

Rapport annuel 2024



Cascades

Source de possibilités

Agent de transfert et registraire

Computershare
Services aux actionnaires
650, boulevard de Maisonneuve Ouest, 7^e étage
Montréal, Québec H3A 3T2 Canada

Téléphone : 514 982-7888
Sans frais (Canada) : 1 800 564-6253
Télécopieur : 514 982-7635
service@computershare.com

Siège social

Cascades inc.
404, boulevard Marie-Victorin
Kingsey Falls, Québec J0A 1B0 Canada

Téléphone : 819 363-5100
Télécopieur : 819 363-5155

Relations avec les investisseurs

Cascades inc.
Jennifer Aitken, MBA
Directrice, relations avec les investisseurs
investor@cascades.com
Téléphone : 514 282-2697
www.cascades.com/fr/investisseurs

La notice annuelle 2024 de Cascades inc.
sera disponible à compter du 28 mars 2025,
et il suffira d'en faire la demande au siège social de la Société.

Ce document sera aussi accessible sur le site Web de l'entreprise
(www.cascades.com) et sera déposé dans le site SEDAR+
(www.sedarplus.ca) à compter de ce jour.

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

Table des matières

Message du président et chef de la direction	4
Analyse de la direction	
Aperçu financier.....	7
Notre entreprise.....	8
Faits saillants.....	9
Facteurs clés.....	12
Indicateurs de rendement opérationnels.....	14
Prix de marché historiques des principaux produits et des matières premières.....	15
Tableau de sensibilité.....	16
Revue financière - 2024.....	17
Revue des secteurs.....	20
Activités corporatives, récupération et recyclage.....	27
Situation de trésorerie et ressources en capital.....	27
Situation financière consolidée aux 31 décembre 2024, 2023 et 2022.....	29
Avantages du personnel.....	30
Commentaires sur le quatrième trimestre de 2024.....	31
Perspectives pour le premier trimestre de 2025.....	32
Renseignements sur le capital-actions.....	33
Obligations contractuelles et autres engagements.....	34
Opérations entre parties liées.....	34
Changements dans les politiques comptables et information.....	34
Principales estimations comptables et jugements.....	35
Contrôles et procédures.....	37
Facteurs de risque.....	37
Éventualités.....	47
Information supplémentaire sur les mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité et autres mesures financières	48
Information financière historique.....	55
États financiers consolidés audités	
Rapport de la direction.....	56
Rapport de l'auditeur indépendant.....	57
Bilans consolidés.....	62
Résultats consolidés.....	63
États consolidés du résultat global.....	63
États consolidés des capitaux propres.....	64
Tableaux consolidés des flux de trésorerie.....	65
Information sectorielle.....	66
Notes afférentes aux états financiers consolidés.....	70

Hugues Simon

Président et chef
de la direction



Chers actionnaires,

L'année dernière, Cascades a célébré son 60^e anniversaire. Je suis donc arrivé à un moment fort opportun, lors de ma nomination au poste de président et chef de la direction, en juin 2024. En effet, mes premières semaines ont coïncidé avec les célébrations, ce qui m'a permis de rencontrer de nombreux employé(e)s en personne et d'en apprendre beaucoup sur la culture profondément enracinée de l'entreprise. Cette culture est toujours bien vivante et a joué un rôle fondamental dans la croissance de l'entreprise au fil des ans. Le fait que Cascades soit considérée par nos clients partout en Amérique du Nord comme un partenaire de choix dans le domaine des solutions écologiques d'emballages et de papier tissu témoigne de cette culture et de notre engagement inébranlable en matière de développement durable depuis 1964.

C'est pour moi un honneur de diriger Cascades alors que l'entreprise entame son prochain chapitre, en tirant parti de la forte dynamique de croissance créée sous la direction de mon prédécesseur, Mario Plourde. Les importantes initiatives de modernisation, de repositionnement et d'optimisation menées à bien pendant son mandat ont permis à l'entreprise de se doter d'une base solide, agile et compétitive, la plaçant ainsi en bonne position dans des marchés qui offrent d'excellentes occasions de générer une valeur significative à l'avenir.

Parmi les nombreuses questions que j'ai reçues de la part des employé(e)s et des actionnaires, deux sujets ont pris le pas sur les autres. À mon entrée en fonction, on me demandait surtout quelles étaient mes premières impressions de Cascades en tant que personne venant de l'extérieur. Pour moi, la réponse est simple : ce que j'ai remarqué dès mon arrivée et qui n'a pas changé à ce jour, c'est le niveau élevé d'engagement et de dévouement des employé(e)s. Nombre d'entre eux sont des employé(e)s de longue date, ce qui témoigne clairement de la force de la culture de l'entreprise – quelque chose de plus en plus rare compte tenu de la grande mobilité de la main-d'œuvre, qui est devenue une tendance.

À l'approche de l'échéance de décembre 2024 du dernier plan stratégique de l'entreprise, les questions se sont naturellement tournées vers les objectifs futurs. À cet égard, le moment de ma nomination s'est avéré avantageux une fois de plus. Alors que nous définissons nos priorités, notre vision et notre stratégie pour l'avenir, j'ai eu l'occasion de visiter la plupart des installations de l'entreprise, de rencontrer plusieurs employé(e)s et de planifier longuement avec notre équipe de direction. Au centre de cette planification se trouve un engagement indéfectible à optimiser notre mode de fonctionnement interne et à mettre clairement l'accent sur l'amélioration de notre approche commerciale et de l'expérience client. La combinaison annoncée de nos secteurs d'emballage Carton-caisse et Produits spécialisés répond à cet objectif en augmentant l'agilité et les synergies tout en simplifiant la prise de décision.

Sur la base de cette première étape importante, nous ciblons trois domaines stratégiques clés pour les 24 mois à venir afin d'accélérer la création de valeur.

Le premier d'entre eux consiste à renforcer la culture d'excellence dans l'ensemble de l'entreprise afin d'améliorer grandement la rentabilité. En ce qui a trait à l'exploitation, cela commence par une sûreté et une sécurité de premier ordre dans nos installations. À cet égard, la recherche de l'excellence de même qu'un entretien préventif optimal constituent des objectifs non négociables en matière d'efficacité de la production et de rendement. Bien que, par sa nature même, elle consiste en une démarche multidimensionnelle, l'amélioration de l'efficacité en matière de production se résume essentiellement à augmenter la quantité produite par machine et la rentabilité des produits. Il s'agit d'une priorité importante pour notre installation de Bear Island, qui a commencé ses activités en mai 2023, et où nous nous concentrons activement sur l'atteinte de niveaux de production quotidiens moyens ciblés pour stimuler la rentabilité. L'année 2024 a été marquée par plusieurs défis opérationnels qui sont courants lors du démarrage d'une nouvelle installation. Ces défis étant pour la plupart derrière nous, nous sommes convaincus que Bear Island atteindra le potentiel prévu pour cette installation dans les années à venir.

De manière plus générale, il n'existe pas de solution unique pour améliorer l'efficacité dans l'ensemble de notre réseau. Il s'agit plutôt de l'aboutissement d'une multitude d'initiatives, petites et grandes, l'un des éléments les plus importants étant de veiller à fabriquer le bon produit pour le bon client avec le bon équipement, tout en assurant l'harmonisation avec notre approche commerciale, la tarification des produits et le service, afin que Cascades demeure le partenaire de choix pour sa clientèle. En d'autres termes, il s'agit de veiller à mettre en pratique une culture d'excellence qui devienne la norme chaque jour, sur chaque machine, pour chaque client.

L'amélioration de l'efficacité de l'ensemble de notre base opérationnelle existante présente l'avantage d'accroître les niveaux de rentabilité avec des dépenses d'investissement minimales, voire nulles, ce qui se répercute directement et de manière bénéfique sur notre deuxième axe stratégique pour les 24 mois à venir, soit de générer des niveaux de flux de trésorerie disponibles¹ durables plus élevés.

Nous donnons la priorité à l'harmonisation, à l'exécution et au contrôle pour stimuler le rendement. Au cœur de chacun de ces trois éléments se trouvent l'analyse comparative, la mise en œuvre de pratiques exemplaires et l'application d'une approche de mesure, d'évaluation et d'adaptation cohérente basée sur la rétroaction de nos équipes opérationnelles et de vente, ainsi que de nos clients importants. De telles initiatives permettront d'accélérer la rentabilité et d'accroître la flexibilité financière tout en favorisant une croissance significative et en créant de la valeur durable à long terme pour l'entreprise et ses actionnaires.

Un élément central de cette création de valeur est notre engagement ferme en faveur de la gestion du bilan, avec pour objectif spécifique de réduire la dette au cours des 24 prochains mois. La voie à suivre pour y parvenir a été clairement tracée à l'interne et comprend une expansion accélérée des marges grâce à des gains d'efficacité, la limitation des dépenses d'investissement à environ 175 millions de dollars en 2025 et le remboursement direct de la dette grâce à l'augmentation du flux de trésorerie et à la cession d'actifs non essentiels afin de simplifier notre plateforme et d'accroître la rentabilité. Nous prévoyons, de manière prudente, que la vente de ces actifs générera 80 millions de dollars au cours des deux prochaines années.

La perspective récente de tarifs bilatéraux entre le Canada et les États-Unis pourrait ajouter à la fois des défis et des opportunités pour Cascades. De nombreux axes de travail et initiatives ont été identifiés pour minimiser les impacts et cultiver les avantages qui pourraient survenir si ces tarifs étaient adoptés, et nous serons mesurés, rigoureux et inébranlables dans notre engagement à renforcer la résilience de notre entreprise.

Lorsque je réfléchis à mes premiers mois chez Cascades, je suis frappé par les nombreuses possibilités qui s'offrent à l'entreprise. Nous disposons d'une base d'actifs compétitive et d'un groupe d'employé(e)s incroyablement compétents et dévoués qui constituent une source inestimable d'expertise et qui continueront à être la force motrice de la réussite future de l'entreprise.

Au nom de l'équipe de direction de Cascades et en mon nom personnel, je vous remercie de votre appui sans faille.

Hugues Simon
Président et chef de l'exploitation

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

ANALYSE DE LA DIRECTION

APERÇU FINANCIER

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

DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

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

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

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

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

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

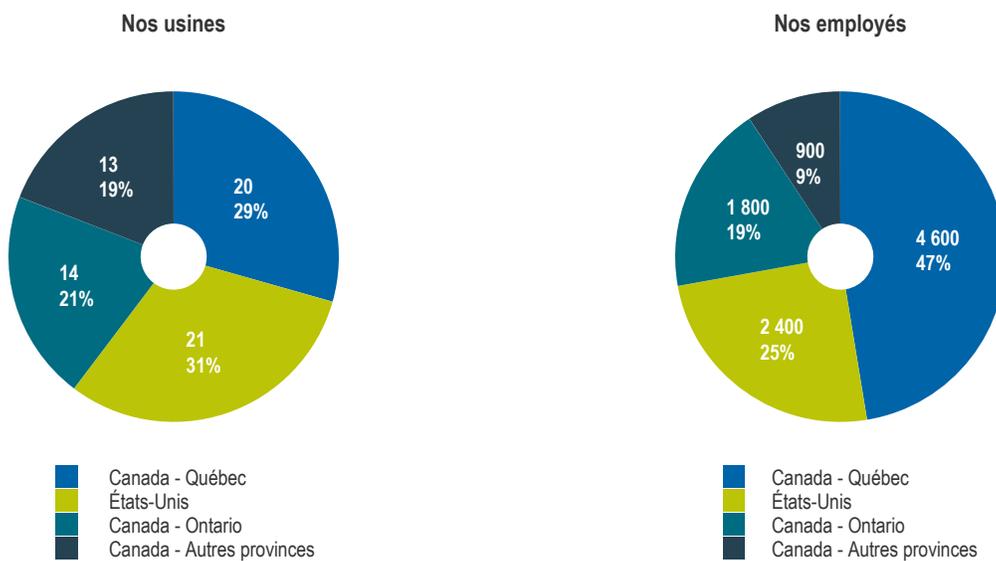
³ Les expéditions n'incluent pas l'élimination des expéditions intersecteurs entre les différents secteurs. Les expéditions du secteur des produits spécialisés sont exclues en raison de la variété d'unités de mesure utilisées dans ce secteur.

NOTRE ENTREPRISE

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

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

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



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

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

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

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

FAITS SAILLANTS

PLAN STRATÉGIQUE 2022 - 2024

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

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

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

PLAN DE RENTABILITÉ DU SECTEUR DES PAPIERS TISSU

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

PROJET BEAR ISLAND

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

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

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

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

² Hors projets stratégiques.

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

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

NOUVEAU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

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

DÉVELOPPEMENT D'ENTREPRISES

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

CHANGEMENTS ORGANISATIONNELS

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

EMBALLAGE CARTON-CAISSE

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

PRODUITS SPÉCIALISÉS

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

PAPIERS TISSU

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

RÉCUPÉRATION ET RECYCLAGE

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

FAITS MARQUANTS

2024

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

2023

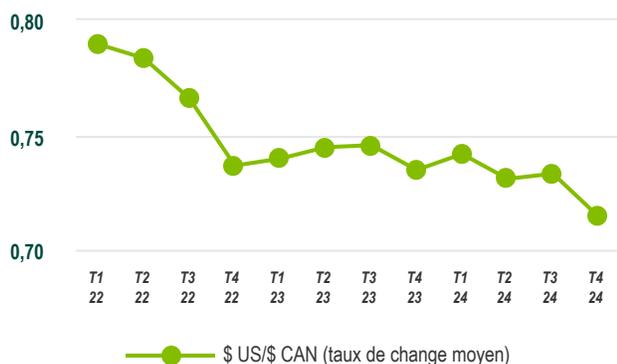
- Au quatrième trimestre de 2023, la Société a conclu une entente de monétisation de créances renouvelable mensuellement sans recours de 86 M\$ (60 M\$ US). Veuillez consulter la Note 15 des états financiers consolidés audités de 2024 pour plus de détails.
- Le 15 septembre 2023, la filiale de la Société,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

FACTEURS CLÉS

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

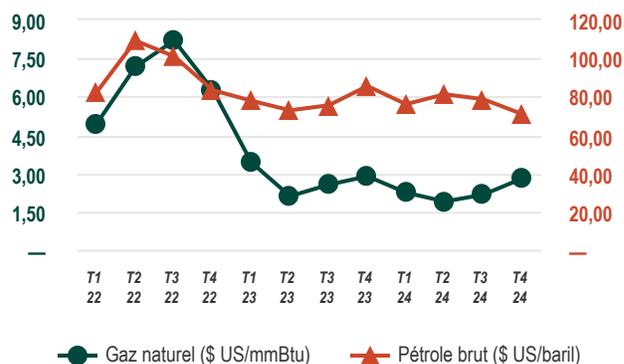
TAUX DE CHANGE¹

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



COÛTS DE L'ÉNERGIE¹

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



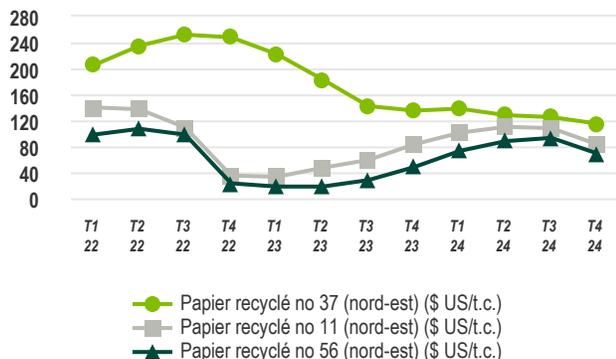
(non audités)	2022				2023				2024		
	ANNÉE	T1	T2	T3	T4	ANNÉE	T1	T2	T3	T4	ANNÉE
\$ US/\$ CAN (taux de change moyen)	0,768 \$	0,740 \$	0,745 \$	0,746 \$	0,735 \$	0,741 \$	0,742 \$	0,731 \$	0,733 \$	0,714 \$	0,730 \$
\$ US/\$ CAN (taux de change à la fin de la période)	0,738 \$	0,740 \$	0,755 \$	0,737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

¹ Source : Bloomberg

MATIÈRES PREMIÈRES

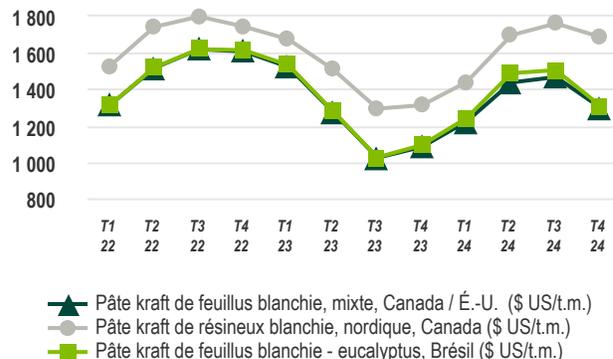
Prix de référence - coût de la fibre recyclée en Amérique du Nord¹

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



Prix de référence - pâte commerciale en Amérique du Nord¹

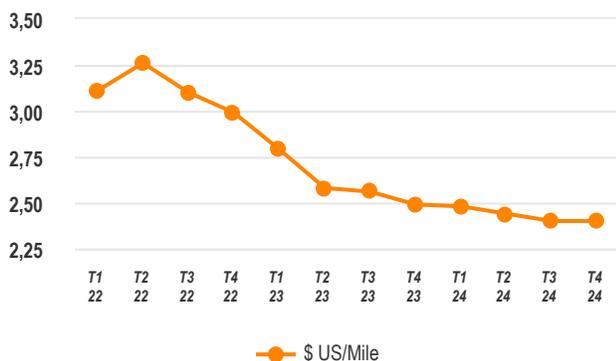
En 2024, les prix de référence de la pâte kraft de résineux blanchie, de la pâte kraft de feuillus blanchie et de l'eucalyptus ont augmenté de 14 %, de 11 % et de 12 %, respectivement, comparativement à 2023, en raison de la dynamique de la demande mondiale.



TRANSPORT

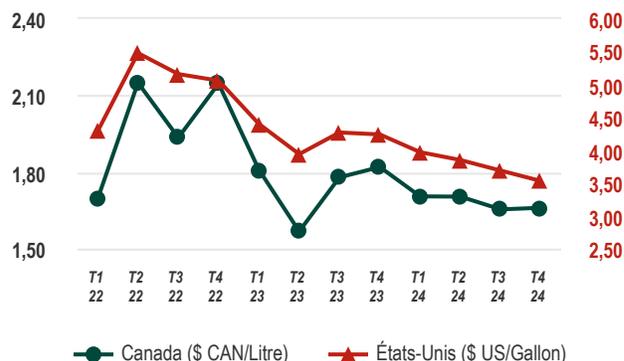
Tarifs nationaux du transport par camion aux États-Unis²

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



Diesel³

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



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

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

² Source : DAT Freight and Analytics

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

INDICATEURS DE RENDEMENT OPÉRATIONNELS

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

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

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

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

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

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

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

PRIX DE MARCHÉ HISTORIQUES DES PRINCIPAUX PRODUITS ET DES MATIÈRES PREMIÈRES

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

Sources : RISI et Cascades

TABLEAU DE SENSIBILITÉ¹

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

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

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

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

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

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

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

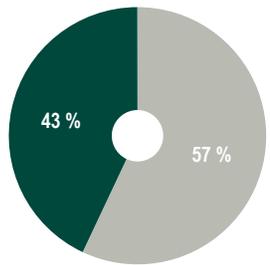
REVUE FINANCIÈRE - 2024

VENTES

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

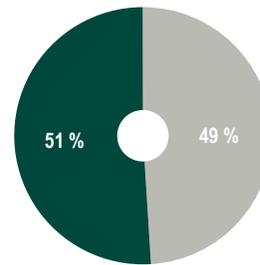
En 2024, les graphiques suivants présentent la répartition des ventes par secteur géographique :
 Pour plus de détails, veuillez consulter la Note 21 des états financiers consolidés audités de 2024.

Ventes en provenance de (en %)



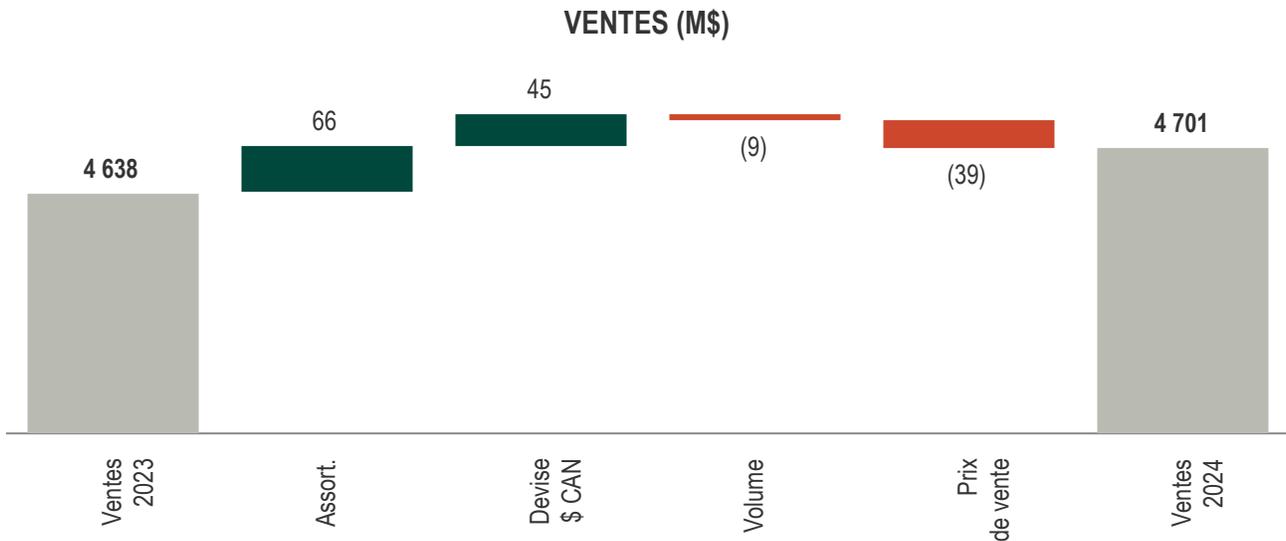
■ États-Unis ■ Canada

Ventes à destination de (en %)



■ États-Unis ■ Canada

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



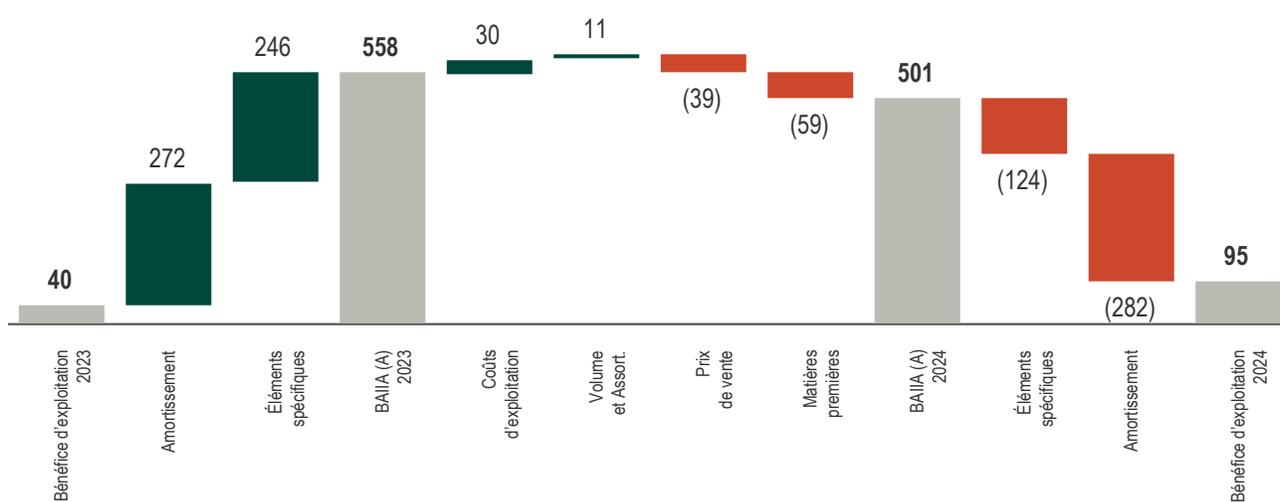
BÉNÉFICE D'EXPLOITATION ET BAIIA (A)¹

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

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

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

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



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

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

AMORTISSEMENT

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

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

FRAIS DE FINANCEMENT

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

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

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

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

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

PART DES RÉSULTATS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES ET DES COENTREPRISES

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

RECOUVREMENT D'IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2024	2023
Recouvrement d'impôts sur les résultats basé sur le taux combiné d'imposition de base du Canada et des provinces	(8)	(17)
Ajustement des impôts sur les résultats découlant des éléments suivants :		
Écart du taux réglementaire d'imposition des établissements étrangers	1	3
Réévaluation des années antérieures	(1)	5
Renversement d'un actif d'impôt différé lié à des pertes des années antérieures	—	1
Écarts permanents	(6)	(5)
	(6)	4
Recouvrement d'impôts sur les résultats	(14)	(13)

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

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

BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE)

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

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

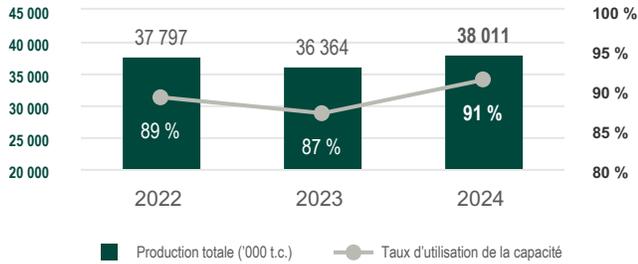
REVUE DES SECTEURS

PRODUITS D'EMBALLAGE - CARTON-CAISSE

Notre industrie

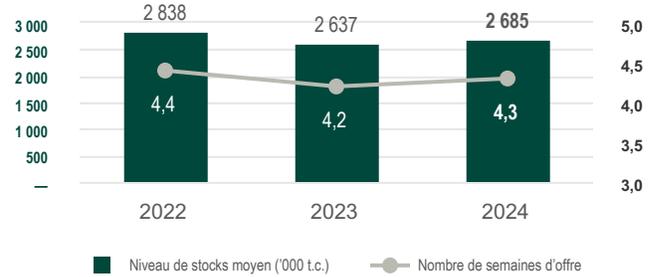
Production de l'industrie américaine du carton-caisse et taux d'utilisation de la capacité¹

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



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

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



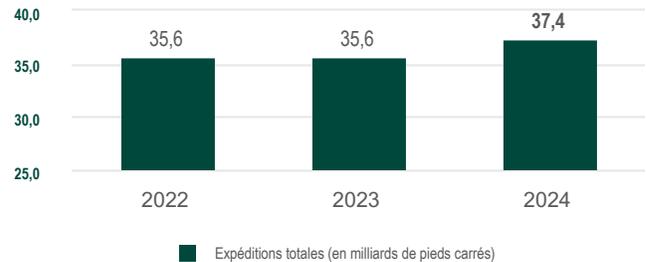
Expéditions de l'industrie américaine des boîtes de carton ondulé²

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



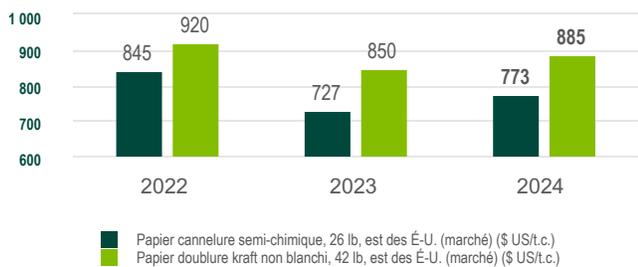
Expéditions de l'industrie canadienne des boîtes de carton ondulé³

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



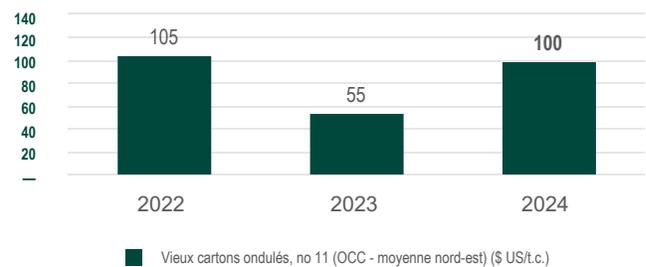
Prix de référence - carton-caisse¹

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



Prix de référence - papiers recyclés (grade brun)¹

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



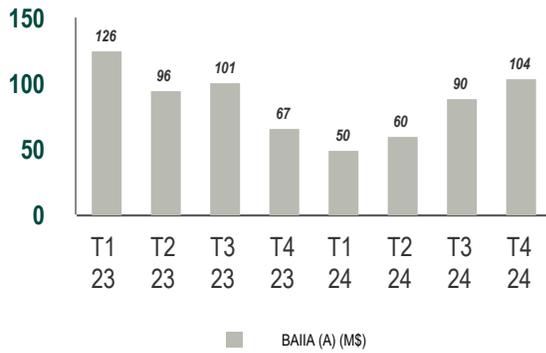
1 Source : RISI

2 Source : Fibre Box Association

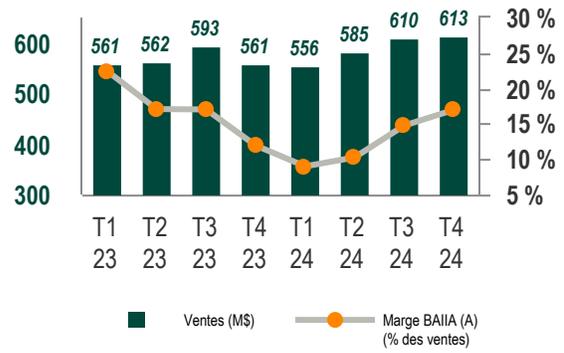
3 Source : Canadian Corrugated and Containerboard Association

Notre performance

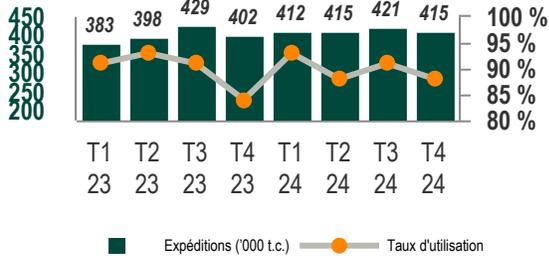
BAIIA (A)¹ (M\$)



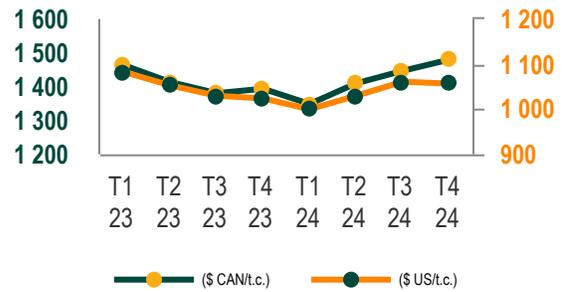
Ventes (M\$) et marge BAIIA (A)¹



Expéditions et taux d'utilisation de la capacité de fabrication

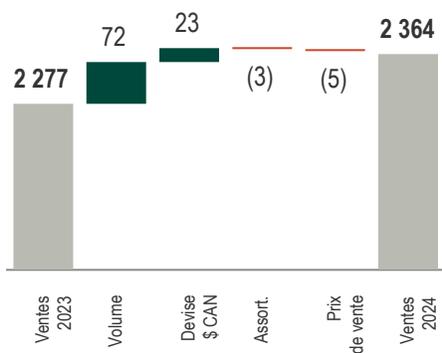


Prix de vente moyen

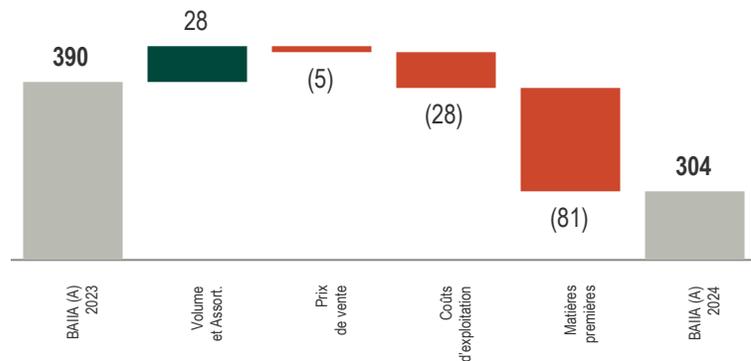


Les principales variations² des ventes et du BAIIA (A)¹ du secteur de l'emballage carton-caisse de 2024, comparativement à 2023, sont présentées ci-dessous :
(en millions de dollars canadiens)

VENTES (M\$)



BAIIA (A) (M\$)



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

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

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

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

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

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

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

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

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

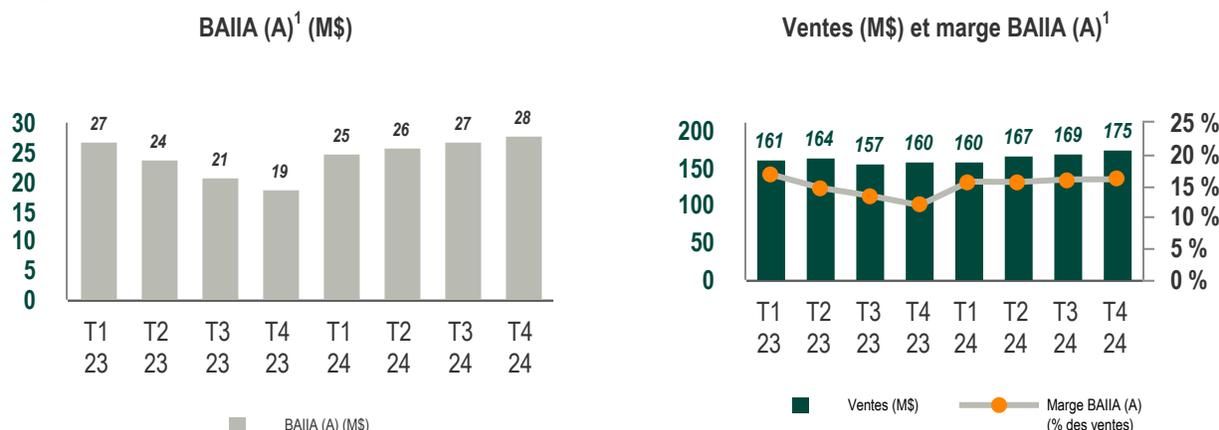
Le prix de vente moyen a augmenté de 1 % en 2024, reflétant une augmentation de 5 % pour les rouleaux de papier et une diminution de 1 % pour les produits transformés. Cela reflète le calendrier de réalisation des baisses de prix de vente qui ont eu lieu en 2023 avant l'impact positif des augmentations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

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

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

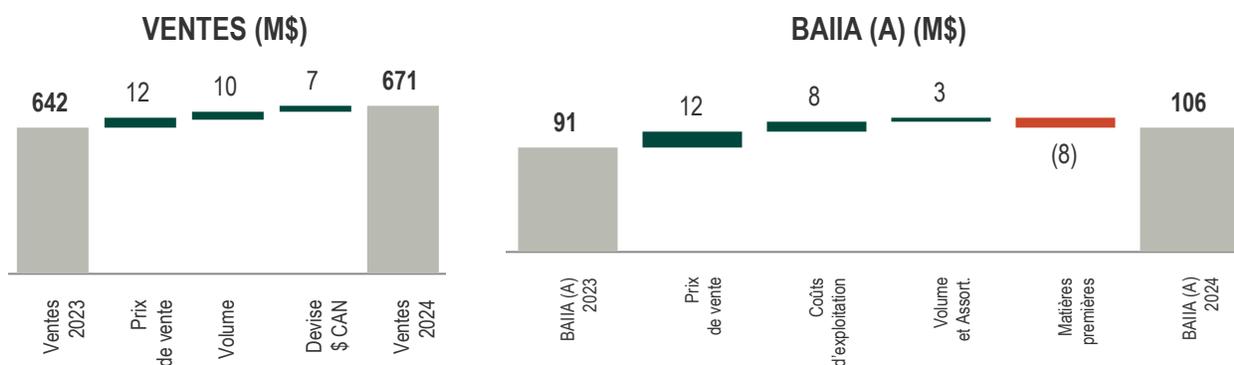
REVUE DES SECTEURS PRODUITS D'EMBALLAGE - PRODUITS SPÉCIALISÉS

Notre performance



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

(en millions de dollars canadiens)



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

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

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

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

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

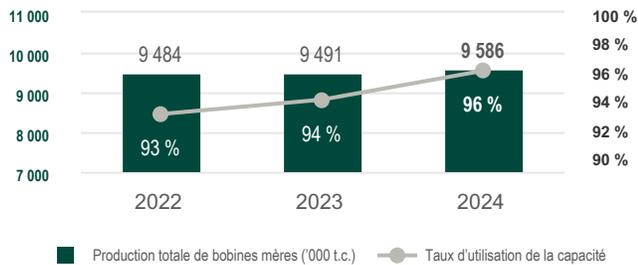
REVUE DES SECTEURS

PAPIERS TISSU

Notre industrie

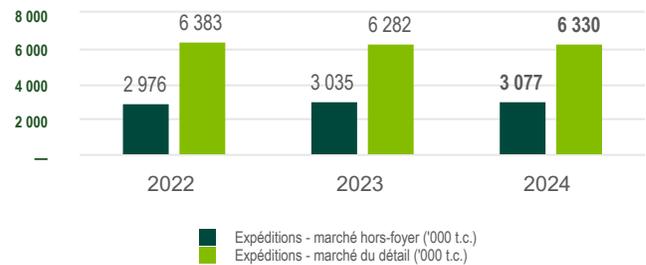
Production de l'industrie américaine des papiers tissu (bobines mères) et taux d'utilisation de la capacité¹

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



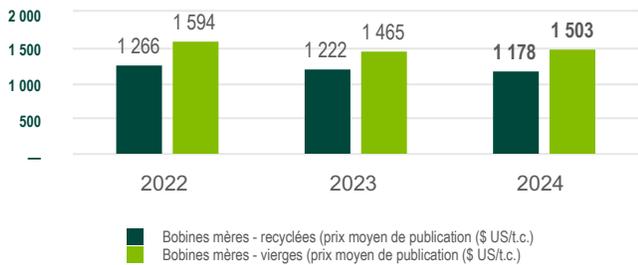
Expéditions de produits transformés de l'industrie américaine des papiers tissu¹

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



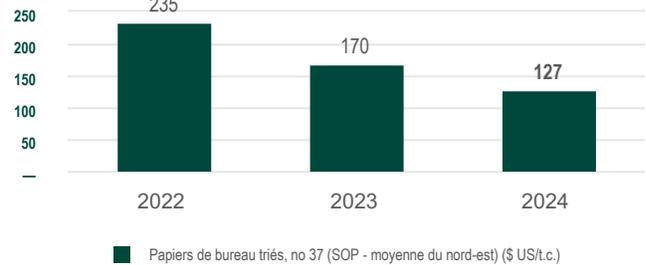
Prix de référence - bobines mères¹

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



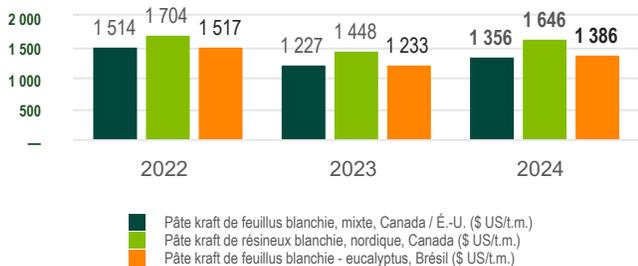
Prix de référence - papiers recyclés (grade blanc)¹

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



Prix de référence - pâte commerciale¹

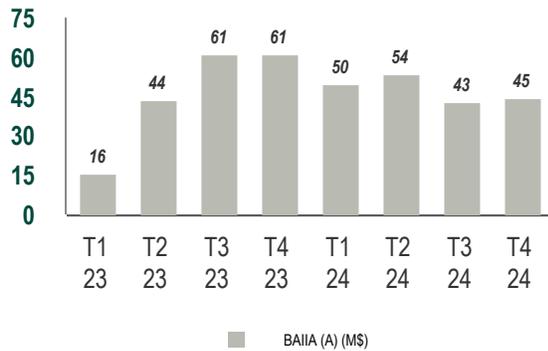
En 2024, les prix de référence de la pâte de résineux, de la pâte de feuillus et de l'eucalyptus ont augmenté de 14 %, de 11 % et de 12 % respectivement, comparativement à 2023.



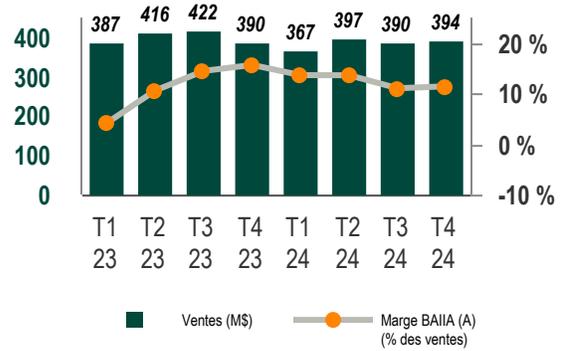
¹ Source : RISI

Notre performance

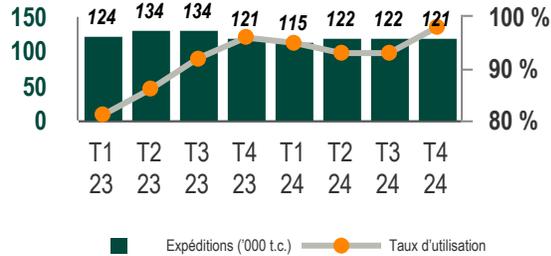
BAIIA (A)¹ (M\$)



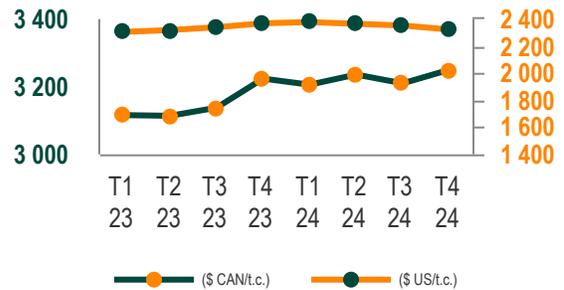
Ventes (M\$) et marge BAIIA (A)¹



Expéditions et taux d'utilisation de la capacité de fabrication

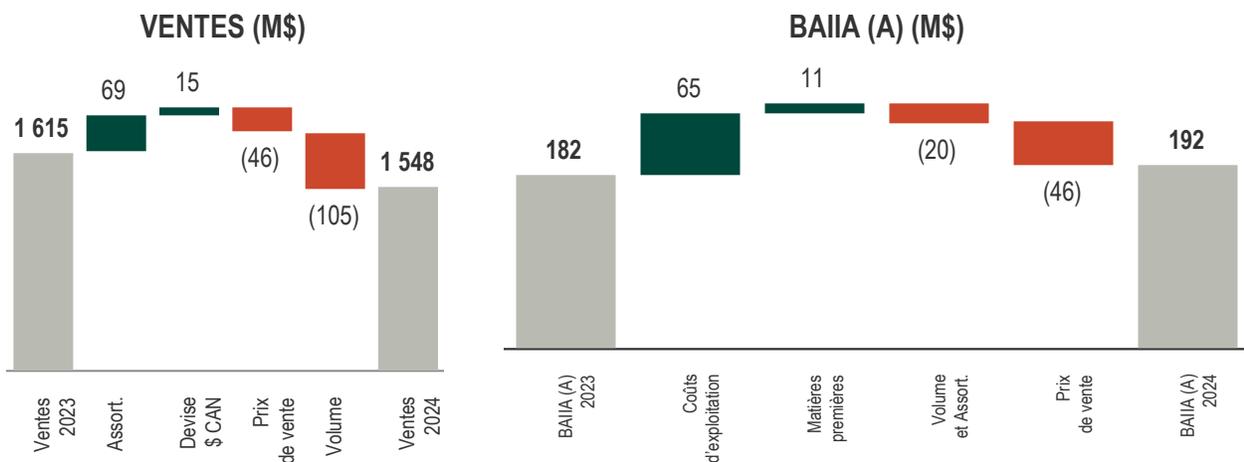


Prix de vente moyen



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

(en millions de dollars canadiens)



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

ACTIVITÉS CORPORATIVES, RÉCUPÉRATION ET RECYCLAGE

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

CHARGE AU TITRE DE RÉMUNÉRATION À BASE D' ACTIONS

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

SITUATION DE TRÉSORERIE ET RESSOURCES EN CAPITAL

FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION

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

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

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

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

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

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

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

ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT

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

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

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

CESSIONS DE PARTICIPATIONS DANS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES ET DES COENTREPRISES

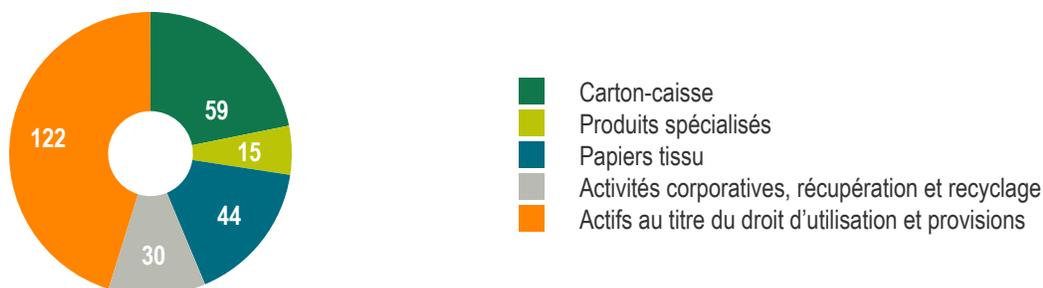
En 2023, la Société a reçu 12 M\$ dans le cadre de la vente de participations dans des coentreprises non significatives.

PAIEMENTS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES

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

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

(en millions de dollars canadiens)



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

PRODUITS DE CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les principales cessions d'immobilisations corporelles sont les suivantes :

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

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

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

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

VARIATION D'ACTIFS INCORPORELS ET D'AUTRES ACTIFS

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

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

ACTIVITÉS DE FINANCEMENT

Les activités de financement sont présentées dans le tableau suivant :

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

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

VERSEMENTS SUR LES AUTRES DETTES À LONG TERME

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

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

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

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

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

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

SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

AUX 31 DÉCEMBRE 2024, 2023 ET 2022

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

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

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

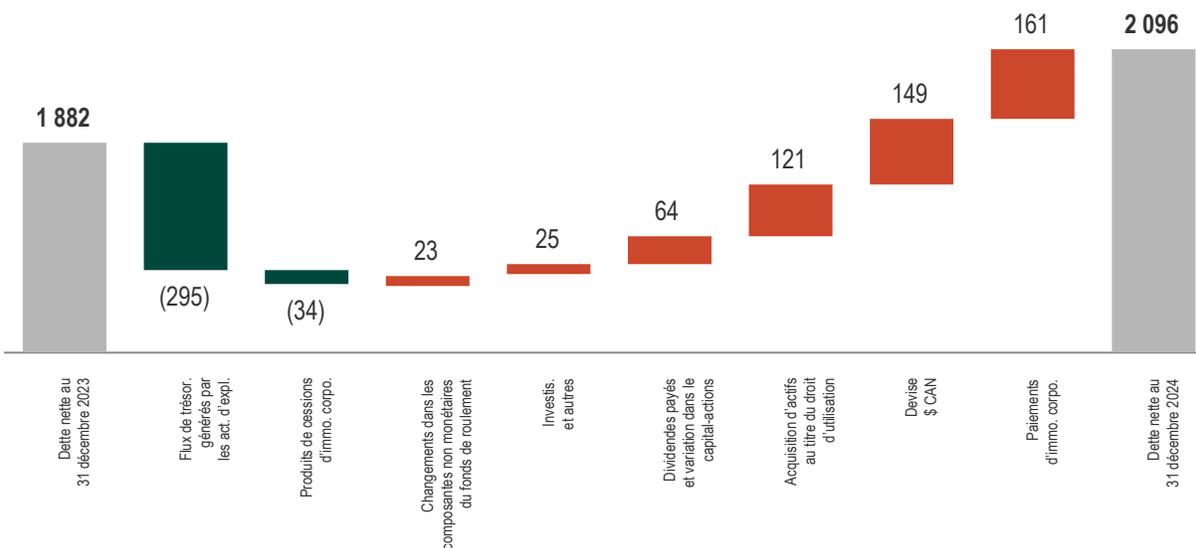
Le tableau suivant présente la cote du crédit bancaire garanti/la cote corporative/la cote de solvabilité des billets de premier rang de la Société :

Cote de solvabilité (perspective)	MOODY'S	STANDARD & POOR'S
31 décembre 2023	Baa3/Ba2/Ba3 (stable)	BB+/BB-/BB- (stable)
31 décembre 2024	Baa3/Ba2/Ba3 (stable)	BB+/BB-/BB- (stable)

RAPPROCHEMENT DE LA DETTE NETTE¹

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

(en millions de dollars canadiens)



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

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

AVANTAGES DU PERSONNEL

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

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

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

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

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

COMMENTAIRES SUR LE QUATRIÈME TRIMESTRE DE 2024

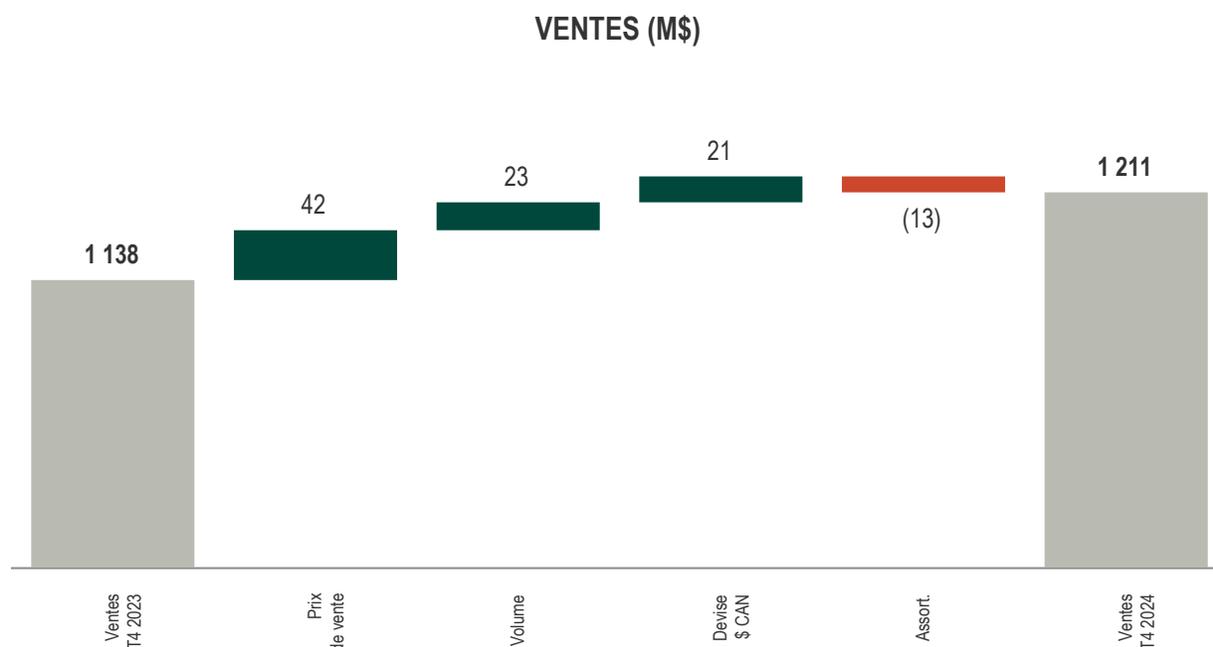
VENTES

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

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

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

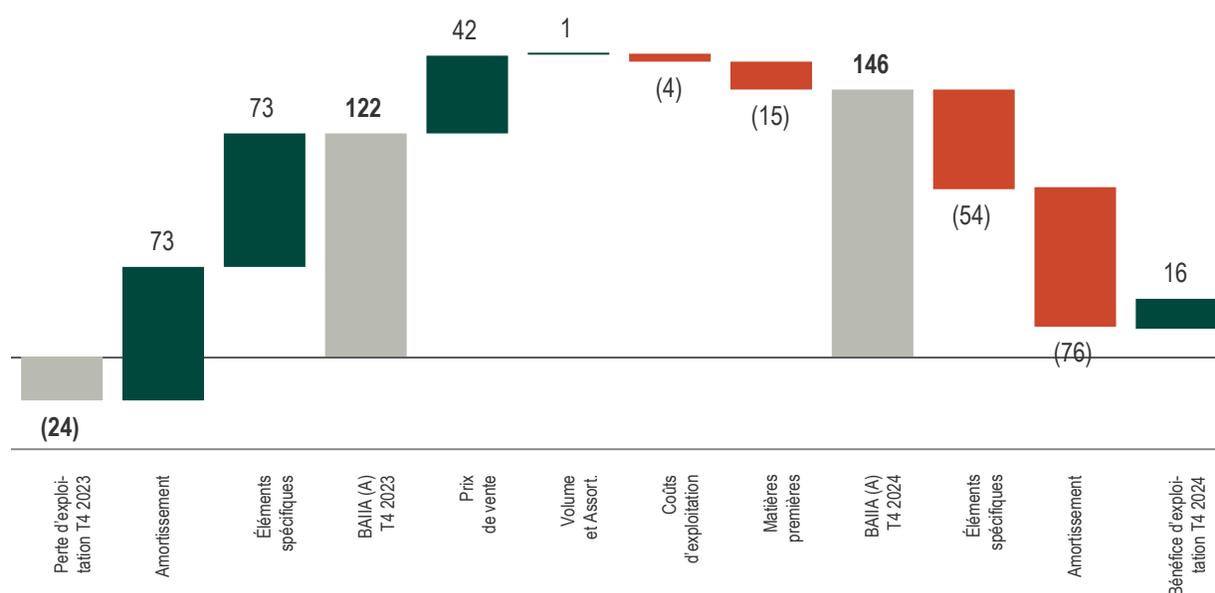
Les principales variations² des ventes, du bénéfice (perte) d'exploitation et du BAIIA (A)¹ du quatrième trimestre de 2024, comparativement à la même période de 2023, sont illustrées ci-dessous :
(en millions de dollars canadiens)



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

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

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



BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE)

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

PERSPECTIVES POUR LE PREMIER TRIMESTRE DE 2025

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

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

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

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

RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL-ACTIONS

OPÉRATIONS BOURSIÈRES

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

ACTIONS ORDINAIRES EN CIRCULATION

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

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

PROGRAMME DE RACHAT D'ACTIONS

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

DIVIDENDES

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

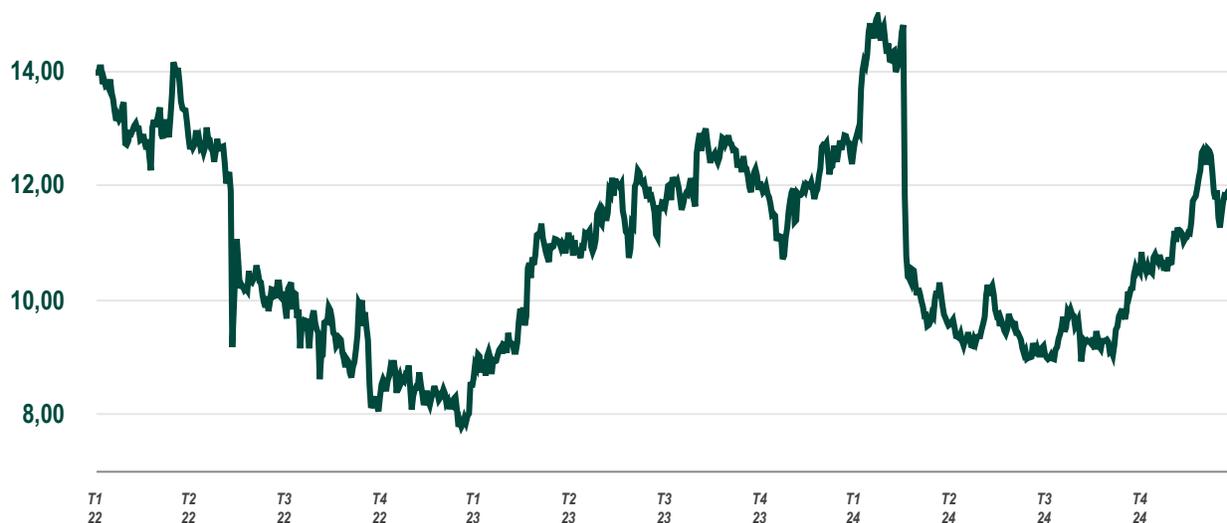
Symbole TSX : CAS	2022				2023				2024			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Actions ordinaires en circulation (en millions) ¹	100,5	100,8	100,4	100,4	100,4	100,7	100,7	100,7	100,7	101,0	101,0	101,0
Prix de clôture (en dollars canadiens) ¹	12,82 \$	10,13 \$	8,04 \$	8,46 \$	10,99 \$	11,69 \$	12,27 \$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

¹ Au dernier jour du trimestre

² Moyenne journalière du volume à la Bourse de Toronto

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

(en dollars canadiens)



OBLIGATIONS CONTRACTUELLES ET AUTRES ENGAGEMENTS

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

OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

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

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

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

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

CHANGEMENTS DANS LES POLITIQUES COMPTABLES ET INFORMATION

A. NOUVELLES NORMES IFRS DE COMPTABILITÉ APPLIQUÉES

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

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

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

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

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

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

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

Décision relative à IFRS 8 - Secteurs opérationnels

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

B. NOUVELLES NORMES IFRS DE COMPTABILITÉ NON ENCORE APPLIQUÉES

IFRS 18 Présentation et informations à fournir dans les états financiers

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

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

IFRS 19 Filiales sans responsabilité publique : informations à fournir

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

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

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

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

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

PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES ET JUGEMENTS

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

PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES ET HYPOTHÈSES

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

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

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

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

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

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

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

TAUX D'ACTUALISATION

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

TAUX DE CAPITALISATION

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

TAUX DE CHANGE

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

EXPÉDITIONS

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

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

B. IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

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

C. AVANTAGES DU PERSONNEL

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

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

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

D. OBLIGATIONS LIÉES À LA RESTAURATION ENVIRONNEMENTALE

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

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

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

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

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

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2024, il n'y a eu aucun changement dans le CIIF de la Société qui a eu ou qui pourrait raisonnablement avoir une incidence importante sur le CIIF.

FACTEURS DE RISQUE

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

Risques liés aux activités de la Société

Risques macroéconomiques

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Ces situations et responsabilités pourraient avoir les effets suivants :

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Risques relatifs à l'endettement de la Société

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Risques relatifs aux actions ordinaires

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

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

Paiements de dividendes

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

Dilution potentielle

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

ÉVENTUALITÉS

OBLIGATIONS LIÉES À LA RESTAURATION ENVIRONNEMENTALE

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

COÛTS ENVIRONNEMENTAUX

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

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

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

CRÉANCES LÉGALES

Dans le cours normal de ses activités, la Société fait l'objet de diverses poursuites et d'éventualités liées surtout à des différends contractuels, à des réclamations au titre de l'environnement et de la garantie de produits ainsi qu'à des problèmes de main-d'œuvre. Bien qu'il soit impossible de prédire avec certitude l'issue des poursuites non réglées ou en suspens au 31 décembre 2024, la direction est d'avis que leur règlement n'aura pas d'effets importants sur la situation financière consolidée de la Société, ses résultats ou ses flux de trésorerie consolidés.

PASSIFS ENVIRONNEMENTAUX ÉVENTUELS

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

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

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

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

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

ÉLÉMENTS SPÉCIFIQUES

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

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

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

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

Mesures non conformes aux Normes IFRS de comptabilité

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

Autres mesures financières

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

Ratios non conformes aux Normes IFRS de comptabilité

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

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

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

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

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

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

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

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

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

ÉLÉMENTS SPÉCIFIQUES

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

BAISSES DE VALEUR

2024

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

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

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

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

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

2023

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

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

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

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

AUTRE PERTE (GAIN)

2024

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

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

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

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

2023

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

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

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

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

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

FRAIS DE RESTRUCTURATION

2024

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

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

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

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

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

2023

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

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

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

PERTE (GAIN) NON RÉALISÉ SUR INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

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

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

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

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

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

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

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

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

PART DES RÉSULTATS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES ET COENTREPRISES

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

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

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

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

INFORMATION FINANCIÈRE HISTORIQUE

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

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

RAPPORT DE LA DIRECTION AUX ACTIONNAIRES DE CASCADES INC.

Le 19 février 2025

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 publiées par l'International Accounting Standards Board (Normes IFRS® de comptabilité) 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 Normes IFRS de comptabilité. 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.

L'auditeur indépendant et les auditeurs 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 audités par PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l., dont le rapport figure ci-après.

/s/ Hugues Simon
HUGUES SIMON

LE PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION
KINGSEY FALLS, CANADA

/s/ Allan Hogg
ALLAN HOGG

LE VICE-PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION
FINANCIÈRE, KINGSEY FALLS, CANADA



Rapport de l'auditeur indépendant

Aux actionnaires de Cascades Inc.

Notre opinion

À notre avis, les états financiers consolidés ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de Cascades Inc. et de ses filiales (collectivement, la Société) aux 31 décembre 2024 et 2023, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (Normes IFRS de comptabilité).

Notre audit

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de la Société, qui comprennent :

- les bilans consolidés aux 31 décembre 2024 et 2023;
- les résultats consolidés pour les exercices clos à ces dates;
- les états consolidés du résultat global pour les exercices clos à ces dates;
- les états consolidés des capitaux propres pour les exercices clos à ces dates;
- les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates;
- les notes afférentes aux états financiers consolidés, qui comprennent les informations significatives sur les méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section *Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés* de notre rapport.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Indépendance

Nous sommes indépendants de la Société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à notre audit des états financiers consolidés au Canada. Nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.
1250, boulevard René-Lévesque Ouest, bureau 2500, Montréal (Québec) Canada H3B 4Y1
Tél. : +1 514 205-5000, Téléc. : +1 514 876-1502, Téléc. courriel : ca_montreal_main_fax@pwc.com

« PwC » s'entend de PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l., une société à responsabilité limitée de l'Ontario.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2024. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états financiers consolidés pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Question clé de l'audit	Traitement de la question clé de l'audit dans le cadre de notre audit
<p>Test de dépréciation de l'écart d'acquisition – secteur de l'emballage carton-caisse</p> <p><i>Se référer à l'information sectorielle, à la note 2, Résumé des conventions comptables importantes, à la note 4, Principales estimations comptables, et jugements et à la note 23, Baisses de valeur, des états financiers consolidés.</i></p> <p>La direction effectue un test de dépréciation de l'écart d'acquisition chaque année, ou plus fréquemment, si les faits et circonstances indiquent que la valeur comptable pourrait subir une perte de valeur. Les écarts d'acquisition sont affectés aux UGT aux fins du test de dépréciation en fonction du niveau le plus bas auquel la direction examine les résultats, niveau qui n'est pas plus élevé que le secteur d'exploitation. Une baisse de valeur est comptabilisée lorsque la valeur comptable d'une UGT ou d'un groupe d'UGT est supérieure à la valeur recouvrable. La valeur recouvrable correspond au plus élevé de la juste valeur diminuée des coûts de la vente et de la valeur d'utilité.</p> <p>La valeur comptable nette de l'écart d'acquisition au 31 décembre 2024 était de 503 M\$ et a été affectée au secteur de l'emballage carton-caisse. La direction a effectué son test de dépréciation annuel de l'écart d'acquisition du secteur de l'emballage carton-caisse au 31 décembre 2024 et la valeur recouvrable de ce secteur a été déterminée à la juste valeur diminuée des coûts de la vente selon l'approche basée sur les bénéfices.</p>	<p>Notre approche pour traiter cette question a notamment compris les procédures suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Tester la façon dont la direction a déterminé la valeur recouvrable du secteur de l'emballage carton-caisse au 31 décembre 2024, notamment : <ul style="list-style-type: none"> – Tester le caractère approprié des méthodes et approches utilisées, notamment l'exactitude arithmétique des calculs de la valeur recouvrable. – Tester les données sous-jacentes utilisées pour calculer la valeur recouvrable. – Tester le caractère raisonnable des hypothèses liées aux niveaux d'expédition estimés, aux taux de change, aux taux de croissance des revenus, aux marges du BAIIA (A) et aux dépenses en capital, en prenant en considération i) le budget approuvé par le conseil d'administration, ii) les performances actuelles et passées du secteur et iii) les données externes du marché et les données du secteur d'activité, et la question de savoir si ces hypothèses concordent avec les éléments probants obtenus dans d'autres secteurs d'audit, selon le cas. – Tester, avec l'assistance de professionnels ayant des compétences et des connaissances spécialisées dans le domaine de l'évaluation, le caractère raisonnable du taux d'actualisation utilisé par la direction, en s'appuyant sur les données disponibles des sociétés comparables.

Question clé de l'audit

Traitement de la question clé de l'audit dans le cadre de notre audit

Lors de la détermination de la juste valeur diminuée des coûts de la vente, la direction a exercé un degré élevé de jugement pour élaborer plusieurs hypothèses clés, notamment les niveaux d'expédition estimés, les taux de change, les taux de croissance des revenus, les marges du bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements ajustés (BAIIA) (A), le taux d'actualisation et les dépenses en capital. Aucune dépréciation n'a été comptabilisée à la suite du test de dépréciation en 2024.

Nous avons considéré cette question comme étant une question clé de l'audit en raison i) de l'importance du montant de l'écart d'acquisition du secteur de l'emballage carton-caisse et ii) du degré élevé de jugement exercé par la direction pour déterminer la valeur recouvrable de ce secteur au 31 décembre 2024, notamment par le recours à des hypothèses clés. Cela a entraîné un travail d'audit important et un degré élevé de subjectivité et de complexité dans l'application des procédures d'audit utilisées pour tester la valeur recouvrable. Des professionnels ayant des compétences et des connaissances spécialisées dans le domaine de l'évaluation nous ont prêté assistance dans la mise en œuvre de nos procédures.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent du rapport de gestion.

Notre opinion sur les états financiers consolidés ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers consolidés, notre responsabilité consiste à lire les autres informations désignées ci-dessus et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers consolidés ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative.

Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés conformément aux Normes IFRS de comptabilité, 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.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la Société à poursuivre ses activités, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la Société ou de cesser ses activités, ou si elle n'a aucune autre solution réaliste que de le faire.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la Société.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés, pris dans leur ensemble, sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long du processus. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit 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 la Société;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;



- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la Société à poursuivre ses activités. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la Société à cesser ses activités;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle;
- nous planifions et réalisons l'audit du groupe afin d'obtenir des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités ou des unités du groupe de la Société pour servir de fondement à la formation d'une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la revue des travaux d'audit effectués pour les besoins de l'audit du groupe, et assumons l'entière responsabilité de notre opinion d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance, entre autres informations, l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Nous fournissons également aux responsables de la gouvernance une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles de déontologie pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir des incidences sur notre indépendance ainsi que les sauvegardes connexes, s'il y a lieu.

Parmi les questions communiquées aux responsables de la gouvernance, nous déterminons quelles ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés de la période considérée : ce sont les questions clés de l'audit. Nous décrivons ces questions dans notre rapport de l'auditeur, sauf si des textes légaux ou réglementaires en empêchent la publication ou si, dans des circonstances extrêmement rares, nous déterminons que nous ne devrions pas communiquer une question dans notre rapport parce que l'on peut raisonnablement s'attendre à ce que les conséquences néfastes de la communication de cette question dépassent les avantages pour l'intérêt public.

L'associée responsable de la mission d'audit au terme de laquelle le présent rapport de l'auditeur indépendant est délivré est Sonia Boisvert.

/s/ PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.¹

Montréal (Québec)
Le 19 février 2025

¹ FCPA auditrice, permis de comptabilité publique n° A116853

BILANS CONSOLIDÉS

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Actifs			
Actifs à court terme			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	24	27	54
Comptes débiteurs	5	469	453
Impôts débiteurs		4	12
Stocks	2 et 6	685	568
Partie à court terme des actifs financiers	15	1	1
		1 186	1 088
Actifs à long terme			
Participations dans des entreprises associées et des coentreprises	7	97	94
Immobilisations corporelles	2, 8 et 13	2 847	2 808
Actifs incorporels à durée de vie limitée	9	41	55
Autres actifs	10 et 15	105	78
Actifs d'impôt différé	18	220	167
Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels à durée de vie illimitée	9	504	482
		5 000	4 772
Passifs et capitaux propres			
Passifs à court terme			
Emprunts et avances bancaires	24	10	—
Comptes créditeurs et charges à payer	11	748	703
Impôts créditeurs		2	6
Partie à court terme des billets subordonnés non garantis de 175 M\$ à refinancer	12 et 24	175	—
Partie à court terme de la dette à long terme	12 et 24	67	67
Partie à court terme des provisions pour charges	14	42	14
Partie à court terme des passifs financiers et autres passifs	15 et 16	43	29
		1 087	819
Passifs à long terme			
Dette à long terme	12 et 24	1 871	1 869
Provisions pour charges	14	58	61
Passifs financiers	15	—	5
Autres passifs	16 et 17	80	94
Passifs d'impôt différé	18	133	143
		3 229	2 991
Capitaux propres			
Capital-actions	19	616	613
Surplus d'apport	20	16	15
Bénéfices non répartis		1 019	1 096
Cumul des autres éléments du résultat global		73	15
Capitaux propres des actionnaires		1 724	1 739
Part des actionnaires sans contrôle	7	47	42
Capitaux propres totaux		1 771	1 781
		5 000	4 772

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

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	2024	2023
Ventes	21	4 701	4 638
Chaîne d'approvisionnement et logistique		2 847	2 741
Salaires et avantages	22	1 086	1 082
Amortissement		282	272
Entretien et réparation		244	236
Autres coûts d'opération		23	21
Baisses de valeur	23	64	209
Autre perte (gain)		19	12
Frais de restructuration		46	23
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés	15,4 A (iv)	(5)	2
Bénéfice d'exploitation		95	40
Frais de financement	12 et 24	142	128
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises	7	(19)	(22)
Perte avant impôts sur les résultats		(28)	(66)
Recouvrement d'impôts sur les résultats	18	(14)	(13)
Perte nette pour l'exercice y compris la part des actionnaires sans contrôle		(14)	(53)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle	7	17	23
Perte nette pour l'exercice attribuable aux actionnaires		(31)	(76)
Perte nette par action ordinaire			
De base		(0,31) \$	(0,76) \$
Dilué		(0,31) \$	(0,76) \$
Nombre moyen pondéré de base d'actions ordinaires en circulation		100 865 833	100 542 206
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées		101 119 887	100 964 908

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

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars canadiens)	NOTE	2024	2023
Perte nette pour l'exercice y compris la part des actionnaires sans contrôle		(14)	(53)
Autres éléments du résultat global			
Éléments qui peuvent être reclassés ultérieurement aux résultats			
Écarts de conversion			
Variation des écarts de conversion cumulés des filiales étrangères autonomes		98	(25)
Variation des écarts de conversion cumulés relative aux activités de couverture des investissements nets		(43)	11
Couverture de flux de trésorerie			
Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés de marchandises		1	(6)
Recouvrement d'impôts sur les résultats	18	5	—
		61	(20)
Éléments qui ne sont pas reclassés aux résultats			
Gain actuariel sur avantages du personnel	17	6	9
Charge d'impôts sur les résultats	18	(2)	(2)
		4	7
Autres éléments du résultat global		65	(13)
Résultat global pour l'exercice y compris la part des actionnaires sans contrôle		51	(66)
Résultat global pour l'exercice des actionnaires sans contrôle		20	22
Résultat global pour l'exercice attribuable aux actionnaires		31	(88)

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

ÉTATS CONSOLIDÉS DES CAPITAUX PROPRES

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2024

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	CAPITAL-ACTIONS	SURPLUS D'APPORT	BÉNÉFICES NON RÉPARTIS	CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL	CAPITAUX PROPRES TOTAUX DES ACTIONNAIRES	PART DES ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE	CAPITAUX PROPRES TOTAUX
Solde au début de l'exercice		613	15	1 096	15	1 739	42	1 781
Résultat global								
Bénéfice net (perte nette)		—	—	(31)	—	(31)	17	(14)
Autres éléments du résultat global		—	—	4	58	62	3	65
Dividendes		—	—	(27)	58	31	20	51
Coût de rémunération à base d'options		—	2	(48)	—	(48)	(15)	(63)
Émission d'actions ordinaires sur exercice d'options	19	3	(1)	—	—	2	—	2
Acquisitions de parts des actionnaires sans contrôle		—	—	(2)	—	(2)	—	(2)
Solde à la fin de l'exercice		616	16	1 019	73	1 724	47	1 771

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	CAPITAL-ACTIONS	SURPLUS D'APPORT	BÉNÉFICES NON RÉPARTIS	CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL	CAPITAUX PROPRES TOTAUX DES ACTIONNAIRES	PART DES ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE	CAPITAUX PROPRES TOTAUX
Solde au début de l'exercice		611	14	1 212	34	1 871	57	1 928
Résultat global								
Bénéfice net (perte nette)		—	—	(76)	—	(76)	23	(53)
Autres éléments du résultat global		—	—	7	(19)	(12)	(1)	(13)
Dividendes		—	—	(69)	(19)	(88)	22	(66)
Coût de rémunération à base d'options		—	1	(48)	—	(48)	(36)	(84)
Émission d'actions ordinaires sur exercice d'options	19	2	—	—	—	1	—	1
Acquisitions de parts des actionnaires sans contrôle		—	—	1	—	2	(1)	2
Solde à la fin de l'exercice		613	15	1 096	15	1 739	42	1 781

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

TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars canadiens)	NOTE	2024	2023
Activités d'exploitation			
Perte nette pour l'exercice attribuable aux actionnaires		(31)	(76)
Ajustements pour :			
Frais de financement	12 et 24	142	128
Amortissement		282	272
Baisses de valeur	23	64	209
Autre perte (gain)		19	12
Frais de restructuration		46	23
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés	15.4 A (iv)	(5)	2
Recouvrement d'impôts sur les résultats	18	(14)	(13)
Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises	7	(19)	(22)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle	7	17	23
Frais de financement nets payés		(135)	(129)
Impôts payés nets		(4)	(9)
Dividendes reçus	7	17	9
Provisions pour charges et autres passifs	14, 16 et 17	(84)	(32)
		295	397
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	12 et 24	(23)	113
		272	510
Activités d'investissement			
Cessions de participations dans des entreprises associées et des coentreprises	7	—	12
Paiements d'immobilisations corporelles		(161)	(350)
Produits de cessions d'immobilisations corporelles		34	7
Variation d'actifs incorporels et d'autres actifs	10 et 15	(23)	(1)
		(150)	(332)
Activités de financement			
Emprunts et avances bancaires	24	10	(3)
Évolution des crédits bancaires	12 et 24	(4)	(92)
Évolution des crédits bancaires sans recours contre la Société	12 et 24	(16)	92
Versements sur les autres dettes à long terme, y compris les obligations locatives (67 M\$ en 2024; 59 M\$ en 2023)	12, 13 et 24	(75)	(137)
Émission d'actions ordinaires sur exercice d'options	19	2	2
Dividendes payés pour la part des actionnaires sans contrôle	7	(15)	(36)
Acquisitions de parts des actionnaires sans contrôle	7	(3)	(3)
Dividendes payés aux actionnaires de la Société		(48)	(48)
		(149)	(225)
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie au cours de l'exercice		(27)	(47)
Écarts de conversion sur la trésorerie et équivalents de trésorerie		—	(1)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice		54	102
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice		27	54

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

INFORMATION SECTORIELLE

La Société exerce ses activités dans les trois secteurs suivants : carton-caisse et produits spécialisés (ces deux secteurs constituent les produits d'emballage de la Société) et papiers tissu. Les conventions comptables des secteurs isolables sont les mêmes que celles de la Société, qui sont 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. Le principal décideur opérationnel évalue la performance de ses secteurs d'activité en se basant sur les ventes et le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement, ajusté pour exclure des éléments spécifiques (BAIIA (A)). Le principal décideur opérationnel considère que le BAIIA (A) est la meilleure mesure de performance des activités de la Société.

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

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

Les actifs par secteur sont présentés dans le tableau suivant :

(en millions de dollars canadiens)	ACTIFS TOTAUX	
	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Produits d'emballage		
Carton-caisse	2 904	2 740
Produits spécialisés	371	362
	3 275	3 102
Papiers tissu	985	954
Activités corporatives, récupération et recyclage	694	678
Éliminations intersectorielles	(54)	(59)
	4 900	4 675
Participations dans des entreprises associées et des coentreprises	97	94
Autres placements	3	3
	5 000	4 772

Les immobilisations corporelles par secteur géographique sont présentées dans le tableau suivant :

(en millions de dollars canadiens)	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	
	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Canada	1 010	961
États-Unis	1 837	1 847
	2 847	2 808

Les écarts d'acquisition, listes et relations avec les clients et autres actifs incorporels à durée de vie limitée et illimitée par secteur géographique sont présentés dans le tableau suivant :

(en millions de dollars canadiens)	ÉCARTS D'ACQUISITION, LISTES ET RELATIONS AVEC LES CLIENTS ET AUTRES ACTIFS INCORPORELS À DURÉE DE VIE LIMITÉE ET ILLIMITÉE	
	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Canada	234	262
États-Unis	311	275
	545	537

Les ventes par secteur sont présentées dans le tableau suivant :

Pour les exercices terminés les 31 décembre (en million de dollars canadiens)	2024				2023			
	Total	Inter- secteurs Produits d'emballage	Inter- secteurs Tous	Externe	Total	Inter- secteurs Produits d'emballage	Inter- secteurs Tous	Externe
Produits d'emballage								
Carton-caisse	2 364	(23)	(27)	2 314	2 277	(27)	(29)	2 221
Produits spécialisés	671	(3)	(24)	644	642	(4)	(19)	619
	3 035	(26)	(51)	2 958	2 919	(31)	(48)	2 840
Papiers tissu	1 548	—	(1)	1 547	1 615	—	(2)	1 613
Activités corporatives, récupération et recyclage	345	—	(149)	196	321	—	(136)	185
	4 928	(26)	(201)	4 701	4 855	(31)	(186)	4 638

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

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2024						
(en millions de dollars canadiens)	NOTE	Carton-caisse	Produits spécialisés	Papiers tissu	Activités corporatives, récupération et recyclage	Consolidé
Bénéfice (perte) d'exploitation		101	44	97	(147)	95
Amortissement		154	25	56	47	282
Baisses de valeur	23	2	36	26	—	64
Autre perte (gain)		20	—	—	(1)	19
Frais de restructuration		29	1	13	3	46
Gain non réalisé sur instruments financiers dérivés		(2)	—	—	(3)	(5)
BAIIA (A)		304	106	192	(101)	501
Chaîne d'approvisionnement et logistique et Salaires et avantages inclus dans le bénéfice (perte) d'exploitation		1 916	546	1 267	204	3 933

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023						
(en millions de dollars canadiens)	NOTE	Carton-caisse	Produits spécialisés	Papiers tissu	Activités corporatives, récupération et recyclage	Consolidé
Bénéfice (perte) d'exploitation		128	66	(2)	(152)	40
Amortissement		141	21	67	43	272
Baisses de valeur	23	104	2	103	—	209
Autre perte (gain)		18	—	(6)	—	12
Frais de restructuration		1	2	20	—	23
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés		(2)	—	—	4	2
BAIIA (A)		390	91	182	(105)	558
Chaîne d'approvisionnement et logistique et Salaires et avantages inclus dans le bénéfice (perte) d'exploitation		1 734	531	1 353	205	3 823

BAISSES DE VALEUR

2024

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

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

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

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

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

2023

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

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

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

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

AUTRE PERTE (GAIN)

2024

Le secteur de l'emballage carton-caisse a enregistré un coût environnemental additionnel de 31 M\$ relativement à la fermeture d'une usine en Ontario, au Canada. Pour plus de détails, veuillez consulter la Note 14.

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

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

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

2023

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

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

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

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

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

FRAIS DE RESTRUCTURATION

2024

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

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

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

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

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

2023

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

Le secteur des produits spécialisés a enregistré des frais totalisant 2 M\$ relativement aux fermetures d'usines aux États-Unis.

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

PERTE (GAIN) NON RÉALISÉ SUR INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Le secteur de l'emballage carton-caisse a enregistré un gain non réalisé de 2 M\$ en 2024, comparativement à un gain non réalisé de 2 M\$ en 2023, découlant d'un contrat de vapeur intégrant des dérivés liés à notre site de carton-caisse de Niagara Falls.

Les activités corporatives ont enregistré un gain non réalisé de 3 M\$ en 2024, comparativement à une perte non réalisée de 4 M\$ en 2023 relativement aux contrats de couverture financière pour les achats de gaz naturel.

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

Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars canadiens)	PAIEMENTS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES	
	2024	2023
Produits d'emballage		
Carton-caisse	136	223
Produits spécialisés	31	32
	167	255
Papiers tissu	54	39
Activités corporatives, récupération et recyclage	49	49
Acquisitions totales	270	343
Acquisitions d'actifs au titre du droit d'utilisation et provisions (non monétaire)	(122)	(54)
	148	289
Acquisitions d'immobilisations corporelles incluses dans les comptes créditeurs et charges à payer		
Début de l'exercice	45	106
Fin de l'exercice	(32)	(45)
Paiements d'immobilisations corporelles	161	350
Produits de cessions d'immobilisations corporelles	(34)	(7)
Paiements d'immobilisations corporelles, déduction faite des produits de cessions	127	343

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

(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 « Cascades » ou « la Société ») fabriquent, transforment et distribuent des produits d'emballage et des papiers tissu principalement composés de fibres recyclées. Cascades inc. est une société constituée et établie au Québec, au Canada. L'adresse de son siège social est le 404, boulevard Marie-Victorin, Kingsey Falls. Ses actions ordinaires se négocient à la Bourse de Toronto sous le symbole « CAS ».

Le conseil d'administration a approuvé les présents états financiers consolidés le 19 février 2025.

NOTE 2 RÉSUMÉ DES CONVENTIONS COMPTABLES IMPORTANTES

MODE DE PRÉSENTATION

La Société établit ses états financiers selon les principes comptables généralement reconnus du Canada (PCGR), tels qu'ils sont définis dans la Partie I du *Manuel de Comptables Professionnels Agréés Canada* (CPA Canada) – *Comptabilité*, qui intègre les Normes internationales d'information financière publiées par l'*International Accounting Standards Board* (Normes IFRS de comptabilité). Le résumé des conventions comptables importantes ayant servi à l'établissement des présents états financiers consolidés est présenté ci-après.

CHIFFRES COMPARATIFS

Certains chiffres comparatifs ont été reclassés afin de les rendre conformes à la présentation de l'exercice en actuel.

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, y compris 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 :

FILIALES

Les filiales sont des entités sur lesquelles la Société exerce le contrôle, soit le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles. 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 dans 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 USA Inc.	100	Delaware
Greenpac Holding LLC ¹	79,90	Delaware

¹ À des fins comptables, le pourcentage est de 86,35 % y compris la participation indirecte. Voir la Note 7 pour plus de détails.

PRODUITS TIRÉS DE CONTRATS CONCLUS AVEC DES CLIENTS

Les produits de la Société proviennent principalement de la vente de produits d'emballage et de papiers tissu et sont reconnus à un moment précis. Les ventes de biens dans l'état consolidé des résultats sont comptabilisées par la Société lorsque le contrôle de ceux-ci a été transféré, soit lorsque les marchandises sont livrées aux clients et que toutes les obligations sont remplies.

Les montants comptabilisés à l'égard des ventes de biens représentent la juste valeur des contreparties reçues ou à recevoir de tiers sur la vente de biens à des clients, nets des retours, rabais et escomptes, et pour lesquels il n'y a pas de conditions, autres que le passage du temps, pour que leur paiement soit exigible. L'expérience historique est utilisée pour estimer et prévoir les escomptes et retours (méthode de la valeur attendue) alors que les rabais-volume sont estimés en fonction des ventes annuelles prévues (méthode du montant le plus probable). Le prix de transaction n'est pas ajusté pour tenir compte de la valeur temps de l'argent puisque toutes les ventes sont encaissées à l'intérieur d'une période de douze mois.

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 et les passifs financiers sont compensés et le montant net est présenté au bilan consolidé 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.

A. CLASSEMENT

Lors de la comptabilisation initiale, la Société détermine le classement des instruments financiers selon les catégories suivantes :

- instruments évalués au coût amorti;
- instruments évalués à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global (JVAERG);
- instruments évalués à la juste valeur par le biais du résultat net (JVRN).

Le classement des instruments financiers sous *IFRS 9* est fait en fonction du modèle économique dans lequel l'actif financier est géré et des caractéristiques de ses flux de trésorerie contractuels. Les instruments financiers dérivés incorporés dans un contrat qui constitue un actif entrant dans le champ d'application de la norme ne sont jamais séparés. L'instrument financier hybride est plutôt évalué dans son ensemble.

Un actif financier est mesuré au coût amorti s'il répond aux deux conditions suivantes et qu'il n'est pas désigné à la JVRN :

- la détention de l'actif financier s'inscrit dans un modèle économique dont l'objectif est de détenir des actifs financiers afin d'en percevoir les flux de trésorerie contractuels; et
- les conditions contractuelles de l'actif financier donnent lieu, à des dates spécifiées, à des flux de trésorerie qui correspondent uniquement à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts sur le principal restant dû.

Les placements en actions détenus à des fins de transactions sont classés comme étant à la JVRN. La Société peut faire le choix irrévocable, lors de la comptabilisation initiale, de présenter dans les autres éléments du résultat global les variations futures de la juste valeur. Ce choix est effectué pour chacun des placements pris individuellement.

Les passifs financiers sont évalués au coût amorti, à moins qu'ils ne doivent être évalués à la JVRN (comme les dérivés) ou que la Société ait choisi de les évaluer à la JVRN.

B. ÉVALUATION

Instruments financiers au coût amorti

Les instruments financiers au coût amorti sont initialement évalués à la juste valeur et ultérieurement au coût amorti, selon la méthode du taux d'intérêt effectif, diminué de toute perte de valeur. Les revenus d'intérêts, les gains ou pertes de change et les baisses de valeur sont reconnus à l'état consolidé des résultats.

Instruments financiers à la juste valeur

Les instruments financiers sont comptabilisés initialement à la juste valeur et les frais de transaction sont passés en charges dans l'état consolidé des résultats. Lorsque la Société choisit de comptabiliser un passif financier à la JVRN, les variations liées au risque de crédit propre à la Société sont comptabilisées dans l'état consolidé des résultats.

C. BAISSÉ DE VALEUR

La Société évalue de façon prospective les pertes de crédit attendues liées aux instruments d'emprunt comptabilisés au coût amorti ou à la JVAERG. La méthode de dépréciation appliquée varie selon qu'il existe ou non une augmentation importante du risque de crédit. Pour les comptes débiteurs, la Société évalue les pertes de crédit attendues au montant des pertes de crédit attendues pour la durée de vie tel que permis par *IFRS 9* en vertu de la méthode simplifiée.

D. DÉCOMPTABILISATION

Actifs financiers

La Société décomptabilise les actifs financiers uniquement lorsque les droits contractuels sur les flux de trésorerie des actifs financiers arrivent à expiration, ou lorsqu'elle transfère les droits contractuels sur les flux de trésorerie.

Passifs financiers

La Société décomptabilise un passif financier uniquement lorsque ce passif est éteint, c'est-à-dire lorsque l'obligation précisée au contrat est exécutée, qu'elle est annulée ou qu'elle expire. La différence entre la valeur comptable d'un passif financier éteint et la contrepartie payée ou payable, y compris les actifs hors trésorerie transférés et les passifs assumés, est comptabilisée à l'état consolidé des résultats.

TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

La trésorerie et équivalents de trésorerie se compose 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 correction de valeur pour pertes sur créances basée sur des prévisions de recouvrement.

STOCKS

Les stocks de produits finis sont évalués au moindre du coût, établi en fonction du coût moyen de fabrication, et de la valeur de réalisation nette. Les stocks des matières premières ainsi que les fournitures de production et pièces de rechange sont évalués au moindre du coût et du coût de remplacement, ce dernier étant la meilleure mesure disponible de la valeur nette de réalisation. Le coût des matières premières, des fournitures de production et pièces de rechange est déterminé selon la méthode du coût moyen. La valeur de réalisation nette représente le prix de vente estimé dans le cours normal des affaires, déduction faite des frais de vente variables.

Le 1^{er} janvier 2024, une application prospective d'une amélioration à la convention comptable existante de la Société pour la classification et pour la comptabilisation initiale des pièces de rechange de fabrication a entraîné un transfert unique des pièces de rechange non amorties des « Immobilisations corporelles » vers les « Stocks » pour un montant de 43 M\$.

IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET AMORTISSEMENT

Les immobilisations corporelles sont inscrites au coût, y compris les frais d'intérêts capitalisés engagés durant la période de construction de certaines immobilisations corporelles, diminué de l'amortissement cumulé et du cumul des pertes de valeur. Les coûts de réparations et d'entretien sont enregistrés dans l'état des résultats consolidés au cours de l'exercice pendant lequel 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, sur les périodes suivantes :

Bâtiments	Entre 10 et 33 ans
Matériel et outillage	Entre 3 et 30 ans
Matériel roulant	Entre 5 et 10 ans
Actifs au droit d'utilisation	Terme du bail

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 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. Les coûts d'emprunt capitalisés à l'acquisition importante, à la construction ou à la production de biens admissibles, qui sont financés par des sources non directement attribuables, sont calculés en utilisant le taux d'intérêt actuel, et s'il n'est pas disponible, le taux d'emprunt à long terme de Cascades. Tous les autres coûts d'emprunt sont comptabilisés dans l'état des résultats consolidés dans l'exercice au cours duquel ils sont engagés.

ACTIFS INCORPORELS

Les actifs incorporels sont composés principalement des listes et relations avec les clients, ainsi que des logiciels d'application. 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 :

Logiciels d'application	Entre 3 et 10 ans
Progiciel (PGI)	7 ans
Listes et relations avec des clients	Entre 2 et 20 ans
Autres actifs incorporels à durée de vie limitée	Entre 2 et 20 ans

Les dépenses liées aux activités de recherche sont comptabilisées à titre de dépense dans l'exercice au cours duquel elles sont engagées.

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.

BAISSE DE VALEUR

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

À la fin de chaque date de clôture de présentation de l'information financière, la Société doit évaluer s'il existe un quelconque indice que la valeur comptable d'un actif ou d'un groupe d'actifs est inférieure à sa valeur recouvrable, comme elle est définie à la section C ci-dessous. 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 (UGT)). S'il existe un indice qu'un actif individuel ait pu subir une baisse de valeur, la valeur recouvrable de cet actif individuel doit être estimée.

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 dans l'état des résultats consolidés à titre de « Baisses de valeur ». 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 correspond au moindre de la valeur recouvrable estimée et de 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 « Baisses de valeur ».

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

Les écarts d'acquisition et les autres actifs incorporels font l'objet d'un test de dépréciation sur une base annuelle au 31 décembre ou lorsqu'un événement ou des circonstances indiquent que la valeur pourrait être réduite de façon permanente. Les écarts d'acquisition sont affectés 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 autres actifs incorporels à durée de vie illimitée ont pris naissance. Les baisses de valeur sur écarts d'acquisition 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 déterminer la valeur recouvrable de chaque actif ou d'une UGT, la Société utilise la juste valeur diminuée des coûts de la vente selon l'approche du marché s'il existe un marché pour l'actif ou l'UGT ou l'approche basée sur les bénéfices en fonction des données disponibles et des stratégies de sortie.

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 (après déduction des frais de transaction) et la valeur de rachat est comptabilisée dans 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 comptabilisés comme des frais de financement reportés au bilan consolidé dans les autres actifs et sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée prévue du crédit bancaire renouvelable.

CONTRATS DE LOCATION

La Société enregistre, au bilan consolidé, une obligation locative et un actif au titre du droit d'utilisation correspondant à la date à laquelle l'actif loué est disponible. Par la suite, les paiements de location sont répartis entre le passif et le coût financier. Les actifs au titre du droit d'utilisation sont amortis linéairement sur la durée du contrat de location.

L'obligation locative est égale à la valeur actuelle nette des paiements locatifs actualisés en utilisant le taux d'intérêt implicite dans le contrat de location ou le taux d'emprunt marginal de la Société, déterminé pour chaque contrat de location.

Les actifs au titre du droit d'utilisation sont évalués au coût, ce qui comprend le montant de l'obligation locative initiale, les paiements de location versés avant ou à la date de prise d'effet du contrat de location, déduction faite des avantages incitatifs à la location, des coûts directs initiaux et des coûts de restauration.

La Société utilise l'exemption relative aux contrats pour des actifs de faible valeur, ainsi que l'exemption relative aux contrats de location à court terme pour toutes les catégories d'actifs, sauf celle des bâtiments.

La Société n'applique pas *IFRS 16* pour les contrats de location d'actifs incorporels.

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 survient. 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 dans 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.

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 majeure partie 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 l'exercice considéré, 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'intérêt 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 2024, 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 consolidé et enregistrés immédiatement dans les bénéfices non répartis sans recyclage dans 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 2024, 20 % des régimes de retraite de la Société ont été évalués au 31 décembre 2023 (94 % en 2022).

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.

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 comptabilisée 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

A. NOUVELLES NORMES IFRS DE COMPTABILITÉ APPLIQUÉES

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

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

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

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

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

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

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

Décision relative à IFRS 8 - Secteurs opérationnels

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

B. NOUVELLES NORMES IFRS DE COMPTABILITÉ NON ENCORE APPLIQUÉES

IFRS 18 Présentation et informations à fournir dans les états financiers

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

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

IFRS 19 Filiales sans responsabilité publique : informations à fournir

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

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

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

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

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

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, y compris l'anticipation d'événements futurs qui sont jugés raisonnables dans les circonstances.

PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES ET HYPOTHÈSES

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

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

Lors de la détermination de la valeur recouvrable d'un actif ou d'une UGT, selon l'approche du marché, la direction utilise la valeur des actifs comparables sur le marché. Lors de la détermination de la valeur recouvrable d'un actif ou d'une UGT, sur la base de l'approche basée sur les bénéfices, la direction utilise plusieurs hypothèses clés, entre autres, les niveaux d'expéditions estimés, les taux de change,

les taux de croissance des revenus, les marges du bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement ajusté (BAIIA (A)), le taux d'actualisation, le taux de capitalisation et les dépenses en capital.

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

DESCRIPTION DES PRINCIPALES HYPOTHÈSES RELATIVES AU TEST DE BAISSÉ DE VALEUR (voir la Note 23)

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

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

TAUX D'ACTUALISATION

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

TAUX DE CAPITALISATION

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

TAUX DE CHANGE

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

EXPÉDITIONS

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

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

B. IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

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

C. AVANTAGES DU PERSONNEL

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

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

D. OBLIGATIONS LIÉES À LA RESTAURATION ENVIRONNEMENTALE

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

NOTE 5 COMPTES DÉBITEURS

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2024	2023
Comptes débiteurs		414	417
Comptes débiteurs provenant des parties liées	26	36	21
Moins : correction de valeur pour pertes attendues sur créances		(4)	(7)
Comptes débiteurs - nets		446	431
Autres		23	22
		469	453

Au 31 décembre 2024, des comptes débiteurs de 103 M\$, dont 63 M\$ à moins de 30 jours (93 M\$ au 31 décembre 2023, dont 47 M\$ à moins de 30 jours) étaient en souffrance.

Les comptes débiteurs en souffrance sont avant toutes réclamations commerciales qui sont comptabilisées sous les passifs sur contrats clients. Pour plus de détails, veuillez consulter la Note 11.

Les mouvements de la correction de valeur pour pertes attendues sur créances de la Société s'établissent comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2024	2023
Solde au début de l'exercice	7	4
Correction de valeur pour pertes attendues sur créances	1	5
Créances radiées au cours de l'exercice	(4)	(2)
Solde à la fin de l'exercice	4	7

La variation de la correction de valeur pour pertes attendues sur créances a été incluse dans « Autres coûts d'opération » dans l'état des résultats consolidés.

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

NOTE 6 STOCKS

(en millions de dollars canadiens)	2024	2023
Produits finis	267	246
Matières premières	131	111
Fournitures de production et pièces de rechange	287	211
	685	568

Au 31 décembre 2024, les inventaires de produits finis, matières premières et fournitures de production et pièces de rechange ont été ajustés à leur valeur de réalisation nette (VRN) nécessitant une provision de 9 M\$, 2 M\$ et 27 M\$ respectivement (10 M\$, 2 M\$ et 18 M\$ au 31 décembre 2023).

En 2024, le coût des matières premières, fournitures de production et pièces de rechange inclus dans la ligne « Chaîne d'approvisionnement et logistique » s'élevait à 1 702 M\$ (1 597 M\$ en 2023).

Les fournitures de production et les pièces de rechange ont augmenté en 2024 à la suite des améliorations apportées aux conventions comptables concernant la classification des pièces de rechange. Par conséquent, un transfert unique des « Immobilisations corporelles » vers les « Stocks » pour un montant de 43 M\$ a été enregistré. Pour plus de détails, veuillez consulter la Note 2.

NOTE 7

PARTICIPATIONS DANS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES ET DES COENTREPRISES ET FILIALES AVEC PART D'ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE

A. LES PARTICIPATIONS DANS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES ET DES COENTREPRISES SE DÉTAILLENT COMME SUIT :

(en millions de dollars canadiens)	2024	2023
Participations dans des entreprises associées	28	26
Participations dans des coentreprises	69	68
	97	94

B. PARTICIPATIONS DANS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES

La Société ne détient pas de participation significative dans des entreprises associées en 2024 et 2023.

C. PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES

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

	2024-2023 POURCENTAGE D' ACTIONS DÉTENUES (%)	PRINCIPAL LIEU D'AFFAIRES
Cascades Sonoco US Inc. ¹	50	Birmingham, Alabama et Tacoma, Washington, États-Unis
Cascades Sonoco inc. ¹	50	Kingsey Falls et Berthierville, Québec, Canada
Maritime Paper Products Limited Partnership (MPPLP) ²	40	Dartmouth, Nouvelle-Écosse, Canada
Tencorr Holdings Corporation ³	33,33	Brampton, Ontario, Canada

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

² MPPLP est une entreprise canadienne de transformation de carton-caisse.

³ Tencorr Holdings Corporation est un fournisseur de papier ondulé.

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

	2024			
(en millions de dollars canadiens)	CASCADES SONOCO US INC.	CASCADES SONOCO INC.	MARITIME PAPER PRODUCTS LIMITED PARTNERSHIP	TENCORR HOLDINGS CORPORATION
Bilan condensé				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4	2	3	8
Actifs à court terme (autres que la trésorerie et équivalents de trésorerie et les actifs financiers à court terme)	28	24	36	29
Actifs à long terme (autres que les actifs financiers à long terme)	33	15	43	10
Passifs à court terme (autres que les passifs financiers à court terme)	11	7	13	26
Passifs financiers à court terme	2	1	—	5
Passifs à long terme (autres que les passifs financiers à long terme)	4	2	—	3
Passifs financiers à long terme	3	—	3	—
Résultats condensés				
Ventes	95	93	128	173
Amortissement	5	2	4	1
Frais de financement	1	—	—	—
Charge d'impôts sur les résultats	3	4	—	—
Bénéfice net (perte nette)	10	13	6	(1)
Résultat global				
Écarts de conversion	4	—	—	—
Résultat global total	14	13	6	(1)
Dividendes reçus des coentreprises	6	8	1	—

(en millions de dollars canadiens)	CASCADES SONOCO US INC.	CASCADES SONOCO INC.	MARITIME PAPER PRODUCTS LIMITED PARTNERSHIP	TENCORR HOLDINGS CORPORATION
Bilan condensé				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4	7	15	16
Actifs à court terme (autres que la trésorerie et équivalents de trésorerie et les actifs financiers à court terme)	23	24	27	23
Actifs à long terme (autres que les actifs financiers à long terme)	34	15	30	10
Passifs à court terme (autres que les passifs financiers à court terme)	7	8	8	29
Passifs financiers à court terme	2	1	—	4
Passifs à long terme (autres que les passifs financiers à long terme)	4	2	—	3
Passifs financiers à long terme	4	1	—	—
Résultats condensés				
Ventes	82	90	127	166
Amortissement	5	2	4	1
Charge (recouvrement) d'impôts sur les résultats	1	4	—	(1)
Bénéfice net	5	11	6	—
Résultat global				
Écarts de conversion	(1)	—	—	—
Résultat global total	4	11	6	—
Dividendes reçus des coentreprises	1	5	—	—

Les engagements des coentreprises sont de moins d'un million de dollars en 2024 et 2023.

D. PARTICIPATIONS DANS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES ET DES COENTREPRISES NON SIGNIFICATIVES

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

(en millions de dollars canadiens)	2024	2023
Entreprises associées non significatives	28	26
Coentreprises non significatives	5	5
	33	31

La quote-part des résultats dans les entreprises associées et les coentreprises non significatives pour la Société se détaille comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2024	2023
Entreprises associées non significatives	3	1
Coentreprises non significatives	2	1
Gain sur la vente de participations dans des coentreprises non significatives	—	10
	5	12

La Société a reçu un montant de 2 M\$ en dividendes de ses entreprises associées et ses coentreprises non significatives au 31 décembre 2024 (3 M\$ au 31 décembre 2023).

En 2023, la Société a enregistré un gain dans l'état des résultats consolidés à titre de « Part des résultats des entreprises associées et des coentreprises » de 10 M\$ provenant de la vente de participations dans des coentreprises non significatives. La Société a reçu 12 M\$ dans le cadre de la vente de ces participations.

E. 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 indication contraire)	2024		2023	
	FALCON PACKAGING LLC	GREENPAC HOLDING LLC	FALCON PACKAGING LLC	GREENPAC HOLDING LLC
Principal lieu d'affaires	Ohio, États-Unis	New York, États-Unis	Ohio, États-Unis	New York, États-Unis
Pourcentage d'actions détenues par les actionnaires sans contrôle (base comptable)	5,75 %	13,65 %	11,00 %	13,65 %
Bénéfice net attribuable aux actionnaires sans contrôle	1	16	1	22
Participation des actionnaires sans contrôle cumulée à la fin de l'exercice	1	46	2	40
Dividendes versés aux actionnaires sans contrôle	1	14	1	35
Bilan condensé				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17	1	8	3
Actifs à court terme (autres que la trésorerie et équivalents de trésorerie et les actifs financiers à court terme)	26	139	19	103
Actifs à long terme (autres que les actifs financiers à long terme)	36	492	31	483
Passifs à court terme (autres que les passifs financiers à court terme)	32	56	15	52
Passifs financiers à court terme	1	9	—	9
Passifs à long terme (autres que les passifs financiers à long terme)	—	1	—	1
Passifs financiers à long terme	4	93	2	102
Résultats condensés				
Ventes	249	540	224	532
Amortissement	2	39	1	38
Bénéfice net	17	119	11	167
Flux de trésorerie condensés				
Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation	27	143	14	228
Flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement	—	(12)	—	(8)
Flux de trésorerie utilisés par les activités de financement	(18)	(133)	(13)	(250)

En 2024, la Société a augmenté sa participation dans Falcon Packaging LLC du secteur des produits spécialisés pour un montant payé de 3 M\$. En 2023, la Société a augmenté sa participation pour un montant payé de 3 M\$ représentant la dernière tranche d'une option d'achat.

NOTE 8 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	TERRAINS ET FRAIS DE REMISE EN ÉTAT	BÂTIMENTS ET AMÉLIORATIONS LOCATIVES	MATÉRIEL ET OUTILLAGE	MATÉRIEL ROULANT	ACTIFS AU DROIT D'UTILISATION (Note 13)	TOTAL
Au 1^{er} janvier 2023							
Coût		135	1 134	3 849	143	359	5 620
Amortissement cumulé et baisses de valeur		12	417	1 975	96	175	2 675
Valeur comptable nette		123	717	1 874	47	184	2 945
Exercice terminé le 31 décembre 2023							
Montant net au début		123	717	1 874	47	184	2 945
Ajouts		1	86	189	17	50	343
Cessions		(1)	(1)	—	—	(3)	(5)
Amortissement		(2)	(26)	(153)	(11)	(60)	(252)
Baisses de valeur	23	(4)	(44)	(127)	—	—	(175)
Autres		5	(10)	—	1	(1)	(5)
Écarts de conversion		(2)	(10)	(28)	(1)	(2)	(43)
Montant net à la fin		120	712	1 755	53	168	2 808
Au 31 décembre 2023							
Coût		139	1 160	3 773	154	382	5 608
Amortissement cumulé et baisses de valeur		19	448	2 018	101	214	2 800
Valeur comptable nette		120	712	1 755	53	168	2 808
Exercice terminé le 31 décembre 2024							
Montant net au début		120	712	1 755	53	168	2 808
Ajouts		1	24	109	15	121	270
Cessions		(2)	(9)	(9)	—	(1)	(21)
Amortissement		(2)	(22)	(161)	(11)	(65)	(261)
Baisses de valeur	23	—	(14)	(41)	—	—	(55)
Autres		7	5	(55)	1	(3)	(45)
Écarts de conversion		4	39	99	2	7	151
Montant net à la fin		128	735	1 697	60	227	2 847
Au 31 décembre 2024							
Coût		150	1 230	3 893	164	490	5 927
Amortissement cumulé et baisses de valeur		22	495	2 196	104	263	3 080
Valeur comptable nette		128	735	1 697	60	227	2 847

Au 31 décembre 2024, les immobilisations corporelles incluent des actifs en cours de construction ou d'installation ayant une valeur comptable de 69 M\$ (67 M\$ au 31 décembre 2023). Au 31 décembre 2024, les dépôts pour l'achat de matériel et d'outillage représentent 4 M\$ (1 M\$ au 31 décembre 2023).

En 2024, 1 M\$ d'intérêts engagés sur les actifs admissibles ont été capitalisés (10 M\$ en 2023). Le coût moyen pondéré du capital sur les fonds empruntés était de 6,02 % en 2024 (5,68 % en 2023).

La Société a enregistré des baisses de valeur totalisant 55 M\$ en 2024 (175 M\$ en 2023). Pour plus de détails, veuillez consulter la Note 23.

La variation dans la catégorie matériel et outillage sur la ligne « Autres » est principalement attribuable à des améliorations apportées aux conventions comptables concernant la classification des pièces de rechange, qui a entraîné un transfert unique des « Immobilisations corporelles » vers les « Stocks » pour un montant de 43 M\$. Pour plus de détails, veuillez consulter la Note 2 et la Note 6.

NOTE 9

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

(en millions de dollars canadiens)	LOGICIELS ET PROGIÉL	LISTES ET RELATIONS AVEC LES CLIENTS	AUTRES ACTIFS INCORPORELS À DURÉE DE VIE LIMITÉE	TOTAL DES ACTIFS INCORPORELS À DURÉE DE VIE LIMITÉE	ÉCARTS D'ACQUISITION	AUTRES ACTIFS INCORPORELS À DURÉE DE VIE ILLIMITÉE	TOTAL DES ACTIFS INCORPORELS À DURÉE DE VIE ILLIMITÉE
Au 1^{er} janvier 2023							
Coût	163	134	4	301	487	1	488
Amortissement cumulé et baisses de valeur	124	101	3	228	—	—	—
Valeur comptable nette	39	33	1	73	487	1	488
Exercice terminé le 31 décembre 2023							
Montant net au début	39	33	1	73	487	1	488
Ajouts	1	—	—	1	—	—	—
Amortissement	(15)	(4)	—	(19)	—	—	—
Écarts de conversion	—	—	—	—	(6)	—	(6)
Montant net à la fin	25	29	1	55	481	1	482
Au 31 décembre 2023							
Coût	135	133	4	272	481	1	482
Amortissement cumulé et baisses de valeur	110	104	3	217	—	—	—
Valeur comptable nette	25	29	1	55	481	1	482
Exercice terminé le 31 décembre 2024							
Montant net au début	25	29	1	55	481	1	482
Ajouts	5	—	—	5	—	—	—
Amortissement	(16)	(4)	—	(20)	—	—	—
Écarts de conversion	—	1	—	1	22	—	22
Montant net à la fin	14	26	1	41	503	1	504
Au 31 décembre 2024							
Coût	139	136	4	279	503	1	504
Amortissement cumulé et baisses de valeur	125	110	3	238	—	—	—
Valeur comptable nette	14	26	1	41	503	1	504

NOTE 10

AUTRES ACTIFS

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2024	2023
Effets à recevoir à long terme	10 A	33	9
Autres placements		3	3
Frais reportés et frais de financement		21	20
Avantages du personnel	17	48	46
		105	78

Une charge d'amortissement de 1 M\$ a été comptabilisée en diminution des frais reportés et frais de financement en 2024 (1 M\$ en 2023).

A. ACTIONS PRIVILÉGIÉES

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

NOTE 11 COMPTES CRÉDITEURS ET CHARGES À PAYER

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2024	2023
Comptes créditeurs		540	502
Comptes à payer à des parties liées	26	14	6
Passifs sur contrats clients		92	60
Frais courus		102	135
		748	703

Les mouvements des passifs sur contrats clients de la Société sont les suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2024	2023
Solde au début de l'exercice	60	72
Provision pour passifs sur contrats clients	174	151
Dépôts de clients	30	—
Paiements pour passifs sur contrats clients	(174)	(162)
Écarts de conversion	2	(1)
Solde à la fin de l'exercice	92	60

NOTE 12 DETTE À LONG TERME

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	ÉCHÉANCE	2024	2023
Crédit bancaire rotatif, portant intérêt à un taux moyen pondéré de 6,45 % au 31 décembre 2024 et se composant de 6 M\$ et de 187 M\$ US (190 M\$ US au 31 décembre 2023)	12(a)	2027	275	252
Billets subordonnés non garantis de 175 M\$, portant intérêt au taux de 5,125 %	12(b)	2025	175	175
Billets subordonnés non garantis de 206 M\$ US, portant intérêt au taux de 5,125 %	12(b)	2026	296	272
Billets subordonnés non garantis de 445 M\$ US et une prime non amortie de 4 M\$ au 31 décembre 2024 (445 M\$ US et une prime non amortie de 5 M\$ au 31 décembre 2023), portant intérêt au taux de 5,375 %		2028	644	595
Emprunt à terme de 260 M\$ US, portant intérêt au taux de 6,46 % au 31 décembre 2024		2027	374	344
Obligations locatives avec recours contre la Société	12(c)		233	174
Autres emprunts avec recours contre la Société			16	23
Obligations locatives sans recours contre la Société	12(c)		20	15
Crédit bancaire rotatif sans recours contre la Société, portant intérêt à un taux moyen pondéré de 6,07 % au 31 décembre 2024 et se composant de 59 M\$ US (70 M\$ US au 31 décembre 2023)	12(d)	2027	85	93
			2 118	1 943
Moins : Frais de financement non amortis			5	7
Total de la dette à long terme			2 113	1 936
Moins :				
Partie à court terme des billets subordonnés non garantis	12(b)		175	—
Partie à court terme des obligations locatives avec recours contre la Société			57	51
Partie à court terme des autres emprunts avec recours contre la Société			2	8
Partie à court terme des obligations locatives sans recours contre la Société			8	8
			67	67
			1 871	1 869

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

Au 31 décembre 2024, les comptes débiteurs et les stocks totalisant environ 941 M\$ (869 M\$ au 31 décembre 2023) et les immobilisations corporelles ayant une valeur nette comptable de 265 M\$ (241 M\$ au 31 décembre 2023) ont été donnés en garantie du crédit bancaire rotatif de la Société.

- b. Les billets subordonnés non garantis de 175 M\$ ont été remboursés le 15 janvier 2025 à même le crédit bancaire rotatif. Le 12 avril 2024, la Société a conclu une entente de crédit à terme non garantie à tirage différé de 175 M\$ pour gérer les échéances à venir et cette entente a été convertie en une entente de crédit à terme non garantie à tirage différé de 121 M\$ US le 31 janvier 2025. Si elle est utilisée, l'entente de crédit viendra à échéance le 31 décembre 2026 et portera intérêt à un taux variable.
- c. La Société a contracté des contrats de location pour diverses immobilisations corporelles. Les obligations locatives sont garanties, car les droits sur l'actif loué reviennent au bailleur en cas de défaillance. Pour plus de détails sur les paiements futurs, voir la Note 15.4 C.
- d. Au troisième trimestre de 2023, le prêt dont l'échéance était le 11 décembre 2023 a été intégralement remboursé. Le 15 septembre 2023, la filiale de la Société, Greenpac, a conclu une convention de crédit de trois ans avec un syndicat bancaire garantissant un crédit bancaire rotatif autorisé de 150 M\$ US qui porte intérêt à un taux variable basé sur le niveau du ratio de la dette nette sur le BAIIA de la filiale. Des frais de transaction s'élevant à 2 M\$ US (2 M\$) ont été capitalisés dans les autres actifs. Le 23 décembre 2024, la filiale de la Société, Greenpac, a conclu un accord avec ses prêteurs pour prolonger l'échéance de septembre 2026 à décembre 2027 de son crédit bancaire rotatif existant. Les conditions financières sont demeurées inchangées.

NOTE 13 CONTRATS DE LOCATION

- a. Les bilans consolidés incluent, sur la ligne « Immobilisations corporelles », les montants suivants d'actifs au titre de droit d'utilisation liés à des contrats de location. Les montants suivants de 2024 et 2023 sont des actifs au titre de droit d'utilisation selon la norme *IFRS 16* :

(en millions de dollars canadiens)	2024	2023
Terrains	2	2
Bâtiments	176	119
Matériel et outillage	2	2
Matériel roulant	46	44
Autres	1	1
Valeur comptable nette	227	168

Les additions d'actifs au titre de droit d'utilisation durant l'exercice financier 2024 sont de 121 M\$ (50 M\$ en 2023).

- b. Les résultats consolidés incluent les montants suivants liés à des contrats de location :

(en millions de dollars canadiens)	2024	2023
Amortissement des actifs au titre de droit d'utilisation		
Bâtiments	40	38
Matériel et outillage	1	1
Matériel roulant	24	21
	65	60
Frais de financement	10	8

La charge liée aux contrats de location à court terme, aux contrats de location de faible valeur et aux paiements variables non inclus dans l'obligation locative est de moins d'un million de dollars en 2024 (moins d'un million de dollars en 2023).

- c. Le total des sorties de fonds des contrats de location, y compris les intérêts, en 2024 a été de 77 M\$ (67 M\$ en 2023).
- d. Veuillez consulter la Note 12 pour l'obligation locative et la Note 15.4 C pour les paiements futurs en vertu des contrats de location.
- e. Les flux de trésorerie futurs issus des baux non débutés, mais déjà signés, sont les suivants aux 31 décembre 2024 et 2023 :

(en millions de dollars canadiens)	2024	2023
	BÂTIMENTS	MATÉRIEL ROULANT
Moins d'un an	1	—
Plus d'un an mais moins de cinq ans	2	2
Plus de cinq ans	—	—
	3	2

NOTE 14

PROVISIONS POUR CHARGES

(en millions de dollars canadiens)	OBLIGATIONS LIÉES À LA RESTAURATION ENVIRONNEMENTALE	COÛTS ENVIRONNEMENTAUX	CRÉANCES LÉGALES	INDEMNITÉS DE DÉPART	CONTRATS DÉFICITAIRES	AUTRES	PROVISIONS TOTALES
Au 1^{er} janvier 2023	15	20	3	2	—	9	49
Provisions additionnelles	18	1	1	7	—	3	30
Paiements	—	(3)	(2)	(7)	—	—	(12)
Réévaluation	—	—	—	—	—	(1)	(1)
Désactualisation	1	—	—	—	—	—	1
Autres	—	—	8	—	—	—	8
Au 31 décembre 2023	34	18	10	2	—	11	75
Provisions additionnelles	38	1	1	14	1	1	56
Paiements	(20)	(1)	(1)	(11)	—	(2)	(35)
Désactualisation	2	—	—	—	—	—	2
Écarts de conversion	—	—	1	—	—	1	2
Au 31 décembre 2024	54	18	11	5	1	11	100

Analyse de la provision totale :

(en millions de dollars canadiens)	2024	2023
Long terme	58	61
Court terme	42	14
	100	75

OBLIGATIONS LIÉES À LA RESTAURATION ENVIRONNEMENTALE

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

COÛTS ENVIRONNEMENTAUX

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

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

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

CRÉANCES LÉGALES

Dans le cours normal de ses activités, la Société fait l'objet de diverses poursuites et d'éventualités liées surtout à des différends contractuels, à des réclamations au titre de l'environnement et de la garantie de produits ainsi qu'à des problèmes de main-d'œuvre. Bien qu'il soit impossible de prédire avec certitude l'issue des poursuites non réglées ou en suspens au 31 décembre 2024, la direction est d'avis que leur règlement n'aura pas d'effets importants sur la situation financière consolidée de la Société, ses résultats ou ses flux de trésorerie consolidés.

PASSIFS ÉVENTUELS

PASSIFS ENVIRONNEMENTAUX ÉVENTUELS

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

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

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

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

NOTE 15 INSTRUMENTS FINANCIERS

15.1 JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Le classement des instruments financiers aux 31 décembre 2024 et 2023, ainsi que leur valeur comptable et leur juste valeur respectives, se présentent comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2024		2023	
		VALEUR COMPTABLE	JUSTE VALEUR	VALEUR COMPTABLE	JUSTE VALEUR
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net					
Dérivés	15.4	1	1	1	1
Placements en actions		3	3	3	3
Actifs financiers au coût amorti					
Actions privilégiées	15.1 A	23	23	—	—
Passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net					
Dérivés	15.4	(3)	(3)	(9)	(9)
Autres passifs financiers au coût amorti					
Dettes à long terme		(2 113)	(2 093)	(1 936)	(1 918)
Dérivés désignés comme éléments de couverture					
Passifs d’instruments financiers dérivés	15.4	—	—	(1)	(1)

A. ACTIONS PRIVILÉGIÉES

En 2024, la Société a acquis pour 15 M\$ US (21 M\$) d’actions privilégiées portant intérêts. Pour plus de détails, veuillez consulter la Note 10.

15.2 DÉTERMINATION DE LA JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

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

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

15.3 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 2024 et 2023 et indique la hiérarchie de nos techniques d'évaluation pour déterminer les justes valeurs. Trois niveaux d'évaluation peuvent être utilisés pour mesurer la juste valeur :

Niveau 1- Évaluation fondée sur le cours sur un marché actif pour des actifs et passifs identiques.

Niveau 2- Évaluation fondée sur des données observables autres que des cours sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques, sur des cours sur des marchés inactifs pour des actifs et passifs identiques ou sur d'autres données observables ou qui peuvent être corroborées par des données observables sur des marchés pour la quasi-totalité du terme des actifs ou des passifs.

Niveau 3- Évaluation fondée sur des données qui ne sont généralement pas observables et qui reflètent les estimations de la direction quant aux hypothèses que les participants au marché utiliseraient pour évaluer l'actif ou le passif.

2024				
(en millions de dollars canadiens)	VALEUR COMPTABLE	COURS SUR DES MARCHÉS ACTIFS POUR DES ACTIFS IDENTIQUES (NIVEAU 1)	DONNÉES SIGNIFICATIVES OBSERVABLES (NIVEAU 2)	DONNÉES SIGNIFICATIVES NON OBSERVABLES (NIVEAU 3)
Actifs financiers				
Placements en actions	3	—	—	3
Actifs financiers dérivés	1	—	1	—
	4	—	1	3
Passifs financiers				
Passifs financiers dérivés	(3)	—	(3)	—
	(3)	—	(3)	—

2023				
(en millions de dollars canadiens)	VALEUR COMPTABLE	COURS SUR DES MARCHÉS ACTIFS POUR DES ACTIFS IDENTIQUES (NIVEAU 1)	DONNÉES SIGNIFICATIVES OBSERVABLES (NIVEAU 2)	DONNÉES SIGNIFICATIVES NON OBSERVABLES (NIVEAU 3)
Actifs financiers				
Placements en actions	3	—	—	3
Actifs financiers dérivés	1	—	1	—
	4	—	1	3
Passifs financiers				
Passifs financiers dérivés	(10)	—	(10)	—
	(10)	—	(10)	—

15.4 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. La Société 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

		2024			2023		
(en millions de dollars canadiens)		ACTIFS			PASSIFS		
RISQUE	NOTE	COURT TERME	LONG TERME	TOTAL	COURT TERME	LONG TERME	TOTAL
Risque de prix	15.4 A (ii)	—	—	—	(3)	—	(3)
Risque de taux d'intérêt	15.4 A (iii)	1	—	1	—	—	—
		1	—	1	(3)	—	(3)

(en millions de dollars canadiens)		ACTIFS			PASSIFS		
RISQUE	NOTE	COURT TERME	LONG TERME	TOTAL	COURT TERME	LONG TERME	TOTAL
Risque de prix	15.4 A (ii)	—	—	—	(5)	(4)	(9)
Risque de taux d'intérêt	15.4 A (iii)	—	—	—	—	(1)	(1)
Autre risque	15.4 A (iv)	1	—	1	—	—	—
		1	—	1	(5)	(5)	(10)

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 et aux États-Unis. 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 œuvre 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 à couvrir de 0 % à 75 % pour les vingt-quatre mois suivants. La Société peut désigner ces contrats de change à titre de couvertures de flux de trésorerie futurs anticipés des ventes, du coût des ventes, 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 » déduction faite 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 du gain (perte) de change sur la dette à long terme dans la même période où l'élément couvert en question influe sur les résultats.

En 2024, environ 19 % des ventes provenant des activités canadiennes ont été faites à des tiers aux États-Unis.

Les contrats de change en cours de la Société totalisaient moins d'un million de dollars au 31 décembre 2024 (moins d'un million de dollars au 31 décembre 2023).

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 consolidé. 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 2024, si la valeur du dollar canadien avait varié de 0,10 \$ par rapport au dollar américain en moyenne pour l'année et si toutes les autres variables avaient été constantes, le bénéfice d'exploitation pour l'exercice aurait été modifié de 4 M\$. Ce montant est 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 des unités américaines de la Société, mais en excluant l'incidence de ce changement sur les éléments classés comme fonds de roulement. Les charges d'intérêts auraient été supérieures d'environ 8 M\$.

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 », déduction faite 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 aux 31 décembre 2024 et 2023. Ce calcul inclut l'effet de la couverture de change de l'investissement net dans des entités étrangères des États-Unis et ne tient compte d'aucune modification autre que la variation du taux de change.

Les expositions utilisées dans les calculs sont les capitaux propres des actionnaires libellés en devises étrangères et le niveau de couverture aux 31 décembre 2024 et 2023, 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)	2024			2023		
	AVANT COUVERTURES	COUVERTURES	IMPACT NET	AVANT COUVERTURES	COUVERTURES	IMPACT NET
Variation de 10 % du taux de change \$ CAN/\$ US	79	50	29	78	46	32

ii. Risque de prix

La Société est exposée au risque de prix des marchandises, du vieux carton ondulé, de la pâte commerciale, 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 d'énergie. Les gains et les pertes résultant de ces instruments financiers dérivés désignés comme couvertures sont imputés au « Cumul des autres éléments du résultat global », déduction faite des impôts y afférents, et sont reclassés dans les résultats à titre d'ajustement de la « Chaîne d'approvisionnement et logistique » au même moment où l'élément couvert influe sur les résultats.

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

	2024		
	QUANTITÉ	ÉCHÉANCE	JUSTE VALEUR (EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS)
Achats anticipés			
Dérivés désignés pour fins de transaction et reclassés sous « Chaîne d'approvisionnement et logistique »			
Gaz naturel :			
Portefeuille canadien	304 000 mmBtu	2025	—
Portefeuille américain	2 463 000 mmBtu	De 2025 à 2026	(1)
			(1)
Dérivés désignés comme éléments de couverture de flux de trésorerie et reclassés sous « Chaîne d'approvisionnement et logistique » pour la portion efficace			
Gaz naturel :			
Portefeuille américain	684 000 mmBtu	De 2025 à 2026	—
			(1)

	2023		
	QUANTITÉ	ÉCHÉANCE	JUSTE VALEUR (EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS)
Achats anticipés			
Dérivés désignés pour fins de transaction et reclassés sous « Chaîne d'approvisionnement et logistique »			
Gaz naturel :			
Portefeuille américain	4 475 000 mmBtu	De 2024 à 2026	(4)
Dérivés désignés comme éléments de couverture de flux de trésorerie et reclassés sous « Chaîne d'approvisionnement et logistique » pour la portion efficace			
Gaz naturel :			
Portefeuille américain	2 161 000 mmBtu	De 2024 à 2025	(1)
			(5)

La Société a également conclu un contrat d'achat de vapeur qui comprend un dérivé incorporé dont la juste valeur est négative de 2 M\$ au 31 décembre 2024 (juste valeur négative de 4 M\$ au 31 décembre 2023).

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 (sous réserve de 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 de la pâte vierge, des grades bruns, de l'électricité et du gaz naturel aux 31 décembre 2024 et 2023. 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 2024 et 2023. Les instruments de couverture utilisés sont des contrats dérivés sur marchandises.

Consommation consolidée de marchandises : Effet des variations de prix avant impôts :

(en millions de dollars canadiens ¹)	2024			2023		
	AVANT COUVERTURES	COUVERTURES	IMPACT NET	AVANT COUVERTURES	COUVERTURES	IMPACT NET
25 \$ US/t.c. de variation dans le prix de la pâte vierge	6	—	6	6	—	6
25 \$ US/t.c. de variation dans le prix des grades bruns (vieux cartons ondulés et autres)	61	—	61	57	—	57
1 \$ US/mmBtu de variation dans le prix du gaz naturel	10	4	6	11	4	7
1 \$ US/MWh de variation dans le prix de l'électricité	2	—	2	2	—	2

¹ L'analyse de sensibilité est calculée avec un taux de change de 1,35 \$ CAN/\$ US pour 2024 et de 1,30 \$ CAN/\$ US pour 2023.

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 2024, environ 35 % de la dette à long terme de la Société portait intérêt à taux variable (36 % au 31 décembre 2023).

La Société avait les contrats d'options sur taux d'intérêts en cours suivants :

	2024			
	INTERVALLE (BAS/HAUT)	ÉCHÉANCE	MONTANT NOMINAL MENSUEL MAXIMUM (EN MILLIONS)	JUSTE VALEUR (EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS)
Paiements d'intérêts variables				
Dérivés évalués à la juste valeur dans l'état des résultats et reclassés sous « Frais de financement »				
Collier d'intérêt mensuel	1,60 % - 5,35 %	De 2025 à 2028	250 \$ US	1

	2023			
	INTERVALLE (BAS/HAUT)	ÉCHÉANCE	MONTANT NOMINAL MENSUEL MAXIMUM (EN MILLIONS)	JUSTE VALEUR (EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS)
Paiements d'intérêts variables				
Dérivés évalués à la juste valeur dans l'état des résultats et reclassés sous « Frais de financement »				
Collier d'intérêt mensuel	1,60 % - 5,35 %	De 2025 à 2027	150 \$ US	(1)

Sur la base de la dette à long terme au 31 décembre 2024, l'impact sur la charge d'intérêts d'un changement de 1 % du taux serait d'environ 7 M\$ (impact sur le bénéfice net d'environ 5 M\$).

iv. La perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés est présenté dans le tableau suivant :

(en millions de dollars canadiens)	2024	2023
Perte (gain) non réalisé sur instruments financiers dérivés	(5)	2

Veillez consulter la section « Information sectorielle » des états financiers consolidés des exercices terminés les 31 décembre 2024 et 2023 pour plus de détails.

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 correction de valeur pour pertes sur créances. Une correction de valeur pour pertes sur créances 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 en considérant l'historique de recouvrement pour déterminer s'il y a eu dépréciation. Le montant de la correction de valeur pour pertes sur créances représente la perte de crédit estimée. 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 des résultats consolidés au poste « Autres coûts d'opération ». Lorsqu'un compte client est irrécouvrable, il est radié du poste correction pour pertes sur créances. Le recouvrement de montants qui avaient été radiés est porté au crédit du poste « Autres coûts d'opération » dans l'état des résultats consolidés.

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 2024.

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 2024 et 2023 :

(en millions de dollars canadiens)	2024					
	VALEUR COMPTABLE	FLUX DE TRÉSORERIE CONTRACTUELS	MOINS D'UN AN	ENTRE UN AN ET DEUX ANS	ENTRE DEUX ET CINQ ANS	PLUS DE CINQ ANS
Passifs financiers non dérivés						
Comptes fournisseurs et charges à payer	748	748	748	—	—	—
Crédit bancaire rotatif	275	320	18	18	284	—
Billets subordonnés non garantis	1 111	1 232	225	331	676	—
Emprunt à terme	374	446	24	24	398	—
Obligations locatives avec recours contre la Société	233	279	66	52	85	76
Autres emprunts avec recours contre la Société	16	19	2	1	15	1
Obligations locatives sans recours contre la Société	20	22	9	3	7	3
Crédit bancaire rotatif sans recours contre la Société	85	100	5	5	90	—
Passifs d'instruments financiers dérivés	3	3	3	—	—	—
	2 865	3 169	1 100	434	1 555	80

(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 CINQ ANS
Passifs financiers non dérivés						
Comptes fournisseurs et charges à payer	703	703	703	—	—	—
Crédit bancaire rotatif	252	315	18	18	279	—
Billets subordonnés non garantis	1 037	1 250	55	229	966	—
Emprunt à terme	344	447	26	26	395	—
Obligations locatives avec recours contre la Société	174	211	57	37	56	61
Autres emprunts avec recours contre la Société	23	26	8	2	13	3
Obligations locatives sans recours contre la Société	15	16	9	6	1	—
Crédit bancaire rotatif sans recours contre la Société	93	110	6	6	98	—
Passifs d'instruments financiers dérivés	10	10	5	4	1	—
	2 651	3 088	887	328	1 809	64

Au 31 décembre 2024, la Société et ses filiales disposaient de facilités de crédit non utilisées de 594 M\$ (591 M\$ au 31 décembre 2023), déduction faite des lettres de crédit de 12 M\$ (13 M\$ au 31 décembre 2023).

D. AUTRES RISQUES MONÉTISATION DE CRÉANCES

Au quatrième trimestre de 2023, la Société a conclu une entente de monétisation de créances renouvelable mensuellement sans recours de 86 M\$ (60 M\$ US). Aux termes de cette entente, la Société considère les créances cédées et les comptabilise comme une vente. L'implication continue de la Société dans les actifs transférés se limite au service des créances.

Au 31 décembre 2024, la Société avait des créances non comptabilisées de 86 M\$ (53 M\$ au quatrième trimestre de 2023) liées à cette entente pour lesquelles elle a reçu un montant net de 20 M\$ (20 M\$ au quatrième trimestre de 2023) à titre d'agent collecteur et a enregistré le même montant auprès de l'acheteur des actifs transférés. La Société a enregistré 4 M\$ en charge d'intérêts pour l'exercice terminé le 31 décembre 2024 (moins d'un million de dollars pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023). Les intérêts sont facturés mensuellement et payés à la date de règlement.

RÉMUNÉRATION À BASE D'ACTIONS

La Société a conclu un accord de couverture de la volatilité du cours de l'action liée à ses régimes d'unités d'actions différées et d'unités d'actions liées au rendement. Au 31 décembre 2024, le montant notionnel de l'accord était de 1 516 000 actions au prix de 12,12 \$ (le montant notionnel de l'accord était de 1 066 000 actions au prix de 12,28 \$ au 31 décembre 2023). La juste valeur au 31 décembre 2024 représentait un payable de moins d'un million de dollars (un recevable de moins d'un million de dollars au 31 décembre 2023).

NOTE 16 AUTRES PASSIFS

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2024	2023
Avantages du personnel	17	88	92
Rémunération à base d'actions	20	29	25
Autres		3	1
		120	118
Moins : Partie à court terme		(40)	(24)
		80	94

NOTE 17

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 des sections des états financiers consolidés dans lesquels les montants et activités liés aux avantages postérieurs à l'emploi sont inclus.

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2024	2023
Obligations inscrites au bilan consolidé au titre des :			
Régimes de retraite à prestations déterminées - Actifs (Surplus)		(48)	(46)
Régimes de retraite à prestations déterminées - Passifs		25	27
	17 A	(23)	(19)
Régimes d'avantages postérieurs à l'emploi autres que les régimes de retraite à prestations déterminées (court terme et long terme)			
	17 B	63	65
Passifs nets à court terme et long terme inscrits au bilan consolidé		40	46
Charges comptabilisées dans les résultats consolidés au titre des :			
Régimes de retraite à prestations déterminées		2	3
Régimes de retraite à cotisations déterminées		38	35
Régimes d'avantages postérieurs à l'emploi autres que les régimes de retraite à prestations déterminées		3	4
		43	42
Autres éléments du résultat global consolidé au titre des :			
Régimes de retraite à prestations déterminées	17 A	(5)	(8)
Régimes d'avantages postérieurs à l'emploi autres que les régimes de retraite à prestations déterminées	17 B	(1)	(1)
		(6)	(9)

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 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 indexation en fonction de l'inflation.

La majeure partie 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 au titre des prestations déterminées se sont établies comme suit au cours de l'exercice :

(en millions de dollars canadiens)	VALEUR ACTUALISÉE DE L'OBLIGATION	JUSTE VALEUR DES ACTIFS DE RÉGIMES	TOTAL	EFFET DES EXIGENCES DE FINANCEMENT MINIMAL (DE LA LIMITATION AU PLAFOND DE L'ACTIF)	TOTAL
Au 1^{er} janvier 2023	372	(399)	(27)	17	(10)
Coût des services rendus	2	—	2	—	2
Charge (produit) d'intérêts	19	(19)	—	1	1
Règlement (décharge des contrats rentes)	(210)	210	—	—	—
Incidence sur le résultat net consolidé	(189)	191	2	1	3
Réévaluations					
Rendement des actifs des régimes, à l'exclusion des montants inclus dans le produit d'intérêts	—	(4)	(4)	—	(4)
Pertes découlant des changements dans les hypothèses financières	10	—	10	—	10
Gains liés à l'expérience	(2)	—	(2)	—	(2)
Changement du plafond de l'actif, en excluant les montants inclus dans la charge d'intérêts	—	—	—	(12)	(12)
Incidence des réévaluations sur les autres éléments du résultat global consolidé	8	(4)	4	(12)	(8)
Cotisations					
Employeurs	—	(4)	(4)	—	(4)
Participants aux régimes	1	(1)	—	—	—
Prestations versées	(28)	28	—	—	—
Au 31 décembre 2023	164	(189)	(25)	6	(19)
Coût des services rendus	2	—	2	—	2
Charge (produit) d'intérêts	8	(8)	—	—	—
Incidence sur le résultat net consolidé	10	(8)	2	—	2
Réévaluations					
Rendement des actifs des régimes, à l'exclusion des montants inclus dans le produit d'intérêts	—	(7)	(7)	—	(7)
Pertes découlant des changements dans les hypothèses financières	(2)	—	(2)	—	(2)
Gains liés à l'expérience	1	—	1	—	1
Changement du plafond de l'actif, en excluant les montants inclus dans la charge d'intérêts	—	—	—	3	3
Incidence des réévaluations sur les autres éléments du résultat global consolidé	(1)	(7)	(8)	3	(5)
Cotisations					
Employeurs	—	(1)	(1)	—	(1)
Participants aux régimes	1	(1)	—	—	—
Prestations versées	(10)	10	—	—	—
Au 31 décembre 2024	164	(196)	(32)	9	(23)

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

(en millions de dollars canadiens)	2024		
	CANADA	ÉTATS-UNIS	TOTAL
Valeur actualisée des obligations capitalisées	139	—	139
Juste valeur des actifs des régimes	196	—	196
Déficit (excédent) des régimes capitalisés	(57)	—	(57)
Effet des exigences de financement minimal (limitation au plafond de l'actif)	9	—	9
Valeur actualisée des obligations non capitalisées	25	—	25
Passifs (actifs) inscrits au bilan consolidé	(23)	—	(23)

En 2024, l'obligation au titre des prestations déterminées a été terminée aux États-Unis.

(en millions de dollars canadiens)	2023		
	CANADA	ÉTATS-UNIS	TOTAL
Valeur actualisée des obligations capitalisées	136	2	138
Juste valeur des actifs des régimes	188	1	189
Déficit (excédent) des régimes capitalisés	(52)	1	(51)
Effet des exigences de financement minimal (limitation au plafond de l'actif)	6	—	6
Valeur actualisée des obligations non capitalisées	26	—	26
Passifs (actifs) inscrits au bilan consolidé	(20)	1	(19)

Les hypothèses actuarielles importantes sont les suivantes :

	2024		2023	
	CANADA	ÉTATS-UNIS	CANADA	ÉTATS-UNIS
Taux d'actualisation obligation (fin de période)	4,70 %	s.o.	4,60 %	4,70 %
Taux d'actualisation obligation (début de période)	4,60 %	4,70 %	5,20 %	4,90 %
Taux d'actualisation (coût des services rendus)	4,70 %	s.o.	4,60 %	4,70 %
Taux d'augmentation des salaires	Entre 2,00 % et 2,50 %	s.o.	Entre 2,00 % et 2,50 %	s.o.
Taux d'inflation	2,00 %	s.o.	2,00 %	s.o.

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 :

	2024	2023
Départ à la retraite à la date de clôture		
Homme	22,1	22,1
Femme	24,5	24,4
Départ à la retraite 20 ans après la date de clôture		
Homme	23,1	23,1
Femme	25,4	25,4

Le tableau qui suit présente une analyse de la sensibilité de l'obligation canadienne 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 %	(2,60) %	2,80 %
Taux d'augmentation des salaires	0,25 %	0,50 %	(0,50) %

	AUGMENTATION / DIMINUTION DE L'HYPOTHÈSE D'UNE ANNÉE
Espérance de vie	1,60 %

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

	2024				
(en millions de dollars canadiens)	NIVEAU 1	NIVEAU 2	NIVEAU 3	TOTAL	%
Encaisse et placements à court terme	6	—	—	6	3,1 %
Obligations					
Obligations canadiennes	49	26	—	75	
Obligations étrangères	—	1	—	1	
	49	27	—	76	38,8 %
Actions					
Actions canadiennes	17	—	—	17	
Actions étrangères	2	—	—	2	
	19	—	—	19	9,7 %
Fonds communs					
Fonds communs d'actions étrangères	—	48	—	48	
Fonds communs de placements alternatifs	—	31	—	31	
	—	79	—	79	40,3 %
Autres					
Rentes assurées	—	16	—	16	
	—	16	—	16	8,1 %
	74	122	—	196	

	2023				
(en millions de dollars canadiens)	NIVEAU 1	NIVEAU 2	NIVEAU 3	TOTAL	%
Encaisse et placements à court terme	6	—	—	6	3,2 %
Obligations					
Obligations canadiennes	47	33	—	80	
Obligations étrangères	—	1	—	1	
	47	34	—	81	42,9 %
Actions					
Actions canadiennes	13	—	—	13	
Actions étrangères	2	—	—	2	
	15	—	—	15	7,9 %
Fonds communs					
Fonds communs d'obligations étrangères	—	1	—	1	
Fonds communs d'actions étrangères	—	40	—	40	
Fonds communs de placements alternatifs	—	30	—	30	
	—	71	—	71	37,5 %
Autres					
Rentes assurées	—	16	—	16	
	—	16	—	16	8,5 %
	68	121	—	189	

Les actifs des régimes de retraite ne comprennent pas d'actions de la Société. La Société a souscrit des prestations annuelles de rente pour s'acquitter des paiements futurs. En 2023, la Société a demandé une décharge statutaire pour tous les contrats de rentes qui a résulté en un règlement complet des prestations pour les retraités couverts par ces contrats. Cette décharge ne s'applique pas aux contrats pour qui ce n'est pas autorisé en vertu de leur législation provinciale sur les prestations de retraite, qui représentent une valeur de 16 M\$ en 2024 (16 M\$ en 2023).

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 majeure partie des nouveaux retraités et l'allocation de retraite n'est plus offerte aux employés embauchés après 2002.

Les montants comptabilisés dans le bilan consolidé ont été déterminés, par pays, comme suit :

	2024		
(en millions de dollars canadiens)	CANADA	ÉTATS-UNIS	TOTAL
Valeur actualisée des obligations non capitalisées	60	3	63
Passifs inscrits au bilan consolidé (court terme et long terme)	60	3	63

	2023		
(en millions de dollars canadiens)	CANADA	ÉTATS-UNIS	TOTAL
Valeur actualisée des obligations non capitalisées	62	3	65
Passifs inscrits au bilan consolidé	62	3	65

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

(en millions de dollars canadiens)	VALEUR ACTUALISÉE DE L'OBLIGATION	JUSTE VALEUR DES ACTIFS DES RÉGIMES	TOTAL
Au 1^{er} janvier 2023	65	—	65
Coût des services rendus	1	—	1
Charge d'intérêts	3	—	3
Incidence sur le résultat net consolidé	4	—	4
Réévaluations			
Pertes découlant de changements dans les hypothèses financières	2	—	2
Gains liés à l'expérience	(3)	—	(3)
Incidence des réévaluations sur les autres éléments du résultat global consolidé	(1)	—	(1)
Prestations versées	(3)	—	(3)
Au 31 décembre 2023	65	—	65
Coût des services rendus	1	—	1
Charge d'intérêts	3	—	3
Variation des avantages postérieurs à l'emploi	(1)	—	(1)
Incidence sur le résultat net consolidé	3	—	3
Réévaluations			
Pertes découlant de changements dans les hypothèses financières	(1)	—	(1)
Incidence des réévaluations sur les autres éléments du résultat global consolidé	(1)	—	(1)
Prestations versées	(4)	—	(4)
Au 31 décembre 2024	63	—	63

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 4,62 % par année en moyenne en 2024 (4,71 % en 2023).

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 %	(1,60) %	1,70 %
Taux d'augmentation des salaires	0,25 %	0,40 %	(0,30) %
Augmentation du coût des soins de santé	1,00 %	1,00 %	(1,00) %
			AUGMENTATION / DIMINUTION DE L'HYPOTHÈSE D'UNE ANNÉE
Espérance de vie			0,40 %

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

En raison de 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. La plupart des régimes de la Société détiennent tous des titres de capitaux propres qui, selon les attentes, devraient afficher à long terme un rendement supérieur à celui des obligations de sociétés, tout en introduisant un élément de volatilité et de risque à court terme.

La Société a réduit le niveau du risque de placement en investissant dans des actifs qui permettent un meilleur appariement avec les passifs et en procédant à des achats de rentes.

Au 31 décembre 2024, 59 % des actifs de régimes étaient investis dans des titres à revenus fixes. Au 31 décembre 2024, la valeur totale des rentes assurées s'élevait à 16 M\$.

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.

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 l'essentiel des obligations des régimes consiste 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 le bilan consolidé.

Au 31 décembre 2024, l'excédent net total des régimes de retraite capitalisés de la Société totalisait 57 M\$ (un excédent de 51 M\$ au 31 décembre 2023). Les cotisations anticipées au titre des services rendus au cours de la période s'établissent à 2 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 cotisations nettes de moins d'un million de dollars en 2025, puisque 2 M\$ des cotisations de l'employeur seront payées à même les surplus des régimes.

La durée moyenne pondérée de l'obligation au titre des prestations déterminées est de 10 ans en 2024 (11 ans en 2023).

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)	UN AN	DEUX ANS	ENTRE TROIS ET CINQ ANS	ENTRE SIX ET DIX ANS	TOTAL
Prestations de retraite	8	8	29	343	388
Prestations pour les régimes d'avantages postérieurs à l'emploi autres que les régimes de retraite à prestations déterminées	7	12	17	76	112
Au 31 décembre 2024	15	20	46	419	500

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 majeure partie des paiements de prestations sont effectués à partir de fonds administrés par des gardiens de valeurs. La différence proviendra des rendements futurs escomptés sur les actifs des fonds ainsi que des cotisations futures qui seront versées par la Société pour les services rendus après le 31 décembre 2024.

NOTE 18 IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

a. Le recouvrement d'impôts sur les résultats se détaille comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2024	2023
Impôts exigibles	10	12
Impôts différés	(24)	(25)
	(14)	(13)

b. Le recouvrement d'impôts sur les résultats basé 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)	2024	2023
Recouvrement d'impôts sur les résultats basé sur le taux combiné d'imposition de base du Canada et des provinces	(8)	(17)
Ajustement des impôts sur les résultats découlant des éléments suivants :		
Écart du taux réglementaire d'imposition des établissements étrangers	1	3
Réévaluation des années antérieures	(1)	5
Renversement d'un actif d'impôt différé lié à des pertes des années antérieures	—	1
Écarts permanents	(6)	(5)
	(6)	4
Recouvrement d'impôts sur les résultats	(14)	(13)

Le taux moyen pondéré d'impôts était de 23,79 % pour l'exercice terminé le 31 décembre 2024 (24,25 % au 31 décembre 2023).

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

(en millions de dollars canadiens)	2024	2023
Conversion des devises liées aux activités de couverture	(5)	1
Couverture de flux de trésorerie	—	(1)
Gain actuariel sur les obligations postérieures à l'emploi	2	2
Charge (recouvrement) d'impôts du résultat global	(3)	2

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)	2024	2023
Actifs d'impôt différé :		
Actifs d'impôt différé à récupérer	557	507
Reclassement des entités légales par juridiction	(337)	(340)
	220	167
Passifs d'impôt différé :		
Passifs d'impôt différé à récupérer	470	483
Reclassement des entités légales par juridiction	(337)	(340)
	133	143
	87	24

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

(en millions de dollars canadiens)	2024	2023
Solde au début de l'exercice	24	(18)
Par l'intermédiaire des résultats consolidés	24	25
Variation des crédits d'impôt	29	21
Par l'intermédiaire des autres éléments du résultat global consolidé	3	(2)
Écarts de conversion	7	(2)
Solde à la fin de l'exercice	87	24

f. La variation 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 détaille 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	DETTE À LONG TERME	CONTRATS DE LOCATION-FINANCEMENT	AUTRES	TOTAL
Au 1^{er} janvier 2023	153	12	30	88	3	—	49	37	372
Par l'intermédiaire des résultats consolidés	89	—	5	(23)	(1)	—	(12)	29	87
Par l'intermédiaire des crédits d'impôt	—	—	—	21	—	—	—	—	21
Autres	—	12	—	—	—	—	11	10	33
Écarts de conversion	(2)	—	(1)	(1)	—	—	(1)	(1)	(6)
Au 31 décembre 2023	240	24	34	85	2	—	47	75	507
Par l'intermédiaire des résultats consolidés	(55)	(1)	27	(13)	(7)	5	(18)	22	(40)
Par l'intermédiaire des crédits d'impôt	—	—	—	29	—	—	—	—	29
Par l'intermédiaire du résultat global consolidé	—	—	—	—	5	—	—	—	5
Autres	—	—	—	—	—	—	28	(3)	25
Écarts de conversion	15	—	4	4	—	—	3	5	31
Au 31 décembre 2024	200	23	65	105	—	5	60	99	557

PASSIFS D'IMPÔT DIFFÉRÉ

(en millions de dollars canadiens)	AVANTAGES DU PERSONNEL	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	DETTE À LONG TERME	ACTIFS INCORPORELS	INSTRUMENTS FINANCIERS	INVESTISSEMENTS	TOTAL
Au 1^{er} janvier 2023	—	355	—	14	3	18	390
Par l'intermédiaire des résultats consolidés	—	57	2	1	(3)	5	62
Par l'intermédiaire du résultat global consolidé	2	—	—	—	—	—	2
Autres	12	13	8	—	—	—	33
Écarts de conversion	—	(4)	—	—	—	—	(4)
Au 31 décembre 2023	14	421	10	15	—	23	483
Par l'intermédiaire des résultats consolidés	(1)	(65)	7	(3)	—	(2)	(64)
Par l'intermédiaire du résultat global consolidé	2	—	—	—	—	—	2
Autres	—	25	—	—	—	—	25
Écarts de conversion	—	22	—	—	—	2	24
Au 31 décembre 2024	15	403	17	12	—	23	470

g. La Société a cumulé des pertes fiscales constatées totalisant environ 823 M\$ qui peuvent être portées en diminution des bénéfices imposables des exercices à venir. L'avantage fiscal découlant du report de 200 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.

NOTE 19 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 équivalents de trésorerie, et les capitaux propres des actionnaires qui incluent le capital-actions.

(en millions de dollars canadiens)	2024	2023
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(27)	(54)
Emprunts et avances bancaires	10	—
Dettes à long terme, y compris la portion à court terme	2 113	1 936
Dettes nettes	2 096	1 882
Capitaux propres totaux	1 771	1 781
Capitaux totaux	3 867	3 663

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;
- maintenir le paiement annuel des dividendes; 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 2,25 x. 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-exploitation et des autres obligations à payer (2 024 M\$ en 2024; 1 796 M\$ en 2023). 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 Normes IFRS de comptabilité au 31 décembre 2010. Le ratio de couverture des intérêts est calculé en divisant le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (BAIIA) par les frais de financement. Le BAIIA représente le bénéfice net des quatre derniers trimestres majoré des frais de financement, 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 (446 M\$ en 2024; 584 M\$ en 2023). 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 frais de financement sont calculés en ajoutant aux intérêts et aux frais financiers déterminés selon les Normes IFRS de comptabilité, 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 définit la convention régissant les billets subordonnés non garantis datée du 26 novembre 2019.

Au 31 décembre 2024, le ratio de la dette à long terme sur la capitalisation s'établissait à 51,16 % et le ratio de couverture des intérêts était de 3,46 x. 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, à payer des dividendes et d'autres paiements restreints comme le définit la convention régissant les billets subordonnés non garantis de la Société datée du 26 novembre 2019.

Annuellement, la Société a investi entre 125 M\$ et 200 M\$ en achats d'immobilisations corporelles, en excluant les projets majeurs stratégiques. 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 aux procédures améliorées.

La Société peut mettre 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 non garantis, 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	2024		2023	
	NOMBRE D' ACTIONS ORDINAIRES	EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS	NOMBRE D' ACTIONS ORDINAIRES	EN MILLIONS DE DOLLARS CANADIENS
Solde au début de l'exercice	100 695 370	613	100 361 627	611
Actions ordinaires émises lorsque les options d'achat d'actions sont levées	295 637	3	333 743	2
Solde à la fin de l'exercice	100 991 007	616	100 695 370	613

C. ÉMISSION D' ACTIONS ORDINAIRES

En 2024, la Société a émis 295 637 actions ordinaires à la suite de l'exercice d'options pour un montant de 2 M\$ (2 M\$ en 2023 pour 333 743 actions ordinaires émises).

D. RACHAT D' ACTIONS ORDINAIRES

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

E. PERTE NETTE PAR ACTION ORDINAIRE

La perte nette de base et diluée par action ordinaire est calculée de la façon suivante :

	2024	2023
Perte nette attribuable aux actionnaires (en millions de dollars canadiens)	(31)	(76)
Nombre moyen pondéré de base d'actions ordinaires en circulation (en millions)	101	101
Nombre moyen pondéré dilué d'actions ordinaires en circulation (en millions)	101	101
Perte nette de base par action ordinaire (en dollars canadiens)	(0,31) \$	(0,76) \$
Perte nette diluée par action ordinaire (en dollars canadiens)	(0,31) \$	(0,76) \$

Au 31 décembre 2024, 877 902 options d'achat d'actions ont un effet antidilutif (549 582 options d'achat d'actions au 31 décembre 2023).

F. LES DIVIDENDES DÉCLARÉS PAR ACTION ORDINAIRE SE DÉTAILLENT COMME SUIVIT :

	2024	2023
Dividendes déclarés par action ordinaire (en dollars canadiens)	0,48 \$	0,48 \$

NOTE 20 RÉMUNÉRATION À BASE D' ACTIONS

A. OPTIONS

Selon les termes d'un régime 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 22 février 2023 et approuvé par les actionnaires le 11 mai 2023, un solde de 8 670 620 actions ordinaires est spécifiquement réservé pour émission. Chaque option expirera à une date ne pouvant pas dépasser 10 ans suivant la date de son octroi. 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 douze mois après la date du premier anniversaire de l'octroi et jusqu'à 25 % additionnels tous les douze 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 lié à ces options s'élevait à 2 M\$ en 2024 (1 M\$ en 2023).

Les changements dans le nombre d'options en circulation aux 31 décembre 2024 et 2023 se détaillent comme suit :

	2024		2023	
	NOMBRE D'OPTIONS	PRIX D'EXERCICE MOYEN PONDÉRÉ (\$)	NOMBRE D'OPTIONS	PRIX D'EXERCICE MOYEN PONDÉRÉ (\$)
Solde au début de l'exercice	3 172 527	10,75	2 794 344	10,01
Octroyées	1 020 319	9,48	730 876	11,20
Exercées	(295 637)	6,27	(333 743)	5,40
Annulées	(44 689)	10,48	(18 950)	12,92
Solde à la fin de l'exercice	3 852 520	10,76	3 172 527	10,75
Options acquises - à la fin de l'exercice	1 888 793	11,32	1 724 381	10,43

Le prix moyen pondéré de l'action au moment de l'exercice des options était de 9,77 \$ en 2024 (11,58 \$ en 2023).

Les options suivantes étaient en circulation au 31 décembre 2024 :

ANNÉE DE L'OCTROI	OPTIONS EN CIRCULATION		OPTIONS ACQUISES		DATE D'EXPIRATION
	NOMBRE D'OPTIONS	PRIX D'EXERCICE MOYEN PONDÉRÉ (\$)	NOMBRE D'OPTIONS	PRIX D'EXERCICE MOYEN PONDÉRÉ (\$)	
2015	260 628	7,66	260 628	7,66	2025
2016	235 309	9,75	235 309	9,75	2026
2017	187 032	14,28	187 032	14,28	2025 - 2027
2018	144 444	12,39	144 444	12,39	2025 - 2028
2019	185 449	11,97	185 449	11,97	2029
2020	176 414	13,95	176 414	13,95	2025 - 2030
2021	184 563	14,67	138 553	14,67	2025 - 2031
2022	763 199	10,26	382 305	10,26	2030 - 2032
2023	712 487	11,20	178 659	11,20	2030 - 2033
2024	1 002 995	9,48	—	9,48	2031 - 2034
	3 852 520		1 888 793		

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 six dernières années. Les hypothèses suivantes ont été utilisées pour estimer la juste valeur de 2,25 \$ en 2024 (2,50 \$ en 2023) à la date d'octroi de chaque option émise aux employés :

	2024	2023
Prix moyen pondéré de l'action à la date d'octroi	9,56 \$	10,87 \$
Prix moyen d'exercice pondéré	9,48 \$	11,20 \$
Taux d'intérêt sans risque	3,76 %	2,83 %
Taux moyen pondéré de dividende prévu	5,02 %	4,42 %
Durée prévue des options	6,25 ans	6,25 ans
Volatilité attendue	35 %	35 %

B. RÉGIME D'ACHAT D' ACTIONS

La Société offre à ses employés canadiens un régime 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 cotisera au régime à raison de 25 % de la cotisation de l'employé.

Les actions sont achetées sur le marché à une date prédéterminée chaque mois. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2024, la participation de la Société au régime s'élevait à 2 M\$ (2 M\$ au 31 décembre 2023).

C. RÉGIME D'UNITÉS D' ACTIONS LIÉES AU RENDEMENT

La Société a mis en place un régime d'unités d'actions liées au rendement (UALR) au profit de ses dirigeants et employés clés, leur permettant de recevoir une partie de leur rémunération sous forme d'UALR. Une UALR est une unité nominale de valeur équivalente à une action ordinaire de la Société. Périodiquement, le nombre d'UALR faisant partie de la rémunération est ajusté en fonction du rendement sur le capital utilisé moyen de trois ans (RCU) et pour l'émission 2023 et après, d'un indicateur d'émissions de gaz à effet de serre (GES) (cible moyenne sur trois ans de réduction des GES en kg de CO₂ par tonne produite) et pour l'émission 2024 et après, un indice de rendement total pour les actionnaires (un rendement sur trois ans comparé à ses pairs tel qu'approuvé par le conseil d'administration). Ce nombre est obtenu en multipliant le nombre d'UALR à l'octroi par un facteur selon le RCU atteint, par un facteur sur l'indicateur GES et par un facteur sur le rendement total pour les actionnaires. Les participants sont en droit de recevoir le paiement de leurs UALR 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 d'acquisition.

Les UALR s'acquiescent sur une période de deux ans à compter de l'octroi. La charge liée aux UALR 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, l'indicateur GES moyen anticipé, l'indice du rendement total pour les actionnaires et le passage du temps. Au 31 décembre 2024, la Société avait émis un total de 798 270 UALR (1 061 212 UALR au 31 décembre 2023), pour une juste valeur de 4 M\$ (4 M\$ au 31 décembre 2023). En 2024, la Société a payé 3 M\$ pour les UALR (moins d'un million de dollars en 2023).

D. RÉGIME D'UNITÉS D' ACTIONS DIFFÉRÉES

La Société offre un régime d'unités d'actions différées (UAD) au profit de ses administrateurs externes, dirigeants et employés clés 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 ou quittent la Société, 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 2024, la Société avait un total de 1 769 876 UAD en circulation (1 344 392 UAD au 31 décembre 2023). Au 15 janvier 2025, la Société a émis 138 720 UAD liées à l'exercice précédent. Au 31 décembre 2024, le passif s'élève à 24 M\$ (20 M\$ au 31 décembre 2023). En 2024, la Société a payé 1 M\$ pour les UAD (moins d'un million de dollars en 2023).

E. RÉGIME D'UNITÉS D' ACTIONS AVEC RESTRICTIONS

La Société a mis en place un régime d'unités d'actions avec restrictions (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. 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'acquiert sur une période de trois 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 et le passage du temps. Au 31 décembre 2024, la Société avait un total de 119 887 UAR en circulation (68 694 UAR au 31 décembre 2023) pour une juste valeur de 1 M\$ (1 M\$ au 31 décembre 2023).

NOTE 21 VENTES

Les ventes par pays sont présentées dans le tableau suivant :

(en millions de dollars canadiens)	2024		2023	
Ventes				
Établissements situés au Canada				
Ventes intérieures	2 153	81 %	2 060	79 %
Ventes aux États-Unis	504	19 %	544	21 %
Vente à d'autres pays	5	— %	12	— %
	2 662	100 %	2 616	100 %
Établissements situés aux États-Unis				
Ventes intérieures	1 898	93 %	1 900	94 %
Ventes au Canada	138	7 %	120	6 %
Vente à d'autres pays	3	— %	2	— %
	2 039	100 %	2 022	100 %
	4 701		4 638	
Ventes en provenance de :				
Canada	2 662	57 %	2 616	56 %
États-Unis	2 039	43 %	2 022	44 %
	4 701	100 %	4 638	100 %
Ventes à destination de :				
Canada	2 291	49 %	2 180	47 %
États-Unis	2 402	51 %	2 444	53 %
Autres pays	8	— %	14	— %
	4 701	100 %	4 638	100 %

NOTE 22 CHARGES DU PERSONNEL

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	2024	2023
Salaires et avantages		1 041	1 039
Options d'achat d'actions octroyées aux administrateurs et employés	20 A	2	1
Régimes de retraite à prestations déterminées	17	2	3
Régimes de retraite à cotisations déterminées	17	38	35
Régimes d'avantages postérieurs à l'emploi autres que les régimes de retraite à prestations déterminées	17	3	4
		1 086	1 082

RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Les principaux dirigeants incluent les membres du conseil d'administration, le président et les vice-présidents de la Société. La dépense de rémunération payée ou payable aux principaux dirigeants pour leurs services est présentée ci-dessous :

(en millions de dollars canadiens)	2024	2023
Salaires et autres avantages à court terme	11	11
Avantages postérieurs à l'emploi	1	1
Rémunération fondée sur des actions	8	5
	20	17

NOTE 23 BAISSES DE VALEUR

(en millions de dollars canadiens)	2024					
	PRODUITS D'EMBALLAGE			PAPIERS TISSU	ACTIVITÉS CORPORATIVES, RÉCUPÉRATION ET RECYCLAGE	TOTAL
	CARTON-CAISSE	PRODUITS SPÉCIALISÉS	SOUS-TOTAL			
Pièces de rechange	2	2	4	5	—	9
Immobilisations corporelles	—	34	34	21	—	55
	2	36	38	26	—	64

(en millions de dollars canadiens)	2023					
	PRODUITS D'EMBALLAGE			PAPIERS TISSU	ACTIVITÉS CORPORATIVES, RÉCUPÉRATION ET RECYCLAGE	TOTAL
	CARTON-CAISSE	PRODUITS SPÉCIALISÉS	SOUS-TOTAL			
Pièces de rechange	10	1	11	23	—	34
Immobilisations corporelles	94	1	95	80	—	175
	104	2	106	103	—	209

TEST DE DÉPRÉCIATION DES ÉCARTS D'ACQUISITION ET AUTRES ACTIFS INCORPORELS À DURÉE DE VIE ILLIMITÉE

Au 31 décembre 2024, la répartition des écarts d'acquisition et des autres actifs à durée de vie illimitée se présente comme suit :

- L'écart d'acquisition de 503 M\$ du secteur de l'emballage carton-caisse est affecté à ce secteur.
- Les autres actifs incorporels à durée de vie illimitée de 1 M\$ sont affectés au secteur des papiers tissu.

Annuellement, la Société doit évaluer les écarts d'acquisition et les actifs incorporels à durée de vie illimitée pour le test de dépréciation.

La Société a conclu que le montant recouvrable des autres actifs incorporels à durée de vie illimitée dépassait leur valeur comptable, aucune baisse de valeur n'a donc été nécessaire.

La Société a procédé à un test de dépréciation de l'écart d'acquisition de son secteur de l'emballage carton-caisse. À la suite de ce test de dépréciation, la Société a conclu que la valeur recouvrable du secteur dépassait sa valeur comptable et aucune baisse de valeur n'a donc été nécessaire. Les principales hypothèses utilisées par la Société sont la marge du bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement ajusté (marge BAIIA (A)), les dépenses en immobilisations, le taux de change et les expéditions en fonction des niveaux historiques et prévus.

La Société a appliqué l'approche basée sur les bénéfices pour évaluer la juste valeur diminuée des coûts de vente (niveau 2).

Toute chose étant égale par ailleurs, une augmentation du taux d'actualisation de 3,9 % réduirait l'excédent à néant.

EMBALLAGE
CARTON-CAISSE

Taux d'actualisation	10,0 %
----------------------	---------------

NOTE 24 RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

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

(en millions de dollars canadiens)	2024	2023
Comptes débiteurs	—	95
Impôts débiteurs	(2)	(1)
Stocks	(55)	(15)
Comptes créditeurs et charges à payer	34	35
Impôts créditeurs	—	(1)
	(23)	113

B. FRAIS DE FINANCEMENT

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

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

En 2024, la Société a enregistré un gain non réalisé sur instruments de couverture de taux d'intérêt de 1 M\$ (perte non réalisée de 1 M\$ en 2023).

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

En 2024, la Société a enregistré une perte de 1 M\$ sur sa dette libellée en dollars américains et sur les instruments financiers connexes, comparativement à un gain de moins d'un million de dollars en 2023. La perte (gain) de change sur la dette à long terme et sur les instruments financiers est composé de contrats de change à terme non désignés pour la comptabilité de couverture.

C. TOTAL DE LA DETTE NETTE DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT

(en millions de dollars canadiens)	NOTE	TÉRORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TÉRORERIE	EMPRUNTS ET AVANCES BANCAIRES	DETTE À LONG TERME	DETTE NETTE
Au 1^{er} janvier 2023		(102)	3	2 065	1 966
Flux de trésorerie					
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie		47	—	—	47
Emprunts et avances bancaires		—	(3)	—	(3)
Évolution des crédits bancaires		—	—	(92)	(92)
Évolution des crédits bancaires sans recours contre la Société	12	—	—	94	94
Versements sur les autres dettes à long terme, y compris les obligations locatives (59 M\$ en 2023)	12	—	—	(137)	(137)
Variations non monétaires					
Acquisitions d'actifs au titre du droit d'utilisation		—	—	50	50
Dispositions d'actifs au titre du droit d'utilisation		—	—	(5)	(5)
Amortissement des frais de financement		—	—	2	2
Autres		—	—	(1)	(1)
Conversion de devises sur la dette à long terme		—	—	(11)	(11)
Écarts de conversion		1	—	(29)	(28)
Au 31 décembre 2023		(54)	—	1 936	1 882
Flux de trésorerie					
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie		27	—	—	27
Emprunts et avances bancaires		—	10	—	10
Évolution des crédits bancaires		—	—	(4)	(4)
Évolution des crédits bancaires sans recours contre la Société	12	—	—	(16)	(16)
Versements sur les autres dettes à long terme, y compris les obligations locatives (67 M\$ en 2024)	12	—	—	(75)	(75)
Variations non monétaires					
Acquisitions d'actifs au titre du droit d'utilisation		—	—	121	121
Dispositions d'actifs au titre du droit d'utilisation		—	—	(2)	(2)
Amortissement des frais de financement		—	—	3	3
Autres		—	—	1	1
Conversion de devises sur la dette à long terme		—	—	44	44
Écarts de conversion		—	—	105	105
Au 31 décembre 2024		(27)	10	2 113	2 096

NOTE 25 ENGAGEMENTS

DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS CORPORELLES, AUTRES COÛTS D'OPÉRATION, ENTRETIEN ET RÉPARATION, CHAÎNE D'APPROVISIONNEMENT ET LOGISTIQUE

Les dépenses en immobilisations corporelles, autres coûts d'opération, entretien et réparation, chaîne d'approvisionnement qui sont contractées à la fin de l'exercice, mais non encourues, sont présentées dans le tableau suivant :

(en millions de dollars canadiens)	2024				2023			
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	AUTRES COÛTS D'OPÉRATION	ENTRETIEN ET RÉPARATION	CHAÎNE D'APPROVISIONNEMENT ET LOGISTIQUE	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	AUTRES COÛTS D'OPÉRATION	ENTRETIEN ET RÉPARATION	CHAÎNE D'APPROVISIONNEMENT ET LOGISTIQUE
Moins d'un an	23	9	7	54	21	10	16	50
Plus d'un an mais moins de cinq ans	—	1	4	37	—	—	7	37
Plus de cinq ans	—	—	—	—	—	—	—	—
	23	10	11	91	21	10	23	87

Les engagements pour la chaîne d'approvisionnement et logistique comprennent un montant de 14 M\$ en 2024 (18 M\$ en 2023) réparti sur trois ans envers une entreprise associée.

NOTE 26

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

La Société a conclu les opérations suivantes avec des parties liées :

(en millions de dollars canadiens)	COENTREPRISES	ENTREPRISES ASSOCIÉES
Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2024		
Ventes aux parties liées	244	76
Achats auprès des parties liées	141	48
Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023		
Ventes aux parties liées	237	80
Achats auprès des parties liées	120	41

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont mesurées à la juste valeur.

Les soldes suivants étaient en cours à la date de clôture :

(en millions de dollars canadiens)	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Débiteurs provenant des parties liées :		
Coentreprises	19	9
Entreprises associées	17	12
Créditeurs envers les parties liées :		
Coentreprises	12	4
Entreprises associées	2	2

Les comptes débiteurs provenant des parties liées résultent principalement de transactions de vente. Les comptes débiteurs ne sont pas garantis en nature et ne portent pas intérêt. Il n'y a pas de provision contre les comptes débiteurs provenant des parties liées. Les comptes créditeurs envers les parties liées résultent principalement de transactions d'achat. Les comptes créditeurs ne portent pas intérêt.

NOTE 27

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Entente de crédit à terme non garantie à tirage différé

La Société a signé une entente de crédit à terme non garantie à tirage différé de 121 M\$ US le 31 janvier 2025. Pour plus de détails, veuillez consulter la Note 12. Le 31 janvier 2025, 25 M\$ US ont été reçus de l'entente. Cette entente viendra à échéance le 31 décembre 2026 et portera intérêt à un taux variable.

Risque de tarifs douaniers

Si les tarifs douaniers entre le Canada et les États-Unis ne sont pas complètement évités et sont adoptés, le flux commercial pourrait être perturbé et la compétitivité de la Société pourrait être entravée pour les biens exportés et importés en raison de l'augmentation des coûts. En réponse, la Société prendrait des mesures d'atténuation, qui comprendraient, sans s'y limiter, les suivantes :

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

La Société évalue actuellement, l'impact des tarifs potentiels sur ses états financiers consolidés.

Transformation des activités de récupération et recyclage au Québec

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

cascades.com

Imprimé sur du papier **Rolland Enviro^{MC} Satin**, 120M texte et **Rolland Enviro^{MC} Print**, 160M. La couverture est certifiée Procédé sans chlore et est fabriquée à 100 % de fibres postconsommation. Ces papiers sont également certifiés FSC^{MD} et ÉcoLogo et sont fabriqués à partir d'énergie biogaz.

Production et design : **Service des communications de Cascades**
Préresse et impression: **Héon & Nadeau** - Photographie: **Guy Tessier** photographe

Imprimé au Canada

