel que divulgué) 64	6	-91 %
% des ventes 8%	1%	
(excluant les éléments spécifiques) 72	63	-13 %
% des ventes 9%	8%	

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

<sup>2</sup> Le prix de vente moyen est basé sur une moyenne pondérée des expéditions de carton plat recyclé et vierge.

Les **expéditions** ont augmenté de 18 000 t.c., ou de 2 %, pour s'établir à 1 111 000 t.c. en 2015 comparativement à 1 093 000 t.c. en 2014. Les expéditions des activités de carton plat recyclé ont augmenté de 5 000 t.c., ou de 1%, pour s'établir à 947 000 t.c. en 2015 comparativement à 942 000 t.c. en 2014. Les expéditions des activités de carton plat vierge ont augmenté de 13 000 t.c., ou de 9 %, pour s'établir à 164 000 t.c. en 2015 comparativement à 151 000 t.c. en 2014.

Le **prix de vente moyen** est en baisse de 27 \$, ou de 4 %, pour se fixer à 743 \$ par t.c. en 2015 comparativement à 770 \$ en 2014, principalement en raison de l'appréciation de 3 % du dollar canadien comparativement à l'euro. Le prix de vente moyen en euros a diminué de 2 € pour s'établir à 523 € en 2015 comparativement à 525 € en 2014. Le prix de vente moyen de nos activités de carton plat recyclé a diminué de 2 € tandis que celui provenant des activités de carton plat vierge a diminué de 10 € en 2015 comparativement à 2014. Cependant, la plus grande proportion de carton plat vierge expédiée en 2015, vendue à un prix plus élevé par t.c., a contribué à ce que la baisse du prix de vente moyen en euros ne soit que de 2 € par t.c. en moyenne.

À la suite de ces éléments, les **ventes** du Groupe Carton plat Europe sont en baisse de 16 M\$, ou de 2 %, pour se fixer à 825 M\$ en 2015 comparativement à 841 M\$ en 2014. L'appréciation moyenne de 3 % du dollar canadien comparativement à l'euro a généré une incidence négative de 30 M\$ sur les ventes. D'un autre côté, les volumes en hausse, surtout concernant le carton plat vierge, ont généré une incidence favorable sur les ventes de 18 M\$, mais cette influence a été partiellement amoindrie par l'incidence négative de la baisse du prix de vente moyen, à la hauteur de 4 M\$.

En excluant les éléments spécifiques, le **bénéfice d'exploitation** s'est établi à 29 M\$ en 2015 comparativement à 37 M\$ en 2014, soit une baisse de 8 M\$. En 2014, nous avons enregistré un gain de 9 M\$ résultant de certificats d'économies d'énergie (« white certificates ») délivrés par les autorités italiennes pour nos activités européennes de carton plat recyclé, à la suite d'un programme d'amélioration de l'efficacité énergétique pour l'année 2013. Malgré le fait que nous n'avons reçu aucun de ces certificats en 2015, l'incidence énergétique négative n'a été que de 1 M\$ en raison des prix de l'énergie plus bas en France et en Italie. Les prix plus élevés des matières premières en Europe, qui ont monté de façon significative en 2015, autant pour les fibres vierges que pour les fibres recyclées, ont réduit le bénéfice d'exploitation de 9 M\$. L'appréciation moyenne de 3 % du dollar canadien comparativement à l'euro a occasionné une baisse de 3 M\$. D'un autre côté, les volumes plus élevés, en provenance essentiellement de notre secteur des fibres vierges, ainsi que les coûts de production en baisse, ont généré des incidences favorables de l'ordre de 5 M\$ et de 3 M\$, respectivement.

Au quatrième trimestre de 2015, le Groupe Carton plat Europe a révisé la valeur recouvrable de son usine de carton plat vierge située en France et a enregistré une baisse de valeur de 42 M\$ sur les immobilisations corporelles et du montant de 11 M\$ sur les pièces de rechange. En 2015, le Groupe a également enregistré une baisse de valeur de 3 M\$ sur des immobilisations corporelles et un passif de 1 M\$ pour indemnités de départ relativement à des usines fermées au cours des dernières années.

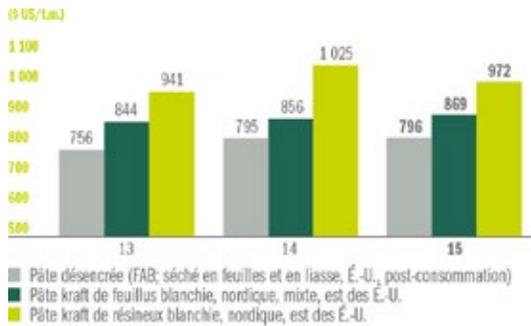
Au quatrième trimestre de 2014, le Groupe Carton plat Europe a révisé la valeur recouvrable de son usine de fabrication de carton plat recyclé d'Iberica, en Espagne, et a enregistré une baisse de valeur sur les immobilisations corporelles de 7 M\$. Cette usine a été vendue au début de 2016 pour un montant de 4 M€. Le Groupe Carton plat Europe a également enregistré des indemnités de départ de 1 M\$ liées aux fermetures d'usines des dernières années.

# PRODUITS D'EMBALLAGE - PRODUITS SPÉCIALISÉS

## Notre industrie

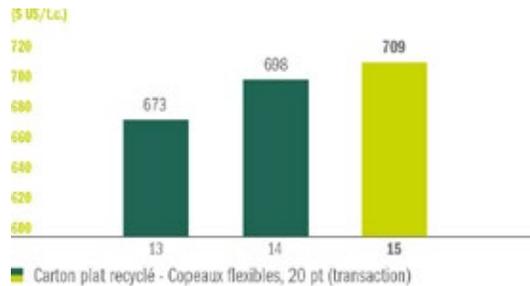
### Prix de référence - pâte commerciale<sup>1</sup>

En 2015, le prix de référence de la pâte de résineux a diminué de 5 % par rapport à 2014 en raison de l'appréciation du dollar américain et d'un niveau de stocks élevé. Quant à la pâte de feuillus, le prix de référence a augmenté de 2 % en 2015 en raison d'un resserrement de l'offre. Finalement, le prix de référence de la pâte désencrée est resté stable en 2015 comparativement à 2014.



### Prix de référence - carton plat recyclé non couché<sup>1</sup>

En 2015, le prix de référence du carton plat recyclé non couché a augmenté de 2 % par rapport à 2014. Cette hausse s'explique principalement par des changements dans l'offre ainsi que par une meilleure demande pour le carton, les tubes et les mandrins.



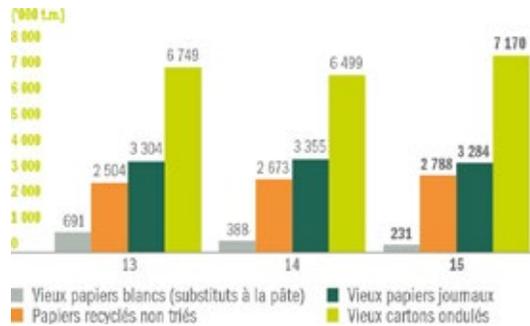
### Exportations américaines de fibres recyclées vers la Chine<sup>1</sup>

La relation entre l'offre de fibre recyclée et la demande pour ces papiers, particulièrement en Asie, influence grandement la dynamique relative aux prix. Après deux années consécutives de déclin, les exportations américaines vers la Chine ont bondi de 4 % en 2015. Les grades de vieux cartons ondulés et de papiers recyclés non triés ont tous deux augmenté de 10 % et 4 %, respectivement, comparativement à 2014 alors que les exportations de vieux papiers blancs et de vieux papiers journaux ont pour leur part diminué de 41 % et 2 % respectivement en 2015 par rapport à l'année précédente. Le pourcentage des exportations totales américaines vers la Chine a connu, pour une deuxième année consécutive, une baisse d'environ 3 % en 2015.

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



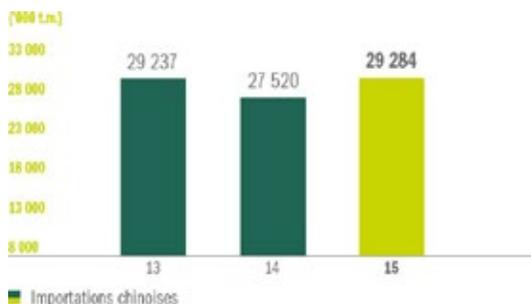
#### Principaux grades exportés des États-Unis



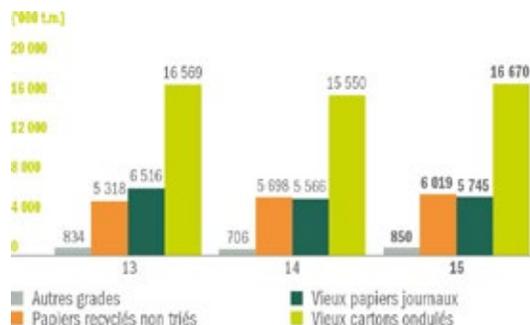
### Importations chinoises de fibres recyclées<sup>1</sup>

Après une diminution de 6 % en 2014, les importations totales chinoises ont rebondi de 6 % en 2015 alors que la baisse progressive du prix des fibres recyclées dans la deuxième moitié de 2015 a profité aux moulins chinois, qui ont intensifié leurs achats. Par rapport à 2014, tous les principaux grades ont connu une hausse de 3 % à 20 % en 2015.

#### Importations chinoises totales de papiers recyclés - tous les grades



#### Principaux grades importés en Chine



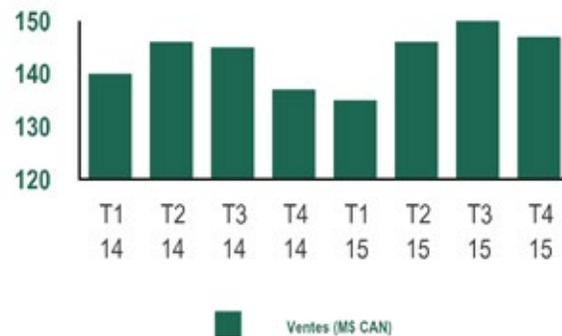
1 Source : RISI

# Notre performance

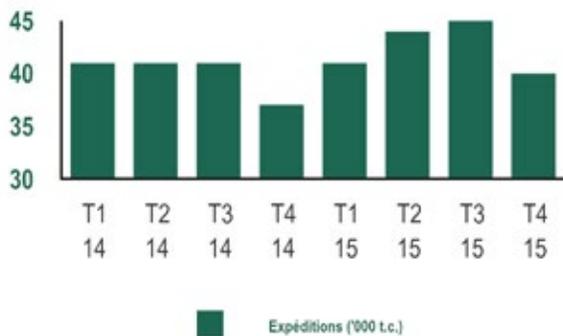
## BEAA et marge BEAA (excl. les éléments spécifiques)



## VENTES

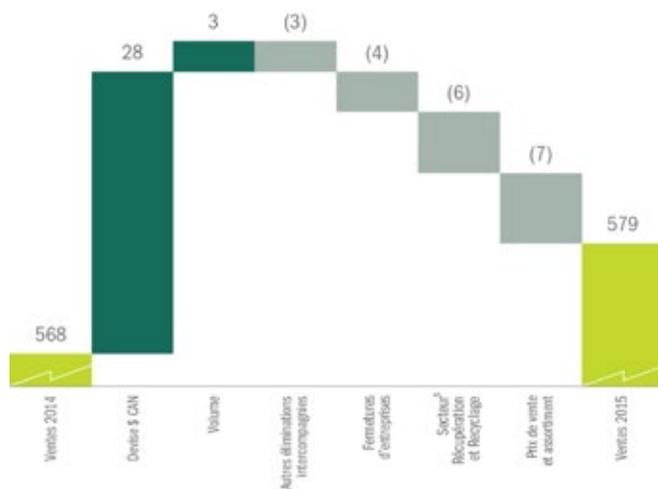


## Expéditions

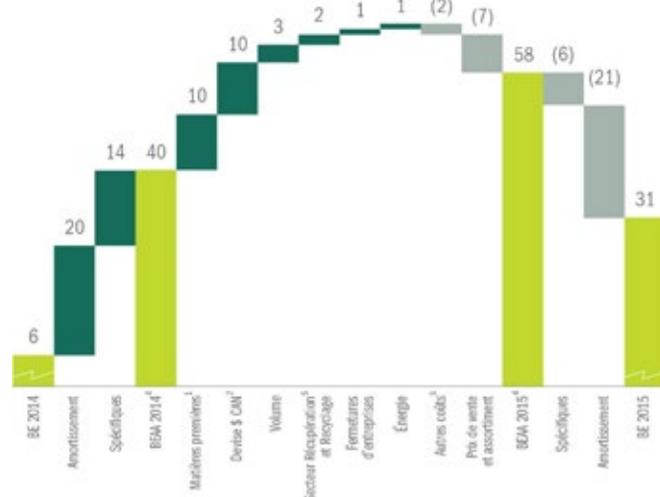


Les principales variations des ventes et du bénéfice d'exploitation du Groupe Produits spécialisés de 2015, comparativement à 2014, sont présentées ci-dessous :

### Ventes (M\$)



### Bénéfice d'exploitation (BE) (M\$)



Pour les notes 1 à 5, voir les définitions à la page 48.

La Société a composé avec certains éléments spécifiques en 2015 et en 2014 qui ont influé de façon positive ou négative sur les résultats. Veuillez vous reporter aux pages 41 à 44 pour plus de détails et le rapprochement.

2014	2015	Variation en %
<b>Expéditions<sup>1</sup> ('000 t.c.)</b> 160	<b>170</b>	<b>6 %</b>
<b>Ventes (M\$)</b> 568	<b>579</b>	<b>2 %</b>
<b>Bénéfice d'exploitation (M\$)</b> (tel que divulgué) 6	<b>31</b>	<b>417 %</b>
(excluant les éléments spécifiques) 20	<b>37</b>	<b>85 %</b>
<b>BEAA (M\$)</b> (tel que divulgué) 26	<b>52</b>	<b>100 %</b>
% des ventes 5%	9%	
(excluant les éléments spécifiques) 40	<b>58</b>	<b>45 %</b>
% des ventes 7%	10%	

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

<sup>2</sup> Récupération et Recyclage : Avec l'intégration de ce secteur avec les autres secteurs de la Société, les variations de nos résultats sont présentés excluant l'impact de celui-ci. Les variations des résultats de ce secteur sont présentés de façon globale et séparée.

Les **expéditions** ont augmenté de 10 000 t.c., ou de 6 %, pour s'établir à 170 000 t.c. en 2015 comparativement à 160 000 t.c. en 2014.

Les **ventes** du Groupe Produits spécialisés ont augmenté de 11 M\$, pour s'établir à 579 M\$ en 2015, comparativement à 568 M\$ en 2014. Cette légère hausse provient essentiellement de la dépréciation moyenne de 14 % du dollar canadien comparativement au dollar américain et de la hausse des volumes dans la plupart de nos secteurs, représentant 28 M\$ et 3 M\$, respectivement. D'un autre côté, le prix de vente moyen en baisse dans la plupart de nos secteurs d'activité ainsi que la baisse des ventes de notre secteur de la récupération et du recyclage<sup>2</sup> sont venus partiellement contrebalancés cette hausse de 7 M\$ et de 6 M\$ respectivement.

En excluant les éléments spécifiques, le **bénéfice d'exploitation** a atteint 37 M\$ en 2015 comparativement à 20 M\$ en 2014, soit une hausse de 17 M\$. Le taux de change favorable ainsi que les coûts de matières premières en baisse représentent des incidences positives de 10 M\$ chacun. De plus, la hausse des volumes au sein de la plupart de nos secteurs d'activités représente une hausse de 3 M\$. Ces facteurs ont été partiellement contrebalancés à la hauteur de 7 M\$ par la baisse du prix de vente moyen dans la plupart de nos secteurs d'activité.

Au troisième trimestre de 2015, le Groupe Produits spécialisés a révisé la valeur recouvrable d'une de ses usines et a enregistré une baisse de valeur de 10 M\$ sur les immobilisations corporelles et de 1 M\$ sur les pièces de rechange. Également au troisième trimestre, ce groupe a procédé à une restructuration juridique de sa filiale Norcan Flexible Packaging qu'il détenait alors à 62,1 %. À la suite de la réorganisation, la Société détient désormais 100 % de l'actif net de cette entreprise par l'intermédiaire de sa filiale Cascades Flexible Packaging. La Société a enregistré un gain de 5 M\$ sur l'extinction de certains passifs à la suite de la transaction (y compris 2 M\$ attribuables aux actionnaires sans contrôle).

En 2014, le Groupe Produits spécialisés a enregistré des baisses de valeur de 2 M\$ sur les immobilisations corporelles et de 3 M\$ sur des pièces de rechange. Le Groupe a également enregistré, au deuxième trimestre, une baisse de valeur de 3 M\$ sur ses autres actifs. Toujours en 2014, le Groupe Produits spécialisés a enregistré une baisse de valeur de 6 M\$ sur les immobilisations corporelles pour une usine produisant des pellicules de film flexible en plastique dans le secteur de l'emballage des produits de consommation.

# PAPIERS TISSU

## Notre industrie

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

La production totale de bobines mères a augmenté de 2 % en 2015 par rapport à 2014. Le taux d'utilisation de la capacité moyen durant l'année est demeuré près du niveau de 2014 et de 2013 à 94 %, alors qu'une hausse de la demande a contrebalancé l'ajout de nouvelle capacité dans le marché.



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

En 2015, les expéditions du marché du détail et du marché hors foyer ont progressé de 2 % et de 3 %, respectivement, par rapport à 2014.



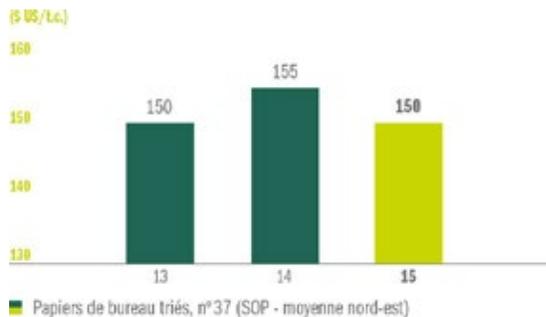
### Prix de référence - bobines mères<sup>1</sup>

En 2015, le prix de référence des bobines mères recyclées a diminué de 5 % par rapport à 2014, principalement, en raison des coûts favorables de la fibre recyclée. Le prix de référence des bobines mères vierges a quant à lui connu une diminution de 1 % pendant l'année en raison de la baisse du prix de la pâte de résineux.



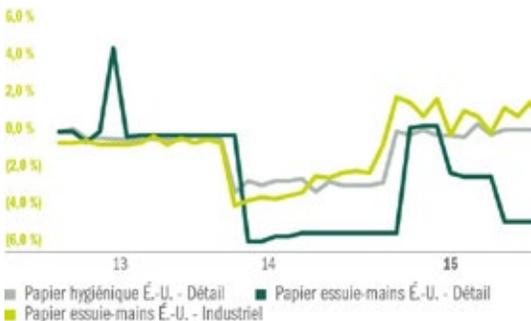
### Prix de référence - papiers recyclés (grade blanc)<sup>1</sup>

Le prix de référence des papiers de bureau triés n° 37 (communément nommés « SOP ») a diminué de 3 % en 2015 par rapport à 2014, en raison de l'appréciation du dollar américain qui a réduit les exportations ainsi que de l'augmentation de l'utilisation de pâte vierge par certaines usines de papiers tissu.



### Indice américain des prix à la production - variation annuelle du prix des produits de tissu transformés<sup>2</sup>

Aux États-Unis, les prix des papiers hygiéniques au détail sont demeurés stables en 2015 par rapport à 2014. Les prix des papiers essuie-mains industriels ont légèrement augmenté alors que les prix des papiers essuie-mains au détail ont connu en moyenne une baisse d'environ 3 % durant l'année, indication d'activités promotionnelles accrues.



1 Source : RISI

2 Source : U.S. Bureau of Labor Statistics

# Notre performance

BEAA et marge BEAA (excl. les éléments spécifiques)



VENTES



Expéditions et taux d'utilisation de la capacité de fabrication

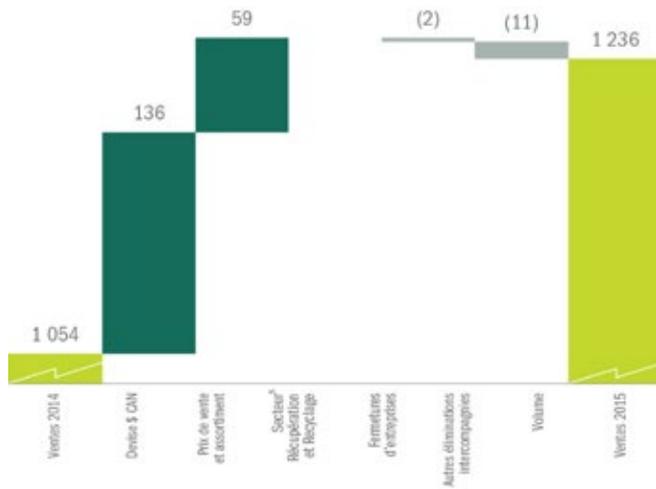


Prix de vente moyen

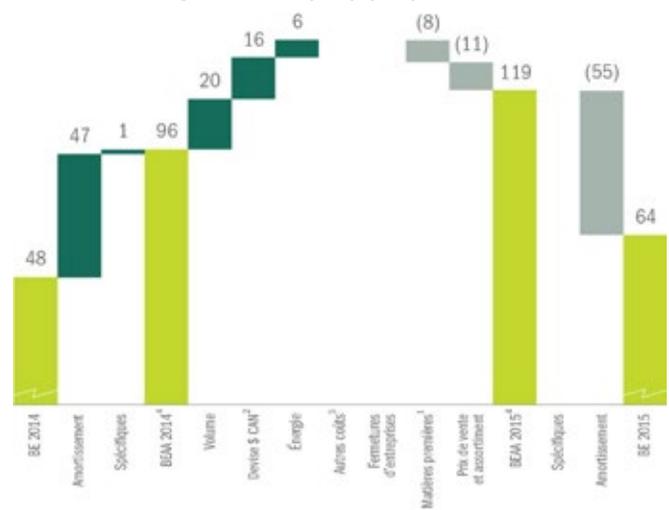


Les principales variations des ventes et du bénéfice d'exploitation du Groupe Papiers tissu de 2015, comparativement à 2014, sont présentées ci-dessous :

Ventes (M\$)



Bénéfice d'exploitation (BE) (M\$)



Pour les notes 1 à 4, voir les définitions à la page 48.

La Société a composé avec certains éléments spécifiques en 2015 et en 2014 qui ont influé de façon positive ou négative sur les résultats. Veuillez vous reporter aux pages 41 à 44 pour plus de détails et le rapprochement.

2014	2015	Variation en %
Expéditions <sup>1</sup> ('000 t.c.) 567	597	5 %
Prix de vente moyen (\$ CAN/unité) 2 004 (\$ US/unité) 1 615	2 069 1 618	3 % —
Ventes (M\$) 1 054	1 236	17 %
Bénéfice d'exploitation (M\$) (tel que divulgué) 48 (excluant les éléments spécifiques) 49	64 64	33 % 31 %
BEAA (M\$) (tel que divulgué) 95 % des ventes 9%	119 10%	25 %
(excluant les éléments spécifiques) 96 % des ventes 9%	119 10%	24 %

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

Les **expéditions** ont augmenté de 30 000 t.c., ou de 5 %, pour s'élever à 597 000 t.c. en 2015 comparativement à 567 000 t.c. en 2014. Les expéditions externes des bobines mères ont augmenté de 36 000 t.c., ou de 22 %, pour s'établir à 197 000 t.c. en 2015 comparativement à 161 000 t.c. en 2014, en raison de l'augmentation de la capacité de fabrication depuis le quatrième trimestre de 2014 grâce au démarrage graduel de la nouvelle machine à papier en Oregon. Les expéditions de produits transformés du Groupe ont diminué de 6 000 t.c., ou de 1 %, pour s'établir à 400 000 t.c. en 2015 comparativement à 406 000 t.c. en 2014. Cette baisse provient essentiellement du secteur américain des produits hors foyer.

Le **prix de vente moyen** est en hausse de 65 \$, ou de 3 %, pour s'élever à 2 069 \$ par t.c. en 2015 comparativement à 2 004 \$ par t.c. en 2014. La dépréciation de 14 % du dollar canadien comparativement au dollar américain a contribué à une incidence positive significative sur le prix de vente moyen. Cette incidence a été partiellement contrebalancée par un prix plus faible, et un volume supérieur, de bobines mères vendues. Le secteur de la vente au détail a également souffert d'un assortiment de produits vendus défavorable.

À la suite de ces éléments, les **ventes** du Groupe Papiers tissu ont augmenté de 182 M\$, ou de 17 %, pour se chiffrer à 1 236 M\$ en 2015 comparativement à 1 054 M\$ en 2014. L'augmentation est largement attribuable à la dépréciation moyenne de 14 % du dollar canadien comparativement au dollar américain, représentant une hausse des ventes de 136 M\$. De plus, la hausse des volumes vendus représente une incidence favorable de 59 M\$. Le prix de vente moyen en baisse, comme expliqué ci-dessus, a occasionné une baisse des ventes de l'ordre de 11 M\$.

En excluant les éléments spécifiques, le **bénéfice d'exploitation** s'est élevé à 64 M\$ en 2015 comparativement à 49 M\$ en 2014, représentant une hausse de 15 M\$. Cette hausse du bénéfice d'exploitation provient essentiellement de la hausse des volumes d'expéditions de l'ordre de 20 M\$ ainsi que de l'incidence favorable de la dépréciation du dollar canadien comparativement au dollar américain, de l'ordre de 16 M\$. La baisse des coûts énergétiques a généré une hausse de 6 M\$. Cependant, le groupe a connu une baisse de la marge résiduelle combinée du prix de vente moyen ainsi que des coûts de matières premières, de l'ordre de 19 M\$. De plus, la hausse de la charge d'amortissement de 8 M\$ a également réduit le bénéfice d'exploitation de 2015 en raison de la dépréciation du dollar canadien comparativement au dollar américain ainsi que de la révision de la durée de vie résiduelle des actifs qui ont été retirés des activités d'exploitation, ou qui le seront à la suite de nos investissements récents en capital.

En outre, en 2014, le Groupe Papiers tissu a enregistré des indemnités de départ de 1 M\$ dans le cadre de la restructuration de ses activités de produits à la consommation.

## ACTIVITÉS CORPORATIVES

La perte d'exploitation de 2015 inclut une perte non réalisée de 19 M\$ sur des instruments financiers. Nos résultats de 2015 renferment également un remboursement d'assurance de 6 M\$ relativement à l'incendie survenu en 2014 à notre moulin de carton-caisse de Niagara Falls ainsi qu'une perte de change de 9 M\$. À la suite de nos bons résultats d'exploitation et de la performance de notre action à la bourse en 2015, nous avons ainsi engagé davantage de rémunération variable à base d'actions, à la mesure de 11 M\$. Nous avons également conclu des ententes pour des contrats de travail avec 3 membres de la haute direction et avons ainsi enregistré un passif de 3 M\$. Finalement, les Activités corporatives ont enregistré une provision pour indemnités de départ de 1 M\$ à la suite d'une réorganisation de leurs activités.

## ANALYSE DES AUTRES ÉLÉMENTS

### AMORTISSEMENT

La charge d'amortissement a augmenté de 16 M\$ pour se chiffrer à 190 M\$ en 2015, comparativement à 174 M\$ en 2014. Les baisses de valeur enregistrées au cours des douze derniers mois ont diminué la charge d'amortissement de 2015, mais ont été plus que compensées par les investissements réalisés au cours des douze derniers mois et par la dépréciation du dollar canadien comparativement au dollar américain, partiellement contrebalancée par l'appréciation du dollar canadien par rapport à l'euro, qui ont provoqué une hausse additionnelle de la charge d'amortissement de 5 M\$ en 2015. De plus, à la suite de nos récents investissements en capital et de nos initiatives stratégiques, nous avons révisé la durée de vie utile de quelques actifs et une hausse approximative de la charge d'amortissement de 11 M\$ en a découlé.

### FRAIS DE FINANCEMENT ET INTÉRÊTS SUR AVANTAGES DU PERSONNEL

Les frais de financement et intérêts sur avantages du personnel ont diminué de 10 M\$ pour se chiffrer à 97 M\$ en 2015, comparativement à 107 M\$ en 2014. La dépréciation de la devise canadienne comparativement au dollar américain est venue hausser la dépense d'intérêts de 7 M\$ approximativement, mais ce facteur a été plus que compensé par le refinancement de billets subordonnés de premier rang non garantis (voir la section "Faits Saillants" pour plus de détails) à un taux d'intérêt inférieur, générant une économie de frais de financement approximative de 12 M\$ en 2015.

Les frais de financement sur les passifs liés aux avantages du personnel sont demeurés stables à 6 M\$ en 2015 et en 2014. Malgré une baisse significative du taux d'actualisation, les bons rendements des placements en 2014 ont permis la stabilité de la charge des frais de financement sur avantages du personnel en 2015.

En 2015, la Société a enregistré une perte non réalisée de 1 M\$ relativement à des instruments financiers reliés à des swaps de taux d'intérêt, comparativement à un montant nul en 2014. Ce montant est inclus au sein des frais de financement dans l'état des résultats consolidés.

À la suite du refinancement des billets subordonnés échéant en 2020 annoncé le 19 mai 2015, la Société a enregistré des primes de 13 M\$ pour le rachat et le remboursement avant échéance des billets subordonnés existants. Nous avons également radié les frais de financement et les escomptes liés aux billets subordonnés rachetés pour un montant de 6 M\$. À la suite du refinancement des billets subordonnés échéant en 2016 et en 2017 et annoncé le 19 juin 2014, la Société a enregistré des primes de 30 M\$ pour le rachat et le remboursement avant échéance de nos billets subordonnés existants. Nous avons également radié les frais de financement et les escomptes liés aux billets subordonnés existants pour un montant de 14 M\$.

### CHARGE D'IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

En 2015, la Société a enregistré une charge d'impôts de 40 M\$ en 2015, comparativement à 16 M\$ en 2014. La charge d'impôts sur les résultats basée sur le taux réel d'imposition diffère du recouvrement d'impôts basé sur le taux combiné d'imposition de base pour les raisons suivantes :

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Recouvrement d'impôts sur les résultats basé sur le taux combiné d'imposition de base du Canada et des provinces	(4)	(12)
Ajustement du recouvrement d'impôts sur les résultats découlant des éléments suivants :		
Écart du taux réglementaire d'imposition des établissements étrangers	(4)	1
Réévaluation	5	3
Renversement d'actifs d'impôt différé sur les déficits fiscaux	18	—
Écarts permanents - autres	7	22
Variations des écarts temporaires	18	2
	44	28
Charge d'impôts sur les résultats	40	16

En 2015, nous n'avons pas comptabilisé d'actif d'impôt différé sur la baisse de valeur de 53 M\$ de notre usine de carton plat de la France. De plus, nous avons dû renverser un actif d'impôt différé de 18 M\$ à la suite de notre révision de la valeur de l'usine. La charge d'impôts ou le recouvrement sur la perte ou le gain de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers, ainsi que sur notre part des résultats des entreprises associées et coentreprises canadiennes, est calculé en utilisant le taux du gain en capital.

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

Le taux d'imposition réel et les impôts exigibles subissent les conséquences des résultats de certaines filiales situées dans des pays où le taux d'imposition est plus élevé qu'au Canada, notamment les États-Unis, la France et l'Italie. Le taux d'imposition effectif normal devrait se situer entre 26 % et 39 %. En réalité, la moyenne pondérée du taux d'imposition applicable est de 26,8 % en 2015.

Au troisième trimestre de 2014, nous avons optimisé notre structure de capital en Amérique du Nord et nous avons engagé une retenue d'impôt non récurrente ayant un effet négatif sur la charge d'impôts sur les résultats et sur le bénéfice net de 14 M\$ ou de 0,15 \$ par action.

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

La part des bénéfices des entreprises associées et coentreprises est en partie représentée par notre participation de 20,29 % dans Boralex inc. (« Boralex »), une société ouverte canadienne qui est un important producteur privé d'électricité ayant comme activité principale le développement et l'exploitation de centrales de production d'énergie renouvelable, et qui exerce ses activités dans le nord-est des États-Unis, au Canada et en France. Afin de financer l'acquisition d'Enel Green Power France SAS, en décembre 2014, Boralex a procédé, en janvier 2015, à une émission d'actions ordinaires, diluant ainsi notre participation de 34,23 % à 27,44 %. Au mois de septembre 2015, Boralex a racheté ou a procédé à la conversion de la totalité de ses débetures subordonnées non garanties convertibles de 6,75 %. En conséquence, la participation de la Société dans Boralex a diminué, passant de 27,43 % à 20,29 %.

Nous comptabilisons également notre part des résultats (59,7 %) de notre entreprise associée Greenpac. En 2015, Greenpac a généré une contribution positive de 20 M\$ sur notre part des résultats des entreprises associées et coentreprises, comparativement à une contribution négative de 3 M\$ en 2014. Greenpac est une entité transparente sur le plan fiscal et aucune charge d'impôts n'est incluse dans notre quote-part des résultats pour cet investissement (bien vouloir vous référer à la section « Charge d'impôts sur les résultats » pour plus de détails).

## **SITUATION DE TRÉSORERIE ET RESSOURCES EN CAPITAL**

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

Les activités d'exploitation des activités poursuivies ont généré 284 M\$ en liquidités en 2015, comparativement à 231 M\$ en 2014. Les variations des éléments hors caisse du fonds de roulement ont utilisé 38 M\$ en liquidités en 2015, comparativement à 13 M\$ en 2014. La première moitié de l'année requiert normalement des sorties de fonds pour les activités d'exploitation normales en raison des fluctuations saisonnières. Durant le premier trimestre de l'année, nous remarquons constamment une hausse des frais payés d'avance et des versements pour des rabais sur ventes consentis en fin d'année précédente. De plus, nous accumulons normalement des stocks lors de la première moitié de l'année en prévision de l'été qui approche. Le niveau plus élevé des ventes en 2015, en particulier au cours de la deuxième moitié de l'année, a généré une hausse des comptes débiteurs. Cependant, nos efforts entrepris depuis 2012 afin de baisser notre fonds de roulement moyen des douze derniers mois en pourcentage des ventes continuent de porter fruit. Au 31 décembre 2015, le taux du fonds de roulement sur les ventes moyennes des douze derniers mois s'établissait à 11,3 % comparativement à 12,3 % à la fin de 2014 (14,4 % à la fin de 2012).

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation des activités poursuivies, en excluant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement, s'établissent à 322 M\$ en 2015, comparativement à 244 M\$ en 2014. Cette hausse provient principalement de l'augmentation de la rentabilité. Ces chiffres incluent également le paiement d'une prime sur rachat de la dette à long terme de 13 M\$ en 2015, comparativement à 31 M\$ en 2014. Nous avons aussi effectué des paiements d'impôts de 14 M\$ en 2015, comparativement à un remboursement d'impôts au net de 14 M\$ en 2014. Cette mesure des flux de trésorerie est importante pour la Société, qui vise à poursuivre son programme d'investissement en capital et à réduire son endettement.

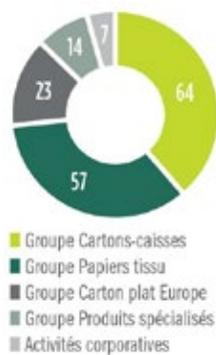
### **ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES**

Les activités d'investissement ont nécessité des liquidités totales de 153 M\$ en 2015, comparativement à 173 M\$ en 2014. Nous avons cumulé des investissements totaux en immobilisations de 163 M\$ en 2015, comparativement à 178 M\$ en 2014. Nous avons également encaissé des produits de cession de 4 M\$ en 2015, comparativement à 7 M\$ en 2014. De plus, les investissements dans les actifs incorporels et autres actifs et acquisitions de participations dans des entreprises associées et coentreprises ont généré 6 M\$ en 2015, comparativement à une utilisation de 2 M\$ en 2014.

## PAIEMENTS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES

En 2015, des paiements en immobilisations corporelles totalisant 163 M\$ ont été effectués, comparativement à 178 M\$ en 2014. Les nouveaux projets représentent 165 M\$ en 2015 comparativement à 179 M\$ en 2014. La portion résiduelle représente la variation des achats d'immobilisations corporelles incluse dans les comptes créditeurs et charges à payer ainsi que les acquisitions en vertu de contrats de location-financement et autres emprunts.

Les nouveaux investissements en immobilisations corporelles de 2015 par secteur sont présentés ci-dessous (en M\$) :



Les projets en capital les plus importants de 2015 commencés, en cours ou terminés sont les suivants :

### GRUPE CARTON-CAISSE

- 14 M\$ pour l'agrandissement du bâtiment et l'installation d'une nouvelle onduleuse à notre usine de Drummondville, au Québec, qui va améliorer la qualité de nos produits ainsi que l'efficacité de l'usine.
- 9 M\$, pour lesquels des subventions ont été accordées, à notre moulin de Cabano, au Québec, pour l'implantation d'un procédé de bioraffinerie qui va hausser notre rendement sur les copeaux de bois, réduire l'utilisation de produits chimiques et diminuer les émissions atmosphériques polluantes.
- 7 M\$ pour une nouvelle machine de transformation à notre usine de Vaughan, en Ontario, permettant des délais de configuration plus courts, une plus grande productivité et générant des produits d'une meilleure qualité.
- 4 M\$ à notre moulin de Niagara Falls, New York, pour remplacer la bâtisse d'entreposage des fibres recyclées brunes à la suite de l'incendie survenu en 2014.

### GRUPE PAPIERS TISSU

- 17 M\$ pour un nouveau bâtiment et des nouvelles chaînes de transformation par rapport à notre projet Wagram, en Caroline du Nord, débuté en 2014, qui nous permettront d'augmenter notre capacité de production.
- 11 M\$ afin de compléter l'installation d'une deuxième machine à papier à notre usine de l'Oregon.
- 7 M\$ pour l'installation d'une nouvelle chaîne de transformation à la fine pointe de la technologie pour notre usine de papiers tissu de Candiac, au Québec, qui fabriquera des essuie-tout haut de gamme.

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

Les investissements au sein des actifs incorporels et autres actifs ainsi que dans les acquisitions de participations dans des entreprises associées et coentreprises ont généré 6 M\$ en 2015, comparativement à l'utilisation de 2 M\$ en 2014. Les principaux éléments associés à ces montants sont les suivants :

### 2015

- Greenpac a remboursé 18 M\$ de son prêt-relais en provenance de la Société.
- Un montant de 8 M\$ a été investi pour la modernisation de notre système d'information financière en faveur d'un progiciel de gestion intégré (PGI).
- Un montant de 2 M\$ a été investi au sein de notre entreprise associée Greenpac à la suite de la réception de crédits d'impôt à l'investissement tel que requis par la convention entre les partenaires.

## 2014

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

## ACTIVITÉS DE FINANCEMENT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES

### REFINANCEMENT DE LA DETTE

Le 19 mai 2015, la Société a émis des billets subordonnés de 5,75 % d'un montant nominal de 250 M\$ US (305 M\$) échéant en 2023. La Société a affecté le produit tiré de l'émission des billets au rachat de ses billets subordonnés de 250 M\$ US en circulation échéant en 2020, portant intérêt au taux de 7,875 % pour une contrepartie totale de 250 M\$ US (305 M\$). La Société a également versé des primes de 11 M\$ US (13 M\$) pour le rachat de ses billets subordonnés échéant en 2020 et des frais liés au refinancement et à l'offre publique de rachat totalisant 5 M\$.

Les produits d'émission et la facilité de crédit ont été utilisés comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2015
Émission de la dette	305
Frais reliés à l'émission et à l'offre de rachat	(5)
Rachat de la dette refinancée	(305)
Prime payée sur le refinancement de la dette	(13)
Augmentation du crédit bancaire rotatif	18

Le 7 juillet 2015, la Société a conclu un accord avec ses prêteurs pour prolonger et amender son crédit bancaire rotatif de 750 M\$. Selon les termes de l'amendement, l'échéance de la facilité a été repoussée jusqu'en juillet 2019 et la grille de taux d'intérêt variable applicable a été légèrement ajustée à la baisse pour mieux refléter les conditions de marché. Les autres conditions financières existantes sont demeurées essentiellement inchangées.

En 2015, nous en sommes venus à des ententes afin de procéder à l'acquisition des parts des actionnaires sans contrôle de 37,9 % et de 27 % de Norcan Flexible Packaging et de Cascades Recovery, respectivement, pour un total de 5 M\$. La balance du prix d'achat de 30 M\$ de Cascades Recovery est payable sur une période de 10 ans.

La Société a également racheté 43 900 de ses actions ordinaires sur le marché en 2015, conformément à une offre publique de rachat dans le cours normal des activités. La Société a également procédé à l'émission de 1 168 349 actions ordinaires à la suite de l'exercice d'options, générant un montant de 5 M\$. Compte tenu des dividendes de 15 M\$ payés aux actionnaires de la Société en 2015, les activités de financement des activités poursuivies, en incluant les versements sur les dettes à long terme, ont utilisé des liquidités totales de 129 M\$ en 2015, comparativement à 105 M\$ en 2014.

## FLUX DE TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES

En 2015, la Société a généré des flux de trésorerie des activités abandonnées de 30 M\$ comparativement à 54 M\$ en 2014. En 2015, le Groupe Carton-caisse a vendu son secteur du carton plat en Amérique du Nord et a ainsi encaissé 40 M\$. Le Groupe Produits spécialisés a payé 6 M\$ pour le règlement du régime de retraite de l'usine de papier kraft d'East Angus, au Québec, fermée en 2014. Le groupe a également payé en 2015 2 M\$ pour l'ajustement final du prix de vente relativement à la vente du secteur des papiers fins réalisée en 2014 pour une somme de 36 M\$. En 2014, avant leur vente ou leur fermeture selon le cas, les activités abandonnées ont généré des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation totalisant 19 M\$.

## SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

### AUX 31 DÉCEMBRE 2015, 2014 ET 2013

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

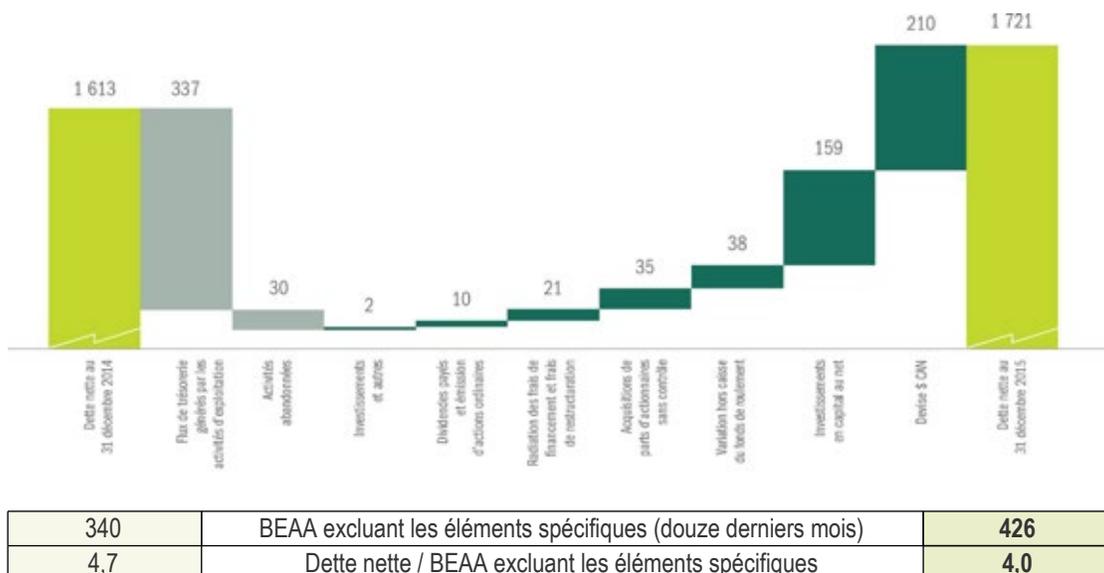
(en millions de dollars canadiens, sauf si mentionné autrement)	31 décembre 2015	31 décembre 2014	31 décembre 2013
Trésorerie et équivalents de trésorerie	60	29	23
Fonds de roulement <sup>1</sup>	406	379	455
% des ventes <sup>2</sup>	11,3 %	12,3 %	12,9 %
Emprunts et avances bancaires	37	46	56
Partie à court terme des dettes à long terme	34	40	39
Dettes à long terme	1 710	1 556	1 540
Dettes totales	1 781	1 642	1 635
Dettes nettes (dettes totales moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie)	1 721	1 613	1 612
Capitaux propres des actionnaires	867	893	1 081
Part des actionnaires sans contrôle	96	110	113
Équité totale	963	1 003	1 194
Équité totale et dettes nettes	2 684	2 616	2 806
Ratio « Dettes nettes / (Équité totale + dettes nettes) »	64,1 %	61,7 %	57,4 %
Capitaux propres des actionnaires (en dollars)	9,09 \$	9,48 \$	11,52 \$

<sup>1</sup> Fonds de roulement = comptes débiteurs (excluant la portion court terme des autres actifs) + stocks - comptes créditeurs et charges à payer. Non ajusté pour les actifs d'un groupe destiné à être cédé classifiés comme détenus pour la vente.

<sup>2</sup> En pourcentage des ventes = fonds de roulement moyen DDM/ventes DDM. Les acquisitions et cessions significatives d'entreprises des douze derniers mois sont, respectivement, incluses ou exclues. Non ajusté pour les actifs d'un groupe destiné à être cédé classifiés comme détenus pour la vente. Non ajusté pour les activités abandonnées.

## RAPPROCHEMENT DE LA DETTE NETTE

La variation de la dette nette (dettes totales moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie) de 2015 est présentée ci-dessous (en M\$), accompagnée des ratios financiers applicables (voir la rubrique « Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux IFRS » pour le rapprochement de ces montants) :



La trésorerie disponible par l'intermédiaire des facilités de crédit de la Société ainsi que les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation fourniront à la Société des fonds suffisants pour lui permettre de s'acquitter de ses obligations financières et d'exécuter son programme d'investissement en immobilisations pour au moins les douze prochains mois. Les dépenses en immobilisations pour 2016 ont été initialement approuvées au montant de 186 M\$. Ce montant est assujéti à des changements selon les résultats d'exploitation de la Société et les conditions économiques générales. Au 31 décembre 2015, la Société avait un montant de 499 M\$ (après déduction des lettres de crédit de 13 M\$) disponible sur sa facilité de crédit de 750 M\$.

## AVANTAGES DU PERSONNEL

Les actifs et les passifs d'avantages sociaux futurs de la Société sont de 454 M\$ et de 589 M\$ respectivement au 31 décembre 2015. Les passifs incluent un montant de 105 M\$ pour les avantages post-retraite autres que les régimes de retraite et de 61 M\$ pour les régimes de retraite qui ne requièrent aucun financement de la Société jusqu'à ce qu'il y ait des paiements aux employés. Il n'est pas prévu que ce montant augmente, étant donné que la Société a révisé ses programmes afin d'éliminer certains avantages pour les futurs retraités.

En ce qui concerne les régimes de retraite, le risque de la Société est limité puisque moins de 10 % de ses employés actifs sont assujettis à des régimes de retraite à prestations déterminées, tandis que le reste des employés, incluant tous les nouveaux, participent aux régimes à cotisations déterminées de la Société comme le REER collectif ou le 401K. Selon leur solde au 31 décembre 2015, 17 % des régimes de retraite de la Société ont fait l'objet d'une évaluation actuarielle au 31 décembre 2014 (100 % en 2013). Lorsque possible, Cascades a utilisé les mesures d'allègement prévues par la loi afin de réduire les impacts des augmentations de contributions actuelles.

Compte tenu des hypothèses et du plafond des actifs utilisés, le déficit actuariel pour les fins comptables de nos régimes de retraite totalise 36 M\$ au 31 décembre 2015 comparativement à 59 M\$ en 2014. La dépense de 2015 concernant les régimes de retraite a été de l'ordre de 9 M\$ et les sorties de fonds ont été de 14 M\$, incluant 7 M\$ pour les usines fermées ou vendues. Grâce aux bons rendements des placements en 2015 et au changement sur le plan des hypothèses de calcul, la dépense relative aux avantages du personnel devrait s'établir à 7 M\$ en 2016. Pour ce qui est des besoins en liquidités, il est prévu que ces régimes de retraite nécessitent une contribution d'environ 7 M\$ en 2016. Finalement, sur une base consolidée, le ratio de solvabilité des fonds de retraite de la Société est demeuré stable autour de 100 %.

## COMMENTAIRES SUR LE QUATRIÈME TRIMESTRE DE 2015

Les ventes du quatrième trimestre de 2015 ont augmenté de 96 M\$, ou de 11 %, atteignant 975 M\$, comparativement à 879 M\$ pour la même période de 2014, en raison de la dépréciation de 15 % du dollar canadien par rapport au dollar américain et de la hausse des prix de vente moyens dans nos secteurs du carton-caisse et des papiers tissu, représentant des incidences favorables respectives de 73 M\$ et de 25 M\$.

La Société a dégagé une perte d'exploitation de 13 M\$ au quatrième trimestre de 2015, comparativement à un bénéfice d'exploitation de l'ordre de 13 M\$ pour la même période de 2014, soit une baisse de 26 M\$. Les éléments spécifiques plus élevés enregistrés en 2015 comparativement à 2014, comme expliqué aux pages 41 à 44, ainsi que la hausse de la charge d'amortissement en raison de la révision de la durée de vie résiduelle de certains actifs, comme expliqué à la page 61, ont tout deux généré une incidence négative sur le bénéfice d'exploitation de 2015 comparativement à 2014. Le prix de vente moyen en hausse, la dépréciation moyenne de 15 % du dollar canadien comparativement au dollar américain et les coûts plus faibles des matières premières ont généré des incidences favorables respectives de l'ordre de 25 M\$, 11 M\$ et de 9 M\$. Les coûts énergétiques en baisse ont également généré 5 M\$ de plus au bénéfice d'exploitation. Ces facteurs ont été partiellement contrebalancés par la hausse de la rémunération variable à base d'actions et par la signature de contrats de travail pour des membres de la haute direction et par les coûts de démarrage de nos activités des services partagés. Le bénéfice d'exploitation excluant les éléments spécifiques s'établit à 47 M\$ au quatrième trimestre de 2015 comparativement à 38 M\$ pour la même période de 2014.

Au cours du quatrième trimestre de 2015, les éléments spécifiques suivants ont eu des répercussions sur les résultats :

- une perte de valeur de 75 M\$ (incluant un renversement d'actifs d'impôts futurs de 18 M\$) principalement sur les actifs de notre usine de carton plat vierge en France;
- un gain de 1 M\$ lié à un renversement de provision de restructuration;
- une perte non réalisée sur instruments financiers de 4 M\$;
- une perte de change sur dette à long terme et instruments financiers de 23 M\$;
- une perte de 3 M\$ relative à notre part des résultats des entreprises associées et coentreprises.

Le bénéfice net excluant les éléments spécifiques se chiffre à 22 M\$ ou 0,23 \$ par action, au quatrième trimestre de 2015, comparativement à 8 M\$ ou 0,08 \$ par action pour la même période de 2014. En incluant les éléments spécifiques, la perte nette s'élève à 76 M\$ ou 0,81 \$ par action au quatrième trimestre de 2015, comparativement à une perte nette de 47 M\$ ou de 0,51 \$ par action pour la même période de 2014.

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

Pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2015

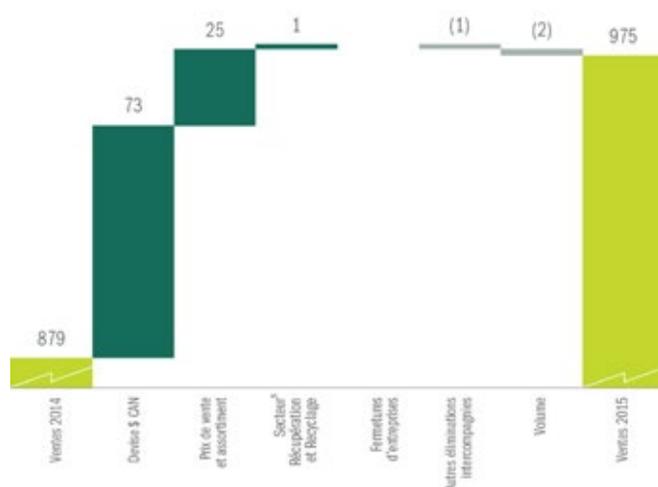
(en millions de dollars canadiens)	Carton-caisse	Carton plat Europe	Produits spécialisés	Papiers tissu	Activités corporatives	Consolidé
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation</b>	32	(51)	11	22	(27)	(13)
Amortissement	23	9	5	16	4	57
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement</b>	55	(42)	16	38	(23)	44
Éléments spécifiques :						
Baisse de valeur	—	55	—	—	2	57
Gain de restructuration	—	—	—	—	(1)	(1)
Perte non réalisée sur instruments financiers dérivés	1	—	—	—	3	4
	1	55	—	—	4	60
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement - excluant les éléments spécifiques</b>	56	13	16	38	(19)	104
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation - excluant les éléments spécifiques</b>	33	4	11	22	(23)	47

Pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2014

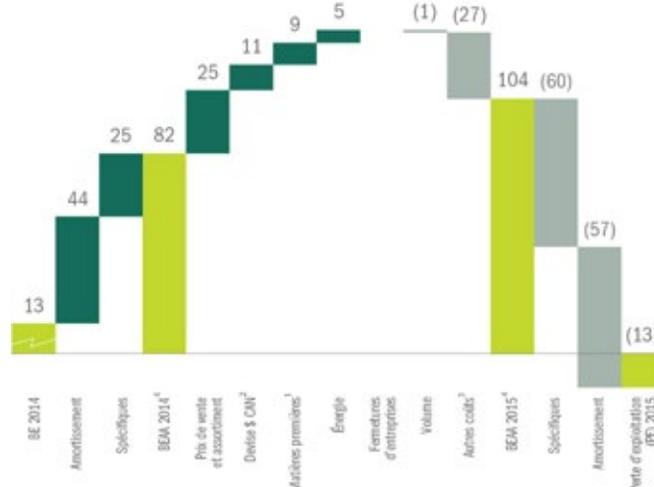
(en millions de dollars canadiens)	Carton-caisse	Carton plat Europe	Produits spécialisés	Papiers tissu	Activités corporatives	Consolidé
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation</b>	23	(1)	(2)	8	(15)	13
Amortissement	15	7	6	12	4	44
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement</b>	38	6	4	20	(11)	57
Éléments spécifiques :						
Perte sur acquisitions, cessions et autres	5	—	—	—	—	5
Baisse de valeur	—	7	6	—	—	13
Frais de restructuration	—	1	—	1	—	2
Perte non réalisée sur instruments financiers dérivés	1	—	—	—	4	5
	6	8	6	1	4	25
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant amortissement - excluant les éléments spécifiques</b>	44	14	10	21	(7)	82
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation - excluant les éléments spécifiques</b>	29	7	4	9	(11)	38

Les principales variations des ventes et du bénéfice (perte) d'exploitation au quatrième trimestre de 2015 comparativement à la même période de 2014 sont présentées ci-dessous :

### Ventes (M\$)



### Bénéfice (perte) d'exploitation (BE) (PE) (M\$)



Pour les notes 1 à 5, voir les définitions à la page 48.

## PERSPECTIVES À COURT TERME

L'année 2015 a été meilleure que la précédente à tous les niveaux. L'environnement favorable qui a contribué à ces résultats prévaut encore et devrait nous aider à livrer une performance similaire durant la prochaine année.

En effet, nous ne prévoyons pas de raffermissement significatif du dollar canadien ou de hausse majeure du prix de la fibre recyclée. De plus, la baisse du coût de certains intrants comme le gaz, le pétrole et les produits chimiques demeure toujours positive pour nous. Cet environnement va nous permettre d'accélérer la mise en oeuvre de plusieurs initiatives afin de poursuivre l'amélioration de notre parc d'actifs. Nous augmenterons légèrement le niveau des investissements en immobilisations cette année. Dans les secteurs du carton-caisse et des papiers tissu, nous souhaitons développer nos activités de transformation au sud de la frontière. Il est également dans notre intention d'accroître notre capacité de production dans le secteur de l'emballage de produits de consommation du Groupe Produits spécialisés. De plus, nous poursuivrons nos démarches pour améliorer nos processus internes et renforcer notre approche client. Malgré la légère augmentation des dépenses en immobilisations, nous continuerons à consacrer une partie importante de nos flux de trésorerie disponibles à la réduction de notre endettement.

## RENSEIGNEMENTS À L'ÉGARD DU CAPITAL-ACTIONS

Au 31 décembre 2015, le capital-actions émis et en circulation se compose de 95 310 923 actions ordinaires (94 186 474 au 31 décembre 2014) et de 5 262 796 options d'achat d'actions ordinaires qui étaient émises et en circulation (6 432 328 au 31 décembre 2014). En 2015, la Société a racheté 43 900 actions ordinaires, 462 644 options ont été octroyées, 1 168 349 options ont été exercées et 463 827 options ont été annulées. En date du 10 mars 2016, le capital-actions émis et en circulation se compose de 95 358 629 actions ordinaires et de 5 215 090 options d'achat d'actions ordinaires.

## OBLIGATIONS CONTRACTUELLES ET AUTRES ENGAGEMENTS

L'essentiel des obligations contractuelles et des engagements commerciaux de la Société est lié à l'encours de la dette, à des contrats de location-exploitation, ainsi qu'à des obligations liées aux régimes de retraite et à ses autres régimes post-emploi. Le tableau suivant résume ces obligations en date du 31 décembre 2015 :

### OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Paiements exigibles par période (en millions de dollars canadiens)	TOTAL	MOINS D'UN AN	ENTRE 1 ET 2 ANS	ENTRE 2 ET 5 ANS	PLUS DE 5 ANS
Dette à long terme et location-financement incluant capital et intérêts	2 298	122	119	547	1 510
Contrats de location-exploitation	74	24	15	24	11
Régimes de retraite et autres régimes <sup>1</sup>	1 142	36	36	113	957
<b>Total des obligations contractuelles</b>	<b>3 514</b>	<b>182</b>	<b>170</b>	<b>684</b>	<b>2 478</b>

<sup>1</sup> Ces montants représentent la totalité des prestations qui seront versées aux participants actuels dans les prochaines années et par la suite sans limite dans le futur. La majorité des paiements de prestations sont effectués à partir de fonds administrés par des gardiens de valeurs. La différence proviendra des rendements futurs escomptés sur les actifs des fonds ainsi que des cotisations futures qui seront versées par la Société pour les services rendus après le 31 décembre 2015.

## OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

La Société a également conclu diverses ententes avec ses coentreprises, sociétés satellites et entités affiliées à un ou plusieurs administrateurs pour obtenir des matières premières, comme le papier recyclé, la pâte vierge et l'énergie ainsi que des produits transformés et non transformés, en plus d'autres ententes dans le cours normal de ses activités. Le montant global des ventes de la Société à ses coentreprises et autres sociétés apparentées s'est élevé à 145 M\$ et à 136 M\$ pour 2015 et 2014 respectivement. Le montant global des ventes des coentreprises et autres sociétés apparentées à la Société s'est chiffré à 197 M\$ et 181 M\$ pour 2015 et 2014 respectivement.

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

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

## CHANGEMENTS DANS LES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES ET LES ESTIMATIONS COMPTABLES ET JUGEMENTS

### NOUVELLES NORMES IFRS NON ENCORE APPLIQUÉES

#### IFRS 15 — CONSTATATION DES PRODUITS

En mai 2014, International Accounting Standards Board (IASB) a publié IFRS 15 - Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients. IFRS 15 remplace toutes les normes de constatation des produits précédentes, y compris la norme IAS 18 - Produits des activités ordinaires ainsi que IFRIC 13 - Programmes de fidélisation de la clientèle. La norme définit les exigences pour comptabiliser le revenu. Plus précisément, la nouvelle norme introduit un cadre global avec un principe général selon lequel l'entité comptabilise les revenus à un montant qui reflète la considération à laquelle elle s'attend à avoir droit en échange de ces biens. La norme introduit des directives plus prescriptives que celles qui étaient incluses dans les normes précédentes et peut entraîner des changements dans la classification, dans la divulgation et dans le moment de la constatation de certains types de revenus. La nouvelle norme s'appliquera aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018 et l'adoption anticipée est permise. Actuellement, la Société évalue l'effet que cette norme aura sur ses états financiers consolidés.

#### IFRS 9 — INSTRUMENTS FINANCIERS

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

#### IFRS 16 — CONTRATS DE LOCATION

En janvier 2016, l'IASB a publié IFRS 16 - Contrats de location. IFRS 16 remplace la norme IAS 17 - Contrats de location, de même que les interprétations afférentes aux contrats de location : IFRIC 4 - Déterminer si un accord contient un contrat de location, SIC 15 - Avantages dans les contrats de location simple et SIC 27 - Évaluation de la substance des transactions prenant la forme juridique d'un contrat de location. La norme s'appliquera aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019 et l'application anticipée est permise pour les entreprises qui appliquent également IFRS 15 - Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients. La Société évalue actuellement l'incidence de la norme sur ses états financiers consolidés.

#### IAS 1 - PRÉSENTATION DES ÉTATS FINANCIERS

En décembre 2014, l'IASB a publié des modifications à IAS 1 - Présentation des états financiers (IAS 1 amendments). Les modifications de IAS 1 clarifient les exigences actuelles à l'égard de l'application du jugement dans la préparation des états financiers et de l'information à fournir. Ces modifications entreront en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016 et par conséquent la Société appliquera ces modifications au cours du premier trimestre de 2016. Ces modifications ne devraient pas avoir une incidence importante sur les états financiers consolidés de la Société.

#### IAS 7 - TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

En janvier 2016, l'IASB a publié des modifications à IAS 7 - Tableau des flux de trésorerie, afin d'améliorer l'information fournie aux utilisateurs des états financiers concernant les activités de financement. Les modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017 et l'application anticipée est permise. La Société évalue présentement l'incidence de l'adoption de cette norme sur ses états financiers.

## IAS 12 - IMPÔTS SUR LES RÉSULTAT

En février 2016, l'IASB a publié des modifications à l'IAS 12 - Impôts sur le résultats concernant la comptabilisation d'actifs d'impôt différé au titre de pertes latentes. Les modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017. Ces modifications clarifient la façon de comptabiliser les actifs d'impôt différé constatés sur des passifs financiers évalués à la juste valeur. La Société évalue présentement l'incidence de l'adoption de cette norme sur ses états financiers consolidés de la Société.

## PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES ET JUGEMENTS

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

### PRINCIPALES ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES

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

#### A. DÉPRÉCIATION D'ACTIFS À LONG TERME, ACTIFS INCORPORELS ET ÉCARTS D'ACQUISITION

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

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

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

#### TAUX DE CROISSANCE

Les hypothèses utilisées sont basées sur le budget interne de la Société. Les revenus, les marges d'exploitation et les flux de trésorerie sont prévus sur une période de cinq ans et un taux de croissance perpétuel à long terme est appliqué par la suite. Pour bâtir ses prévisions, la Société a pris en compte l'expérience passée, les tendances économiques, telles que la croissance du produit intérieur brut et l'inflation, ainsi que les tendances du marché et de l'industrie.

#### TAUX D'ACTUALISATION

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

#### TAUX DE CHANGE

Les taux de change sont déterminés en utilisant les prévisions à moyen terme des banques pour les deux premières années de la prévision. Pour les trois années subséquentes, la Société utilise la moyenne des taux de change des cinq dernières années. Le taux de change terminal est basé sur les données historiques des 20 dernières années et ajusté afin de refléter la meilleure estimation de la direction.

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

#### B. IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

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

### C. AVANTAGES DU PERSONNEL

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

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

### JUGEMENT IMPORTANT UTILISÉ DANS L'APPLICATION DES POLITIQUES COMPTABLES

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

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

## CONTRÔLES ET PROCÉDURES

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

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

Les CPCI ont été conçus pour fournir l'assurance raisonnable que l'information importante relative à la Société est communiquée au président et chef de la direction et au vice-président et chef de la direction financière par d'autres personnes et que l'information qui doit être présentée par la Société dans ses documents annuels, ses documents intermédiaires ou d'autres rapports déposés ou transmis par la Société en vertu de la législation en valeurs mobilières est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits par cette législation. Le président et chef de la direction et le vice-président et chef de la direction financière ont conclu, en se fondant sur leur évaluation, que les contrôles et procédures de communication de l'information étaient efficaces au 31 décembre 2015 pour fournir l'assurance raisonnable que l'information importante relative à l'émetteur leur est communiquée par d'autres personnes au sein de la Société.

Le président et chef de la direction et le vice-président et chef de la direction financière ont évalué l'efficacité du CIIF au 31 décembre 2015, selon le cadre de contrôle établi par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (2013 COSO Framework). En se fondant sur cette évaluation, ils ont conclu que le contrôle interne de la Société à l'égard de l'information financière était efficace au 31 décembre 2015 et s'attendent à certifier l'émission annuelle de la Société auprès de la « Securities and Exchange Commission » (SEC), comme l'exige la loi américaine Sarbanes Oxley.

En juillet 2015, nous avons amorcé la première phase visant la centralisation de la fonction comptable au sein de notre centre de Services Partagés et nous nous sommes assurés que des mesures de contrôles internes appropriées ont été établies et maintenues à l'égard de l'information financière. À l'exception de ce qui précède, au cours du trimestre terminé le 31 décembre 2015, il n'y a eu aucun changement dans les contrôles internes à l'égard de l'information financière de la Société qui a eu ou qui pourrait raisonnablement avoir une incidence importante sur le CIIF.

## FACTEURS DE RISQUE

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

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

Les marchés de certains produits de la Société, particulièrement le carton-caisse et le carton plat, sont extrêmement cycliques. Par conséquent, le prix de ce type de produits et des deux matières premières principales qui les constituent, le papier recyclé et la fibre vierge, ont fluctué considérablement par le passé et sont susceptibles de continuer à le faire à l'avenir, principalement en raison des déséquilibres entre l'offre et la demande sur le marché. La force de l'économie mondiale et dans les pays ou les régions où Cascades exerce ses activités, particulièrement au Canada et aux États-Unis, les deux marchés principaux de la Société, influe énormément sur la demande. Celle-ci est également touchée par la fluctuation des stocks détenus par les clients et les préférences de ces derniers. L'offre dépend principalement de la capacité du secteur et des taux d'utilisation de la capacité. En période de faiblesse économique, la réduction des dépenses des consommateurs et des entreprises fait chuter la demande, ce qui est susceptible d'entraîner la baisse des prix. Les participants au secteur peuvent également, à l'occasion, accroître leur capacité ou leur taux d'utilisation de la capacité, ce qui pourrait faire en sorte que l'offre excède la demande et que les prix baissent. Selon la conjoncture du marché et la demande connexe, Cascades pourrait interrompre sa production pour des motifs liés au marché. En outre, la Société pourrait ne pas être en mesure de maintenir ses prix actuels ou d'augmenter ses prix à l'avenir. Le cas échéant, cela aurait un effet défavorable sur ses revenus, sa rentabilité et ses rentrées de fonds. En outre, d'autres participants pourraient accroître leur capacité ou leur taux d'utilisation de la capacité, ce qui pourrait également avoir une incidence défavorable sur l'entreprise ainsi que sur les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société. Le prix de la fibre recyclée et de la fibre vierge fluctue considérablement. Le prix de ces matières pourrait présenter un risque pour les marges de profit de la Société s'il lui était impossible de transférer les augmentations de prix à ses clients en temps opportun. Bien que le prix de la fibre recyclée fluctue généralement en fonction du prix des produits fabriqués à partir de papier recyclé, il se pourrait que ce ne soit pas toujours le cas. Si Cascades n'était pas en mesure d'augmenter le prix de vente de ses produits pour compenser la hausse du prix de la fibre recyclée ou de la fibre vierge, cela pourrait avoir une incidence défavorable sur sa rentabilité et ses rentrées de fonds. En outre, Cascades utilise de l'énergie, principalement du gaz naturel et du mazout, pour générer la vapeur qu'elle utilise dans le cadre de la production et pour faire fonctionner la machinerie. Le prix de l'énergie, particulièrement du gaz naturel et du mazout, demeure très volatil. Cascades évalue constamment ses coûts énergétiques et étudie des moyens d'en tenir compte dans ses prix. Toutefois, si le prix de l'énergie devait augmenter, cela aurait un effet défavorable sur les frais de production, la situation concurrentielle et les résultats d'exploitation de la Société. Une augmentation importante pourrait avoir un effet défavorable sur les résultats d'exploitation de la Société et des répercussions plus lourdes sur le marché qui pourraient nuire davantage à l'entreprise ou aux résultats financiers de la Société.

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

Des données additionnelles sur nos programmes de couverture nord-américains d'électricité et de gaz naturel, au 31 décembre 2015, sont présentées ci-dessous :

### COUVERTURE DE L'ÉLECTRICITÉ EN AMÉRIQUE DU NORD

	ÉTATS-UNIS	CANADA
Consommation d'électricité	40 %	60 %
Consommation d'électricité dans un marché à tarif réglementé	56 %	66 %
% de la consommation en couverture dans un marché à tarif non réglementé (2016)	28 %	— %
Prix moyens (2016 - 2017) (en \$ US, par KWh)	0,04 \$	— \$
Juste valeur au 31 décembre 2015 (en millions de \$ CAN) <sup>1</sup>	(1) \$	— \$

## COUVERTURE DU GAZ NATUREL EN AMÉRIQUE DU NORD

	ÉTATS-UNIS	CANADA
Consommation de gaz naturel	44 %	56 %
% de la consommation en couverture (2016)	36 %	61 %
Prix moyens (2016 - 2020) (en \$ US, par mmBtu) (par \$ CAN, par GJ)	3,96 \$	3,91 \$
Juste valeur au 31 décembre 2015 (en millions de \$ CAN)	(6,9) \$	(9,6) \$

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

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

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

Certains concurrents de la Société pourraient à l'occasion payer moins cher la fibre, l'énergie et la main-d'oeuvre dont ils ont besoin et exercer leurs activités dans un contexte où la réglementation environnementale et gouvernementale est moins restrictive que celle à laquelle Cascades est soumise. Par exemple, les fabricants entièrement intégrés, qui sont ceux dont les besoins en pâtes et en autres fibres sont comblés entièrement par des sources internes, pourraient avoir certains avantages concurrentiels sur les fabricants qui ne sont pas entièrement intégrés tels que Cascades lorsque le prix des matières premières est relativement élevé, étant donné qu'ils sont en mesure d'obtenir un approvisionnement constant en matières premières à un coût susceptible d'être inférieur aux prix en vigueur sur le marché. En comparaison, les concurrents qui sont moins intégrés que Cascades pourraient profiter d'avantages au chapitre des coûts lorsque le prix de la pâte ou de la fibre est relativement bas parce qu'ils sont en mesure d'acheter ces matières à un prix inférieur aux frais que la Société engage dans le cadre de la production. D'autres concurrents de plus grande envergure que Cascades pourraient réaliser de plus grosses économies d'échelle, à l'échelle mondiale, ou mieux résister aux périodes où les prix chutent ou alors où les conditions d'exploitation sont défavorables. En outre, les clients de la Société regroupent de plus en plus leurs entreprises. Si le nombre de clients de la Société diminue, sa force de négociation avec ses clients pourrait faiblir, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur ses prix, ses marges et sa rentabilité.

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

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

Cascades compte des clients et exerce des activités à l'extérieur du Canada. En 2015, les ventes à l'extérieur du Canada représentaient environ 63 % des ventes de la Société, incluant 40 % qui étaient des ventes effectuées aux États-Unis. En 2015, 28 % des ventes des usines canadiennes ont été faites aux États-Unis.

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

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

En outre, les états financiers de la Société sont présentés en dollars canadiens, tandis qu'une partie de ses ventes sont réalisées dans d'autres devises, principalement le dollar américain et l'euro. L'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain au cours des dernières années a nuí aux résultats d'exploitation et à la situation financière de la Société, ce qui a eu une incidence directe sur les prix à

l'exportation et a également contribué à réduire les prix libellés en dollars canadiens au Canada, étant donné que le prix de plusieurs gammes de produits de la Société est fixé en dollars américains. Toutefois, une grande partie de la dette de la Société est également libellée en devises autres que le dollar canadien. La Société possède des billets subordonnés en circulation et, également, quelques emprunts sous sa facilité de crédit qui sont libellés en dollars américains et en euros pour un montant de 956 M\$ US et de 97 M€ respectivement au 31 décembre 2015.

De surcroît, dans certains cas, la devise dans laquelle la Société vend ses produits ne correspond pas à la devise dans laquelle elle engage des frais, ce qui peut avoir un effet défavorable sur sa rentabilité. La fluctuation du cours du change peut également influencer sur la situation concurrentielle relative d'une installation donnée si celle-ci doit affronter la concurrence de producteurs non locaux, ainsi que sur la capacité de la Société de commercialiser avec succès ses produits sur les marchés d'exportation. Par conséquent, si le dollar canadien demeurait fort de façon permanente vis-à-vis du dollar américain et de l'euro, cela pourrait avoir une incidence sur la rentabilité des installations de la Société et forcer Cascades à fermer des installations temporairement ou de façon permanente et, de ce fait, avoir un effet défavorable important sur l'entreprise ou ses résultats financiers. Afin d'atténuer le risque de change sur les transactions commerciales futures, les actifs et les passifs constatés et l'investissement net dans les opérations étrangères, qui sont partiellement couverts par les achats et la dette, la direction a établi une politique exigeant que la Société gère le risque de change lié à sa monnaie fonctionnelle.

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

#### COUVERTURE DE CHANGE EN AMÉRIQUE DU NORD <sup>1</sup>

Contrats de vente et d'options :	2016	2017	2018
Montant total en M\$ US	\$ 45 à 90	\$ 35 à 60	\$ 5 à 20
% estimé des ventes, net des dépenses des opérations canadiennes (excluant les filiales ayant une part d'actionnaire sans contrôle)	27 % à 54 %	21 % à 36 %	3 % à 12 %
Taux de change moyen (\$ US / \$ CAN)	0,875 à 0,855	0,789 à 0,779	0,730 à 0,704
Juste valeur au 31 décembre 2015 (en millions de \$ CAN)	(19) \$	(6) \$	(1) \$

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

#### d) Les activités de la Société sont assujetties à une réglementation environnementale rigoureuse et nécessitent des dépenses qui pourraient être importantes par rapport aux fonds provenant de l'exploitation.

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

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

La Société est également régie par la Comprehensive Environmental Response, le Compensation and Liability Act des États-Unis (CERCLA), ainsi que par les autres lois applicables aux États-Unis, au Canada et en Europe, qui tiennent les entreprises responsables des études sur les substances dangereuses et de l'élimination de ces dernières. Les filiales européennes de la Société sont également assujetties au protocole de Kyoto dans le but de réduire les émissions de CO<sub>2</sub> à l'échelle mondiale. Chaque unité s'est vu assigner des droits d'émission (quota CO<sub>2</sub>). En se fondant sur l'année civile, si les émissions dépassent le quota CO<sub>2</sub>, la Société doit acheter sur le marché les crédits nécessaires pour couvrir son déficit.

Si la Société ne se conforme pas aux exigences des lois, des règlements ou des permis environnementaux applicables, elle pourrait se voir imposer des amendes ou des sanctions civiles ou criminelles ou faire l'objet de mesures coercitives, y compris des ordonnances réglementaires ou judiciaires ordonnant ou suspendant certaines activités ou exigeant que des mesures correctives soient prises ou que du matériel de contrôle de la pollution soit installé, ce qui pourrait être très coûteux. Il est difficile de prédire l'évolution future de ces lois et règlements ou leur incidence sur le bénéfice et l'exploitation futurs, mais il faudrait probablement engager des dépenses en immobilisations pour s'y conformer. En outre, la modification des lois et des règlements actuels régissant les activités de la Société ou leur mise en application plus stricte pourraient avoir un effet défavorable important sur ses activités, ses résultats d'exploitation ou sa situation financière. De plus, bien que

Cascades s'efforce généralement de planifier à chaque année les dépenses en immobilisations reliées à la conformité environnementale et en matière de santé et de sécurité, les dépenses en immobilisations effectivement engagées pourraient excéder celles prévues dans les estimations. Le cas échéant, Cascades pourrait être forcée de réduire d'autres dépenses en immobilisations ou d'autres activités. En outre, la mise en application des lois et des règlements environnementaux existants devient de plus en plus stricte. La Société pourrait découvrir des situations ou des problèmes environnementaux inconnus qui découlent d'activités qu'elle a exercées par le passé ou qu'elle exerce actuellement ou pourrait se voir attribuer des responsabilités environnementales imprévues à l'avenir. Ces situations et responsabilités pourraient avoir les effets suivants :

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

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

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

## **MARCHÉ DU CARBONE**

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

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

Cascades a contracté des assurances responsabilité contre les incendies et des couvertures supplémentaires complètes à l'égard de la plupart de ses installations, dont les caractéristiques et les montants d'assurance sont ceux d'usage au sein du secteur relativement à des biens similaires. Le coût des polices d'assurance de la Société a augmenté au cours des dernières années. En outre, certains types de sinistres, tels que ceux qui résultent des guerres, des actes de terrorisme ou des désastres naturels, ne sont généralement pas assurés, soit parce qu'ils ne sont pas assurables, soit parce qu'il n'est pas possible de les assurer de façon économique. De surcroît, les assureurs sont récemment devenus plus réticents à assurer certains types de sinistres. Si un sinistre non assuré ou un sinistre dont la valeur est supérieure au montant de la couverture survenait, Cascades pourrait perdre les capitaux qu'elle a investis dans l'installation en question, ainsi que les revenus futurs qu'elle prévoyait tirer des activités de fabrication y ayant trait, tout en demeurant tenue de continuer à payer les hypothèques et les autres obligations financières reliées aux biens en question. Un tel sinistre pourrait avoir un effet défavorable sur l'entreprise, ses résultats d'exploitation ou sa situation financière.

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

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

En date du 31 décembre 2015, la Société comptait environ 10 700 employés, dont environ 9 000 travaillaient dans ses établissements canadiens et américains. Environ 29 % des employés canadiens et américains de la Société sont syndiqués; ils font l'objet de 26 conventions collectives distinctes. En outre, en Europe, certains des établissements de la Société sont visés par des conventions collectives sectorielles nationales qui sont renouvelées chaque année. Si la Société ne réussit pas à négocier des conventions acceptables avec ces syndicats au moment de l'expiration des conventions existantes, cela pourrait entraîner des grèves ou des arrêts de travail ainsi qu'une hausse des frais d'exploitation attribuable à l'augmentation des salaires versés ou des avantages sociaux offerts aux employés syndiqués. Si les employés syndiqués amorcent un arrêt de travail ou se mettent en grève, cela pourrait perturber les activités de Cascades ou augmenter ses coûts de main-d'oeuvre, ce qui pourrait avoir un effet défavorable important sur l'entreprise, sa situation financière, ses résultats d'exploitation et ses rentrées de fonds. Des 26 conventions collectives en cours, 2 sont présentement échues et en cours de négociation, 4 expireront en 2016 et 6 autres prendront fin en 2017.

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

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

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

- trois coentreprises à 50 % avec Sonoco Products Company, deux au Canada et une aux États-Unis, qui fabriquent des produits spécialisés d'emballage de papier, comme les embouts de rouleaux et les cartons d'emballage pour rouleaux de papier;
- une participation de 20,29 % dans Boralex inc., société canadienne ouverte et importante société privée productrice d'électricité vouée au développement et à l'exploitation de centrales d'énergie renouvelable qui compte des établissements au Canada, dans le nord-est des États-Unis et en France;
- une participation de 57,61 % dans la filiale Reno de Medici, S.p.A., (RdM) une société manufacturière de carton plat en Europe; et
- une participation en coentreprise de 59,7 % dans Greenpac Mill LLC, une nouvelle société américaine qui fabrique un papier doublure à poids de base léger, fait à 100 % de fibres recyclées.

À l'heure actuelle, à l'exception de RdM, Cascades n'a pas le contrôle effectif de ces entreprises. Le fait de ne pas contrôler les entreprises dans lesquelles elle investit pourrait compromettre sa capacité de recevoir des distributions de ces entreprises ou de mettre en oeuvre son plan d'affaires entièrement. Si une entreprise qui n'est pas contrôlée par la Société contracte une dette ou conclut une autre convention, cela pourrait l'empêcher de verser des distributions à la Société. Même dans les cas où ni la loi ni un contrat n'empêchent ces entreprises de verser des dividendes ou des distributions à Cascades, la Société pourrait ne pas pouvoir influencer sur le versement des dividendes ou des distributions en question. En outre, si l'un ou l'autre des autres investisseurs dans une entreprise que la Société ne contrôle pas est en défaut d'exécution de ses obligations, cette entreprise pourrait ne pas être en mesure d'exercer ses activités conformément à son plan d'affaires ou Cascades pourrait devoir accroître le montant de sa participation. Si l'un ou l'autre de ces faits se matérialise, cela pourrait avoir un effet défavorable sur l'entreprise, ses résultats d'exploitation, sa situation financière et sa capacité de faire les versements requis sur ses billets de premier rang en circulation.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

MM. Bernard, Laurent et Alain Lemaire (les « Lemaire ») sont collectivement propriétaires de 29,9 % des actions ordinaires au 31 décembre 2015 et il se pourrait que, dans certains cas, leurs intérêts ne correspondent pas à ceux des autres porteurs d'actions ordinaires. Étant donné que les autres actions ordinaires de la Société sont détenues par un grand nombre d'actionnaires, les Lemaire pourraient effectivement être en mesure de faire ce qui suit :

- élire la totalité des administrateurs de la Société et, en conséquence, contrôler les questions qui doivent être approuvées par le conseil;
- contrôler les questions soumises au vote des actionnaires, y compris les fusions, les acquisitions et les regroupements avec des tiers et la vente de la totalité ou de la quasi-totalité de l'actif de la Société;
- exercer un contrôle ou une influence, d'une autre manière, sur l'orientation et les politiques de la Société.

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

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

Bien que Cascades pense qu'ils continueront à jouer un rôle actif dans l'entreprise et que Cascades continuera d'être en mesure de recruter et de garder à son service d'autres personnes compétentes et de remplacer le personnel clé au besoin, la concurrence à cet égard pourrait être féroce. Cascades n'a pas souscrit d'assurance à l'égard des Lemaire ou d'autres membres de sa direction principale.

**l) Risques relatifs à l'endettement de la Société**

**Le degré d'endettement élevé de la Société pourrait avoir un effet défavorable sur sa santé financière et l'empêcher de remplir les obligations relatives à sa dette.** La Société présente un endettement élevé. En date du 31 décembre 2015, l'encours total de sa dette se chiffrait à 1 721 M\$ sur une base consolidée, y compris les obligations découlant de contrats de location-acquisition. La Société pouvait également prélever environ 499 M\$ sur sa facilité de crédit renouvelable et celle de ses coentreprises. À la même date, son ratio d'endettement consolidé s'établissait à 64,1 %. Pour l'année 2015, les frais financiers de la Société incluant les avantages du personnel se sont élevés à 97 M\$ en excluant la perte sur le refinancement de la dette à long terme. Cascades a également des obligations considérables aux termes de contrats de location-financement, qui sont décrites dans ses états financiers consolidés vérifiés qui sont intégrés aux présentes par renvoi.

Le 7 juillet 2015, la Société a conclu un accord avec ses prêteurs pour prolonger et amender son crédit bancaire rotatif de 750 M\$. Selon les termes de l'amendement, l'échéance de la facilité a été repoussée jusqu'en juillet 2019 et la grille de taux d'intérêt variable applicable a été légèrement ajustée à la baisse pour mieux refléter les conditions de marché. Les autres conditions financières existantes sont demeurées essentiellement inchangées.

En 2015, la Société a émis des billets subordonnés de 5,75 % d'un montant nominal de 250 M\$ US (305 M\$) échéant en 2023. La Société a affecté le produit tiré de l'émission des billets au rachat de ses billets subordonnés de 250 M\$ US en circulation échéant en 2020, portant intérêt au taux de 7,875 % pour une contrepartie totale de 250 M\$ US (305 M\$). La Société a également versé des primes de 11 M\$ US (13 M\$) pour le rachat de ses billets subordonnés échéant en 2020 et des frais liés au refinancement et à l'offre publique de rachat totalisant 5 M\$. Le refinancement de ces billets subordonnés réduira nos frais de financement futurs d'approximativement 6 M\$ US annuellement.

En 2014, la Société a procédé au refinancement de ses billets subordonnés portant intérêt au taux de 7,75 % de 500 M\$ US (540 M\$) et de ceux de 200 M\$ venant à échéance en 2017 et en 2016 respectivement. La Société a procédé à l'émission de billets subordonnés de 550 M\$ US (596 M\$) portant intérêt au taux de 5,50 % venant à échéance en 2022 et de 250 M\$ portant intérêt au taux de 5,50 % venant à échéance en 2021. Nous avons alloué les sommes en provenance de ces nouveaux billets au rachat des billets existants de 500 M\$ US (540 M\$), venant à échéance en 2017 et de 200 M\$, venant à échéance en 2016. Les sommes résiduelles en provenance de ce refinancement (50 M\$ US (56 M\$) et 50 M\$) ont été utilisées pour le paiement d'une prime totalisant 31 M\$ et des frais de refinancement s'élevant à 13 M\$, et pour réduire notre crédit bancaire rotatif. Le refinancement de ces billets subordonnés réduira nos frais de financement futurs d'approximativement 8 M\$ US et de 6 M\$ annuellement.

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

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

Cote de solvabilité (perspective)	MOODY'S	STANDARD & POOR'S
2004	Ba1/Ba2/Ba3 (stable)	BBB-/BB+/BB+ (négatif)
2005 - 2006	Ba1/Ba2/Ba3 (stable)	BB+/BB/BB- (négatif)
2007	Baa3/Ba2/Ba3 (stable)	BBB-/BB/BB- (stable)
2008	Baa3/Ba2/Ba3 (négatif)	BB+/BB-/B+ (négatif)
2009 - 2010	Baa3/Ba2/Ba3 (stable)	BB+/BB-/B+ (stable)
2011	Baa3/Ba2/Ba3 (stable)	BB+/BB-/B+ (positive)
2012	Baa3/Ba2/Ba3 (stable)	BB+/BB-/B+ (négatif)
2013	Baa3/Ba2/Ba3 (stable)	BB/B+/B (stable)
2014	Baa3/Ba2/Ba3 (stable)	BB/B+/B+ (stable)
<b>2015</b>	<b>Baa3/Ba2/Ba3 (stable)</b>	<b>BB/B+/B+ (stable)</b>

Cette facilité de crédit est conclue avec des banques internationales hautement cotées. La Société peut décider d'avoir recours à des instruments financiers dérivés afin de réduire son taux d'intérêt et son exposition aux devises. Le degré d'endettement de la Société pourrait avoir des conséquences graves pour les porteurs d'actions ordinaires, par exemple :

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

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

**Les modalités de la dette de la Société imposent des restrictions considérables aux activités que celle-ci peut exercer, ce qui pourrait l'empêcher de se préparer à l'évolution du marché ou d'y réagir ou de combler ses besoins en capitaux.** Les facilités de crédit de la Société et les actes régissant les billets de premier rang comprennent un certain nombre de clauses restrictives importantes, qui limitent notamment le pouvoir de la Société de faire ce qui suit :

- contracter des emprunts;
- verser des dividendes sur ses actions, racheter ses actions ou rembourser des titres d'emprunt subordonnés;
- faire des placements;
- vendre les actions de ses filiales;
- garantir d'autres dettes;
- conclure des conventions qui limitent le versement de dividendes ou d'autres distributions de filiales assujetties à des restrictions;
- conclure des opérations avec des membres de son groupe;
- créer ou prendre en charge des privilèges ou des sûretés;
- conclure des opérations de cession-bail;
- participer à des fusions ou à des regroupements d'entreprises;
- vendre la totalité ou la quasi-totalité de son actif.

Ces clauses restrictives pourraient limiter le pouvoir de la Société de se préparer à l'évolution du marché ou d'y réagir ou de combler ses besoins en capitaux. Les facilités de crédit actuelles de la Société comprennent d'autres clauses qui sont encore plus restrictives, y compris des engagements financiers qui l'obligent à atteindre certains résultats financiers et d'exploitation et à se conformer à certains ratios financiers stipulés. Des événements indépendants de sa volonté pourraient l'empêcher de se conformer à ces engagements, ce qui pourrait l'obliger à réduire ses activités et ses projets de croissance.

Les clauses restrictives qui sont énoncées dans l'acte relatif aux billets de premier rang de la Société et les facilités de crédit de la Société ne s'appliquent pas aux coentreprises avec des actionnaires sans contrôle.

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

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

Cascades est structurée à titre de Société de portefeuille et son seul actif important est constitué des actions ou des autres participations en actions de ses filiales, de ses coentreprises et de ses placements minoritaires. À titre de Société de portefeuille, Cascades exerce la quasi-totalité de ses activités par l'intermédiaire de ces entreprises. Par conséquent, ses rentrées de fonds et sa capacité de remplir ses obligations relatives au service de la dette sont tributaires du bénéfice de ses filiales, des coentreprises et des placements minoritaires et de la distribution de ce bénéfice à Cascades, ou encore de prêts, d'avances ou d'autres paiements effectués par ces entreprises à Cascades. Le pouvoir de ces entreprises de verser des dividendes ou de faire d'autres paiements ou avances à Cascades sera tributaire des résultats d'exploitation de celles-ci et assujetti aux lois applicables et aux restrictions contractuelles prévues dans les actes qui régissent leurs dettes. En ce qui a trait aux coentreprises et aux placements minoritaires de la Société, Cascades pourrait ne pas exercer un contrôle suffisant pour faire en sorte que des distributions lui soient versées. Bien que la facilité de crédit et les actes limitent le pouvoir des filiales assujetties à des restrictions de s'entendre sur certaines restrictions qui s'appliqueraient à leur capacité de verser des dividendes ou de faire d'autres paiements à la Société, ces restrictions ne s'appliquent pas aux coentreprises ou aux placements minoritaires. Ces restrictions sont également assujetties à des exceptions et à des réserves importantes. Le pouvoir des filiales de la Société de générer des fonds provenant de l'exploitation suffisants pour permettre à celle-ci de faire les versements prévus sur sa dette sera tributaire de leurs résultats financiers futurs, qui pourraient subir les répercussions de nombreux facteurs économiques, concurrentiels et commerciaux, dont bon nombre sont indépendants de la volonté de la Société. Si les filiales de la Société ne génèrent pas suffisamment de fonds provenant de l'exploitation pour lui permettre de remplir les obligations relatives à sa dette, Cascades pourrait devoir mettre en oeuvre d'autres plans de financement, impliquant par exemple de refinancer ou restructurer sa dette, de vendre des éléments d'actif, de réduire ou retarder ses dépenses en immobilisations ou de tenter de réunir des fonds supplémentaires. Il pourrait être impossible de refinancer et de vendre certains éléments d'actif ou encore, s'il est possible de les

vendre, il se pourrait que Cascades n'en tire pas des sommes suffisantes. Quant au financement supplémentaire, il pourrait être impossible de l'obtenir ou de l'obtenir selon des modalités acceptables. Il se pourrait également que les modalités des divers titres d'emprunt de la Société interdisent à celle-ci d'obtenir du financement supplémentaire. Si la Société ne réussit pas à générer des rentrées de fonds suffisantes pour remplir les obligations relatives à sa dette ou à refinancer ses obligations selon des modalités raisonnables sur le plan des affaires, cela aurait un effet défavorable sur l'entreprise, sa situation financière et ses résultats d'exploitation. Le bénéfice des filiales en exploitation de la Société et la somme que celles-ci seront en mesure de lui verser à titre de dividendes ou à un autre titre pourraient ne pas être suffisants pour permettre à la Société de remplir ses obligations au chapitre du service de la dette.

#### **n) Risques relatifs aux actions ordinaires**

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

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

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

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

#### **p) Risque de crédit**

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

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

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

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

## RAPPORT DE LA DIRECTION AUX ACTIONNAIRES DE CASCADES INC.

Le 10 mars 2016

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

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

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

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

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

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



**Mario Plourde**

Le président et chef de la direction  
Kingsey Falls, Canada



**Allan Hogg**

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

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

Le 10 mars 2016

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de Cascades Inc. et de ses filiales, qui comprennent les bilans consolidés au 31 décembre 2015 et 2014, et les états des résultats consolidés, du résultat global, des capitaux propres et des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes constituées d'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

## Responsabilité de la direction pour les États financiers consolidés

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

## Responsabilité de l'auditeur

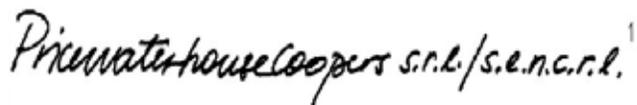
Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers consolidés, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions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

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

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

## Opinion

À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de Cascades Inc. et de ses filiales aux 31 décembre 2015 et 2014, ainsi que de leur performance financière et de leurs flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière.



Montréal, Canada

<sup>1</sup> FCPA auditeur, FCA, permis de comptabilité publique N° A108517

# BILANS CONSOLIDÉS

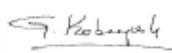
(en millions de dollars canadiens)	NOTE	31 décembre 2015	31 décembre 2014
<b>Actifs</b>			
<b>Actifs à court terme</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		60	29
Comptes débiteurs	6 et 14	540	453
Impôts débiteurs		30	13
Stocks	7 et 14	494	462
Actifs financiers	26	1	1
Actifs d'un groupe destiné à être cédé classifiés comme détenus pour la vente	5	—	72
		<b>1 125</b>	<b>1 030</b>
<b>Actifs à long terme</b>			
Participations dans des entreprises associées et coentreprises	8	322	259
Immobilisations corporelles	9 et 14	1 608	1 573
Actifs incorporels à durée de vie limitée	10	174	183
Actifs financiers	26	12	25
Autres actifs	11	80	83
Actifs d'impôt différé	17	181	185
Écart d'acquisition et autres actifs incorporels à durée de vie illimitée	10	346	335
		<b>3 848</b>	<b>3 673</b>
<b>Passifs et capitaux propres</b>			
<b>Passifs à court terme</b>			
Emprunts et avances bancaires		37	46
Comptes créditeurs et charges à payer	12	613	557
Impôts créditeurs		1	5
Partie à court terme des dettes à long terme	14	34	40
Partie à court terme des provisions pour éventualités et charges	13	5	11
Partie à court terme des passifs financiers et autres passifs	15 et 26	37	16
Passifs d'un groupe destiné à être cédé classifiés comme détenus pour la vente	5	—	32
		<b>727</b>	<b>707</b>
<b>Passifs à long terme</b>			
Dettes à long terme	14	1 710	1 556
Provisions pour éventualités et charges	13	34	33
Passifs financiers	26	47	45
Autres passifs	15	178	191
Passifs d'impôt différé	17	189	138
		<b>2 885</b>	<b>2 670</b>
<b>Capitaux propres des actionnaires</b>			
Capital-actions	18	490	483
Surplus d'apport	19	17	18
Bénéfices non répartis		387	454
Cumul des autres éléments du résultat global	20	(27)	(62)
		<b>867</b>	<b>893</b>
Part des actionnaires sans contrôle		96	110
<b>Capitaux propres totaux</b>		<b>963</b>	<b>1 003</b>
		<b>3 848</b>	<b>3 673</b>

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

Approuvé par le conseil d'administration



Alain Lemaire  
DIRECTEUR



Georges Kobrynsky  
DIRECTEUR

## RÉSULTATS CONSOLIDÉS

Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action ordinaire et les nombres d'actions ordinaires)		NOTE	2015	2014
<b>Ventes</b>			<b>3 861</b>	3 561
<b>Coût des produits vendus et charges</b>				
Coût des produits vendus (incluant l'amortissement de 190 M\$ ; 2014 — 174 M\$)	21		3 261	3 063
Frais de vente et d'administration	21		360	334
Gain sur acquisitions, cessions et autres	23		(1)	—
Baisse de valeur et frais de restructuration	24		66	23
Gain de change			(6)	(2)
Perte sur instruments financiers dérivés	26		28	6
			<b>3 708</b>	3 424
<b>Bénéfice d'exploitation</b>			<b>153</b>	137
Frais de financement	25		91	101
Intérêts sur avantages du personnel	25		6	6
Perte sur le refinancement de la dette à long terme	14		19	44
Perte de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers			91	30
Part des résultats des entreprises associées et coentreprises	8		(37)	—
<b>Perte avant impôts sur les résultats</b>			<b>(17)</b>	(44)
<b>Charge d'impôts sur les résultats</b>	17		<b>40</b>	16
<b>Perte nette pour l'exercice des activités poursuivies incluant la part des actionnaires sans contrôle</b>			<b>(57)</b>	(60)
<b>Bénéfice net (perte nette) généré par les activités abandonnées</b>	5		<b>1</b>	(83)
<b>Perte nette pour l'exercice incluant la part des actionnaires sans contrôle</b>			<b>(56)</b>	(143)
<b>Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle</b>			<b>9</b>	4
<b>Perte nette pour l'exercice attribuable aux actionnaires</b>			<b>(65)</b>	(147)
<b>Perte nette des activités poursuivies par action ordinaire</b>				
De base et diluée			(0,70) \$	(0,68) \$
<b>Perte nette par action ordinaire</b>				
De base et diluée			(0,69) \$	(1,57) \$
<b>Nombre moyen pondéré de base et dilué d'actions ordinaires en circulation</b>			<b>94 384 308</b>	94 025 600
<b>Perte nette attribuable aux actionnaires :</b>				
Activités poursuivies			(66)	(64)
Activités abandonnées	5		1	(83)
<b>Perte nette</b>			<b>(65)</b>	(147)

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

## ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars canadiens)	NOTE	2015	2014
<b>Perte nette incluant la part des actionnaires sans contrôle pour l'exercice</b>		<b>(56)</b>	<b>(143)</b>
<b>Autres éléments du résultat global</b>			
<b>Éléments qui peuvent être reclassés ultérieurement aux résultats</b>			
<b>Écarts de conversion</b>	20		
Variation des écarts de conversion cumulés des filiales étrangères autonomes		118	37
Variation des écarts de conversion cumulés relative aux activités de couverture des investissements nets		(101)	(44)
Impôts		13	6
<b>Couverture de flux de trésorerie</b>	20		
Variation de la juste valeur des contrats de change à terme		2	3
Variation de la juste valeur des contrats de swap de taux d'intérêt		12	(13)
Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés de marchandises		1	(1)
Impôts		(5)	5
<b>Actifs financiers disponibles à la vente</b>		2	—
		42	(7)
<b>Éléments qui sont reclassés aux bénéfices non répartis</b>			
Gains (pertes) actuariels sur les obligations postérieures à l'emploi	16	25	(39)
Impôts	17	(7)	11
		18	(28)
<b>Autres éléments du résultat global</b>		<b>60</b>	<b>(35)</b>
<b>Résultat global pour l'exercice incluant la part des actionnaires sans contrôle</b>		<b>4</b>	<b>(178)</b>
<b>Résultat global pour l'exercice des actionnaires sans contrôle</b>		<b>16</b>	<b>(3)</b>
<b>Résultat global pour l'exercice attribuable aux actionnaires</b>		<b>(12)</b>	<b>(175)</b>
<b>Résultat global attribuable aux actionnaires :</b>			
Activités poursuivies		(13)	(84)
Activités abandonnées		1	(91)
<b>Résultat global</b>		<b>(12)</b>	<b>(175)</b>

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

## ÉTATS CONSOLIDÉS DES CAPITAUX PROPRES

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015

(en millions de dollars canadiens)	CAPITAL-ACTIONS	SURPLUS D'APPORT	BÉNÉFICES NON RÉPARTIS	CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL	CAPITAUX PROPRES TOTAUX DES ACTIONNAIRES	PART DES ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE	CAPITAUX PROPRES TOTAUX
<b>Solde au début de l'exercice</b>	<b>483</b>	<b>18</b>	<b>454</b>	<b>(62)</b>	<b>893</b>	<b>110</b>	<b>1 003</b>
Résultat global							
Bénéfice net (perte nette)	—	—	(65)	—	(65)	9	(56)
Autres éléments du résultat global	—	—	18	35	53	7	60
Dividendes	—	—	(47)	35	(12)	16	4
Options sur actions ordinaires	2	(1)	—	—	1	—	1
Émission d'actions ordinaires	5	—	—	—	5	—	5
Acquisitions de parts d'actionnaires sans contrôle	—	—	(5)	—	(5)	(30)	(35)
<b>Solde à la fin de l'exercice</b>	<b>490</b>	<b>17</b>	<b>387</b>	<b>(27)</b>	<b>867</b>	<b>96</b>	<b>963</b>

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014

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

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

## TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

NOTE	2015	2014
Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars canadiens)		
<b>Activités d'exploitation des activités poursuivies</b>		
	(65)	(147)
	(1)	83
	(66)	(64)
Ajustements pour :		
25	97	107
	19	44
	190	174
23	(1)	—
24	64	21
	18	6
	91	30
17	40	16
8	(37)	—
	9	4
	(89)	(73)
14	(13)	(31)
	(14)	14
8	17	15
	(3)	(19)
	322	244
25	(38)	(13)
	284	231
<b>Activités d'investissement des activités poursuivies</b>		
	(2)	—
	(163)	(178)
	4	7
	8	(2)
	(153)	(173)
<b>Activités de financement des activités poursuivies</b>		
	(14)	(3)
	(120)	(154)
14	300	833
14	(305)	(740)
	73	23
	(48)	(50)
18	5	1
	(5)	—
18	(15)	(15)
	(129)	(105)
	2	(47)
5	30	54
	32	7
	(1)	(1)
	29	23
	60	29

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

## INFORMATION SECTORIELLE

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

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

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

Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars canadiens)	VENTES	
	2015	2014
<b>Produits d'emballage</b>		
Carton-caisse	1 301	1 181
Carton plat Europe	825	841
Produits spécialisés	579	568
Ventes intersecteurs	(55)	(49)
	<b>2 650</b>	<b>2 541</b>
<b>Papiers tissu</b>	<b>1 236</b>	<b>1 054</b>
Ventes intersecteurs et autres	(25)	(34)
	<b>3 861</b>	<b>3 561</b>

Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars canadiens)	BÉNÉFICE (PERTE) D'EXPLOITATION AVANT AMORTISSEMENT (BEAA)	
	2015	2014
<b>Produits d'emballage</b>		
Carton-caisse	233	164
Carton plat Europe	6	64
Produits spécialisés	52	26
	<b>291</b>	<b>254</b>
<b>Papiers tissu</b>	<b>119</b>	<b>95</b>
<b>Corporatif</b>	<b>(67)</b>	<b>(38)</b>
<b>Bénéfice d'exploitation avant amortissement</b>	<b>343</b>	<b>311</b>
Amortissement	(190)	(174)
Frais de financement et intérêts sur avantages du personnel	(97)	(107)
Perte sur le refinancement de la dette à long terme	(19)	(44)
Perte de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	(91)	(30)
Part des résultats des entreprises associées et coentreprises	37	—
<b>Perte avant impôts sur les résultats</b>	<b>(17)</b>	<b>(44)</b>

## PAIEMENTS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars canadiens)

	2015	2014
<b>Produits d'emballage</b>		
Carton-caisse	64	32
Carton plat Europe	23	33
Produits spécialisés	14	18
	101	83
<b>Papiers tissu</b>	57	88
<b>Corporatif</b>	7	8
<b>Acquisitions totales</b>	165	179
Produits de la cession d'immobilisations corporelles	(4)	(7)
Acquisitions en vertu de contrats de location-financement et incluses dans les autres emprunts	(3)	(14)
	158	158
Acquisitions d'immobilisations corporelles incluses dans les comptes créditeurs et charges à payer		
Début de l'exercice	20	33
Fin de l'exercice	(19)	(20)
<b>Paiements d'immobilisations corporelles, nets des produits de cessions</b>	159	171

## ACTIFS TOTAUX

(en millions de dollars canadiens)

	31 décembre 2015	31 décembre 2014
<b>Produits d'emballage</b>		
Carton-caisse	1 277	1 250
Carton plat Europe	620	637
Produits spécialisés	330	355
	2 227	2 242
<b>Papiers tissu</b>	940	834
<b>Corporatif</b>	381	414
Élimination intersectorielles	(29)	(83)
	3 519	3 407
Participations dans des entreprises associées et coentreprises	322	259
Autres placements	7	7
	3 848	3 673

La répartition par secteur géographique se détaille comme suit :

Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars canadiens)	2015	2014
<b>Ventes</b>		
Établissements situés au Canada		
Ventes intérieures	1 376	1 249
Ventes aux États-Unis	542	509
Ventes outre-mer	21	24
	1 939	1 782
Établissements situés aux États-Unis		
Ventes intérieures	976	839
Ventes au Canada	62	50
Ventes outre-mer	6	1
	1 044	890
Établissements situés en Italie		
Ventes intérieures	232	240
Ventes à d'autres pays	151	146
	383	386
Établissements situés dans d'autres pays		
Ventes en Europe	376	378
Ventes à d'autres pays	119	125
	495	503
	3 861	3 561

(en millions de dollars canadiens)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
<b>Immobilisations corporelles</b>		
Canada	838	845
États-Unis	464	387
Italie	284	282
Autres pays	22	59
	1 608	1 573

(en millions de dollars canadiens)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
<b>Écarts d'acquisition, listes et relations avec les clients et autres actifs incorporels à durée de vie limitée et illimitée</b>		
Canada	447	457
États-Unis	64	54
Italie	9	7
	520	518

## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Pour chacun des exercices compris dans la période de deux exercices terminée le 31 décembre 2015.

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

### NOTE 1 INFORMATION GÉNÉRALE

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

Le Conseil d'administration a approuvé les présents états financiers consolidés le 10 mars 2016.

### NOTE 2 PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

#### MODE DE PRÉSENTATION

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

#### BASE DE MESURE

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

#### PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

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

#### A. FILIALES

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

Voici les principales filiales de la Société :

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

## B. TRANSACTIONS ET CHANGEMENTS DANS LA PARTICIPATION

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

## C. ENTREPRISES ASSOCIÉES

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

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

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

## D. COENTREPRISES

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

## CONSTATATION DES PRODUITS

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

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

## INSTRUMENTS FINANCIERS ET COUVERTURE

Les actifs financiers et les passifs financiers sont comptabilisés lorsque la Société devient une partie aux dispositions d'un instrument. Les actifs financiers sont sortis du bilan lorsque le droit de recevoir des flux de trésorerie provenant des actifs a expiré ou a été transféré et que la Société a transféré la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété. Il y a compensation des actifs financiers et des passifs financiers lorsqu'il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants enregistrés et qu'il y a une intention de régler sur une base nette ou de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément. Lorsqu'il y a compensation, le montant net est présenté au bilan consolidé.

## CLASSEMENT

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

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

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

## B. ACTIFS FINANCIERS DÉTENUS JUSQU'À LEUR ÉCHÉANCE

Les actifs financiers détenus jusqu'à leur échéance sont des actifs financiers non dérivés, assortis de paiements déterminés ou déterminables et d'une échéance fixe, que la Société a l'intention manifeste et la capacité de conserver jusqu'à leur échéance, sauf les prêts et créances, les actifs financiers disponibles à la vente et les actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net. Ces actifs financiers sont évalués au coût après amortissement. Aux 31 décembre 2015 et 2014, la Société n'a aucun actif financier détenu jusqu'à son échéance.

## C. ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE

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

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

## D. PRÊTS ET CRÉANCES

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

## E. PASSIFS FINANCIERS AU COÛT AMORTI

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

## DÉPRÉCIATION DES ACTIFS FINANCIERS

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

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

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

## INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS ET COUVERTURE

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

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

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

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

## A. COUVERTURE DE FLUX DE TRÉSORERIE

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

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

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

## B. COUVERTURE D'INVESTISSEMENTS NETS

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

## TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

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

## COMPTES DÉBITEURS

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

## STOCKS

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

## IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET AMORTISSEMENT

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

L'amortissement est calculé selon la méthode de l'amortissement linéaire, aux taux annuels suivants :

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

### SUBVENTIONS ET CRÉDITS D'IMPÔT À L'INVESTISSEMENT

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

### COÛTS D'EMPRUNT

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

### ACTIFS INCORPORELS

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

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

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

### DÉPRÉCIATION

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

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

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

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

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

## C. VALEUR RECOUVRABLE

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

### CONTRATS DE LOCATION

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

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

### PROVISIONS POUR ÉVENTUALITÉS ET CHARGES

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

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

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

### OBLIGATIONS LIÉES À LA RESTAURATION ENVIRONNEMENTALE ET COÛTS ENVIRONNEMENTAUX

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

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

### DETTE À LONG TERME

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

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

## AVANTAGES DU PERSONNEL

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

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

De plus, lorsqu'un actif est comptabilisé au bilan pour un régime de retraite donné, sa valeur comptable ne peut dépasser l'avantage économique futur que la Société peut s'attendre à tirer de cet actif. L'avantage économique futur inclut la suspension des cotisations si les dispositions du régime le permettent sous condition des exigences minimales de capitalisation. Lorsqu'il existe une exigence minimale de capitalisation, ceci peut augmenter le passif comptabilisé au bilan. Toutes les cotisations spéciales légalement requises pour financer les déficits d'un régime ont été considérées. Pour les régimes dont un rapport actuariel de financement est requis au 31 décembre 2015, un calendrier attendu des cotisations d'équilibre a été estimé afin d'établir l'exigence minimale de capitalisation. Pour les autres régimes, nous avons utilisé les cotisations d'équilibre présentées aux plus récents rapports actuariels de financement déposés.

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

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

Les frais d'intérêts sur les régimes de retraite et les autres avantages postérieurs à l'emploi sont comptabilisés dans l'état des résultats consolidés à titre de frais de financement. La date de mesure des régimes d'avantages du personnel est le 31 décembre de chaque année. Une évaluation actuarielle est effectuée au moins tous les trois ans. Sur la base des soldes au 31 décembre 2015, 17 % des plans ont été évalués au 31 décembre 2014 (100 % en 2013).

## IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

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

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

## CONVERSION DES MONNAIES ÉTRANGÈRES

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

### A. OPÉRATIONS CONCLUES EN MONNAIES ÉTRANGÈRES

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

## B. ÉTABLISSEMENTS ÉTRANGERS

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

### PAIEMENT FONDÉ SUR DES ACTIONS

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

### DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

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

### RÉSULTATS PAR ACTION ORDINAIRE

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

## NOTE 3

### CHANGEMENTS DANS LES POLITIQUES COMPTABLES ET INFORMATION

#### NOUVELLES NORMES IFRS NON ENCORE APPLIQUÉES

##### IFRS 15 — CONSTATATION DES PRODUITS

En mai 2014, International Accounting Standards Board (IASB) a publié IFRS 15 - Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients. IFRS 15 remplace toutes les normes de constatation des produits précédentes, y compris la norme IAS 18 - Produits des activités ordinaires ainsi que IFRIC 13 - Programmes de fidélisation de la clientèle. La norme définit les exigences pour comptabiliser le revenu. Plus précisément, la nouvelle norme introduit un cadre global avec un principe général selon lequel l'entité comptabilise les revenus à un montant qui reflète la considération à laquelle elle s'attend à avoir droit en échange de ces biens. La norme introduit des directives plus prescriptives que celles qui étaient incluses dans les normes précédentes et peut entraîner des changements dans la classification, dans la divulgation et dans le moment de la constatation de certains types de revenus. La nouvelle norme s'appliquera aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018 et l'adoption anticipée est permise. Actuellement, la Société évalue l'effet que cette norme aura sur ses états financiers consolidés.

##### IFRS 9 — INSTRUMENTS FINANCIERS

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

## **IFRS 16 — CONTRATS DE LOCATION**

En janvier 2016, l'IASB a publié IFRS 16 - Contrats de location. IFRS 16 remplace la norme IAS 17 - Contrats de location, de même que les interprétations afférentes aux contrats de location : IFRIC 4 - Déterminer si un accord contient un contrat de location, SIC 15 - Avantages dans les contrats de location simple et SIC 27 - Évaluation de la substance des transactions prenant la forme juridique d'un contrat de location. La norme s'appliquera aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019 et l'application anticipée est permise pour les entreprises qui appliquent également IFRS 15 - Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients. La Société évalue actuellement l'incidence de la norme sur ses états financiers consolidés.

## **IAS 1 - PRÉSENTATION DES ÉTATS FINANCIERS**

En décembre 2014, l'IASB a publié des modifications à IAS 1 - Présentation des états financiers (IAS 1 amendements). Les modifications de IAS 1 clarifient les exigences actuelles à l'égard de l'application du jugement dans la préparation des états financiers et de l'information à fournir. Ces modifications entreront en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016 et par conséquent la Société appliquera ces modifications au cours du premier trimestre de 2016. Ces modifications ne devraient pas avoir une incidence importante sur les états financiers consolidés de la Société.

## **IAS 7 - TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE**

En janvier 2016, l'IASB a publié des modifications à IAS 7 - Tableau des flux de trésorerie, afin d'améliorer l'information fournie aux utilisateurs des états financiers concernant les activités de financement. Les modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017 et l'application anticipée est permise. La Société évalue présentement l'incidence de l'adoption de cette norme sur ses états financiers.

## **IAS 12 - IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS**

En février 2016, l'IASB a publié des modifications à l'IAS 12 - Impôts sur le résultat concernant la comptabilisation d'actifs d'impôt différé au titre de pertes latentes. Les modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017. Ces modifications clarifient la façon de comptabiliser les actifs d'impôt différé constatés sur des passifs financiers évalués à la juste valeur. La Société évalue présentement l'incidence de l'adoption de cette norme sur ses états financiers consolidés de la Société.

## **NOTE 4**

### **PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES ET JUGEMENTS**

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

### **PRINCIPALES ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES**

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

### **A. DÉPRÉCIATION D'ACTIFS À LONG TERME, ACTIFS INCORPORELS ET ÉCARTS D'ACQUISITION**

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

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

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

#### **TAUX DE CROISSANCE**

Les hypothèses utilisées sont basées sur le budget interne de la Société. Les revenus, les marges d'exploitation et les flux de trésorerie sont prévus sur une période de cinq ans et un taux de croissance perpétuel à long terme est appliqué par la suite. Pour bâtir ses prévisions, la Société a pris en compte l'expérience passée, les tendances économiques, telles que la croissance du produit intérieur brut et l'inflation, ainsi que les tendances du marché et de l'industrie.

## TAUX D'ACTUALISATION

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

## TAUX DE CHANGE

Les taux de change sont déterminés en utilisant les prévisions à moyen terme des banques pour les deux premières années de la prévision. Pour les trois années subséquentes, la Société utilise la moyenne des taux de change des cinq dernières années. Le taux de change terminal est basé sur les données historiques des 20 dernières années et ajusté afin de refléter la meilleure estimation de la direction.

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

## B. IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

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

## C. AVANTAGES DU PERSONNEL

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

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

## JUGEMENT IMPORTANT UTILISÉ DANS L'APPLICATION DES POLITIQUES COMPTABLES

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

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

## NOTE 5

### ACTIVITÉS ABANDONNÉES ET CESSIIONS

#### BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) CONSOLIDÉ DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
<b>Bénéfice net (perte nette) consolidé des activités abandonnées</b>	<b>1</b>	<b>(83)</b>
<b>Bénéfice net (perte nette) consolidé des activités abandonnées par action ordinaire</b>		
De base et dilué	0,01 \$	(0,89) \$

## FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
<b>Flux de trésorerie consolidés des activités abandonnées</b>		
Flux de trésorerie générés (utilisés) par :		
Activités d'exploitation	(14)	19
Activités d'investissement	45	35
Activités de financement	(1)	—
	<b>30</b>	<b>54</b>

### Groupe Carton-caisse

Le 11 décembre 2014, le Groupe Carton-caisse a annoncé la conclusion d'une entente visant la vente de ses actifs de carton plat en Amérique du Nord à la société Graphic Packaging Holding Company. La vente a été complétée le 4 février 2015 et la Société a encaissé la somme de 46 M\$ à cet égard au premier trimestre. Les parties ont convenu d'un ajustement du prix de vente de 8 M\$, dont 6 M\$ ont été déboursés en 2015. En 2015, la Société a enregistré une perte de 4 M\$ avant impôts afférents de 1 M\$.

Le Groupe Carton-caisse a également enregistré un gain de 4 M\$ au premier trimestre de 2015 sur le renversement d'un passif lié aux avantages du personnel ne faisant pas partie de la transaction et qui s'est éteint à la suite de la vente.

À la suite de cette annonce, des baisses de valeur de 2 M\$ sur les actifs intangibles, de 23 M\$ sur les immobilisations et de 6 M\$ sur les pièces de rechange ont été enregistrées en 2014.

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

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

Les actifs et passifs, au moment de la cession des activités de Carton plat Amérique du Nord, s'établissaient comme suit :

	SECTEUR D'ACTIVITÉ :	CARTON-CAISSE
		Carton plat Amérique du Nord
(en millions de dollars canadiens)		
Comptes débiteurs		27
Stocks		27
Immobilisations corporelles		19
Autres actifs		3
<b>Actifs totaux</b>		<b>76</b>
Comptes créditeurs et charges à payer		28
Autres passifs		6
<b>Passifs totaux</b>		<b>34</b>
		42
Perte sur cession, avant impôts sur les résultats		(4)
Passif lié à l'ajustement du prix de vente au 31 décembre 2015		2
<b>Considération totale reçue</b>		<b>40</b>

Les résultats et les flux de trésorerie provenant de cette activité sont présentés à titre d'activités abandonnées.

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
<b>Résultats des activités abandonnées de carton plat Amérique du Nord</b>		
Ventes, nettes des intercompagnies	24	226
Coût des produits vendus (excluant l'amortissement), net des intercompagnies	22	207
Amortissement	—	6
Frais de vente et d'administration	3	11
Perte sur acquisitions, cessions et autres	4	1
Baisse de valeur et frais (gain) de restructuration	(4)	64
Gain de change	(1)	(1)
Perte d'exploitation	—	(62)
Recouvrement d'impôts sur les résultats	—	(18)
Perte nette des activités abandonnées	—	(44)

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
<b>Flux de trésorerie des activités abandonnées de Carton plat Amérique du Nord</b>		
Flux de trésorerie générés par :		
Activités d'exploitation	—	9
Activités d'investissement	40	—
	40	9

### Groupe Carton plat Europe

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

Les résultats et les flux de trésorerie provenant de cette activité sont présentés à titre d'activités abandonnées.

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
<b>Résultats des activités abandonnées de carton plat vierge en Suède</b>		
Ventes, nettes des intercompagnies	—	32
Coût des produits vendus (excluant l'amortissement), net des intercompagnies	—	32
Frais de vente et d'administration	—	2
Baisse de valeur et frais de restructuration	—	12
Perte nette des activités abandonnées	—	(14)

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
<b>Flux de trésorerie des activités abandonnées de carton plat vierge en Suède</b>		
Flux de trésorerie générés (utilisés) par :		
Activités d'exploitation	(4)	3
Activités d'investissement	1	—
	(3)	3

### Groupe Produits spécialisés

Le 30 juin 2014, nous avons vendu nos usines de papiers fins du Groupe Produits spécialisés à Les Entreprises Rolland inc., une filiale de H.I.G. Capital, pour un montant de 39 M\$, avant des frais de transaction de 1 M\$ et un montant de 2 M\$ sur l'ajustement du fonds de roulement. Une perte sur cession de 43 M\$ a été enregistrée en 2014.

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

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

La Société a finalisé l'ajustement du prix de vente relatif au fonds de roulement et a enregistré un gain de 1 M\$ au cours du deuxième trimestre de 2015 en réduisant sa provision pour ajustement à 2 M\$, qui ont été payés au cours du troisième trimestre. La Société a également vendu une parcelle de terrain ne faisant pas partie de la transaction et a enregistré une reprise de valeur de 1 M\$.

Le 26 septembre 2014, nous avons cessé l'exploitation de notre usine de papier kraft du Groupe Produits spécialisés, située à East Angus au Québec. La fermeture a été annoncée le 9 juillet 2014 et une baisse de valeur de 2 M\$ sur les pièces de rechange ainsi que des frais de restructuration de 4 M\$ ont été enregistrés au cours du deuxième trimestre. De plus, un gain de compression de 9 M\$ sur le régime de retraite a été enregistré. Au cours du quatrième trimestre, nous avons enregistré des frais de fermeture pour cette usine pour un montant de 1 M\$. En 2015, le Groupe a versé 6 M\$ pour le règlement du régime de retraite.

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

<small>(en millions de dollars canadiens)</small>	2015	2014
<b>Résultats des activités abandonnées du secteur des papiers spécialisés</b>		
Ventes, nettes des intercompagnies	—	148
Coût des produits vendus (excluant l'amortissement), net des intercompagnies	—	128
Amortissement	—	3
Frais de vente et d'administration	2	9
Perte (gain) sur acquisitions, cessions et autres	(1)	43
Baisse (reprise) de valeur et frais (gain) de restructuration	(1)	(2)
Perte d'exploitation	—	(33)
Intérêts sur avantages du personnel	—	1
Recouvrement d'impôts sur les résultats	(1)	(9)
Bénéfice net (perte nette) des activités abandonnées	<b>1</b>	<b>(25)</b>
<small>(en millions de dollars canadiens)</small>	2015	2014
<b>Flux de trésorerie des activités abandonnées du secteur des papiers spécialisés</b>		
Flux de trésorerie générés (utilisés) par :		
Activités d'exploitation	(10)	7
Activités d'investissement	4	35
Activités de financement	(1)	—
	<b>(7)</b>	<b>42</b>

## NOTE 6 COMPTES DÉBITEURS

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2015	2014
Comptes débiteurs		494	415
Comptes débiteurs provenant des parties liées	28	30	20
Moins : Provision pour créances douteuses		(12)	(12)
Comptes débiteurs - nets		512	423
Provisions pour rabais-volume		(35)	(31)
Autre		63	61
		540	453

En date du 31 décembre 2015, des comptes débiteurs de 164 M\$ (31 décembre 2014 — 99 M\$) étaient en souffrance mais non dépréciés.

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

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Arriéré de 1-30 jours	114	72
Arriéré de 31-60 jours	27	14
Arriéré de 61-90 jours	13	9
Arriéré de 91 jours et plus	10	4
	164	99

Les mouvements de la provision pour créances douteuses de la Société sont reflétés comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Solde au début de l'exercice	12	13
Provision pour créances douteuses, nette du solde de début inutilisé	4	4
Créances radiées au cours de l'exercice	(4)	(4)
Cessions d'entreprises	—	(1)
Solde à la fin de l'exercice	12	12

La variation de la provision pour créances douteuses a été incluse dans les Frais de vente et d'administration dans l'état des résultats consolidés.

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

## NOTE 7 STOCKS

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Produits finis	230	218
Matières premières	113	99
Approvisionnements et pièces de rechange	151	145
	494	462

Au 31 décembre 2015, les produits finis, les matières premières et les stocks d'approvisionnement et pièces de rechange sont ajustés pour la valeur de réalisation nette (VRN) pour 7 M\$, nul et nul respectivement (au 31 décembre 2014 — 7 M\$, nul et 1 M\$). Au 31 décembre 2015, la valeur comptable des stocks évalués à la VRN est de 15 M\$ pour les stocks de produits finis, de nul pour les stocks de matières premières et de nul pour les stocks d'approvisionnement et pièces de rechange (31 décembre 2014 — 19 M\$, nul et nul).

La Société a vendu tous les produits finis qui étaient dépréciés en 2014. En 2015 et en 2014, la Société n'a pas renversé d'ajustement de VRN précédemment enregistré sur des stocks. Les coûts de production comptabilisés en charges et inclus dans le coût des produits vendus s'élèvent à 1 532 M\$ (1 405 M\$ en 2014).

## NOTE 8

### PARTICIPATIONS DANS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES ET COENTREPRISES

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

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Participations dans des entreprises associées	275	217
Participations dans des coentreprises	47	42
	322	259

Les participations dans des entreprises associées et coentreprises au 31 décembre 2015 incluent des écarts d'acquisition de 29 M\$ (31 décembre 2014 — 49 M\$).

#### B. PARTICIPATIONS DANS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES

Voici les principales entreprises associées de la Société :

	POURCENTAGE D'ACTIONSDÉTENUES (%)	PRINCIPAL LIEU D'AFFAIRES
Borex Inc. <sup>1</sup>	20,29	Kingsey Falls, Québec, Canada
Greenpac Holding LLC <sup>2</sup>	59,7	Niagara Falls, New York, États-Unis

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

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

Les données financières (100 %) des principales entités associées de la Société, converties en dollars canadiens si nécessaire, se détaillent comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2015		2014	
	BORALEX INC.	GREENPAC HOLDING LLC	BORALEX INC.	GREENPAC HOLDING LLC
<b>Bilan</b>				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	100	69	75	56
Actifs à court terme	100	141	158	114
Actifs financiers à court terme	1	—	1	—
Actifs à long terme	2 241	575	1 756	504
Actifs financiers à long terme	—	—	3	—
Passifs à court terme	94	53	59	47
Passifs financiers à court terme	187	49	206	41
Passifs à long terme	163	—	61	—
Passifs financiers à long terme	1 446	285	1 256	341
<b>Résultats</b>				
Ventes	266	314	193	246
Amortissement	97	30	60	24
Frais de financement	74	26	58	25
Recouvrement d'impôts sur les résultats	(1)	—	(1)	—
Bénéfice net (perte nette)	(8)	32	(11)	(4)
<b>Résultat global</b>				
Écarts de conversion	14	(2)	(2)	(2)
Couverture de flux de trésorerie	(2)	(1)	(28)	(1)
	12	(3)	(30)	(3)
<b>Résultat global total</b>	4	29	(41)	(7)
<b>Flux de trésorerie</b>				
Dividendes reçus des entreprises associées	7	—	7	—

La participation dans Borex Inc. a une juste valeur marchande de 190 M\$ au 31 décembre 2015 (31 décembre 2014 — 169 M\$).

Au mois de septembre 2015, Boralex a racheté ou a procédé à la conversion de la totalité de ses débetures subordonnées non garanties convertibles de 6.75 %. En conséquence, la participation de la Société dans Boralex a diminué, passant de 27,43 % à 20,29 %, occasionnant pour la Société un gain sur dilution de 15 M\$.

Au mois de février 2015, Boralex a acquis la participation sans contrôle de Boralex Europe et est ainsi devenue son unique actionnaire. L'excédent de 51 M\$ du montant payé comparativement à la valeur comptable a été comptabilisé par Boralex comme une baisse des actifs nets et des bénéfices non répartis. Notre part de 14 M\$ dans cette baisse est comptabilisée comme une perte sous la part des résultats des entreprises associées et coentreprises dans l'état des résultats consolidés.

Au mois de janvier 2015, notre entreprise associée Boralex a procédé à un appel public à l'épargne pour émettre des actions ordinaires en vue de rembourser un prêt-relais, en lien avec l'acquisition d'Enel Green Power France SAS en décembre 2014. Notre participation dans l'actionnariat de Boralex a ainsi été diluée à 27,44 %, comparativement à 34,23 % au 31 décembre 2014, occasionnant pour la Société un gain sur dilution de 9 M\$.

### C. PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES

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

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

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

<sup>2</sup> MPPLP est une entreprise canadienne de transformation de carton-caisse.

Voici les données (100%) sur les principales coentreprises de la Société, converties en dollars canadiens si nécessaire :

	2015			
(en millions de dollars canadiens)	CASCADES SONOCO INC.	CASCADES CONVERSION INC.	CONVERDIS INC.	MARITIME PAPER PRODUCTS LIMITED PARTNERSHIP
<b>Bilan</b>				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2	2	1	—
Actifs à court terme	28	16	8	18
Actifs à long terme	15	21	5	32
Passifs à court terme	5	3	2	5
Passifs financiers à court terme	1	1	2	3
Passifs à long terme	4	2	1	—
Passifs financiers à long terme	1	—	—	12
<b>Résultats</b>				
Ventes	120	64	25	96
Amortissement	1	1	—	2
Charge d'impôt sur les résultats	4	2	—	—
Bénéfice net (perte nette)	9	7	1	(1)
<b>Résultat global</b>				
Variation des écarts de conversion	5	—	—	—
<b>Total résultat global</b>	<b>14</b>	<b>7</b>	<b>1</b>	<b>(1)</b>
<b>Flux de trésorerie</b>				
Dividendes reçus des coentreprises	4	3	—	—

(en millions de dollars canadiens)	CASCADES SONOCO INC.	CASCADES CONVERSION INC.	CONVERDIS INC.	MARITIME PAPER PRODUCTS LIMITED PARTNERSHIP
<b>Bilan</b>				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4	1	—	—
Actifs à court terme	25	14	6	24
Actifs à long terme	12	26	5	34
Passifs à court terme	6	3	2	—
Passifs financiers à court terme	2	1	—	19
Passifs à long terme	3	2	1	6
Passifs financiers à long terme	—	—	—	4
<b>Résultats</b>				
Ventes	104	62	23	86
Amortissement	2	1	—	2
Charge d'impôt sur les résultats	3	2	—	—
Bénéfice net (perte nette)	7	6	1	(4)
<b>Résultat global</b>				
Variation des écarts de conversion	2	—	—	—
<b>Total résultat global</b>	9	6	1	(4)
<b>Flux de trésorerie</b>				
Dividendes reçus des coentreprises	3	3	—	—

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

#### D. FILIALES AVEC PART D'ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE

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

(en millions de dollars canadiens, sauf si mentionné autrement)	Au 31 décembre 2015			Au 31 décembre 2014		
	RENO DE MEDICI S.p.A.	NORCAN FLEXIBLE PACKAGING	CASCADES RECOVERY INC.	RENO DE MEDICI S.p.A.	NORCAN FLEXIBLE PACKAGING	CASCADES RECOVERY INC.
Principal lieu d'affaires	Milan, Italie	Mississauga, Ontario, Canada	Toronto, Ontario, Canada	Milan, Italie	Mississauga, Ontario, Canada	Toronto, Ontario, Canada
% d'actions détenues par les actionnaires sans contrôle	42,39 %	— %	— %	42,39 %	37,9 %	27 %
Résultat attribuable aux actionnaires sans contrôle	6	1	2	5	(3)	2
Participation des actionnaires sans contrôle cumulée à la fin de l'exercice	96	s.o.	s.o.	83	(1)	28
<b>Information financière des filiales</b>						
Actifs	549	s.o.	s.o.	508	10	132
Passifs	324	s.o.	s.o.	313	12	39
Résultats	8	4	8	6	(4)	6
Flux de trésorerie générés (utilisés) par les activités d'exploitation	41	1	12	37	—	16
Flux de trésorerie générés (utilisés) par les activités d'investissement	(24)	—	(6)	(20)	—	(9)
Flux de trésorerie générés (utilisés) par les activités de financement	12	—	(7)	(17)	—	(2)

Au troisième trimestre de 2015, le Groupe Produits spécialisés a procédé à une restructuration juridique de sa filiale Norcan Flexible Packaging qu'il détenait à 62,1 %. À la suite de la réorganisation, la Société détient désormais 100 % de l'actif net de cette entreprise par l'intermédiaire de sa filiale Cascades Flexible Packaging. La Société a enregistré un gain de 5 M\$ sur l'extinction de certains passifs à la suite de la transaction (y compris 2 M\$ attribuables aux actionnaires sans contrôle). La Société a versé 2 M\$ pour l'acquisition de la part des actionnaires sans contrôle et ce montant est attribué aux bénéfices non répartis.

Le 27 novembre 2015, la Société a conclu une entente pour l'acquisition de la participation de 27 % des actionnaires sans contrôle de Cascades Recovery pour un montant de 32 M\$, payable sur une période de dix ans et un montant de 1 M\$ en contrepartie conditionnelle. L'excédent de 3 M\$ entre la valeur comptable et la juste valeur pour l'acquisition de la part des actionnaires sans contrôle est attribué aux bénéfices non répartis. Cette transaction consolide notre position de leader dans le secteur de la récupération et du recyclage au Canada.

## E. PARTICIPATIONS DANS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES NON SIGNIFICATIVES

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

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Entités associées non significatives	14	13
Coentreprises non significatives	10	8
	24	21

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

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Entités associées non significatives	1	—
Coentreprises non significatives	4	2
	5	2

La Société a reçu un montant de 3 M\$ en dividendes de ses entreprises associées et coentreprises au 31 décembre 2015 (31 décembre 2014 — 2 M\$).

En 2015, la Société a révisé la valeur recouvrable de certains de ses autres investissements et a enregistré une baisse de valeur de 2 M\$ dans la part des résultats des entreprises associées et coentreprises dans l'état des résultats consolidés.

## F. CONTRIBUTION À UNE COENTREPRISE

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

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

Actifs nets acquis et participation dans la coentreprise :

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

## NOTE 9 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	TERRAINS	BÂTIMENTS	MATÉRIEL ET OUTILLAGE	MATÉRIEL ROULANT	AUTRES	TOTAL
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2014</b>							
Coût		111	721	2 831	84	215	3 962
Amortissement cumulé et dépréciation		2	322	1 799	59	96	2 278
<b>Montant net</b>		<b>109</b>	<b>399</b>	<b>1 032</b>	<b>25</b>	<b>119</b>	<b>1 684</b>
<b>Exercice terminé le 31 décembre 2014</b>							
Montant net au début		109	399	1 032	25	119	1 684
Acquisitions		1	7	17	16	141	182
Cessions		—	(2)	(1)	—	(7)	(10)
Amortissement		—	(26)	(128)	(7)	(5)	(166)
Cession d'entreprise	5	(1)	(17)	(42)	(1)	(1)	(62)
Contribution à une coentreprise	8	—	(2)	(3)	—	—	(5)
Actifs d'un groupe destiné à être cédé classifiés comme détenus pour la vente	5	—	(8)	(9)	(1)	(1)	(19)
Baisse de valeur	5 et 24	(2)	(2)	(46)	—	—	(50)
Autres		1	16	141	1	(156)	3
Écarts de conversion		(1)	3	6	—	8	16
<b>Montant net à la fin</b>		<b>107</b>	<b>368</b>	<b>967</b>	<b>33</b>	<b>98</b>	<b>1 573</b>
<b>Au 31 décembre 2014</b>							
Coût		110	681	2 554	93	195	3 633
Amortissement cumulé et dépréciation		3	313	1 587	60	97	2 060
<b>Montant net</b>		<b>107</b>	<b>368</b>	<b>967</b>	<b>33</b>	<b>98</b>	<b>1 573</b>
<b>Exercice terminé le 31 décembre 2015</b>							
Montant net au début		107	368	967	33	98	1 573
Acquisitions		—	4	32	11	118	165
Cessions		—	(1)	(2)	—	(2)	(5)
Amortissement		—	(25)	(130)	(9)	(8)	(172)
Baisse de valeur	24	—	(9)	(43)	—	(3)	(55)
Autres		—	11	66	1	(74)	4
Écarts de conversion		4	18	63	1	12	98
<b>Montant net à la fin</b>		<b>111</b>	<b>366</b>	<b>953</b>	<b>37</b>	<b>141</b>	<b>1 608</b>
<b>Au 31 décembre 2015</b>							
Coût		113	717	2 675	104	272	3 881
Amortissement cumulé et dépréciation		2	351	1 722	67	131	2 273
<b>Montant net</b>		<b>111</b>	<b>366</b>	<b>953</b>	<b>37</b>	<b>141</b>	<b>1 608</b>

Les autres immobilisations corporelles incluent des bâtiments ainsi que du matériel et de l'outillage en cours de construction ou d'installation ayant une valeur comptable de 94 M\$ (63 M\$ au 31 décembre 2014) et des dépôts pour l'achat de matériel et outillage s'élevant à 5 M\$ (7 M\$ au 31 décembre 2014). La valeur comptable des immobilisations liées à des contrats de location-financement est de 22 M\$.

En 2015, 1 M\$ (1 M\$ en 2014) d'intérêts engagés sur les actifs admissibles ont été capitalisés. Le coût moyen pondéré du capital sur les fonds empruntés était de 5,84 % en 2015 (6,41 % en 2014).

## NOTE 10

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

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	LOGICIELS ET PROGICIEL	LISTES ET RELATIONS AVEC LES CLIENTS	AUTRES ACTIFS INCORPORELS À DURÉE DE VIE LIMITÉE	TOTAL DES ACTIFS INCORPORELS À DURÉE DE VIE LIMITÉE	ÉCART D'ACQUISITION	AUTRES ACTIFS INCORPORELS À DURÉE DE VIE ILLIMITÉE	TOTAL DES ACTIFS INCORPORELS À DURÉE DE VIE ILLIMITÉE
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2014</b>								
Coût		97	180	41	318	330	8	338
Amortissement cumulé et dépréciation		24	66	32	122	4	1	5
<b>Montant net</b>		<b>73</b>	<b>114</b>	<b>9</b>	<b>196</b>	<b>326</b>	<b>7</b>	<b>333</b>
<b>Exercice terminé le 31 décembre 2014</b>								
Montant net au début		73	114	9	196	326	7	333
Additions		6	—	—	6	—	—	—
Baisse de valeur	5	—	(2)	—	(2)	—	—	—
Amortissement		(5)	(10)	(2)	(17)	—	—	—
Écarts de conversion		—	—	—	—	2	—	2
<b>Montant net à la fin</b>		<b>74</b>	<b>102</b>	<b>7</b>	<b>183</b>	<b>328</b>	<b>7</b>	<b>335</b>
<b>Au 31 décembre 2014</b>								
Coût		102	170	35	307	332	8	340
Amortissement cumulé et dépréciation		28	68	28	124	4	1	5
<b>Montant net</b>		<b>74</b>	<b>102</b>	<b>7</b>	<b>183</b>	<b>328</b>	<b>7</b>	<b>335</b>
<b>Exercice terminé le 31 décembre 2015</b>								
Montant net au début		74	102	7	183	328	7	335
Additions		9	—	—	9	—	—	—
Amortissement		(7)	(10)	(1)	(18)	—	—	—
Écarts de conversion		—	—	—	—	11	—	11
<b>Montant net à la fin</b>		<b>76</b>	<b>92</b>	<b>6</b>	<b>174</b>	<b>339</b>	<b>7</b>	<b>346</b>
<b>Au 31 décembre 2015</b>								
Coût		110	170	35	315	343	8	351
Amortissement cumulé et dépréciation		34	78	29	141	4	1	5
<b>Montant net</b>		<b>76</b>	<b>92</b>	<b>6</b>	<b>174</b>	<b>339</b>	<b>7</b>	<b>346</b>

## NOTE 11

### AUTRES ACTIFS

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2015	2014
Effets à recevoir relatifs aux cessions d'entreprises		12	13
Autres placements		7	7
Autres actifs		40	48
Frais de financement reportés		3	2
Avantages du personnel	16	33	20
		<b>95</b>	<b>90</b>
Moins : Partie à court terme incluse dans les comptes débiteurs		(15)	(7)
		<b>80</b>	<b>83</b>

En 2012, la Société a octroyé un prêt-relais de 15 M\$ US (15 M\$) à Greenpac Mill LLC (Projet Greenpac). Le prêt est inclus dans les Autres actifs, viendra à échéance au plus tard en 2021 et porte intérêt à un taux variant entre 7,5 % et 9,5 % en fonction du ratio de dette nette/BEAA de Greenpac. Au 31 décembre 2015, le prêt-relais est de 8 M\$ incluant les intérêts courus (22 M\$ au 31 décembre 2014). En 2014, la Société a également enregistré dans les Autres actifs un montant de 2 M\$ relativement à des revenus reportés pour la supervision de Greenpac. Ces coûts sont remboursés à la Société par Greenpac Mill sur une période de huit ans. Les revenus reportés pour la supervision de Greenpac s'élevaient à 17 M\$ au 31 décembre 2015 (15 M\$ au 31 décembre 2014).

## NOTE 12

### COMPTES CRÉDITEURS ET CHARGES À PAYER

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2015	2014
Comptes créditeurs		440	390
Comptes à payer à des parties liées	28	31	27
Frais courus		142	140
		613	557

## NOTE 13

### PROVISIONS POUR ÉVENTUALITÉS ET CHARGES

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	OBLIGATIONS LIÉES À LA RESTAURATION ENVIRONNEMENTALE	COÛTS ENVIRONNEMENTAUX	CRÉANCES LÉGALES	INDEMNITÉS DE DÉPART	CONTRATS ONÉREUX	AUTRES	PROVISIONS TOTALES
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2014</b>		8	13	6	4	4	4	39
Provisions additionnelles		—	1	1	10	4	4	20
Paiements		—	—	—	(12)	(2)	(1)	(15)
Réévaluation		1	—	—	—	—	—	1
Cession d'entreprise	5	(1)	—	—	—	—	—	(1)
Désactualisation		—	—	—	—	1	—	1
Autres		—	—	(4)	4	—	—	—
Écarts de conversion		—	—	—	(1)	—	—	(1)
<b>Solde au 31 décembre 2014</b>		8	14	3	5	7	7	44
Provisions additionnelles		—	1	—	2	—	4	7
Renversement de la provision		—	—	—	—	(1)	(1)	(2)
Paiements		(1)	(1)	(1)	(6)	(1)	(4)	(14)
Réévaluation		2	—	—	1	—	—	3
Écarts de conversion		—	—	1	—	—	—	1
<b>Solde au 31 décembre 2015</b>		9	14	3	2	5	6	39

Analyse de la provision totale :

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Long terme	34	33
Court terme	5	11
	39	44

#### OBLIGATIONS LIÉES À LA RESTAURATION ENVIRONNEMENTALE

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

#### COÛTS ENVIRONNEMENTAUX

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

#### CRÉANCES LÉGALES

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

Également, dans le cours normal de ses activités, la Société fait l'objet de diverses poursuites et d'éventualités liées surtout à des différends contractuels, à des réclamations au titre de l'environnement et de la garantie de produits ainsi qu'à des problèmes de main-d'oeuvre. Bien qu'il soit impossible de prédire avec certitude l'issue des poursuites non réglées ou en suspens au 31 décembre 2015, la direction est d'avis que leur règlement n'aura pas d'effets importants sur la situation financière consolidée de la Société, ses résultats ou ses flux de trésorerie consolidés.

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

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

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

## NOTE 14 DETTE À LONG TERME

(en millions de dollars canadiens)	ÉCHÉANCE	2015	2014
Crédit bancaire rotatif, portant intérêt à un taux moyen pondéré de 1,97 % au 31 décembre 2015 et se composant de (11) M\$; 151 M\$ US et 27 M€ (31 décembre 2014 — 103 M\$; 50 M\$ US et 123 M€)	2019	238	332
Billets subordonnés de 250 M\$ US, portant intérêt au taux de 7,875 % rachetés en 2015	2020	—	287
Billets subordonnés de 250 M\$, portant intérêt au taux de 5,50 %	2021	250	250
Billets subordonnés de 550 M\$ US, portant intérêt au taux de 5,50 %	2022	761	638
Billets subordonnés de 250 M\$ US, portant intérêt au taux de 5,75 %	2023	346	—
Autres emprunts de filiales		61	31
Autres emprunts sans recours contre la Société		106	73
		<b>1 762</b>	1 611
Moins : Frais de financement non amortis		18	15
Total de la dette à long terme		<b>1 744</b>	1 596
Moins :			
Partie à court terme des emprunts de filiales		10	10
Partie à court terme des emprunts sans recours contre la Société		24	30
		<b>34</b>	40
		<b>1 710</b>	1 556

- a. Le 19 mai 2015, la Société a émis des billets subordonnés de 5,75 % d'un montant nominal de 250 M\$ US (305 M\$) échéant en 2023. La Société a affecté le produit tiré de l'émission des billets au rachat de ses billets subordonnés de 250 M\$ US en circulation échéant en 2020, portant intérêt au taux de 7,875 % pour une contrepartie totale de 250 M\$ US (305 M\$). La Société a également versé des primes de 11 M\$ US (13 M\$) pour le rachat de ses billets subordonnés échéant en 2020 et des frais liés au refinancement et à l'offre publique de rachat totalisant 5 M\$.

Les produits d'émission et la facilité de crédit ont été utilisés comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2015
Émission de la dette	305
Frais reliés à l'émission et à l'offre de rachat	(5)
Rachat de la dette refinancée	(305)
Prime payée sur le refinancement de la dette	(13)
Augmentation du crédit bancaire rotatif	18

b. Le 7 juillet 2015, la Société a conclu un accord avec ses prêteurs pour prolonger et amender son crédit bancaire rotatif de 750 M\$. Selon les termes de l'amendement, l'échéance de la facilité a été repoussée jusqu'en juillet 2019 et la grille de taux d'intérêt variable applicable a été légèrement ajustée à la baisse pour mieux refléter les conditions de marché. Les autres conditions financières existantes sont demeurées essentiellement inchangées.

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

Les produits d'émission ont été utilisés comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2014
Émission de la dette	846
Frais reliés à l'émission et à l'offre de rachat	(13)
Rachat de la dette refinancée	(740)
Prime payée sur le refinancement de la dette	(31)
Diminution du crédit bancaire rotatif	(62)

d. Au 31 décembre 2015, les comptes débiteurs et les stocks totalisant environ 672 M\$ (31 décembre 2014 — 627 M\$) ainsi que les immobilisations corporelles totalisant environ 265 M\$ (31 décembre 2014 — 249 M\$) ont été donnés en garantie du crédit bancaire rotatif.

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

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

(en millions de dollars canadiens)	2015		2014	
	PAIEMENTS MINIMAUX	VALEUR ACTUALISÉE DES PAIEMENTS	PAIEMENTS MINIMAUX	VALEUR ACTUALISÉE DES PAIEMENTS
Moins d'un an	5	4	6	5
Plus d'un an, mais moins de 5 ans	16	13	12	9
Plus de 5 ans	8	6	8	6
Total des paiements minimaux exigibles	29	23	26	20
Moins les montants représentant des frais de financement	6	—	6	—
Valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location	23	23	20	20

## NOTE 15 AUTRES PASSIFS

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2015	2014
Avantages du personnel	16	174	188
Autres		9	5
		183	193
Moins : Partie à court terme incluse dans les comptes créditeurs et charges à payer		(5)	(2)
		178	191

## NOTE 16 AVANTAGES DU PERSONNEL

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

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2015	2014
<b>Obligations inscrites au bilan au titre des :</b>			
Régimes de retraite à prestations déterminées	16(a)	36	59
Régimes d'avantages postérieurs à l'emploi autres que les régimes de retraite à prestations déterminées	16(b)	105	109
<b>Passifs nets inscrits au bilan :</b>		141	168
Répartis comme suit :			
Long terme		141	168
Passifs nets inscrits au bilan		141	168
<b>Charges comptabilisées en résultat net au titre des éléments suivants :</b>			
Régimes de retraite à prestations déterminées		9	8
Régimes de retraite à cotisations déterminées		20	19
Régimes d'avantages postérieurs à l'emploi autres que les régimes de retraite à prestations déterminées		8	6
Inclus en activités abandonnées		—	(2)
		37	31
<b>Réévaluations au titre des :</b>			
Régimes de retraite à prestations déterminées	16(a)	(22)	30
Régimes d'avantages postérieurs à l'emploi autres que les régimes de retraite à prestations déterminées	16(b)	(3)	9
		(25)	39

### A. RÉGIMES DE RETRAITE À PRESTATIONS DÉTERMINÉES

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

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

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

(en millions de dollars canadiens)	VALEUR ACTUALISÉE DE L'OBLIGATION	JUSTE VALEUR DES ACTIFS DE RÉGIMES	TOTAL	EFFET DES EXIGENCES DE FINANCEMENT MINIMAL (DE LA LIMITATION AU PLAFOND DE L'ACTIF)	TOTAL
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2014</b>	654	(624)	30	14	44
Coût des services rendus	8	—	8	—	8
Charge (produit) d'intérêts	27	(24)	3	—	3
Changements au régime	1	—	1	—	1
Fermeture d'entreprises	(7)	—	(7)	—	(7)
Autres	7	(7)	—	—	—
<b>Incidence sur le résultat net</b>	<b>36</b>	<b>(31)</b>	<b>5</b>	<b>—</b>	<b>5</b>
<b>Réévaluations</b>					
Rendement des actifs des régimes, à l'exclusion des montants inclus dans la charge (le produit) d'intérêts	—	(37)	(37)	—	(37)
Perte découlant de changements dans les hypothèses démographiques	2	—	2	—	2
Perte découlant des changements dans les hypothèses financières	66	—	66	—	66
Pertes liées à l'expérience	10	—	10	—	10
Changement du plafond de l'actif, excluant les montants inclus dans la dépense d'intérêts	—	—	—	(11)	(11)
<b>Incidence des réévaluations sur les autres éléments du résultat global</b>	<b>78</b>	<b>(37)</b>	<b>41</b>	<b>(11)</b>	<b>30</b>
Écarts de conversion	—	(1)	(1)	—	(1)
Cession d'entreprise	(134)	131	(3)	(3)	(6)
Inclus dans les actifs d'un groupe destiné à être cédé classifiés comme détenus pour la vente	(51)	47	(4)	—	(4)
<b>Cotisations</b>					
Employeurs	—	(9)	(9)	—	(9)
Participants aux régimes	2	(2)	—	—	—
Prestations versées	(73)	73	—	—	—
<b>Au 31 décembre 2014</b>	<b>512</b>	<b>(453)</b>	<b>59</b>	<b>—</b>	<b>59</b>
Coût des services rendus	6	—	6	—	6
Charge (produit) d'intérêts	18	(15)	3	—	3
<b>Incidence sur le résultat net</b>	<b>24</b>	<b>(15)</b>	<b>9</b>	<b>—</b>	<b>9</b>
<b>Réévaluations</b>					
Rendement des actifs des régimes, à l'exclusion des montants inclus dans la charge (le produit) d'intérêts	—	(16)	(16)	—	(16)
Gain découlant des changements dans les hypothèses financières	(10)	—	(10)	—	(10)
Gains liés à l'expérience	(2)	—	(2)	—	(2)
Changement du plafond de l'actif, excluant les montants inclus dans la dépense d'intérêts	—	—	—	6	6
<b>Incidence des réévaluations sur les autres éléments du résultat global</b>	<b>(12)</b>	<b>(16)</b>	<b>(28)</b>	<b>6</b>	<b>(22)</b>
Écarts de conversion	3	(1)	2	—	2
Cession d'entreprise	—	2	2	—	2
<b>Cotisations</b>					
Employeurs	—	(14)	(14)	—	(14)
Participants aux régimes	2	(2)	—	—	—
Prestations versées	(45)	45	—	—	—
<b>Au 31 décembre 2015</b>	<b>484</b>	<b>(454)</b>	<b>30</b>	<b>6</b>	<b>36</b>

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

2015

(en millions de dollars canadiens)	CANADA	ÉTATS-UNIS	EUROPE	TOTAL
Valeur actualisée des obligations capitalisées	413	10	—	423
Juste valeur des actifs des régimes	448	6	—	454
Déficit (excédent) des régimes capitalisés	(35)	4	—	(31)
Effet des exigences de financement minimal (limitation au plafond de l'actif)	6	—	—	6
Valeur actualisée des obligations non capitalisées	36	—	25	61
Passifs inscrits au bilan	7	4	25	36

2015

(en millions de dollars canadiens)	CARTON-CAISSE	CARTON PLAT EUROPE	PRODUITS SPÉCIALISÉS	PAPIERS TISSU	CORPORATIF	TOTAL
Valeur actualisée des obligations capitalisées	388	—	—	34	1	423
Juste valeur des actifs des régimes	422	—	—	30	2	454
Déficit (excédent) des régimes capitalisés	(34)	—	—	4	(1)	(31)
Effet des exigences de financement minimal (limitation au plafond de l'actif)	6	—	—	—	—	6
Valeur actualisée des obligations non capitalisées	8	25	1	2	25	61
Passifs inscrits au bilan	(20)	25	1	6	24	36

2014

(en millions de dollars canadiens)	CANADA	ÉTATS-UNIS	EUROPE	TOTAL
Valeur actualisée des obligations capitalisées	443	9	—	452
Juste valeur des actifs des régimes	448	5	—	453
Déficit (excédent) des régimes capitalisés	(5)	4	—	(1)
Valeur actualisée des obligations non capitalisées	36	—	24	60
Passifs inscrits au bilan	31	4	24	59

2014

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

Les hypothèses actuarielles importantes sont les suivantes :

	2015			2014		
	CANADA	ÉTATS-UNIS	EUROPE	CANADA	ÉTATS-UNIS	EUROPE
Taux d'actualisation	3,9 %	3,9 %	2,1 %	3,75 %	3,62 %	1,9 %
Taux d'augmentation des salaires	Entre 1,75 % et 3 %	s.o.	—	Entre 2,5 % et 3 %	s.o.	—
Taux d'inflation	Entre 2,25 % et 2,5 %	s.o.	1,75 %	2,5 %	s.o.	1,75 %

Les hypothèses relatives au taux de mortalité futur reposent sur les conseils d'actuaire, qui s'appuient sur les statistiques publiées et l'expérience dans chaque pays. Le tableau qui suit fait état de l'espérance de vie moyenne, en années, établie en fonction de ces hypothèses pour un participant qui prend sa retraite à l'âge de 65 ans pour les régimes canadiens, qui représentent 93 % de l'ensemble des régimes :

	2015	2014
Départ à la retraite à la date de clôture		
Homme	21,6	21,5
Femme	24	24
Départ à la retraite 20 ans après la date de clôture		
Homme	22,7	22,6
Femme	25	25

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

	INCIDENCE SUR L'OBLIGATION AU TITRE DES PRESTATIONS DÉTERMINÉES		
	VARIATION DE L'HYPOTHÈSE	AUGMENTATION DE L'HYPOTHÈSE	DIMINUTION DE L'HYPOTHÈSE
Taux d'actualisation	0,25 %	(2,9) %	3 %
Taux d'augmentation des salaires	0,25 %	0,4 %	(0,4) %

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

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

(en millions de dollars canadiens)	2015				
	NIVEAU 1	NIVEAU 2	NIVEAU 3	TOTAL	%
Encaisse et placements court terme	17	—	—	17	3,8 %
Obligations					
Obligations canadiennes	57	72	—	129	28,4 %
Actions					
Actions canadiennes	65	—	—	65	
Actions étrangères	15	—	—	15	
				80	17,6 %
Fonds communs					
Fonds communs d'obligations étrangères	—	2	—	2	
Fonds communs d'actions canadiennes	—	18	—	18	
Fonds communs d'actions étrangères	—	118	—	118	
Fonds communs de placements alternatifs	—	20	—	20	
				158	34,8 %
Autres					
Rentes assurées	—	63	—	63	
Contrats dérivés, montant net	7	—	—	7	
				70	15,4 %
	161	293	—	454	

2014

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

Les actifs des régimes de retraite comprennent des actions de la Société pour un montant inférieur à 1 M\$. Ces actions ont été achetées par l'un des gestionnaires du régime. De plus, des prestations annuelles de rente d'une valeur approximative de 63 M\$ sont garanties par des contrats d'assurance.

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

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

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

2015

(en millions de dollars canadiens)	CANADA	ÉTATS-UNIS	EUROPE	TOTAL
Valeur actualisée des obligations non capitalisées	77	4	24	105
Passifs inscrits au bilan	77	4	24	105

2015

(en millions de dollars canadiens)	CARTON-CAISSE	CARTON PLAT EUROPE	PRODUITS SPÉCIALISÉS	PAPIERS TISSU	CORPORATIF	TOTAL
Valeur actualisée des obligations non capitalisées	42	24	6	13	20	105
Passifs inscrits au bilan	42	24	6	13	20	105

2014

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

2014

(en millions de dollars canadiens)	CARTON-CAISSE	CARTON PLAT EUROPE	PRODUITS SPÉCIALISÉS	PAPIERS TISSU	CORPORATIF	TOTAL
Valeur actualisée des obligations non capitalisées	48	24	6	13	18	109
Passifs inscrits au bilan	48	24	6	13	18	109

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

(en millions de dollars canadiens)	VALEUR ACTUALISÉE DE L'OBLIGATION	JUSTE VALEUR DES ACTIFS DES RÉGIMES	TOTAL
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2014</b>	114	—	114
Coût des services rendus	2	—	2
Charge d'intérêts	5	—	5
Modifications au régime	1	—	1
Acquisitions d'entreprises, fermetures et restructurations	(2)	—	(2)
Incidence sur le résultat net	6	—	6
Réévaluations			
Perte découlant de changements dans les hypothèses financières	9	—	9
Incidence des réévaluations sur les autres éléments du résultat global	9	—	9
Cession d'entreprise	(9)	—	(9)
Contributions et primes versées par l'employeur	—	(11)	(11)
Prestations versées	(11)	11	—
<b>Au 31 décembre 2014</b>	109	—	109
Coût des services rendus	2	—	2
Charge d'intérêts	4	—	4
Modifications au régime	3	—	3
Incidence sur le résultat net	9	—	9
Réévaluations			
Gain découlant de changements dans les hypothèses financières	(1)	—	(1)
Gains liés à l'expérience	(2)	—	(2)
Incidence des réévaluations sur les autres éléments du résultat global	(3)	—	(3)
Écarts de conversion	2	—	2
Cession d'entreprise	(4)	—	(4)
Contributions et primes versées par l'employeur	—	(8)	(8)
Prestations versées	(8)	8	—
<b>Au 31 décembre 2015</b>	105	—	105

La méthode de comptabilisation, les hypothèses relatives au taux d'actualisation et à l'espérance de vie et la fréquence des évaluations des prestations postérieures à l'emploi sont similaires à celles qui sont utilisées pour les régimes de retraite à prestations déterminées, si ce n'est de l'ajout d'hypothèses actuarielles en ce qui concerne l'augmentation à long terme du coût des soins de santé, fixée à 4,50 % par année (4,50 % en 2014).

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

	INCIDENCE SUR L'OBLIGATION AU TITRE DES RÉGIMES D'AVANTAGES POSTÉRIEURS À L'EMPLOI		
	VARIATION DE L'HYPOTHÈSE	AUGMENTATION DE L'HYPOTHÈSE	DIMINUTION DE L'HYPOTHÈSE
Taux d'actualisation	0,25 %	(2,3) %	2,4 %
Taux d'augmentation des salaires	0,25 %	0,6 %	(0,6) %
Augmentation du coût des soins de santé	1,0 %	1,9 %	(2,2) %
		AUGMENTATION DE L'HYPOTHÈSE D'UNE ANNÉE	
Espérance de vie			1,3 %

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

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

### Volatilité des actifs

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

Pour les régimes canadiens de la Société, qui représentent 98 % des régimes de retraite capitalisés, il a été convenu que lorsqu'un régime sera en meilleure santé financière et/ou lorsque le taux de rendement des obligations utilisé pour fins d'évaluation de solvabilité sera plus élevé, la Société réduira le niveau du risque de placement en investissant dans des actifs qui permettent un meilleur appariement avec les passifs.

La première étape de ce processus a été réalisée en 2013, avec la vente d'un certain nombre de placements en titres de capitaux propres et l'achat de diverses obligations de gouvernements et de sociétés pour les régimes de 50 M\$ ou moins et par l'intermédiaire des contrats à terme pour les régimes de plus grande taille. Les obligations gouvernementales représentent des placements dans des titres d'administrations publiques au Canada seulement. Les obligations de sociétés sont des titres mondiaux, l'accent étant toutefois mis sur le Canada. Au 31 décembre 2015, 62 % des actifs de régimes sont investis dans des obligations, en nature ou par l'intermédiaire de contrats à terme. La deuxième étape du processus a débuté en 2014, lorsque la Société a acheté 66 M\$ de rentes d'une compagnie d'assurance vie pour certains retraités.

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

### Variations des rendements des obligations

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

### Risque d'inflation

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

### Espérance de vie

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

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

Au 31 décembre 2015, le surplus total des régimes de retraite capitalisés de la Société (pour la plupart au Canada) totalisait 31 M\$ (un surplus de 1 M\$ au 31 décembre 2014). La Société versera des cotisations spéciales au titre des services passés de 1 M\$ pour combler le déficit de certains régimes de retraite canadiens pour les dix prochains exercices. De plus, en 2015, la Société a versé des cotisations non récurrentes totalisant 7 M\$ pour les régimes de retraite des usines fermées ou vendues en 2014. Les cotisations anticipées au titre des services rendus au cours de la période s'établissent à 6 M\$ et seront versées dans le cadre de l'activité normale. En ce qui a trait au besoin de flux de trésorerie, ces régimes devraient nécessiter des contributions nettes approximatives de 7 M\$ en 2016.

La durée moyenne pondérée de l'obligation au titre des prestations déterminées est de 12 ans (12 ans en 2014).

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

(en millions de dollars canadiens)	MOINS D'UN AN	ENTRE 1 ET 2 ANS	ENTRE 2 ET 5 ANS	PLUS DE 5 ANS	TOTAL
Prestations de retraite	27	28	86	823	964
Prestations pour les régimes d'avantages postérieurs à l'emploi autres que les régimes de retraite à prestations déterminées	9	8	27	134	178
<b>Au 31 décembre 2015</b>	<b>36</b>	<b>36</b>	<b>113</b>	<b>957</b>	<b>1 142</b>

Ces montants représentent la totalité des prestations qui seront versées aux participants actuels dans les prochaines années et par la suite sans limite dans le futur. La majorité des paiements de prestations sont effectués à partir de fonds administrés par des gardiens de valeurs. La différence proviendra des rendements futurs escomptés sur les actifs des fonds ainsi que des cotisations futures qui seront versées par la Société pour les services rendus après le 31 décembre 2015.

## NOTE 17 IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

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

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Impôts exigibles	(1)	16
Impôts différés	41	—
	40	16

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

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Recouvrement d'impôts sur les résultats basé sur le taux combiné d'imposition de base du Canada et des provinces	(4)	(12)
Ajustement du recouvrement d'impôts sur les résultats découlant des éléments suivants :		
Écart du taux réglementaire d'imposition des établissements étrangers	(4)	1
Réévaluation	5	3
Renversement d'actifs d'impôt différé sur les déficits fiscaux	18	—
Écarts permanents - autres	7	22
Variations des écarts temporaires	18	2
	44	28
Charge d'impôts sur les résultats	40	16

Le taux moyen pondéré d'impôt était de 26,8 % pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015 (26,5 % en 2014).

c. Le recouvrement d'impôts lié aux autres éléments du résultat global s'établit comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Conversion de devises liées aux activités de couverture	(13)	(6)
Couverture de flux de trésorerie	1	—
Gains (pertes) actuariels sur les obligations postérieures à l'emploi	7	(11)
	(5)	(17)

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

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
<b>Actifs d'impôt différé :</b>		
Actifs d'impôt différé à récupérer après plus de 12 mois	297	328
<b>Passifs d'impôt différé :</b>		
Passifs d'impôt différé à utiliser après plus de 12 mois	305	281
	(8)	47

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

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Au 1 <sup>er</sup> janvier	47	9
Par l'intermédiaire des résultats	(41)	—
Par l'intermédiaire des autres éléments du résultat global	5	17
Inclus dans les activités abandonnées	1	29
Écarts de conversion	(20)	(8)
Au 31 décembre	(8)	47

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

### ACTIFS D'IMPÔT DIFFÉRÉ

(en millions de dollars canadiens)	AVANTAGE FISCAL COMPTABILISÉ DÉCOULANT DES PERTES FISCALES	AVANTAGES DU PERSONNEL	DÉPENSES SUR LA RECHERCHE	CRÉDITS D'IMPÔT INUTILISÉS	INSTRUMENTS FINANCIERS	PERTE DE CHANGE SUR LA DETTE À LONG TERME	AUTRES	TOTAL
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2014</b>	174	32	63	54	7	—	10	340
Par l'intermédiaire des résultats	(17)	(11)	7	(15)	1	—	12	(23)
Par l'intermédiaire du résultat global	—	11	—	—	—	—	—	11
Inclus dans les activités abandonnées	5	2	—	—	—	—	(8)	(1)
Écarts de conversion	1	—	—	—	—	—	—	1
<b>Au 31 décembre 2014</b>	163	34	70	39	8	—	14	328
Par l'intermédiaire des résultats	(24)	(3)	(32)	(1)	7	23	1	(29)
Par l'intermédiaire du résultat global	—	(7)	—	—	—	—	—	(7)
Écarts de conversion	2	1	—	1	1	—	—	5
<b>Au 31 décembre 2015</b>	141	25	38	39	16	23	15	297

### PASSIFS D'IMPÔT DIFFÉRÉ

(en millions de dollars canadiens)	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	GAIN DE CHANGE SUR LA DETTE À LONG TERME	ACTIFS INCORPORELS	INVESTISSEMENTS	AUTRES	TOTAL
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2014</b>	166	43	52	54	16	331
Par l'intermédiaire des résultats	(12)	(20)	—	14	(5)	(23)
Par l'intermédiaire du résultat global	—	(6)	—	—	—	(6)
Inclus dans les activités abandonnées	(25)	—	(1)	(4)	—	(30)
Écarts de conversion	5	—	—	4	—	9
<b>Au 31 décembre 2014</b>	134	17	51	68	11	281
Par l'intermédiaire des résultats	22	(5)	(1)	5	(9)	12
Par l'intermédiaire du résultat global	—	(12)	—	—	—	(12)
Inclus dans les activités abandonnées	—	—	—	—	(1)	(1)
Écarts de conversion	13	—	1	11	—	25
<b>Au 31 décembre 2015</b>	169	—	51	84	1	305

En tenant compte de la compensation des soldes dans une même juridiction fiscale, le passif d'impôt différé net est de 8 M\$. Ce montant est présenté au bilan dans les actifs d'impôt différé pour un montant de 181 M\$ et dans les passifs d'impôt différé pour un montant de 189 M\$.

- e. La Société a cumulé des pertes fiscales totalisant environ 836 M\$ qui peuvent être portées en diminution des bénéfices imposables des exercices à venir. L'avantage fiscal découlant du report de 141 M\$ de ces pertes a été comptabilisé à titre d'actif d'impôt différé. Un actif d'impôt différé est comptabilisé dans la mesure où l'utilisation des pertes reportées par l'intermédiaire de revenu imposable futur est probable. Les pertes fiscales au 31 décembre 2015 se détaillent comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	PERTES FISCALES NON CONSTATÉES	PERTES FISCALES CONSTATÉES	PERTES FISCALES TOTALES	ÉCHÉANCE
Canada	—	9	9	2026
	—	14	14	2027
	—	2	2	2029
	—	9	9	2030
	—	77	77	2031
	—	128	128	2032
	—	84	84	2033
	—	126	126	2034
	—	3	3	2035
États-Unis	—	5	5	2018
	—	12	12	2019
	—	7	7	2020
	2	—	2	2029
	2	—	2	2031
	3	—	3	2032
	2	—	2	2033
	1	—	1	2034
	1	—	1	2035
Europe	320	29	349	Indéfiniment
	331	505	836	

## NOTE 18 CAPITAL-ACTIONS

### A. GESTION DU CAPITAL

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

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(60)	(29)
Emprunts et avances bancaires	37	46
Dette à long terme, incluant la portion à court terme	1 744	1 596
	1 721	1 613
Capitaux propres totaux	963	1 003
Capitaux totaux	2 684	2 616

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

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

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

La Société assure mensuellement et trimestriellement le suivi du capital en fonction de divers ratios financiers et indicateurs non financiers du rendement. La Société doit également respecter certaines restrictions imposées par diverses ententes bancaires. Ces ratios sont calculés sur une base consolidée ajustée des filiales avec recours seulement. Ces restrictions se composent du ratio de la dette à long terme sur la capitalisation de 65 % et du ratio de couverture des intérêts de 2,25x. La Société doit également respecter un ratio de couverture des intérêts consolidés avant de contracter d'autres emprunts. La dette à long terme se compose des passifs figurant au bilan consolidé, y compris les garanties et les privilèges relatifs à la dette à long terme d'une autre personne mais exclusion faite des autres passifs à long terme, des comptes créditeurs, des obligations au titre de contrats de location-financement et des autres obligations à payer (1 711 M\$ en 2015 ; 1 561 M\$ en 2014). Le ratio de capitalisation est calculé en ajoutant les capitaux propres des actionnaires inscrits au bilan consolidé à la dette à long terme. Les capitaux propres des actionnaires ont été ajustés à la hausse de 208 M\$ pour ajouter l'effet de la transition aux IFRS au 31 décembre 2010. Le ratio de couverture des intérêts est calculé en divisant le BEAA par les intérêts débiteurs. Le BEAA représente le bénéfice net des quatre derniers trimestres majoré des intérêts débiteurs, des impôts, de l'amortissement, des charges liées aux options sur actions et des dividendes versés par une personne avec laquelle la Société n'a pas de relation de crédit (364 M\$ en 2015; 291 M\$ en 2014). Sont exclus du bénéfice net la quote-part des résultats des placements dans des titres de capitaux propres et les gains ou les pertes découlant des éléments non récurrents. Les intérêts débiteurs sont calculés en ajoutant aux intérêts et aux frais financiers déterminés selon les IFRS, les intérêts capitalisés, exclusion faite de l'amortissement des frais de financement reportés et des frais de financement ainsi que des gains et pertes non réalisés découlant des ententes de couverture. Ils excluent également les gains et les pertes liés à la conversion de la dette à long terme libellée en devises. Le ratio de couverture des intérêts consolidés pour contracter d'autres emprunts est calculé comme le définissent les conventions régissant les billets subordonnés datées du 19 juin 2014 et du 19 mai 2015.

Au 31 décembre 2015, le ratio de la dette à long terme sur la capitalisation s'établissait à 61,41 % et le ratio de couverture des intérêts était de 4,32x. La Société respecte les exigences relatives aux ratios imposées par ses créanciers.

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

Les billets subordonnés non garantis sont sujets à certaines restrictions habituelles qui limitent la capacité de la Société, entre autres, à obtenir des dettes additionnelles et à payer des dividendes et d'autres paiements restreints, comme défini par les conventions régissant les billets subordonnés de la Société datées du 19 juin 2014 et du 19 mai 2015.

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

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

## B. AUTORISÉ ET EN CIRCULATION

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

NOTE	2015		2014	
	NOMBRE D' ACTIONS ORDINAIRES	EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS	NOMBRE D' ACTIONS ORDINAIRES	EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS
Solde au début de l'exercice	94 186 474	483	93 887 849	482
Actions ordinaires émises lorsque les options d'achat d'actions sont levées 18(d)	1 168 349	5	376 025	1
Renversement du surplus d'apport lorsque les options d'achat d'actions sont levées	—	2	—	—
Rachat d'actions ordinaires 18(c)	(43 900)	—	(77 400)	—
Solde à la fin de l'exercice	95 310 923	490	94 186 474	483

### C. RACHAT D' ACTIONS ORDINAIRES

En 2015, dans le cours normal des activités, la Société a renouvelé son programme de rachat d'actions ordinaires pour un maximum de 942 194 actions ordinaires auprès de la Bourse de Toronto, ce qui représentait approximativement 1% des actions ordinaires émises et en circulation. L'autorisation de rachat est valable pour la période du 17 mars 2015 au 16 mars 2016. En 2015, la Société a racheté 43 900 actions ordinaires dans le cadre de ce programme pour une contrepartie négligeable (77 400 actions ordinaires pour une contrepartie négligeable en 2014).

### D. ÉMISSION D' ACTIONS ORDINAIRES

La société a émis 1 168 349 actions ordinaires à la suite de l'exercice d'options pour un montant de 5 M\$ (1 M\$ en 2014 pour 376 025 actions ordinaires émises).

### E. PERTE NETTE PAR ACTION ORDINAIRE

Les pertes nettes de base et diluée par action ordinaire se détaillent de la façon suivante :

	2015	2014
Perte nette disponible pour les actionnaires (en millions de dollars canadiens)	(65)	(147)
Nombre moyen pondéré de base et dilué d'actions ordinaires en circulation (en millions)	94	94
Perte nette de base et diluée par action ordinaire (en dollars canadiens)	(0,69) \$	(1,57) \$

En 2015 et en 2014, aucune et 1 197 170 options d'achat, respectivement, ont été exclues en raison de leur effet antidilutif. Au 10 mars 2016, la Société n'avait racheté aucune action ordinaire depuis le début de l'année financière.

### F. LES DIVIDENDES DÉCLARÉS PAR ACTION ORDINAIRE SONT DÉTAILLÉS COMME SUIV :

	2015	2014
Dividendes déclarés par action ordinaire	0,16 \$	0,16 \$

## NOTE 19

### RÉMUNÉRATION À BASE D' ACTIONS

a. Selon les termes d'un plan de rémunération à base d'actions pour les membres de la direction et les employés clés de la Société, adopté le 15 décembre 1998, révisé le 15 mars 2013 et approuvé par les actionnaires le 8 mai 2013, un solde de 2 456 099 actions ordinaires ont spécifiquement été réservées pour émission. Chaque option expirera à une date ne pouvant pas dépasser 10 ans suivant la date d'octroi de l'option. Le prix d'exercice d'une option ne doit pas être inférieur à la valeur marchande de l'action à la date de l'octroi, déterminée comme étant la moyenne des cours de clôture de l'action à la Bourse de Toronto des cinq jours de Bourse précédant la date d'octroi. Les modalités d'exercice des options octroyées sont de 25 % du nombre d'actions sous option dans les 12 mois après la date du premier anniversaire de l'octroi et jusqu'à 25 % additionnels tous les 12 mois après les deuxième, troisième et quatrième anniversaires de la date d'octroi. Les options ne peuvent pas être exercées si la valeur marchande de l'action est inférieure à sa valeur comptable à la date de l'octroi. Les options exercées sont réglées en actions. Le coût de la rémunération à base d'actions liée à ces options s'élève au montant de 1 M\$ (1 M\$ en 2014).

Les changements dans le nombre d'options en circulation aux 31 décembre 2015 et 2014 se détaillent comme suit :

	2015		2014	
	NOMBRE D'OPTIONS	PRIX D'EXERCICE MOYEN PONDÉRÉ \$	NOMBRE D'OPTIONS	PRIX D'EXERCICE MOYEN PONDÉRÉ \$
Début d'exercice	6 432 328	5,96	6 656 423	6,22
Octroyées	462 644	7,66	546 155	6,10
Exercées	(1 168 349)	4,44	(376 025)	4,56
Expirées	(258 090)	11,85	(383 424)	12,11
Annulées	(205 737)	5,92	(10 801)	5,42
Fin d'exercice	5 262 796	6,16	6 432 328	5,96
Options exerçables - fin d'exercice	4 027 950	6,17	4 728 990	6,18

Le prix moyen pondéré de l'action au moment de l'exercice des options était de 10,35 \$ (6,35 \$ en 2014).

Les options suivantes étaient en circulation le 31 décembre 2015 :

ANNÉE DE L'OCTROI	OPTIONS EN CIRCULATION		OPTIONS EXERÇABLES		DATE D'EXPIRATION
	NOMBRE D'OPTIONS	PRIX D'EXERCICE MOYEN PONDÉRÉ \$	NOMBRE D'OPTIONS	PRIX D'EXERCICE MOYEN PONDÉRÉ \$	
2006	257 885	11,49	257 885	11,49	2016
2007	282 383	11,83	282 383	11,83	2017
2008	426 150	7,81	426 150	7,81	2017-2018
2009	49 298	2,28	49 298	2,28	2019
2009	968 333	3,92	968 333	3,92	2019
2010	444 124	6,43	444 124	6,43	2020
2011	526 517	6,26	526 517	6,26	2017-2021
2012	933 598	4,46	693 744	4,46	2017-2022
2013	491 611	5,18	255 978	5,18	2017-2023
2014	472 991	6,10	123 538	6,10	2017-2024
2015	409 906	7,66	—	—	2025
	5 262 796		4 027 950		

### JUSTE VALEUR DES OPTIONS D'ACHAT D'ACTIONS OCTROYÉES

Les prix des options ont été établis à partir du modèle d'évaluation de Black & Scholes. La volatilité attendue est basée sur la volatilité du cours historique des cinq dernières années. Les hypothèses suivantes ont été utilisées pour estimer la juste valeur de 2,05 \$ (2014 — 2,52 \$), à la date d'octroi, de chaque option émise aux employés :

	2015	2014
Prix de l'action à la date d'octroi	7,76 \$	6,65 \$
Prix d'exercice	7,66 \$	6,10 \$
Taux d'intérêt sans risque	1,29 %	1,79 %
Taux de dividende prévu	2,06 %	2,41 %
Durée prévue des options	6 ans	6 ans
Volatilité attendue	32 %	45 %

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

Les actions sont achetées sur le marché à une date prédéterminée chaque mois. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015, la contribution de la Société au plan s'élève à 1 M\$ (1 M\$ en 2014).

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

La charge liée aux UAD et le passif correspondant sont comptabilisés à la date d'octroi. Le passif est ajusté périodiquement pour refléter toute variation de la valeur marchande des actions ordinaires. Au 31 décembre 2015, la Société avait un total de 185 041 UAD en circulation (271 581 UAD en 2014), représentant un passif à long terme de 3 M\$ (2 M\$ en 2014). Au 15 janvier 2016, la société a émis 20 732 UAD pour un total de 205 773 UAD.

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

Les UAR s'acquièrent sur une période de deux ans à compter de l'octroi. La charge liée aux UAR et le passif correspondant sont comptabilisés durant la période d'acquisition. Le passif est ajusté périodiquement pour refléter toute variation de la valeur marchande des actions ordinaires, le RCU moyen anticipé et le passage du temps. Au 31 décembre 2015, la Société avait un total de 931 786 UAR émises (1 098 149 UAR en 2014), représentant un passif de 7 M\$ (2 M\$ en 2014). En 2015, la Société a effectué des paiements totalisant 2 M\$ pour les UAR (nul en 2014).

## NOTE 20 CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Écarts de conversion des filiales étrangères, déduction faite des activités de couverture et des impôts y afférents de 19 M\$ (6 M\$ au 31 décembre 2014)	(2)	(25)
Perte non réalisée découlant de contrats de change à terme désignés comme couverture de flux de trésorerie, déduction faite des impôts y afférents de nul (nul au 31 décembre 2014)	—	(2)
Perte non réalisée résultant du contrat de swap de taux d'intérêt désigné comme couverture de flux de trésorerie, déduction faite des impôts y afférents de 9 M\$ (14 M\$ au 31 décembre 2014)	(13)	(20)
Perte non réalisée résultant des instruments dérivés de marchandises désignés comme couverture de flux de trésorerie, déduction faite des impôts y afférents de 5 M\$ (5 M\$ au 31 décembre 2014)	(13)	(14)
Gain (perte) non réalisé sur actifs financiers disponibles à la vente, déduction faite des impôts y afférents de nul (nul au 31 décembre 2014)	1	(1)
	(27)	(62)

## NOTE 21 COÛT DES PRODUITS VENDUS PAR NATURE

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Matières premières	1 532	1 405
Salaires et avantages	641	600
Énergie	266	270
Livraison	259	255
Amortissement	190	174
Autres	373	359
	3 261	3 063

## FRAIS DE VENTE ET D'ADMINISTRATION PAR NATURE

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Salaires et avantages	244	233
Technologie de l'information	28	20
Publicité et marketing	16	11
Autres	72	70
	360	334

## NOTE 22

### CHARGES DU PERSONNEL

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2015	2014
Salaires et avantages	21	885	833
Options d'achat d'actions octroyées aux administrateurs et employés	19(a)	1	1
Charges de retraite - régimes à prestations déterminées	16	9	8
Charges de retraite - régimes à cotisations déterminées	16	20	19
Autres avantages postérieurs à l'emploi	16	8	6
		923	867

### RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

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

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Salaires et autres avantages à court terme	11	9
Avantages postérieurs à l'emploi	—	1
Paiements fondés sur des actions	4	4
	15	14

## NOTE 23

### PERTE (GAIN) SUR ACQUISITIONS, CESSIONS ET AUTRES

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2015	2014
Gain sur cession d'immobilisations corporelles		(1)	—
Règlement d'un recours collectif		—	5
Gain sur contribution à une coentreprise	8(f)	—	(5)
		(1)	—

#### 2015

Au troisième trimestre, le Groupe Carton-caisse a vendu un entrepôt dans la ville de Québec et a enregistré un gain de 1 M\$.

#### 2014

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

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

## NOTE 24

### BAISSE DE VALEUR ET FRAIS (GAIN) DE RESTRUCTURATION

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

La Société a enregistré des baisses de valeur nettes totalisant 69 M\$ en 2015 et des baisses de valeur nettes totalisant 21 M\$ en 2014. La valeur recouvrable des UGT a été déterminée selon un modèle de juste valeur diminuée des coûts de la vente basé sur la méthode du revenu, à l'exception de certaines situations indiquées ci-dessous. Le niveau 2 est utilisé pour mesurer la juste valeur. Les baisses de valeur sont détaillées comme suit :

2015							
(en millions de dollars canadiens)	PRODUITS D'EMBALLAGE				PAPIERS TISSU	ACTIVITÉS CORPORATIVES	TOTAL
	CARTON-CAISSE	CARTON PLAT EUROPE	PRODUITS SPÉCIALISÉS	SOUS-TOTAL			
Immobilisations corporelles	—	45	10	55	—	—	55
Pièces de rechange	—	11	1	12	—	—	12
Actifs incorporels à durée de vie limitée et autres actifs	—	—	—	—	—	2	2
	—	56	11	67	—	2	69

2014							
(en millions de dollars canadiens)	PRODUITS D'EMBALLAGE				PAPIERS TISSU	ACTIVITÉS CORPORATIVES	TOTAL
	CARTON-CAISSE	CARTON PLAT EUROPE	PRODUITS SPÉCIALISÉS	SOUS-TOTAL			
Immobilisations corporelles	—	7	8	15	—	—	15
Pièces de rechange	—	—	3	3	—	—	3
Actifs incorporels à durée de vie limitée et autres actifs	—	—	3	3	—	—	3
	—	7	14	21	—	—	21

#### 2015

Au quatrième trimestre, le Groupe Carton plat Europe a révisé la valeur recouvrable de son usine de carton plat vierge située en France et des baisses de valeur totalisant 42 M\$ et 11 M\$ ont respectivement été allouées aux immobilisations corporelles et aux pièces de rechange. Dû aux conditions de marché difficiles dans ce secteur, l'UGT ne génèrent pas suffisamment de rentabilité pour soutenir la valeur nette comptable de ses actifs. Le Groupe a également enregistré une baisse de valeur de 2 M\$ relativement aux immobilisations corporelles d'usines fermées au cours des dernières années. Au deuxième trimestre, le Groupe a également enregistré des baisses de valeur de 1 M\$ relativement à ces usines fermées. La valeur recouvrable a été déterminée selon le prix de vente des actifs.

Également au quatrième trimestre, les Activités corporatives ont révisé la valeur recouvrable d'un billet à recevoir relativement à la vente d'une usine en 2014 et ont enregistré une baisse de valeur de 2 M\$.

Au troisième trimestre, le Groupe Produits spécialisés a révisé la valeur recouvrable d'une de ses usines et a enregistré une baisse de valeur de 10 M\$ sur les immobilisations corporelles et de 1 M\$ sur les pièces de rechange. Les conditions de marché difficiles dans ce secteur ne génèrent pas suffisamment de rentabilité pour soutenir la valeur nette comptable des actifs. La valeur recouvrable a été déterminée selon le prix de vente des actifs.

#### 2014

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

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

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

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

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

- L'écart d'acquisition de 287 M\$ du Groupe Carton-caisse est alloué à toutes les UGT de ce groupe.
- L'écart d'acquisition du Groupe Produits spécialisés est alloué aux UGT de récupération et recyclage pour un montant de 13 M\$ et aux UGT d'emballage industriel pour 3 M\$.
- L'écart d'acquisition de 36 M\$ et les marques de commerce de 2 M\$ du Groupe Papiers tissu sont alloués à toutes les UGT de ce groupe.
- Les droits d'eau de 5 M\$ sont alloués aux UGT de RdM.

La Société a soumis l'écart d'acquisition du Groupe Carton-caisse à un test de dépréciation. À la suite de ce test de dépréciation, la Société a conclu que la valeur recouvrable des UGT du Groupe Carton-caisse était de 880 M\$ supérieure à la valeur comptable : par conséquent, aucune baisse de valeur n'a été nécessaire. Toute chose étant égale par ailleurs, une hausse du taux d'actualisation de 9 %, une baisse de 225 000 tonnes courtes de nos expéditions de fabrication à l'année terminale ou une baisse du taux de change de 0,18 \$ à l'année terminale réduiraient l'excédent de 880 M\$ à néant.

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

	2015	2014
	CARTON-CAISSE	CARTON-CAISSE
Taux d'actualisation	9,5 %	9,5 %
Taux de change terminal (\$ CAN/\$ US)	1,25 \$	1,15 \$
Expéditions année terminale (fabrication seulement)	930 000 t.c.	888 000 t.c.

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

## C. FRAIS (GAIN) DE RESTRUCTURATION

Les frais (gain) de restructuration sont détaillés comme suit :

(en million de dollars canadiens)	2015	2014
Carton plat Europe	1	1
Produits spécialisés	(5)	—
Papiers tissu	—	1
Activités corporatives	1	—
	(3)	2

### 2015

Au deuxième trimestre, le Groupe Carton plat Europe a enregistré des provisions pour indemnités de départ de 1 M\$ relatives aux fermetures d'usines des dernières années.

Au troisième trimestre, le Groupe Produits spécialisés a procédé à une restructuration juridique de sa filiale Norcan Flexible Packaging qui était détenue à 62,1 %. À la suite de la réorganisation, la Société détient désormais 100 % de l'actif net de cette entreprise par l'intermédiaire de sa filiale Cascades Flexible Packaging. La Société a enregistré un gain de 5 M\$ sur l'extinction de certains passifs à la suite de la transaction (y compris 2 M\$ attribuables aux actionnaires sans contrôle).

Les Activités corporatives ont enregistré des provisions pour indemnités de départ de 1 M\$ à la suite d'une réorganisation de leurs activités.

## 2014

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

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

## NOTE 25

### RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

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

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Comptes débiteurs	(57)	18
Impôts débiteurs	(3)	(6)
Stocks	(9)	(7)
Comptes créditeurs et charges à payer	33	(19)
Impôts créditeurs	(2)	1
	(38)	(13)

#### B. FRAIS DE FINANCEMENT ET INTÉRÊTS SUR AVANTAGES DU PERSONNEL

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Intérêts sur la dette à long terme	88	97
Revenus d'intérêts	(4)	(5)
Amortissement des frais financiers	4	5
Autres intérêts et frais bancaires	3	4
Intérêts sur les avantages du personnel	6	6
	97	107

## NOTE 26

### INSTRUMENTS FINANCIERS

#### 26.1 JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Le classement des instruments financiers aux 31 décembre 2015 et 2014, ainsi que leur valeur comptable et leur juste valeur respectives, se présentent comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2015		2014	
		VALEUR COMPTABLE	JUSTE VALEUR	VALEUR COMPTABLE	JUSTE VALEUR
<b>Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net</b>					
Dérivés	26.4	13	13	25	25
<b>Actifs financiers disponibles à la vente</b>					
Autres investissements		2	2	3	3
Placements en action détenus à des fins de transaction		1	1	1	1
<b>Passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultats nets</b>					
Dérivés	26.4	(63)	(63)	(41)	(41)
<b>Autres passifs financiers au coût amorti</b>					
Dette à long terme		(1 743)	(1 729)	(1 596)	(1 608)
<b>Dérivés désignés comme éléments de couverture</b>					
Actifs d'instruments financiers dérivés		—	—	—	—
Passifs d'instruments financiers dérivés		(16)	(16)	(18)	(18)

## 26.2 DÉTERMINATION DE LA JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

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

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

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

Le tableau suivant présente des renseignements sur les actifs et passifs financiers de la Société évalués à la juste valeur sur une base récurrente aux 31 décembre 2015 et 2014 et indique la hiérarchie de nos techniques d'évaluation pour déterminer les justes valeurs. Trois niveaux d'évaluation peuvent être utilisés pour mesurer la juste valeur :

Niveau 1 - Consiste en une évaluation sur des prix cotés sur un marché actif pour des actifs et passifs identiques.

Niveau 2 - Consiste en une évaluation sur des données observables autres que les prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques, sur des prix cotés sur des marchés inactifs pour des actifs et passifs identiques ou sur d'autres données observables ou qui peuvent être corroborées par des données observables sur des marchés pour la quasi-totalité du terme des actifs ou des passifs.

Niveau 3 - Consiste en une évaluation sur des données qui ne sont généralement pas observables et qui reflètent les estimations de la direction quant aux hypothèses que les participants au marché utiliseraient pour évaluer l'actif ou le passif.

		2015		
(en millions de dollars canadiens)	VALEUR COMPTABLE	PRIX COTÉS SUR DES MARCHÉS ACTIFS POUR DES ACTIFS IDENTIQUES (NIVEAU 1)	DONNÉES SIGNIFICATIVES OBSERVABLES (NIVEAU 2)	DONNÉES SIGNIFICATIVES NON OBSERVABLES (NIVEAU 3)
<b>Actifs financiers</b>				
Autres investissements	2	—	2	—
Placements en action détenus à des fins de transaction	1	1	—	—
Actifs financiers dérivés	13	—	13	—
	<b>16</b>	<b>1</b>	<b>15</b>	<b>—</b>
<b>Passifs financiers</b>				
Passifs financiers dérivés	(79)	—	(79)	—
	<b>(79)</b>	<b>—</b>	<b>(79)</b>	<b>—</b>

		2014		
(en millions de dollars canadiens)	VALEUR COMPTABLE	PRIX COTÉS SUR DES MARCHÉS ACTIFS POUR DES ACTIFS IDENTIQUES (NIVEAU 1)	DONNÉES SIGNIFICATIVES OBSERVABLES (NIVEAU 2)	DONNÉES SIGNIFICATIVES NON OBSERVABLES (NIVEAU 3)
<b>Actifs financiers</b>				
Autres investissements	3	—	3	—
Placements en action détenus à des fins de transaction	1	1	—	—
Actifs financiers dérivés	25	—	25	—
	<b>29</b>	<b>1</b>	<b>28</b>	<b>—</b>
<b>Passifs financiers</b>				
Passifs financiers dérivés	(59)	—	(59)	—
	<b>(59)</b>	<b>—</b>	<b>(59)</b>	<b>—</b>

## 26.4 GESTION DES RISQUES FINANCIERS

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

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

### Sommaire

								2015
(en millions de dollars canadiens)								
RISQUE	NOTE	ACTIFS			PASSIFS			
		COURT TERME	LONG TERME	TOTAL	COURT TERME	LONG TERME	TOTAL	
Risque de change	26.4 A) (i)	—	1	1	(23)	(38)	(61)	
Risque de prix	26.4 A) (ii)	1	11	12	(9)	(8)	(17)	
Risque de taux d'intérêt	26.4 A) (iii)	—	—	—	—	(1)	(1)	
		1	12	13	(32)	(47)	(79)	

								2014
(en millions de dollars canadiens)								
RISQUE	NOTE	ACTIFS			PASSIFS			
		COURT TERME	LONG TERME	TOTAL	COURT TERME	LONG TERME	TOTAL	
Risque de change	26.4 A) (i)	—	16	16	(3)	(37)	(40)	
Risque de prix	26.4 A) (ii)	1	8	9	(11)	(8)	(19)	
		1	24	25	(14)	(45)	(59)	

## A. RISQUE DE MARCHÉ

### (i) Risque de change

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

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

En 2015, environ 28 % des ventes provenant des activités canadiennes ont été faites aux États-Unis et 15 % des ventes provenant des activités françaises et italiennes ont été réalisées dans des pays ayant une monnaie autre que l'euro.

Le tableau ci-dessous résume les engagements de la Société à acheter et à vendre des devises aux 31 décembre 2015 et 2014 :

2015

	TAUX DE CHANGE	ÉCHÉANCE	MONTANT NOMINAL (EN MILLIONS)	JUSTE VALEUR (EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS)
<b>Repaiement de la dette à long terme</b>				
Dérivés à la juste valeur par le biais du résultat net et classifiés dans la Perte (gain) de change sur la dette à long terme:				
Contrats à terme sur devises pour acheter (\$ US contre \$ CAN)	0,9997	Décembre 2017	US\$ 150	54
Contrats à terme sur devises pour acheter (\$ US contre \$ CAN)	1,06	Janvier 2020	US\$ 50	14
Options sur devises vendues pour vendre \$ US (\$ US contre \$ CAN)	1,1167	Décembre 2017	US\$ 300	(75)
Options sur devises vendues pour vendre \$ US (\$ US contre \$ CAN)	1,15	Janvier 2020	US\$ 100	(21)
Options sur devises vendues pour acheter \$ US (\$ US contre \$ CAN)	1,0225	Janvier 2020	US\$ 200	(2)
Swap de taux d'intérêt interdevises (€ contre \$ US)	1,05	Février 2016	€ 80	(4)
				(34)
<b>Ventes anticipées</b>				
Dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie et reclassés dans les Ventes pour la portion efficace :				
Contrats à terme sur devises pour vendre (GBP contre €)	1,3141	0 à 12 mois	£ 1	—
Contrats à terme sur devises pour vendre (€ contre \$ US)	1,0892	0 à 12 mois	€ 1	—
				—
Dérivés à la juste valeur par le biais du résultat net et classifiés dans les Pertes sur instruments financiers dérivés :				
Contrats à terme sur devises pour vendre (\$ US contre \$ CAN)	1,3882	0 à 12 mois	US\$ 20	—
Options sur devises pour vendre (\$ US contre \$ CAN)	1,1434 à 1,1701	0 à 12 mois	US\$ 45 à 90	(19)
Options sur devises pour vendre (\$ US contre \$ CAN)	1,2675 à 1,2839	13 à 24 mois	US\$ 35 à 60	(6)
Options sur devises pour vendre (\$ US contre \$ CAN)	1,3705 à 1,4213	25 à 36 mois	US\$ 5 à 20	(1)
				(26)
				(60)

En 2015, la Société a compensé 14 M\$ d'actifs financiers dérivés et 22 M\$ de passifs financiers dérivés car nous avons l'intention de régler les instruments financiers dérivés sur une base nette avec une tierce partie. Pour la même raison, la Société a également compensé 53 M\$ de passifs dérivés contre 54 M\$ en actifs dérivés avec une autre tierce partie.

2014

	TAUX DE CHANGE	ÉCHÉANCE	MONTANT NOMINAL (EN MILLIONS)	JUSTE VALEUR (EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS)
<b>Repaiement de la dette à long terme</b>				
Dérivés à la juste valeur par le biais du résultat net et classifiés dans la Perte (gain) de change sur la dette à long terme:				
Contrats à terme sur devises pour acheter (\$ US contre \$ CAN)	0,9965	Décembre 2017	US\$ 150	25
Contrats à terme sur devises pour acheter (\$ US contre \$ CAN)	1,06	Janvier 2020	US\$ 50	4
Options sur devises vendues pour vendre \$ US (\$ US contre \$ CAN)	1,1167	Décembre 2017	US\$ 300	(29)
Options sur devises vendues pour vendre \$ US (\$ US contre \$ CAN)	1,15	Janvier 2020	US\$ 100	(10)
Options sur devises vendues pour acheter \$ US (\$ US contre \$ CAN)	1,0225	Janvier 2020	US\$ 200	(8)
				(18)
<b>Ventes anticipées</b>				
Dérivés à la juste valeur par le biais du résultat net et classifiés dans les Pertes sur instruments financiers dérivés :				
Contrats à terme sur devises pour vendre (\$ US contre \$ CAN)	1,158	0 à 12 mois	US\$ 23	—
Options sur devises pour vendre (\$ US contre \$ CAN)	1,0974 à 1,1473	0 à 12 mois	US\$ 35 à 75	(2)
Options sur devises pour vendre (\$ US contre \$ CAN)	1,1286 à 1,1578	13 à 24 mois	US\$ 45 à 90	(4)
				(6)
				(24)

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

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

En 2015, si le dollar canadien s'était apprécié de 0,01 \$ par rapport au dollar américain en moyenne pour l'année et si toutes les autres variables avaient été constantes, le bénéfice d'exploitation avant amortissement pour l'exercice aurait été inférieur d'environ 3 M\$, basé sur l'exposition nette des ventes américaines moins les achats américains de la Société provenant des unités d'exploitation canadiennes et le bénéfice d'exploitation avant amortissement des unités américaines de la Société, mais en excluant l'incidence de ce changement sur les éléments libellés en fonds de roulement. Les charges d'intérêts auraient été relativement stables.

En 2015, si le dollar canadien s'était apprécié de 0,01 \$ par rapport à l'euro et si toutes les autres variables avaient été constantes, le bénéfice d'exploitation avant amortissement pour l'année aurait été relativement stable à la suite de la conversion en dollars canadiens des activités européennes de la Société.

### RISQUE DE CHANGE SUR LA CONVERSION DES FILIALES ÉTRANGÈRES AUTONOMES

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

Le tableau ci-dessous montre l'effet sur les capitaux propres consolidés d'un changement de 10 % de la valeur du dollar canadien comparativement au dollar américain et à l'euro aux 31 décembre 2015 et 2014. Ce calcul inclut l'effet de la couverture de change de l'investissement net dans des entités étrangères des États-Unis et n'assume aucune modification autre que la variation du taux de change.

Les expositions utilisées dans les calculs sont l'équité libellée en devises étrangères et le niveau de couverture aux 31 décembre 2015 et 2014, les instruments de couverture étant la dette à long terme libellée en dollars américains.

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

(en millions de dollars canadiens)	2015			2014		
	AVANT COUVERTURES	COUVERTURES	IMPACT NET	AVANT COUVERTURES	COUVERTURES	IMPACT NET
Variation de 10 % du taux de change \$ CAN/\$ US	111	64	47	93	52	41
Variation de 10 % du taux de change \$ CAN/euro	1	—	1	4	—	4

#### (ii) Risque de prix

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

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

			2015
	QUANTITÉ	ÉCHÉANCE	JUSTE VALEUR (EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS)
<b>Achats anticipés</b>			
Dérivés désignés pour fins de transaction et reclassés dans le Coût des produits vendus			
Électricité	127 284 MWh	2016 à 2017	(1)
Dérivés désignés éléments de couverture de flux de trésorerie et reclassés dans le Coût des produits vendus pour la portion efficace			
Gaz naturel :			
Portefeuille canadien	7 735 000 GJ	2016 à 2019	(9)
Portefeuille américain	4 004 100 mmBtu	2016 à 2020	(7)
			(17)
			2014
	QUANTITÉ	ÉCHÉANCE	JUSTE VALEUR (EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS)
<b>Achats anticipés</b>			
Dérivés désignés pour fins de transaction et reclassés dans le Coût des produits vendus			
Électricité	284 904 MWh	2015 à 2017	—
Dérivés désignés éléments de couverture de flux de trésorerie et reclassés dans le Coût des produits vendus pour la portion efficace			
Gaz naturel :			
Portefeuille canadien	9 336 800 GJ	2015 à 2018	(12)
Portefeuille américain	3 636 000 mmBtu	2015 à 2018	(6)
			(18)

En 2013, la Société a conclu un contrat d'achat de vapeur. L'accord comprend un dérivé incorporé et la juste valeur est de 11 M\$ au 31 décembre 2015 (2014 — 8 M\$).

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

Le tableau ci-dessous montre l'effet des changements dans le prix du vieux carton ondulé, de l'électricité et du gaz naturel aux 31 décembre 2015 et 2014. Le calcul inclut l'effet de la couverture des prix de ces produits de base et suppose que, pour chaque variation de prix, toutes les autres variables demeurent constantes.

Les expositions aux risques utilisées dans le calcul sont la consommation et le niveau de couverture des instruments financiers aux 31 décembre 2015 et 2014. Les instruments de couverture utilisés sont des contrats dérivés sur marchandises.

## Consommation consolidée de marchandises : effet des variations de prix avant impôts

(en millions de dollars canadiens <sup>1</sup> )	2015			2014		
	AVANT COUVERTURES	COUVERTURES	IMPACT NET	AVANT COUVERTURES	COUVERTURES	IMPACT NET
15 \$ US/t.c. de variation dans le prix du papier recyclé	33	—	33	28	—	28
30 \$ US/t.c. de variation dans le prix de la pâte commerciale	7	—	7	5	—	5
1 \$ US/mmBTU de variation dans le prix du gaz naturel	12	6	6	9	5	4
1 \$ US/MWh de variation dans le prix de l'électricité	2	—	2	2	—	2

<sup>1</sup> L'analyse de sensibilité est calculée avec un taux de change de 1,38 \$ CAN/\$ US pour 2015 et de 1,16 \$ CAN/\$ US pour 2014.

### (iii) Risque de taux d'intérêt

La Société ne possède pas d'actif important portant intérêt.

Le risque de taux d'intérêt auquel est exposée la Société découle de ses emprunts à long terme. Les emprunts à taux d'intérêt variable exposent la Société au risque de variation des flux de trésorerie. Les emprunts à taux fixe exposent la Société au risque de variation de la juste valeur.

La Société analyse au besoin son exposition au risque de taux d'intérêt. Des scénarios qui prennent en compte le refinancement, le renouvellement des positions existantes, d'autres sources de financement et la couverture sont élaborés. D'après le résultat de ces scénarios, la Société calcule l'incidence sur le bénéfice d'une variation définie des taux d'intérêt. Pour chaque simulation, la même variation est utilisée pour toutes les devises. Les scénarios sont appliqués seulement aux passifs qui représentent les principales positions portant intérêt. Au 31 décembre 2015, environ 16 % (23 % en 2014) de la dette à long terme de la Société porte intérêt à taux variable.

Sur la base de la dette à long terme au 31 décembre 2015, l'impact sur la charge d'intérêts d'un changement de 1 % du taux serait d'environ 3 M\$ (impact sur le bénéfice net d'environ 2 M\$).

La Société détient des swaps venant à échéance de 2017 jusqu'à 2020 sur un montant nominal allant jusqu'à 50 M\$. Au 31 décembre 2015, ces swaps sont constatés à titre de passif dont la juste valeur est de 1 M\$ (2014 — nulle). La Société détient également des swaps de taux d'intérêt par l'intermédiaire de RdM. Ces swaps fixent le taux d'intérêt sur un montant nominal de 34 M€ et viennent à échéance entre 2016 et 2022. La juste valeur de ces swaps est nulle au 31 décembre 2015 (31 décembre 2014 — nulle).

### (iv) Les pertes sur instruments financiers dérivés sont les suivantes :

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Perte non réalisée sur instruments financiers dérivés	18	6
Perte réalisée sur instruments financiers dérivés	10	—
	28	6

## B. RISQUE DE CRÉDIT

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

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

Les comptes débiteurs sont initialement comptabilisés à la juste valeur et sont ensuite évalués au coût amorti en utilisant la méthode de l'intérêt effectif, déduction faite d'une provision pour mauvaises créances. Une provision pour créances douteuses est établie lorsqu'il y a une indication objective que la Société ne sera pas en mesure de recouvrer tous les montants dus d'après les modalités initiales. Des difficultés financières importantes du débiteur, la possibilité de faillite ou de restructuration financière et un défaut de paiement constituent des facteurs indiquant que les comptes clients ont subi une dépréciation. Le solde de chaque compte client est évalué séparément pour déterminer s'il y a eu dépréciation. Le montant de la provision pour créances douteuses représente l'écart entre la valeur comptable de l'actif et la valeur actualisée des flux de trésorerie estimatifs. La valeur comptable de l'actif est réduite par l'intermédiaire d'un compte de provision, et le montant de la perte est constaté dans l'état consolidé des résultats au poste Frais de vente et d'administration. Lorsqu'un compte client est irrécouvrable, il est radié du poste Provision pour créances douteuses. Le recouvrement de montants qui avaient été radiés est porté au crédit du poste Frais de vente et d'administration de l'état consolidé des résultats.

Les prêts et les billets à recevoir résultant de cessions d'entreprises sont comptabilisés à la juste valeur. Il n'y a pas de solde en défaut de paiement au 31 décembre 2015.

## C. RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité représente le risque que la Société éprouve des difficultés à honorer ses engagements lorsqu'ils viennent à échéance. Les tableaux qui suivent présentent les échéances contractuelles des passifs financiers aux 31 décembre 2015 et 2014 :

2015						
(en millions de dollars canadiens)	VALEUR COMPTABLE	FLUX DE TRÉSORERIE CONTRACTUELS	MOINS D'UN AN	ENTRE UN AN ET DEUX ANS	ENTRE DEUX ET CINQ ANS	PLUS DE 5 ANS
Passifs financiers non dérivés						
Emprunts et avances bancaires	37	37	37	—	—	—
Comptes fournisseurs et charges à payer	613	613	613	—	—	—
Crédit bancaire rotatif	238	271	10	10	251	—
Billets subordonnés	1 357	1 854	76	76	226	1 476
Autres emprunts de filiales	61	67	12	10	22	23
Autres emprunts sans recours contre la Société	106	106	25	24	46	11
Passifs d'instruments financiers dérivés	79	79	32	35	12	—
	2 491	3 027	805	155	557	1 510

2014						
(en millions de dollars canadiens)	VALEUR COMPTABLE	FLUX DE TRÉSORERIE CONTRACTUELS	MOINS D'UN AN	ENTRE UN AN ET DEUX ANS	ENTRE DEUX ET CINQ ANS	PLUS DE 5 ANS
Passifs financiers non dérivés						
Emprunts et avances bancaires	46	46	46	—	—	—
Comptes fournisseurs et charges à payer	557	557	557	—	—	—
Crédit bancaire rotatif	332	347	13	334	—	—
Billets subordonnés	1 175	1 647	72	71	215	1 289
Autres emprunts de filiales	31	37	11	6	11	9
Autres emprunts sans recours contre la Société	73	77	36	17	19	5
Passifs d'instruments financiers dérivés	59	59	14	8	24	13
	2 273	2 770	749	436	269	1 316

Au 31 décembre 2015, la Société disposait de facilités de crédit non utilisées de 621 M\$ (495 M\$ au 31 décembre 2014), déduction faite des lettres de crédit de 26 M\$ (38 M\$ au 31 décembre 2014).

## D. AUTRE RISQUE

### AFFACTURAGE DE COMPTES À RECEVOIR

La Société vend des comptes débiteurs de l'une de ses filiales européennes par l'entremise d'un contrat d'affacturage avec une institution financière. La Société utilise l'affacturage de comptes débiteurs comme source de financement en réduisant ses besoins de fonds de roulement. Lorsque les comptes débiteurs sont cédés, la Société les retire du bilan, reconnaît le montant reçu en contrepartie de la cession et enregistre une perte sur affacturage incluse dans les Frais de financement. Au 31 décembre 2015, l'impact hors bilan s'établit à 28 M\$ (19 M€). La Société prévoit vendre ses comptes débiteurs sur une base continue. Si elle décidait de mettre fin à ce contrat, le fonds de roulement et l'endettement bancaire augmenteraient.

## NOTE 27 ENGAGEMENTS

a. La Société loue des bâtiments, véhicules, équipements et autres en vertu de contrats de location-exploitation non résiliables.

Les paiements minimaux futurs sont les suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Moins de 1 an	24	22
Plus de 1 an mais moins de 5 ans	39	36
Plus de 5 ans	11	6

b. Engagements de capital et matières premières

Les dépenses en capital et en matières premières contractées à la fin de la période mais non engagées sont les suivantes :

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2015			2014		
		IMMOBILISATIONS CORPORELLES	ACTIFS INCORPORELS	MATIÈRES PREMIÈRES	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	ACTIFS INCORPORELS	MATIÈRES PREMIÈRES
Moins de 1 an	28	24	2	75	6	2	71
Plus de 1 an mais moins de 5 ans	28	1	4	301	—	—	287
Plus de 5 ans	28	—	1	38	—	—	107
		25	7	414	6	2	465

## NOTE 28

### OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

La Société a conclu les opérations suivantes avec des apparentés :

(en millions de dollars canadiens)	COENTREPRISES	ASSOCIÉES
<b>2015</b>		
Ventes aux parties liées	68	77
Achats auprès des parties liées	27	169
<b>2014</b>		
Ventes aux parties liées	67	69
Achats auprès des parties liées	28	153

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont mesurées à la juste valeur, laquelle est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

En plus des montants apparentés présentés dans la note 11, les soldes suivants étaient en cours à la fin de la période considérée :

(en millions de dollars canadiens)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Débiteurs provenant des parties liées :		
Coentreprises	17	10
Entreprises associées	13	10
Créditeurs envers les parties liées :		
Coentreprises	9	9
Entreprises associées	22	18

Les débiteurs provenant des parties liées résultent principalement de transactions de vente. Les débiteurs ne sont pas garantis en nature et ne portent pas intérêt. Il n'y a pas de provisions contre les débiteurs provenant des parties liées. Les créditeurs envers les parties liées résultent principalement de transactions d'achat. Les dettes ne portent pas intérêt.

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

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

## CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil d'administration et la direction de Cascades estiment qu'une régie d'entreprise de qualité contribue à l'exploitation efficace de l'entreprise et au maintien de la confiance de ses investisseurs. Cascades revoit donc régulièrement ses pratiques en la matière, et ce, tant pour se conformer à la législation applicable que pour améliorer l'efficacité de la Société.

C'est le conseil d'administration qui veille, entre autres choses, à la bonne gouvernance d'une entreprise. Par conséquent, sa composition doit être déterminée avec soin. Cascades peut compter sur des administrateurs chevronnés et reconnaît l'importance des administrateurs indépendants. En effet, parmi les dix membres actuels de son conseil, six étaient indépendants en date du 31 décembre 2015. Ces derniers se rencontrent au moins une fois par année sans la présence des administrateurs non indépendants ni des membres de la haute direction. De plus, afin que les nouveaux arrivants au conseil se familiarisent avec les activités, les enjeux et les défis de l'entreprise, Cascades leur offre un programme d'orientation et de formation.



**1**  
**Laurent Lemaire**  
 Administrateur  
 Warwick (Québec) Canada  
 Administrateur depuis 1964  
 Non indépendant

**2**  
**Alain Lemaire**  
 Président exécutif du conseil  
 d'administration  
 Kingsey Falls (Québec) Canada  
 Administrateur depuis 1967  
 Non indépendant

**3**  
**Mario Plourde**  
 Président et chef de la direction  
 de Cascades inc.  
 Kingsey Falls (Québec) Canada  
 Administrateur depuis 2014  
 Non indépendant

**4**  
**Louis Garneau**  
 Président de  
 Louis Garneau Sports inc.  
 Saint-Augustin-de-Desmaures  
 (Québec) Canada  
 Administrateur depuis 1996  
 Indépendant

**5**  
**Sylvie Lemaire**  
 Administratrice  
 Otterburn Park (Québec)  
 Canada  
 Administratrice depuis 1999  
 Non indépendante

**6**  
**David McAusland**  
 Associé McCarthy Tétraul  
 Beaconsfield (Québec) Canada  
 Administrateur depuis 2003  
 Indépendant

**7**  
**Georges Kobrynsky**  
 Administrateur de sociétés  
 Outremont (Québec) Canada  
 Administrateur depuis 2010  
 Indépendant

**8**  
**Élise Pelletier**  
 Administratrice  
 Chambly  
 (Québec) Canada  
 Administratrice depuis 2012  
 Indépendante

**9**  
**Sylvie Vachon**  
 Présidente directrice générale  
 de l'Administration portuaire  
 de Montréal  
 Longueuil (Québec) Canada  
 Administratrice depuis 2013  
 Indépendante

**10**  
**Laurence G. Sellyn**  
 Administrateur de sociétés  
 Beaconsfield (Québec) Canada  
 Administrateur depuis 2013  
 Indépendant

## INFORMATION FINANCIÈRE HISTORIQUE — 10 ANS

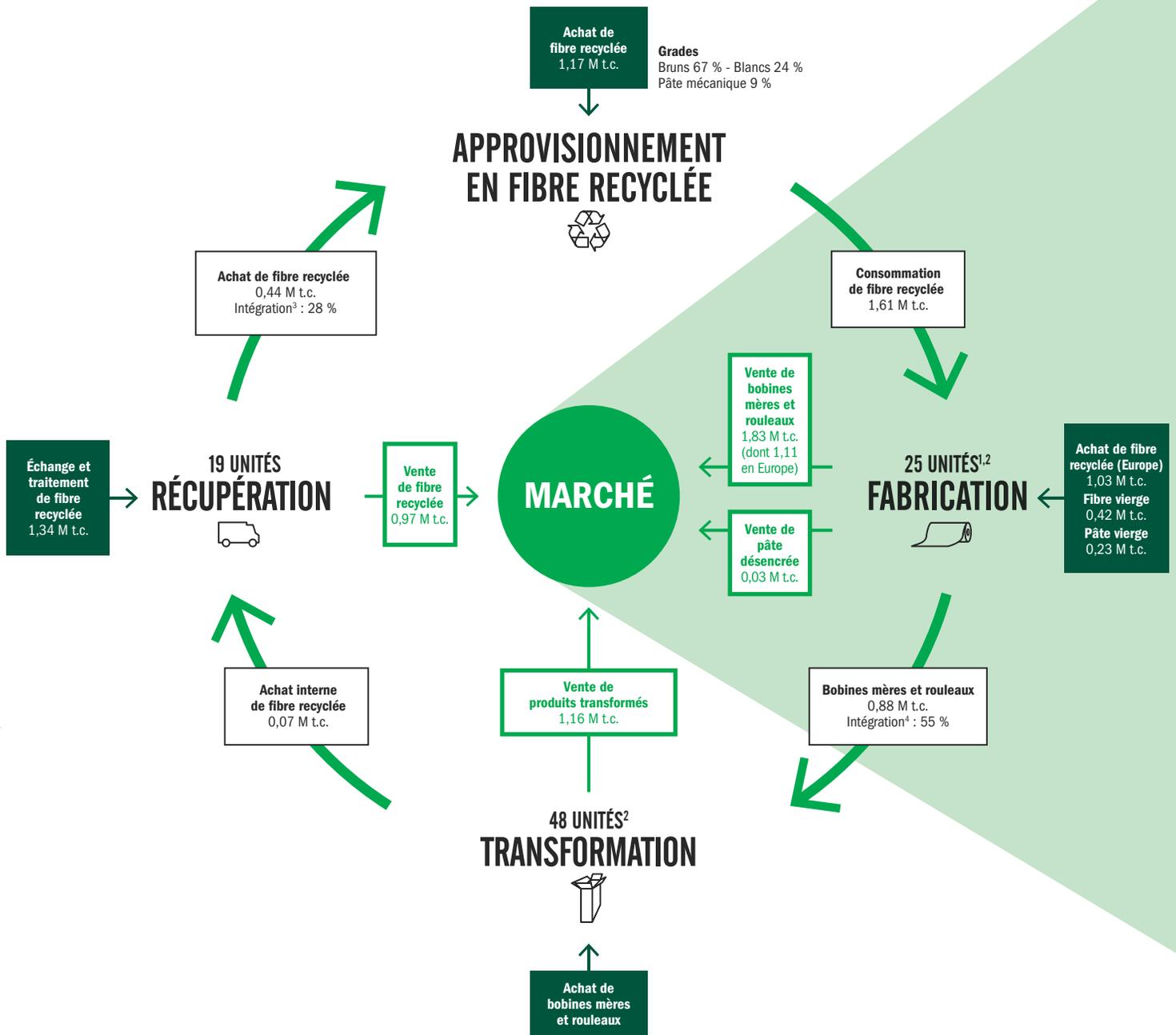
Pour les exercices terminés les 31 décembre	IFRS	IFRS
(en millions de dollars canadiens sauf les montants par action ordinaire et les ratios) (non audités)		
L'information financière historique n'est pas redressée afin de reclasser l'impact des activités abandonnées (ainsi que les normes IFRS pour les exercices antérieurs à 2011).	2015	2014
<b>Faits saillants — Résultats consolidés</b>		
Ventes	3 885	3 953
Coût des produits vendus et charges	3 462	3 595
Bénéfice d'exploitation avant amortissement (BEAA) excluant les éléments spécifiques	423	358
Amortissement	190	183
Bénéfice d'exploitation excluant les éléments spécifiques	233	175
Frais de financement et intérêts sur avantages du personnel	97	108
Perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers	91	30
Éléments spécifiques	99	191
	(54)	(154)
Charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats	39	(11)
Part des résultats des entreprises associées et coentreprises	(37)	—
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux actionnaires sans contrôle	9	4
Bénéfice net (perte nette)	(65)	(147)
Bénéfice net (perte nette) par action ordinaire	(0,69) \$	(1,57) \$
<b>Faits saillants — Flux de trésorerie consolidés</b>		
Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation	270	250
Marge brute d'autofinancement	307	251
par action ordinaire	3,25 \$	2,67 \$
Acquisitions d'immobilisations corporelles, net des produits de cessions	156	172
Acquisitions d'entreprises et trésorerie provenant de coentreprises	—	—
Produits de la cession d'entreprises	(40)	(36)
Variation nette de la dette à long terme	100	88
Dividendes sur les actions ordinaires	15	15
par action ordinaire	0,16 \$	0,16 \$
Rendement en dividendes	1,3 %	2,3 %
<b>Faits saillants — Bilans consolidés (aux 31 décembre)</b>		
Actifs à court terme moins passifs à court terme	395	308
Immobilisations corporelles	1 608	1 592
Actif total	3 848	3 673
Dette à long terme totale	1 744	1 596
Part des actionnaires sans contrôle	96	110
Avoir des actionnaires	867	893
par action ordinaire	9,10 \$	9,48 \$
<b>Faits saillants boursiers</b>		
Actions ordinaires émises et en circulation (en millions)	95,3	94,2
Volume de transactions (en millions)	39,7	45
Capitalisation boursière	1 211	661
Prix de fermeture	12,71 \$	7,02 \$
Haut	13,00 \$	7,60 \$
Bas	6,49 \$	5,64 \$
<b>Ratios financiers clés</b>		
Bénéfice net (perte nette) / ventes	(1,7) %	(3,7) %
Ventes / actif total*	1.0x	1.1x
Actif total / avoir des actionnaires moyen*	4.4x	1.1x
Rendement sur l'avoir des actionnaires*	(7,4) %	(14,9) %
Rendement sur les actifs totaux (BEAA / actif moyen)*	11,2 %	9,5 %
BEAA / ventes	10,9 %	9,1 %
BEAA / intérêts	4.4x	3.3x
Actifs à court terme moins passifs à court terme / ventes*	10,2 %	7,8 %
Dette nette / BEAA*	4.1x	4.5x
Dette totale / dette totale + avoir des actionnaires	67,3 %	64,8 %
Cours / bénéfice net	s.o.	s.o.
Cours / valeur comptable	1.4x	0.7x

\* Ratios calculés en excluant l'impact de l'acquisition de Norampac pour les exercices antérieurs à 2007.

IFRS	IFRS	IFRS						
2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	
3 849	3 645	3 760	3 959	3 877	4 025	4 033	3 481	
3 497	3 341	3 517	3 561	3 412	3 720	3 693	3 167	
352	304	243	398	465	305	340	314	
182	199	186	212	218	213	208	163	
170	105	57	186	247	92	132	151	
115	115	100	112	118	103	106	83	
(2)	(8)	(4)	4	31	24	(59)	—	
28	33	(148)	65	33	54	7	76	
29	(35)	109	5	65	(89)	78	(8)	
12	(4)	27	—	23	(29)	6	(3)	
3	(2)	(14)	(15)	(17)	(8)	(27)	(8)	
3	(7)	(3)	3	(1)	2	3	—	
11	(22)	99	17	60	(54)	96	3	
0,11 \$	(0,23) \$	1,03 \$	0,18 \$	0,61 \$	(0,55) \$	0,96 \$	0,04 \$	
232	199	115	228	355	126	53	191	
226	154	121	246	303	150	163	174	
2,41 \$	1,64 \$	1,26 \$	2,54 \$	3,10 \$	1,52 \$	1,64 \$	2,15 \$	
136	141	110	131	171	184	169	110	
—	14	60	3	69	(5)	10	572	
—	—	(292)	—	—	47	37	94	
(30)	(54)	143	30	59	149	91	178	
15	15	15	16	16	16	16	13	
0,16 \$	0,16 \$	0,16 \$	0,16 \$	0,16 \$	0,16 \$	0,16 \$	0,16 \$	
2,3%	3,9 %	3,6 %	2,4 %	1,8 %	4,6 %	1,9%	1,2 %	
414	295	400	479	484	522	581	574	
1 684	1 659	1 703	1 777	1 912	2 030	1 886	2 063	
3 831	3 694	3 728	3 724	3 792	4 031	3 769	3 911	
1 579	1 475	1 407	1 395	1 469	1 708	1 574	1 666	
113	116	136	24	21	22	25	19	
1 081	978	1 029	1 257	1 304	1 256	1 199	1 157	
11,52 \$	10,42 \$	10,87 \$	13,01 \$	13,41 \$	12,74 \$	12,09 \$	11,62 \$	
93,9	93,9	94,6	96,6	97,2	98,5	99,1	99,5	
25,2	20,2	33,8	57,7	79,8	39,8	63,2	31,7	
646	385	419	647	869	339	837	1 317	
6,88 \$	4,10 \$	4,43 \$	6,70 \$	8,94 \$	3,44 \$	8,44 \$	13,23 \$	
6,92 \$	5,18 \$	7,75 \$	9,80 \$	9,10 \$	8,90 \$	15,80 \$	14,78 \$	
4,07 \$	3,85 \$	3,51 \$	5,71 \$	1,70 \$	3,00 \$	7,46 \$	9,66 \$	
0,3%	(0,6)%	2,6 %	0,4 %	1,5 %	(1,3) %	2,4%	0,1 %	
1,0x	1,0x	1,0x	1,1x	1,0x	1,0x	1,1x	1,2x	
3,7x	3,7x	3,3x	2,9x	3,0x	3,3x	3,2x	3,2x	
1,1%	(2,2)%	8,7 %	1,3 %	4,7 %	(4,4) %	8,1%	0,3 %	
9,4%	8,2 %	6,5 %	10,6 %	11,9 %	7,8 %	8,9%	10,6 %	
9,1%	8,3 %	6,5 %	10,1 %	12 %	7,6 %	8,4%	9 %	
3,1x	2,6x	2,4x	3,6x	3,9x	3,0x	3,2x	3,8x	
10,8%	8,1 %	10,6 %	12,1 %	12,5 %	13,0 %	14,4%	13,3 %	
4,6x	5,0x	6,1x	3,6x	3,3x	5,9x	4,7x	3,8x	
60,2%	61,4 %	59,3 %	53,7 %	54,3 %	59,1 %	57,5%	59,6 %	
62,5x	s.o.	4,3x	37,2x	14,7x	s.o.	8,8x	330,8	
0,6x	0,4x	0,4x	0,5x	0,7x	0,3x	0,7x	1,1x	

# MATIÈRE RECYCLABLE PRODUIT RECYCLÉ

Il ne suffit pas de donner une seconde vie à la matière, il faut aussi penser à ses vies suivantes... et ce, à l'infini. C'est la base du modèle d'affaires de Cascades qui, au fil du temps, a fait de son « système en circuit fermé » un atout stratégique important. La matière devient produit, le produit se recycle et redevient matière à nouveau. Et c'est grâce à cette grande roue qui tourne inlassablement que la Société s'est taillé une place de leader en matière de récupération de papier en Amérique du Nord. Un autre succès vert signé Cascades.



1 Données de 2015, incluant 100 % de Reno de Medici. Excluant l'usine Greenpac, sa production et sa consommation.

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

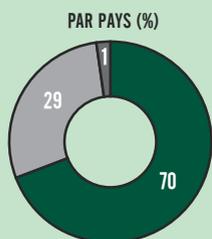
3 Amérique du Nord seulement. Cascades Recovery seulement.

4 Amérique du Nord seulement. Inclut les groupes Carton-caisse, Papiers tissu et Produits spécialisés.

# LA VENTILATION DE NOS VENTES SUR LE MARCHÉ

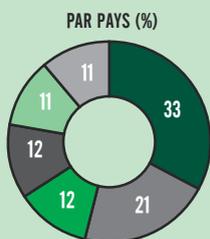
Concentrer nos activités dans deux secteurs porteurs d'avenir nous permet d'aborder les fluctuations du marché avec plus de confiance. Notre profil simplifié nous donne en outre la latitude requise pour investir dans les créneaux les plus prometteurs de notre industrie, consolidant ainsi notre position de chef de file parmi les manufacturiers nord-américains de contenants de carton ondulé, de papiers tissu et de produits d'emballage spécialisés.

## CARTON-CAISSE



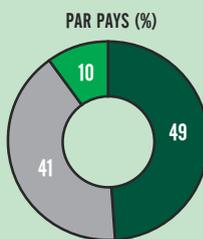
- Canada
- États-Unis
- Autres

## CARTON PLAT EUROPE



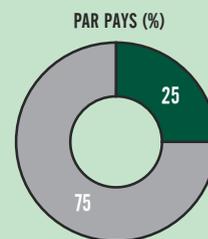
- Italie
- France
- Outre-mer
- Allemagne, Autriche et Suisse
- Europe de l'Est
- Reste de l'Europe de l'Ouest

## PRODUITS SPÉCIALISÉS



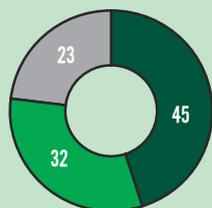
- Canada
- États-Unis
- Autres

## PAPIERS TISSU



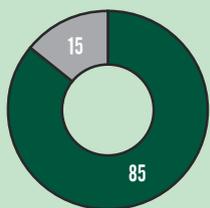
- Canada Détail 58 %  
Hors foyer 42 %
- États-Unis Détail 51 %  
Hors foyer 49 %

## PAR PRODUIT – FABRICATION (%)



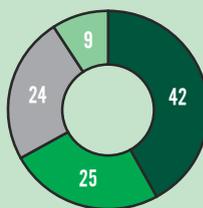
- Carton cannelure vierge
- Carton cannelure recyclé
- Carton doublure

## PAR PRODUIT (%)



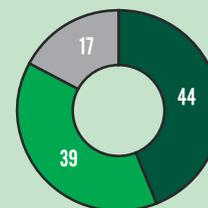
- Carton plat couché recyclé
- Carton plat couché vierge

## PAR SECTEUR (%)



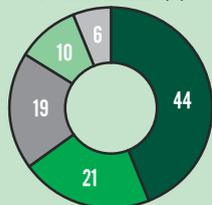
- Récupération et recyclage
- Emballage industriel
- Emballage produits de consommation
- Autres produits

## PAR MARCHÉ (%)



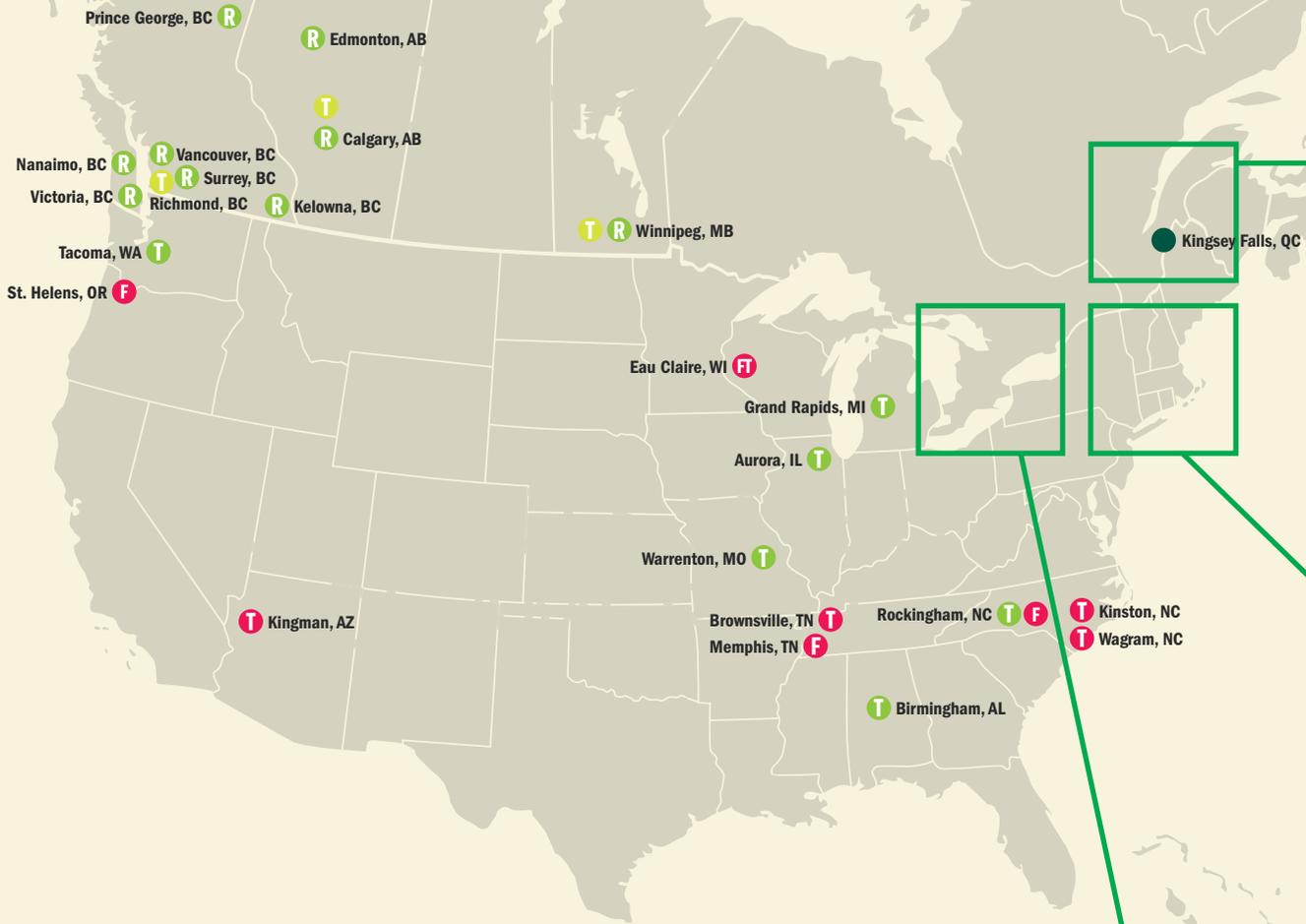
- Détail Marques de commerce 11 %  
Marques privées 89 %
- Hors foyer Marques de commerce 56 %  
Marques privées 44 %
- Bobines mères

## PAR INDUSTRIE – BÔTES ONDULÉES (%)



- Alimentation et boisson
- Papiers et bois
- Autres industries
- Chimiques et plastiques
- Agriculture et viandes

# AMÉRIQUE DU NORD



## CASCADES À TRAVERS LE MONDE

### LÉGENDE

- Siège social
- Groupe Carton-caisse
- Groupe Carton plat Europe
- Groupe Produits spécialisés
- Groupe Papiers tissu
- Usine de fabrication
- Usine de transformation
- Usine de fabrication et de transformation
- Usine de pâte désencrée
- Usine de récupération



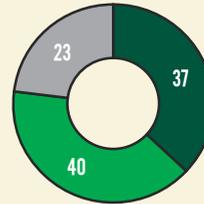
# QUÉBEC



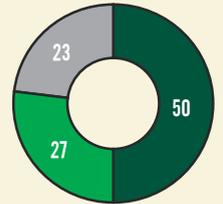
## 3,9 MILLIARDS \$ DE VENTES

DONT 63% À L'EXTÉRIEUR DU CANADA

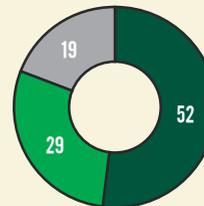
VENTES À (DESTINATION) 2015 (%)



VENTES DE (PROVENANCE) 2015 (%)

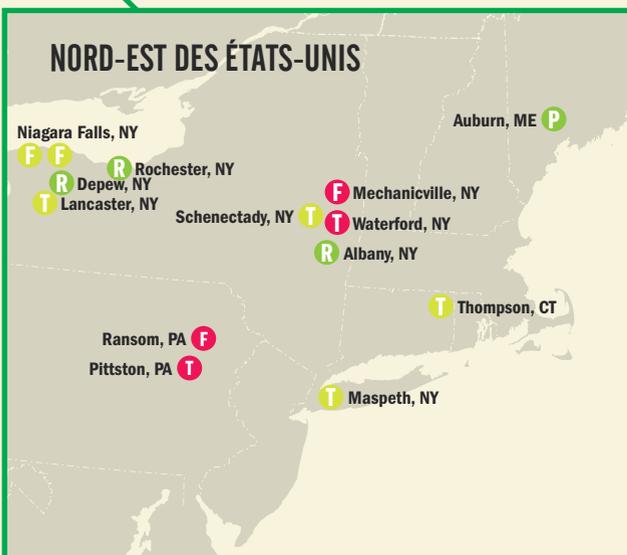


IMMOBILISATIONS CORPORELLES 2015 (%)



- Canada
- États-Unis
- Europe et autres

## NORD-EST DES ÉTATS-UNIS



## EUROPE





**CASCADES.COM**



Imprimé sur du Rolland Enviro<sup>MC</sup> Satin, 120M texte et Rolland Enviro<sup>MC</sup> Print, 160M couverture, des papiers contenant 100 % de fibres postconsommation qui sont certifiés Procédé sans chlore. Ces papiers sont également certifiés FSC® et ÉcoLogo et sont fabriqués à partir d'énergie biogaz.

Production : Service des communications de Cascades – Design : absolu – Prépresse et impression : Impart Litho  
Photographies : Brühmüller photographe

Imprimé au Canada