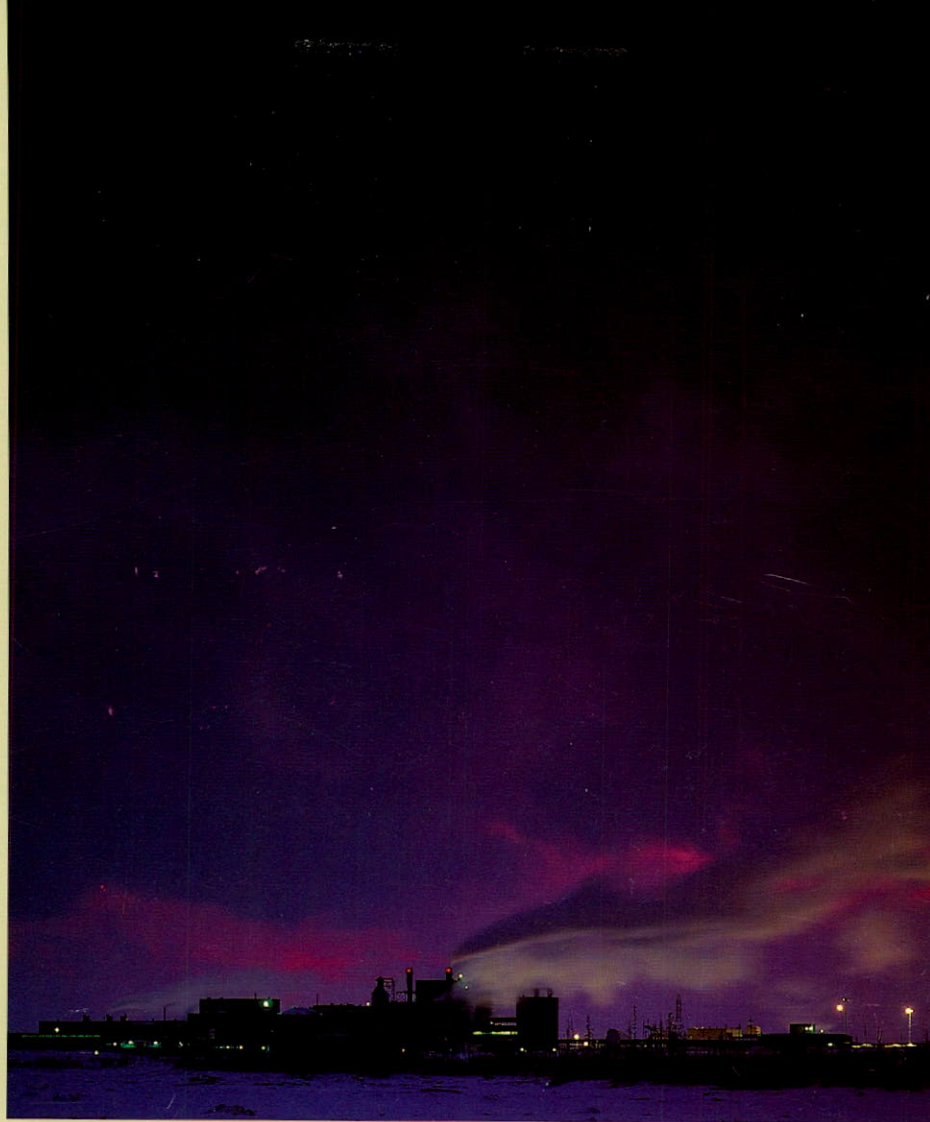


C



A N N U A L R E P O R T 1 9 8 7

Our
enterprising spirit
is stronger
than ever.



THE CASCADES GROUP

The Cascades Group, which is made up of companies operating in the pulp and paper, packaging and building material sectors, has plants in Canada, the United States and France. The Group concentrates primarily on taking over and turning around underperforming companies. To this end, it focuses on the identification of promising business opportunities, and favors a management style based on extensive decentralization, both financial and operational, so as to encourage personnel to take responsibility and use initiative. It also achieves an excellent control of production costs using high-performance technologies.

Annual Meeting of Shareholders

The Annual Meeting of the shareholders will be held on Thursday, April 28, 1988 at 11:00 a.m. at Le Grand Hôtel, 777 University Street, Montréal, Québec.

Head Office

404 Marie-Victorin Street,
P.O. Box 30
Kingsey-Falls, Québec,
Canada J0A 1B0
Tel.: (819) 363-2245
Telex: 05-268-593
Telecopier: (819) 363-2752

Transfer Agents and Registrar

Fiducie du Québec
Guaranty Trust

Stock Listings

Montreal Stock Exchange
Toronto Stock Exchange

COVER:

Cascades (Port Cartier) Inc., the largest chemi-thermomechanical pulp mill in the world.

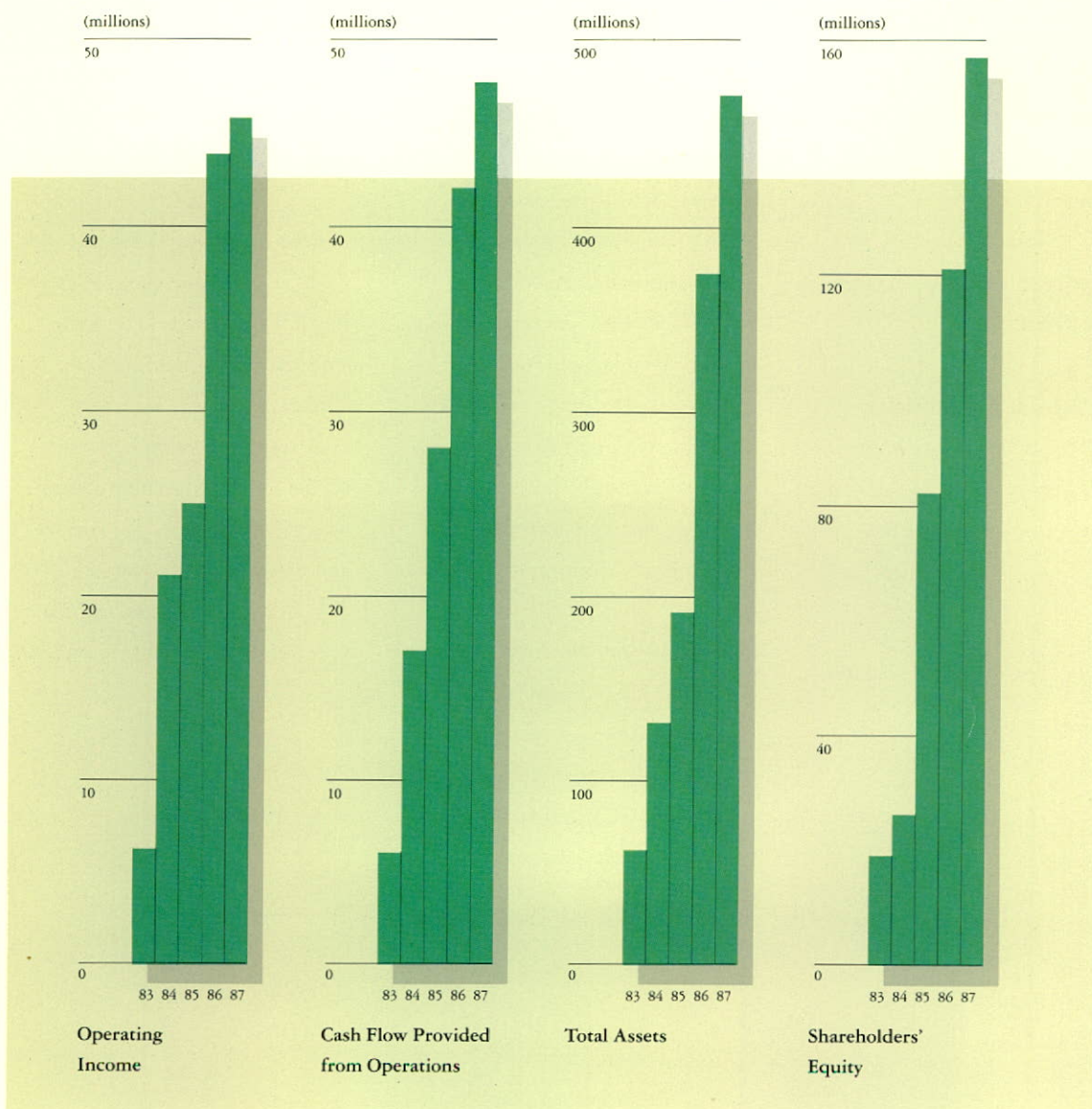
Contents

Financial Highlights	1
Message to Shareholders	2
Operations	6
Recent Events	12
Corporate Mission and Strategy, Outlook	14
Consolidated Financial Statements	15
Notes to Consolidated Financial Statements	19
Group's Divisions and Companies	26

FINANCIAL HIGHLIGHTS

December 31st

	1987	1986
<i>(in thousands of dollars, except per share amounts)</i>		
Operating Income	46,730	44,636
Cash Flow Provided from Operations	48,042	42,160
Total Assets	471,335	375,816
Shareholders' Equity	157,705	121,322
Sales	527,732	440,130
Net Earnings	34,148	33,777
Earnings per Share	\$ 0.71	\$ 0.70



MESSAGE TO SHAREHOLDERS

The increase in sales recorded by the Cascades Group in 1987 would justifiably be viewed as exceptional by almost any industrial company in Canada.

In light of the Group's growth over the past few years, however, we are more inclined to regard 1987 as a consolidation year, devoted in large part to preparing for the future. During the past year, we increased the capacity of a number of plants, modernized others, and made promising acquisitions.

Our strategic position will thus be solidified as we move into the 1990s.

Satisfactory growth

1987 has been a significant year in the history of Cascades as consolidated sales passed the half-billion

mark to reach \$527.7 million. This represents an increase of 20% over the corresponding figure for 1986.

Net earnings amounted to \$34.1 million. This includes an extraordinary item of \$12.6 million, arising primarily from the sale of shares of the subsidiary Cascades S.A. and the income tax reduction on carry forward of tax losses of subsidiaries accumulated prior to their acquisition. Earnings per share, in consequence, rose to \$0.71, compared with \$0.70 for 1986.

Despite the stability of net earnings, 1987 was satisfactory from the standpoint of sales. The unchanged earnings can be attributed in large part to reconditioning or renovation projects undertaken in plants showing promise for the future.

Major investments

In 1987 Cascades intensified the modernization process begun in 1986. Investment activities totalled \$63.1 million. They included the acquisition of new subsidiaries, the purchase of

minority interests, the purchase of production equipment, and renovation work.

In addition to providing productivity impetus in each of these plants, the investments helped solidify the strategic position of the Cascades Group as a whole.

This line of action is clearly essential in a market becoming increasingly competitive, as barriers to international trade are rapidly being broken down in our industry as in others.

Free trade: Pursuing a trend
Cascades is pleased about the signing of the free trade agreement between the United States and Canada. However, we believe that, regardless of this agreement, efficient and competitive companies will be the ones that survive and prosper in world markets.

For the most efficient companies and those best able to adapt



The Cascades Inc.
 Directors and
 Senior Officers:

1. Laurent Lemaire,
2. Bernard Lemaire,
3. Alain Lemaire,
4. Paul-Henri Couture,
5. Simon L'Heureux,
6. André Desaulniers,
7. Fernand Cloutier,
8. Jean Lanctôt,
9. Jacques Aubert,
10. Paul Pelletier,
11. Martin Pelletier,
12. Paul Bannerman.

to new market conditions, the elimination of tariff and non-tariff barriers between Canada and the United States will mean greater opportunity for success.

Cascades, with production facilities in three countries, already derives 27% of its sales from export markets. Through Cascades S.A. and its subsidiaries, it already makes 38% of its sales principally within the European Common Market, one of the most complete systems of international economic integration in the world. Cascades has demonstrated its ability to face international competition in the segments of the market it has selected.

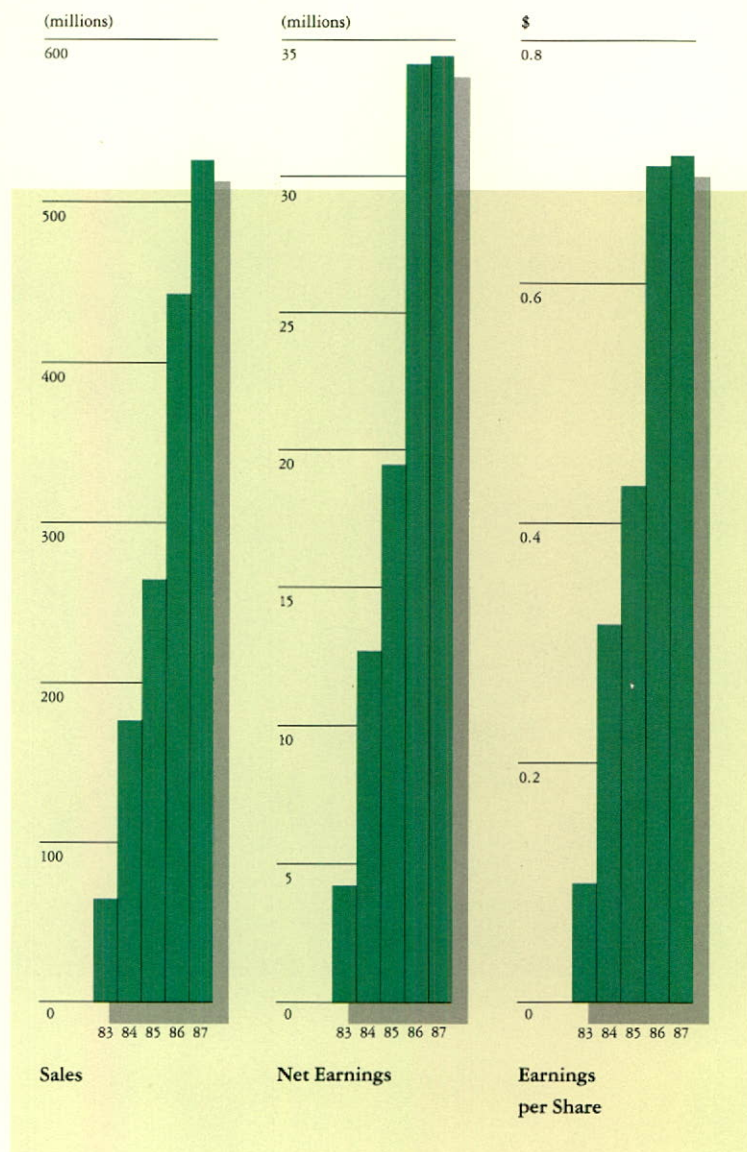
Financing and stock markets

Despite extensive investment activities, 1987 was a relatively calm year in terms of financing. Most of the capital required was

provided by internal cash flow as well as the use of the temporary investments held for future acquisitions. The remaining fund requirements were met by an increase of \$48.3 million in the long-term debt.

In 1985, Cascades Inc. renegotiated certain provisions regarding

its bank loans. Previously secured by assets of the Company, these loans are now subject to a negative pledge clause, which is less restrictive. In 1987 these conditions were progressively extended to the subsidiaries' loans as these



were renegotiated. In addition to making the financial management of Cascades Inc. and its subsidiaries more flexible, these new conditions attest to the confidence of the banking community in the Group and each of its entities.

The stock market crash in the fall of 1987 worried management and the Board of Directors primarily because of the large number of non-institutional investors among Cascades shareholders, including the Company's employees.

While certainly regrettable for its shareholders, the lower market prices do not affect the financial stability of the Company. In fact,

our potential for growth is even more promising now, as the decline offers favorable acquisition opportunities for companies which, like Cascades, have large amounts in liquid assets at their disposal.

Social report

The reader is invited to examine our social report. Again this year, the report provides information on the social and human aspects of your Company.

Acknowledgments

During the year, Mr. Paul-Henri Couture of the Caisse de dépôt et placement du Québec joined the Board of Directors of the Company. He will undoubtedly make a significant and lasting contribution to the strategic management of the Cascades Group.

Finally, I would like to stress the competence and dedication of the entire team of men and women

who embody the Cascades philosophy in their everyday activities. On behalf of the Board of Directors, I would like to thank the thousands of employees who continue to make Cascades an enterprising, enthusiastic group.



Bernard Lemaire
President

March 4, 1988

OPERATIONS

With operations in Canada, the United States and France, the Cascades Group is active in three business sectors: pulp and paper, packaging and building materials.

CANADA

Pulp and paper

The year 1987 was marked by a considerable increase in productivity in some of the plants renovated in 1986, and by major investments which should also lead to increased productivity in other installations over the next few years.

Papier Cascades (Cabano) Inc. had a record year in 1987, following the previous year's investment of \$2 million. A further investment of \$2 million was made in 1987. The improvement in productivity is due in large part to lower energy costs and an increase in daily production. The plant benefited from a stronger market for corrugated paper, as evidenced by an increase in the Canadian sales price of this product. It also

recruited new clients in the U.S.

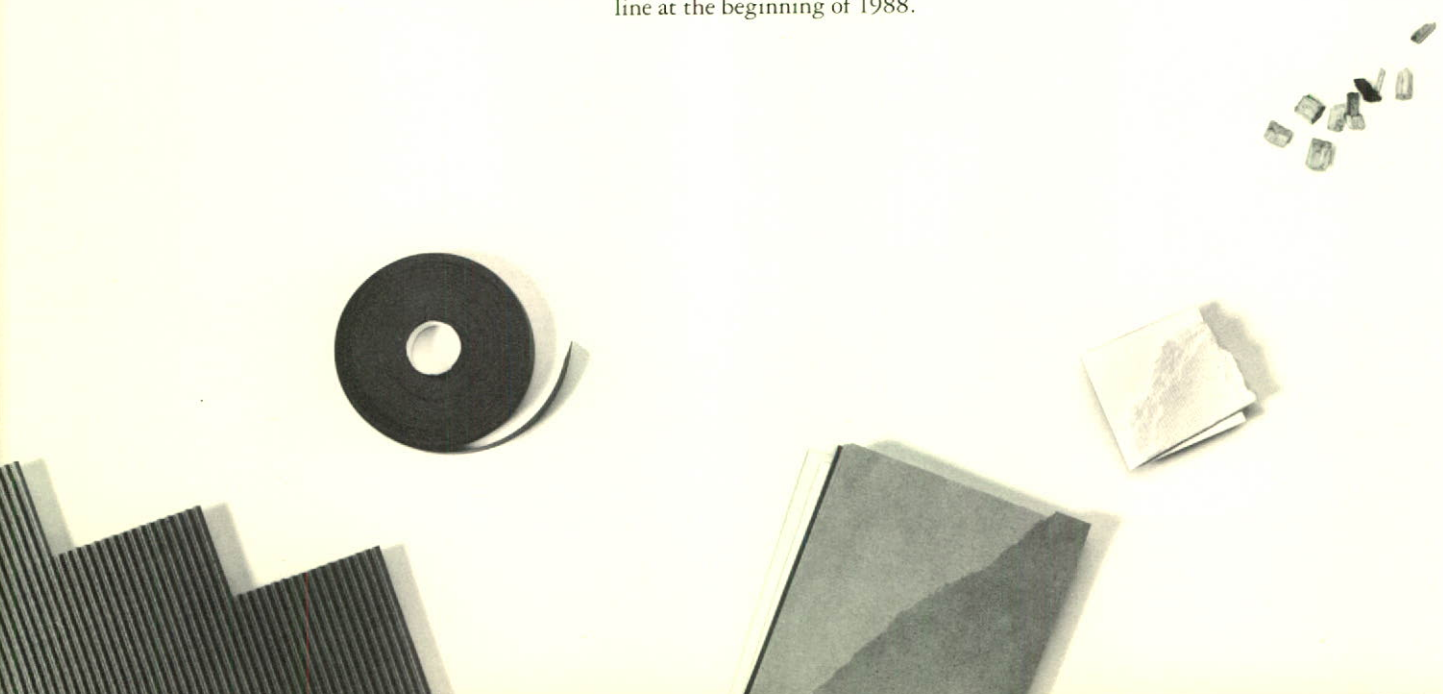
In the past year, Cascades Inc. acquired all the shares held by Rexfor in Papier Cascades (Cabano) Inc. As a result, Cascades Inc. now holds a 95% interest in Papier Cascades (Cabano) Inc.

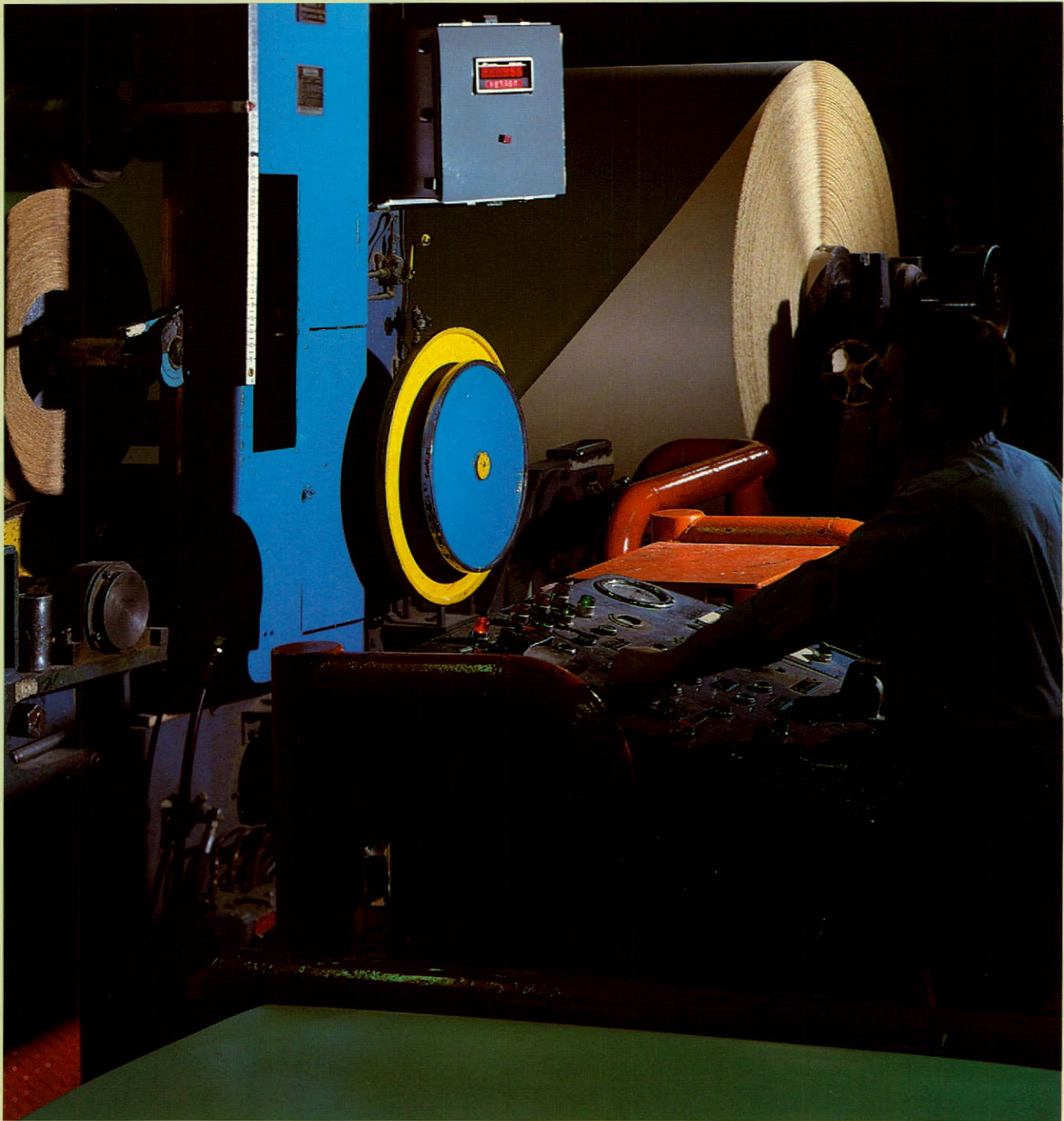
Cascades (East Angus) Inc., in a constant effort to remain competitive, invested some \$5 million to improve its facilities. In addition to making it possible to implement anti-pollution measures, this investment will enable the plant to increase the quality of its product and the flexibility of its operations. Cascades (East Angus) Inc. is the largest supplier on the Canadian market for the type of Kraft paper it produces and now has a sizeable share of the American market as well.

Reconditioning of the Cascades (Port Cartier) Inc. plant continued in 1987. This major project, which represents an investment of \$80 million, took a few weeks longer than anticipated to complete. Originally scheduled for commissioning at the end of 1987, the plant was brought on line at the beginning of 1988.

With an ultimate capacity of 300,000 tonnes of bleached pulp per year, the Port Cartier plant, which uses a chemico-thermomechanical process, will be the largest of its kind in the world. The recent improvements brought about by renovation have reduced the plant's chips requirements by 50% for a given production level.

In 1987, Cascades (Jonquière) Inc. reached record highs in production and profitability. In addition, a \$30 million, two-year investment to improve the plant's manufacturing process has reached the halfway mark. All modifications are scheduled for completion in 1988. This investment will enable the Jonquière plant to double its production capacity and reduce costs. Furthermore, the plant will be able to produce a type of cardboard for boxes which is unique in North America, giving Cascades (Jonquière) Inc. an undeniable edge over the competition.





Cascades (Jonquière) Inc., where Serge Brousseau works, manufactures boxboard used in various types of containers.

Cascades continued to be in an enviable position with regard to supplies. Contracts with various Québec, Ontario and U.S. suppliers assure the Company of a daily intake of 600 to 700 tonnes of waste paper.

Packaging

Les Emballages Cascades Inc., located in Victoriaville, Québec, specializes in the manufacturing of cardboard boxes. In 1987, this production unit recorded its best performance ever, both in sales and earnings.

Plastiques Cascades Inc., in Kingsey-Falls, is active in the extrusion and manufacturing of styrofoam products. Like the Moulded Pulp Division, the Kingsey-Falls plant has experienced an unprecedented level of activity.

In 1987, the Company acquired the Moulded Products Division of Reid Dominion Packaging Ltd., now known as Cascades Dominion Inc. The various moulded pulp and styrofoam

containers produced by this plant complement the product lines of the above-mentioned units.

Cascades Sentinel Inc., with plants in Drummondville, Québec, and Dunville, Ontario, has successfully developed new markets for polyethylene products. In 1988, some \$3 million will be invested to increase this unit's production capacity.

Building materials

Thanks to the achievements of the Cascades Research and Development Division in Kingsey-Falls, Cascades Lupel Inc. was able to improve both its manufacturing process and its product.

Cascades acquired this company from the Québec government in 1986, after managing its operation for ten years. Cascades Lupel Inc. manufactures linoleum backing, a product which was traditionally made from asbestos. A number of clients, particularly in the United States, were concerned about its impact on the environment. The Cascades Inc. Research and Development Division developed a process which uses a composite material instead of asbestos.

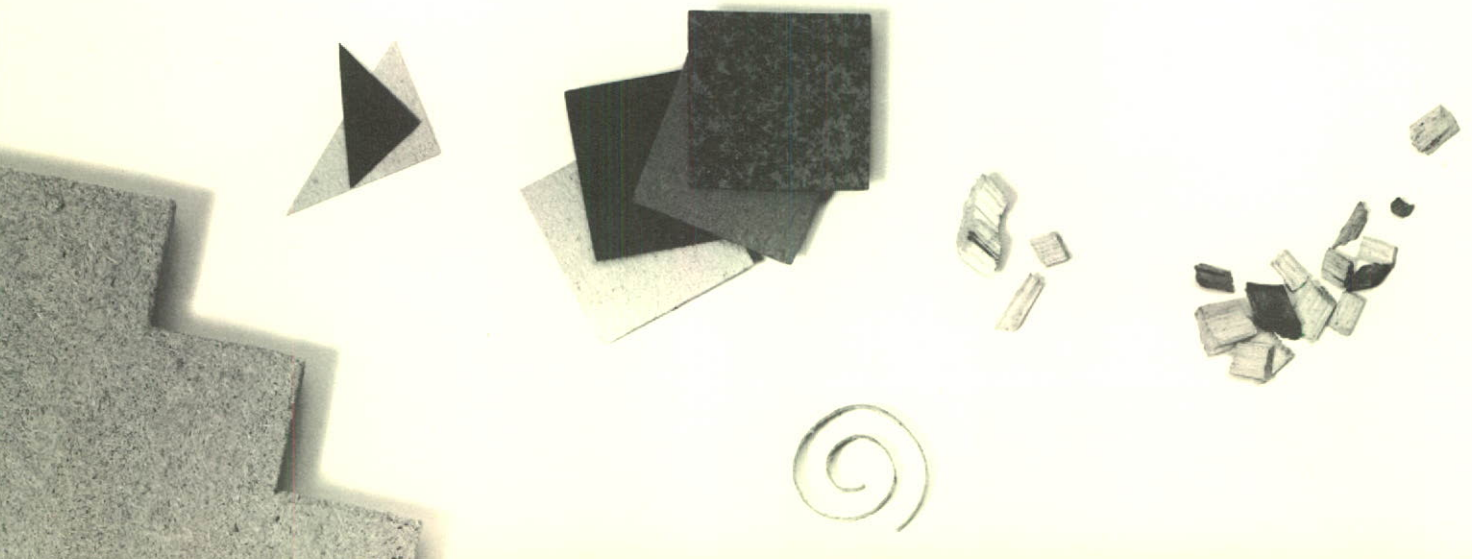
The quality of the new linoleum backing is now as high, if not higher than that obtained using the traditional process. This new product was submitted to a number of potential clients, and major contracts are being negotiated with American firms. During the year, Cascades Lupel Inc. also invested \$1.5 million in improving its production equipment.

In 1987, les Matériaux Cascades Inc. invested \$1.5 million in the first phase of a program designed to improve the plant's productivity. The planned installation of a natural gas furnace will enhance production at this plant.

UNITED STATES

Pulp and paper

Cascades Inc. acquired a non-operating plant in Niagara Falls, New York. Cascades Niagara Falls, Inc. undertook a complete reconditioning of the plant during the year, and operations began in early 1988. This plant has the capacity to produce 100 tonnes of newsprint and 125 to 150 tonnes





Serge Durand (left) and **Benoît Bérubé** are both employed by Papier Cascades (Cabano) Inc., a manufacturer of corrugated cardboard for the packaging industry.

of corrugated paper daily for the northeastern U.S. market. The fact that the plant produces its newsprint from de-inked pulp represents a major production opportunity for Désencrage Cascades Inc., which operates a de-inking plant in Breakeyville, near Québec City.

Cascades Industries, Inc., in North Carolina, is now producing at full capacity. Its output of toilet paper and paper towels is sold to institutional clients in the southeastern United States.

Packaging and supply

The year 1987 marked the beginning of operations at Cascades Moulded Pulp, Inc., located in Rockingham, North Carolina. This recently opened plant manufactures filler flats which are distributed in the southeast of the U.S.

Cascades U.S.A., Inc., in Baltimore, Maryland, supplies our American plants with waste paper. Surpluses are shipped to our Canadian plants.

FRANCE

The Cascades Group, through the intermediary of Cascades S.A. and its subsidiaries, is active in the French pulp and paper sector.

For Cascades Blendecques S.A., 1987 was an outstanding year. This company, which is the largest cardboard producer in France, manufactures "coated chipboard" and "uncoated board" composed of 95% recycled fibres. Favorable market conditions combined with the low cost of waste paper contributed significantly to the company's success in 1987.

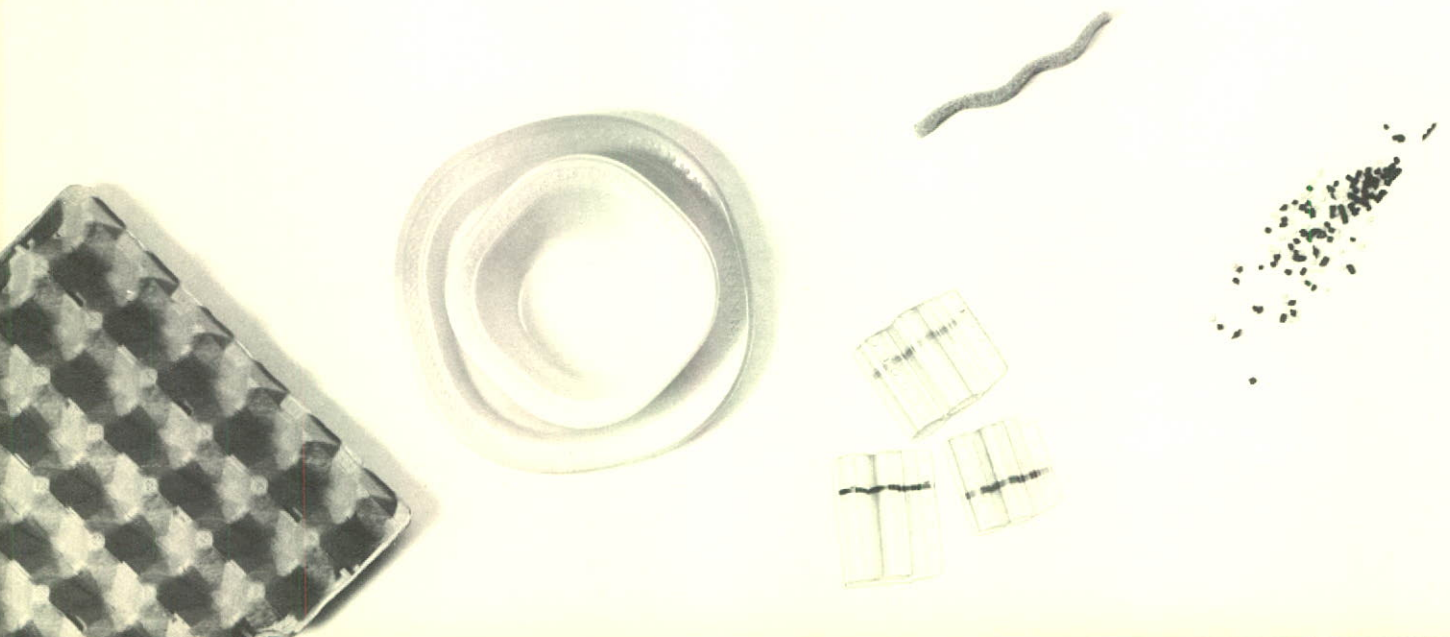
During the year, \$5.5 million (24.9 million Fr. francs) was spent on improving the Blendecques plant. In particular, a pulp purification system was set up to eliminate contaminants.

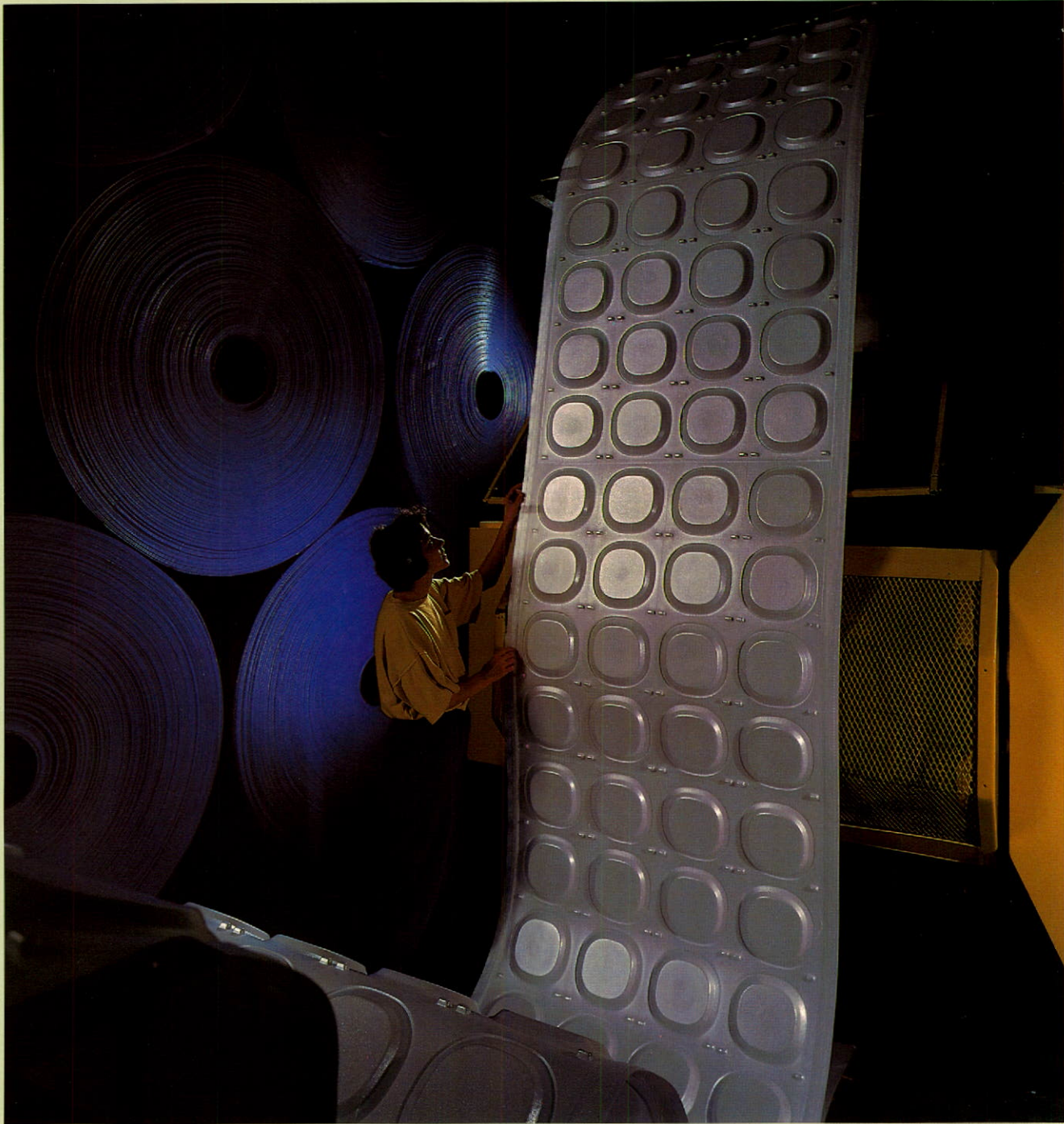
Although Cascades La Rochette S.A. experienced substantial growth in 1987, its profitability suffered following an increase in the price of pulp. In addition, a relative increase in the share of box tops in its total sales reduced the average profit margin. The

margin on this product is lower than that for cardboard for the top-of-the-line boxes which Cascades La Rochette S.A. also produces.

Investments of \$7.7 million (35.2 million Fr. francs) were made in this plant, primarily to increase its supply of energy and become more energy efficient.

At Cascades Avot-Vallée S.A., major efforts in 1987 focused on renovating. In January 1987, Cascades S.A. contributed \$5.2 million (24 million Fr. francs) to the capital stock of Cascades Avot-Vallée S.A., bringing its interest in this company to 83.8%. This new subsidiary of Cascades S.A. made investments of \$7.3 million (33 million Fr. francs) to modernize the plant, recondition part of the machinery and improve the general quality of production. The plant is expected to become profitable in 1988.





Diane Prince and her colleagues at Plastiques Cascades Inc. produce polystyrene foam containers.

RECENT EVENTS

After adopting the chemico-thermomechanical production process in January 1988, Cascades (Port Cartier) Inc. has been operating since February 8. The pulp produced has been tested at Cascades (Jonquière) Inc. for the manufacturing of box cardboard. On March 7, production will begin on 3,000 tonnes of sifted, unbleached pulp to be delivered to the Chapelle Darblay plant in Saint-Étienne-du-Rouvray, France. Starting in March, the majority of the equipment will be operational. As of May, the plant will be producing bleached pulp for the production of fine paper, tissue paper and coated paper.

Cascades Inc. recently acquired the assets of Reid Dominion Packaging Ltd., in Brantford, Ontario, whose products are described in the "Operations" section of this report. This new unit has been renamed Cascades Dominion Inc. Correctives have

already been undertaken to optimize operations and maximize the efficiency of existing production capacity. On the administrative, commercial and technical fronts, the Brantford and Kingsey-Falls plants show great potential for interaction, which Cascades intends to develop to capture a sizeable share of the Canadian market for moulded products.

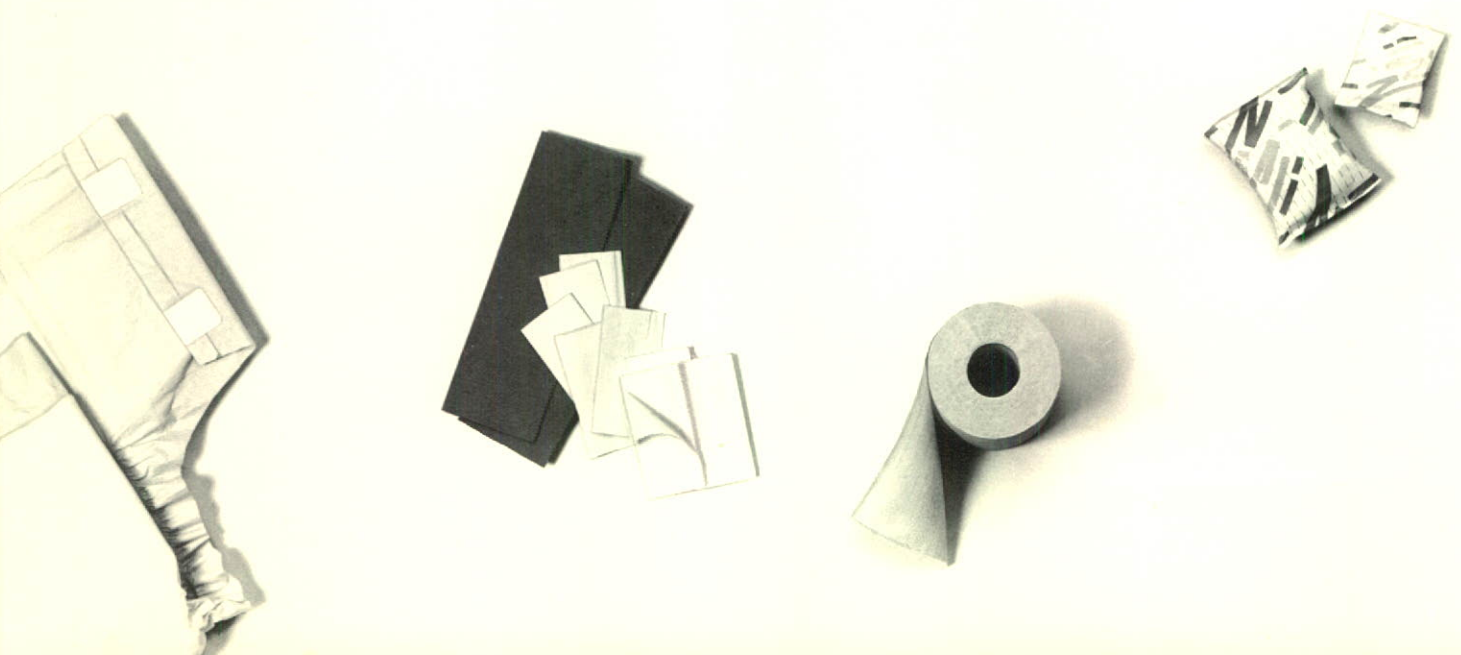
With the start-up of the Niagara Falls plant in New York State, Cascades has established itself in another sector of the paper market, by launching its first North American venture into the production of newsprint. The quality of this paper should enable the company to penetrate the American market from the outset. The Niagara Falls plant will also produce corrugated paper and can rely on the Group's vast experience and numerous outlets in this field.

Through its subsidiary, Cascades S.A., Cascades has been working towards acquisition of

Groupe Chapelle Darblay, in France. Since November 27, 1987, La Société Franco-canadienne des papiers S.A., owned by Cascades S.A. in partnership with Groupe Pinault, has been responsible for management and control at Chapelle Darblay, which is currently the object of corrective measures under French law.

A turnaround plan has been filed with the Tribunal du Commerce. After approval of the plan by the Tribunal, expected by the middle of March, the franco-canadian company would become the major shareholder of Groupe Chapelle Darblay.

Groupe Chapelle Darblay operates two plants, located in the Rouen region: one in Grand-Couronne, with 88% of French newsprint production, and one in Saint-Étienne-du-Rouvray, which produces magazine paper. Their total capacity is approximately 500,000 tonnes per year.





Management Services
personnel, Kingsey-Falls.
In the front, Christine
Lemieux and André Belzile;
at the back, Denis Gendron.

CORPORATE MISSION AND STRATEGY, OUTLOOK

Corporate mission and strategy

Cascades Inc. is well known in the industry for its strategy of acquiring underperforming companies at advantageous prices. Turning these companies around involves either significantly increasing their productivity or redefining their position within the market, and at times both.

While this turnaround strategy is one of the key aspects of its corporate mission, Cascades is also intent on maximizing the "quality" of its earnings to reduce vulnerability to economic ups and downs.

This quality of earnings is rooted in the diversification of the Cascades Group. This involves diversification of its output into several related products, geographical diversification and, in particular, diversification of supply, where judicious coordination

has resulted in reliable sources and attractive conditions.

The Group's great flexibility and ability to deal with the unpredictable can thus be attributed to physical, administrative and financial decentralization.

To reap the full benefit of this decentralization, the Cascades Group has instituted a management philosophy centered on granting greater autonomy and responsibility to its employees at every level. The Group intends to pursue this approach to meet the challenges ahead for the coming decade.

Outlook

Following recent acquisitions and plant start-ups, Cascades will continue to modernize its facilities. Investment projects are already being studied, including the installation of an additional tissue-paper machine at Les Industries Cascades Ltée. This plant would then be able to package toilet paper in formats better suited

to public demand. The installation of this new machine would create a number of jobs.

Cascades P.S.H. Inc. in Drummondville, which specializes in personal hygiene products for women and incontinents, will be expanding its line of products. As a result of developments at these two units, Les Industries Cascades Ltée and Cascades P.S.H. Inc. will be able to achieve maximum sales potential through joint effort.

Papier Kingsey Falls Inc. will be focusing on increasing productivity and quality of products, which are used mainly in the construction industry. Its subsidiary, Cascades (Joliette) Inc., is studying the possibility of modifying its equipment to diversify production and become more competitive in the field of construction.

CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

Cascades Inc.
For the year ended December 31, 1987

Auditors' Report to the Shareholders

We have examined the consolidated balance sheet of Cascades Inc. as at December 31, 1987 and the consolidated statements of earnings, retained earnings and changes in financial position for the year then ended, and have obtained all the information and explanations we have required. Our examination was made in accordance with generally accepted auditing standards, and accordingly included such tests and other procedures as we considered necessary in the circumstances.

In our opinion and according to the best of our information and explanations given to us and as shown by the books of the company, these consolidated financial statements are properly drawn up so as to exhibit a true and correct view of the state of the affairs of the company as at December 31, 1987 and the results of its operations and the changes in its financial position for the year then ended in accordance with generally accepted accounting principles applied on a basis consistent with that of the preceding year.

Coopers & Lybrand

Chartered Accountants

Montréal, Canada

February 12, 1988

**CONSOLIDATED BALANCE SHEET
AS AT DECEMBER 31, 1987**

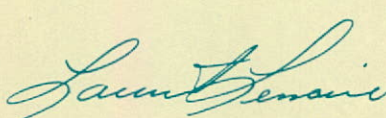
Cascades Inc.

<i>(in thousands of dollars)</i>	1987	1986
Assets		
Current Assets		
Temporary investments – at cost	43,771	20,239
Accounts receivable –		
Trade (note 6 (b))	105,381	81,971
Other	8,048	8,273
Inventories (notes 3 and 6 (b))	56,635	52,727
	213,835	163,210
Temporary Investments Held for Future		
Acquisitions – at cost	–	42,948
Investments (note 4)	31,931	11,866
Fixed Assets (note 5)	213,731	149,582
Other Assets	11,838	8,210
	471,335	375,816
Liabilities		
Current Liabilities		
Bank loans and advances (note 6 (b))	13,003	15,841
Trade accounts payable and accrued liabilities	92,725	64,445
Income taxes	1,330	731
Current portion of long-term debt	12,107	13,175
	119,165	94,192
Long-Term Debt (note 6)	116,370	84,490
Convertible Debentures (note 7)	50,000	50,000
Deferred Income Taxes	17,365	10,461
Minority Interest	10,730	15,351
	313,630	254,494
Shareholders' Equity		
Capital Stock (note 8)	34,566	34,566
Retained Earnings	113,114	78,966
Cumulative Translation Adjustments (note 9)	10,025	7,790
	157,705	121,322
	471,335	375,816

Signed on Behalf of the Board



Bernard Lemaire
Director



Laurent Lemaire
Director

CONSOLIDATED STATEMENT OF EARNINGS

Cascades Inc.

For the year ended December 31, 1987

<i>(in thousands of dollars, except per share amounts)</i>	1987	1986
Sales	527,732	440,130
Cost of Sales and Expenses		
Cost of sales and operating expenses	463,813	382,701
Depreciation, less amortization of deferred grants and deferred credits of \$1,529 (1986 - \$1,510)	17,189	12,793
	481,002	395,494
Operating Income	46,730	44,636
Financial Expenses		
Interest on long-term debt	9,497	7,615
Other interest	1,379	2,058
Interest income on temporary investments held - net of interest on corresponding debentures of \$1,673 (1986 - \$2,168)	(540)	(239)
Other interest income	(1,979)	(1,700)
Dividends	(553)	-
	7,804	7,734
	38,926	36,902
Provision for Income Taxes (note 10)	15,225	11,723
	23,701	25,179
Share of Net Loss (Earnings) of Significantly Influenced Companies and of Subsidiaries Liquidated	717	(445)
Minority Interest	1,462	2,073
	2,179	1,628
Earnings Before Extraordinary Item	21,522	23,551
Extraordinary Item (note 11)	12,626	10,226
Net Earnings for the Year	34,148	33,777
Earnings per Share Before Extraordinary Item	\$ 0.45	\$ 0.49
Earnings per Share	\$ 0.71	\$ 0.70

CONSOLIDATED STATEMENT OF RETAINED EARNINGS

Cascades Inc.

For the year ended December 31, 1987

<i>(in thousands of dollars)</i>	1987	1986
Balance - Beginning of Year	78,966	45,189
Net earnings for the year	34,148	33,777
Balance - End of Year (note 12)	113,114	78,966

CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGES IN FINANCIAL POSITION

Cascades Inc.
For the year ended December 31, 1987

<i>(in thousands of dollars)</i>	1987	1986
Operating Activities		
Earnings before extraordinary item	21,522	23,551
Items not affecting working capital –		
Depreciation and amortization – net	17,189	12,793
Deferred income taxes	7,248	4,377
Minority interest	1,462	2,073
Share of net loss (earnings) of significantly influenced companies and of subsidiaries liquidated	717	(445)
Other	(96)	(189)
Cash flow provided from operations	48,042	42,160
Change in non-cash working capital components	3,878	(30,913)
	51,920	11,247
Financing Activities		
Increase in long-term debt	48,343	17,924
Issue of debentures	–	50,000
Payments on long-term debt	(26,985)	(7,923)
Deferred grants and credits	145	5,743
Net proceeds of issue of common shares	–	639
Increase in minority interest	2,546	4,629
	24,049	71,012
Investment Activities		
Decrease (increase) in temporary investments held for future acquisitions	42,948	(42,948)
Increase in investments	(20,776)	(10,946)
Business acquisition (note 2)	(2,481)	(4,272)
Purchase of fixed assets	(68,693)	(41,346)
Decrease in other assets	(4,069)	(4,887)
Purchase of minority interest	(10,032)	(2,559)
	(63,103)	(106,958)
Translation Effect of Cash in Foreign Operations	878	5,676
Extraordinary Item	12,626	10,226
Change in Cash During the Year	26,370	(8,797)
Cash – Beginning of Year	4,398	13,195
Cash – End of Year	30,768	4,398

Cash includes temporary investments, net of bank loans and advances.

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

Cascades Inc.

For the year ended December 31, 1987

1. Accounting Policies

Basis of consolidation

The consolidated financial statements include the accounts of the company and its subsidiaries which have been accounted for using the purchase method.

Inventories

Inventories of finished goods are valued at the lower of average production cost and net realizable value. Inventories of raw materials and supplies are valued at the lower of cost and replacement value. Cost of raw materials and supplies is determined using the average cost and the first-in, first-out basis respectively.

Fixed assets and depreciation

Fixed assets are recorded at cost, including interest incurred during the construction of certain fixed assets.

The company provides for depreciation using the diminishing balance basis at annual rates determined according to the useful life of each class of fixed assets.

Machinery and equipment are the principal class and are depreciated at annual rates varying from 8¹/₃% to 20%, depending on the asset.

Grants and business investment tax credits

Grants and business investment tax credits are accounted for using the cost reduction method and are amortized to earnings as a reduction of depreciation, using the same rates as those used to depreciate the related fixed assets.

Income taxes

Income taxes are provided at current rates for all items included in the statement of earnings, regardless of the period when such items are reported for income tax purposes. The principal items which result in timing differences for financial and tax reporting purposes are depreciation and amortization. Deferred income taxes are not adjusted for subsequent changes in income tax rates.

Translation of foreign currency

■ Foreign currency operations
Monetary assets and liabilities resulting from foreign currency transactions are translated into Canadian dollars using the year-end conversion rates. Sales, purchases and capital expenditures are

translated throughout the year at the exchange rates prevailing at the date of receipt or payment. Exchange adjustments on long-term debt are deferred and amortized to income over its remaining life. All other exchange gains and losses are included in the determination of net earnings for the year.

■ Foreign operations

All the company's foreign subsidiaries are classified as self-sustaining foreign operations. The assets and liabilities of self-sustaining foreign operations are translated at the exchange rate in effect at the balance sheet date. Revenues and expenses are translated at the average weighted exchange rate for the year. Translation gains or losses are deferred and shown separately in shareholders' equity.

Earnings per share

Earnings per share are determined using the average number of outstanding shares during the year.

2. Business Acquisition

As of January 1, 1987, Cascades S.A. increased its interest in the voting shares of SN Avot Vallée S.A. from 17.5% to 83.83%.

The total purchase price of this acquisition amounting to 24,000,000 FF (\$5,208,000), was allocated as follows based on

the fair value of the assets acquired and did not result in any goodwill:

		<i>(in thousands of dollars)</i>	
Liquidities			2,727
Non-cash working capital components			2,174
Fixed assets and other assets			5,838
			<u>10,739</u>
Long-term debt	4,446		
Minority interest	836		
Investment already held, at book value	249		5,531
Purchase price, paid cash			<u>5,208</u>

3. Inventories

1987 1986

		<i>(in thousands of dollars)</i>	
Finished goods	16,685	16,357	
Raw materials	20,026	20,385	
Supplies	19,924	15,985	
	<u>56,635</u>	<u>52,727</u>	

4. Investments

Investments principally include 710,346 Class A shares and 337,701 Class B shares of Rolland

Inc. representing 35.2% of the voting shares of that company, at a cost of \$22,231,000 (quoted value: \$13,200,000).

\$15,131,000 were invested during the year.

5. Fixed Assets

1987 1986

		<i>(in thousands of dollars)</i>	
Cost			
Land and paving	6,512	4,504	
Buildings	52,540	35,030	
Machinery and equipment	242,651	176,694	
Automotive equipment	11,926	9,270	
Other	5,744	4,025	
	<u>319,373</u>	<u>229,523</u>	
Accumulated depreciation	85,188	58,128	
	<u>234,185</u>	<u>171,395</u>	
Unamortized deferred grants and credits	20,454	21,813	
	<u>213,731</u>	<u>149,582</u>	

As at December 31, 1987 consolidated commitments under signed

agreements relating to the purchase of fixed assets amounted to \$15,838,000.

6. Long-Term Debt

1987

1986

a) Long-term debt includes the following:

(in thousands of dollars)

Variable Interest Loans

Unsecured loans –

Bankers' acceptances rate,
capital payable to 1996 27,345 7,553

LIBOR rate plus $\frac{5}{8}$ to $\frac{3}{4}$ of 1%,
capital payable to 1992 23,716 3,116

Loans secured by commercial pledges and balances of purchase price –

Prime rate, capital payable to 1989 255 2,902

Prime rate plus $\frac{1}{2}$ of 1% to 2.5%,
capital payable to 1992 1,985 1,563

Mortgage loans –

Prime rate, capital payable to 1991 1,303 1,643

Prime rate plus 1%,
capital payable to 1992 2,033 1,643

Bank loans (note 6 (b)) –

Conditional on earnings, repayable in 1988 2,000 2,000

74% of U.S. prime rate,
capital payable to 1991 2,888 3,886

Prime rate plus $\frac{1}{2}$ of 1% to 1%,
capital payable to 1992 4,825 15,498

66,350 39,804

Fixed Interest Loans

Unsecured loans –

3% until 1990, capital payable to 1995 3,294 2,930

Mortgage loans –

3%, capital payable to 2017 6,886 –

4.625%, capital payable to 1995 2,438 2,168

13 $\frac{3}{4}$ %, capital payable to 1999 134 146

Bank loans (note 6 (b)) –

4%, capital payable to 1993 1,286 1,558

13%, capital payable to 1988 60 10,009

14,098 16,811

Conditional Repayment Mortgage Loans

(note 6 (c)) 33,938 32,293

Other Loans

14,091 8,757

128,477 97,665

Less: Current portion 12,107 13,175

116,370 84,490

b) These loans are secured by bonds issued under trust indentures pledging certain fixed assets and providing for a floating charge on all other assets of the company except for trade accounts receivable and inventories which are pledged against short-term bank loans and advances. The provisions of the trust indentures in effect as at December 31, 1987 contain covenants regarding, among others, working capital, the payment of dividends and capital expenditures.

c) These loans are repayable at the rate of 30% of the borrower's cash flow capacity. Therefore, capital payments cannot be determined for subsequent years. In addition, these loans bear interest at a minimum rate of 3% or 70% of a rate based on the borrower's cash flow to net sales ratio.

d) Except for conditional repayment loans, the estimated aggregate amount of long-term debt and convertible debentures repayments for each of the next five

years ending December 31 is as follows:

(in thousands of dollars)

1988	12,107
1989	17,227
1990	15,591
1991	58,494
1992	15,907

e) As at December 31, 1987 the company had the following available unused lines of credit:

(in thousands of dollars)

Short-term	32,059
Long-term	40,247

7. Convertible Debentures

The \$50,000,000, 7.5%, unsecured convertible debentures are repayable on June 1, 1991. The

holder of the debentures has the option to convert them at any time, in multiples of \$5,000,000,

into common shares of the capital stock of the company at the price of \$15.375 per share.

8. Capital Stock

1987

1986

Capital stock includes the following:

(in thousands of dollars)

Authorized –

An unlimited number of Class "A" preferred shares, without nominal or par value, issuable in series

An unlimited number of Class "B" preferred shares, without nominal or par value, issuable in series

An unlimited number of common shares without nominal or par value

Issued and fully paid –

48,288,140 common shares

34,566

34,566

9. Cumulative Translation Adjustments

1987

1986

The cumulative translation adjustments shown in shareholders' equity are as follows:

(in thousands of dollars)

Balance – beginning of year

7,790

3,324

Decrease attributable to the disposition of shares of a foreign subsidiary

(195)

(66)

Decrease attributable to the issuance of shares by a foreign subsidiary

–

(592)

Translation adjustments for the year

2,430

5,124

Balance – end of year

10,025

7,790

10. Income Taxes

1987

1986

(a) The provision for income taxes of the company is as follows:

%

%

Provision for income taxes based on combined basic Canadian and Quebec income tax rates

50.5

51.7

Decrease in provision for income taxes arising from the following:

Income tax exemption on earnings of a French subsidiary (note 10 (b))

6.6

9.6

Eligible business income deduction in Quebec

5.1

3.8

Manufacturing and processing deduction in Canada

4.4

2.8

Unrecognized tax benefit arising from tax losses of subsidiaries

(4.5)

(2.2)

Foreign subsidiaries basic income tax rate difference

0.8

3.1

Investment tax credits

–

1.2

Other

(1.0)

1.6

11.4

19.9

Provision for income taxes for the year

39.1

31.8

(b) Cascades La Rochette S.A., a wholly-owned subsidiary of Cascades S.A., is entirely exempt from French corporate income tax until February 28, 1988 and has a 50% tax exemption for the two-year period from February 29, 1988 to February 28, 1990. The benefit of this exemption from corporate income tax for the year ended December 31, 1987 of Cascades La Rochette S.A. amounted to FF 12,346,000 (\$2,726,000) (FF 20,628,000 (\$4,153,000) for 1986).

In addition the French subsidiary had a total exemption from the professional tax until 1987 and

has a partial exemption of this tax for the following three years. The resulting tax savings amounted to approximately FF 2,700,000 (\$596,000) for the year ended December 31, 1987 (FF 2,400,000 (\$483,000) for 1986).

The corporate income tax and professional tax exemptions are conditional on the non-payment of dividends until February 28, 1988.

(c) Certain subsidiaries have accumulated losses for tax purposes amounting to approximately \$19,963,000 which may be carried forward to reduce income taxes in future years.

No future tax benefit arising from such losses has been recognized in the accounts.

Unused losses for tax purposes may be claimed no later than:

<i>(in thousands of dollars)</i>	
Year ending	
December 31, 1991	
(FF 2,877,000)	702
December 31, 1992	
(FF 12,441,000)	3,036
December 31, 2002	
(U.S. \$3,550,000)	4,613
Indefinitely	
(FF 47,591,000)	11,612
	<u>19,963</u>

11. Extraordinary Item

1987 1986

(a) The extraordinary item consists of the following:

<i>(in thousands of dollars)</i>		
Gain resulting from share transactions of Cascades S.A. (note 11 (b))	9,270	6,190
Income tax reduction on carry forward of tax losses of subsidiaries – net of related minority interest of \$510,000 (1986 – nil)	3,356	3,746
Others	–	290
	<u>12,626</u>	<u>10,226</u>

(b) During the year the company purchased 124,273 common shares of Cascades S.A. for a total cash consideration of \$3,631,000 and sold 470,224 common shares

it held in this subsidiary for a total cash consideration of \$14,187,000. Following these transactions, the company's interest in Cascades S.A. decreased

from 89.2% to 86.25%. The profit resulting from these operations, net of related current income taxes of \$3,468,000 amounts to \$9,270,000.

12. Distribution Tax

Although the corporate income tax exemption of Cascades La Rochette S.A. is conditional upon the non-payment of dividends until February 28, 1988 as mentioned in note 10 (b), the company may subsequently pay a dividend out of the cumulative

earnings up to February 28, 1990, but would be required to pay a distribution tax equal to the difference between corporate tax determined using the normal rate (presently 45% in France) and the tax initially paid on these earnings. As at December 31,

1987, the cumulative amount of the earnings of Cascades La Rochette S.A. included in retained earnings that would be subject to the distribution tax amounted to FF 105,423,000 (\$19,632,000).

13. Subsequent Event

Subsequently to December 31, 1987, Cascades S.A., a French subsidiary of the company, acquired a 50% interest in La Société Franco-canadienne des Papiers S.A. (FCP) at a price of FF 125,000 (\$30,500). In addition, the company filed with the

French commercial court a turnaround plan for the French industrial group Chapelle Darblay, actually subject to judicial relief proceedings.

On acceptance of the turnaround plan, Cascades S.A. committed itself to subscribe to the capital stock of FCP for an amount of FF 150,000,000

(\$36,600,000), equivalent to its 50% interest. The funds required by the company to finance this capital contribution will be derived from a loan already authorized by a financial institution exclusively for this purpose. As at February 12, 1988, the turnaround plan was not yet accepted by the French commercial court.

14. Segmented Information

The company operates in essentially three segments – paper, packaging and building materials. The paper segment includes the production and the sale of paper, cardboard and pulp used to manu-

facture paper. The packaging segment includes the production and the sale of containers made from cardboard and other materials. The building materials segment includes the production and the sale of panels, insulating sheets

and paper used in the construction industry.

(a) The principal financial data by operating segment for the years ended December 31, 1987 and 1986 are as follows:

	1987	1986
	<i>(in thousands of dollars)</i>	
By operating segment		
Sales to third parties –		
Paper	455,289	376,668
Packaging	28,186	23,494
Building materials	44,257	39,968
	<u>527,732</u>	<u>440,130</u>
Inter-segment sales –		
Paper	4,693	3,144
Packaging	58	245
Building materials	3,045	2,641
	<u>7,796</u>	<u>6,030</u>
Total sales –		
Paper	459,982	379,812
Packaging	28,244	23,739
Building materials	47,302	42,609
Eliminations	(7,796)	(6,030)
	<u>527,732</u>	<u>440,130</u>
Segmented operating income –		
Paper	41,646	38,097
Packaging	1,983	2,531
Building materials	3,101	4,008
	<u>46,730</u>	<u>44,636</u>
Identifiable assets –		
Paper	317,090	252,349
Packaging	30,704	16,116
Building materials	25,298	22,822
	<u>373,092</u>	<u>291,287</u>
Non-segmented assets	98,243	84,529
Total assets	<u>471,335</u>	<u>375,816</u>
Capital expenditures – gross amount –		
Paper	54,443	28,380
Packaging	7,194	3,009
Building materials	4,004	6,179
	<u>65,641</u>	<u>37,568</u>
Non-segmented capital expenditures	3,052	3,778
	<u>68,693</u>	<u>41,346</u>

14. Segmented Information (cont'd)	1987	1986
	<i>(in thousands of dollars)</i>	
Depreciation of fixed and other assets –		
Paper	13,428	10,246
Packaging	855	626
Building materials	1,283	733
	<u>15,566</u>	<u>11,605</u>
Non-segmented depreciation	1,623	1,188
	<u>17,189</u>	<u>12,793</u>
Export sales –		
Paper	126,698	86,109
Packaging	380	3,154
Building materials	13,683	17,262
	<u>140,761</u>	<u>106,525</u>

Inter-segment sales are accounted for at prices comparable to market prices for goods of the same nature.

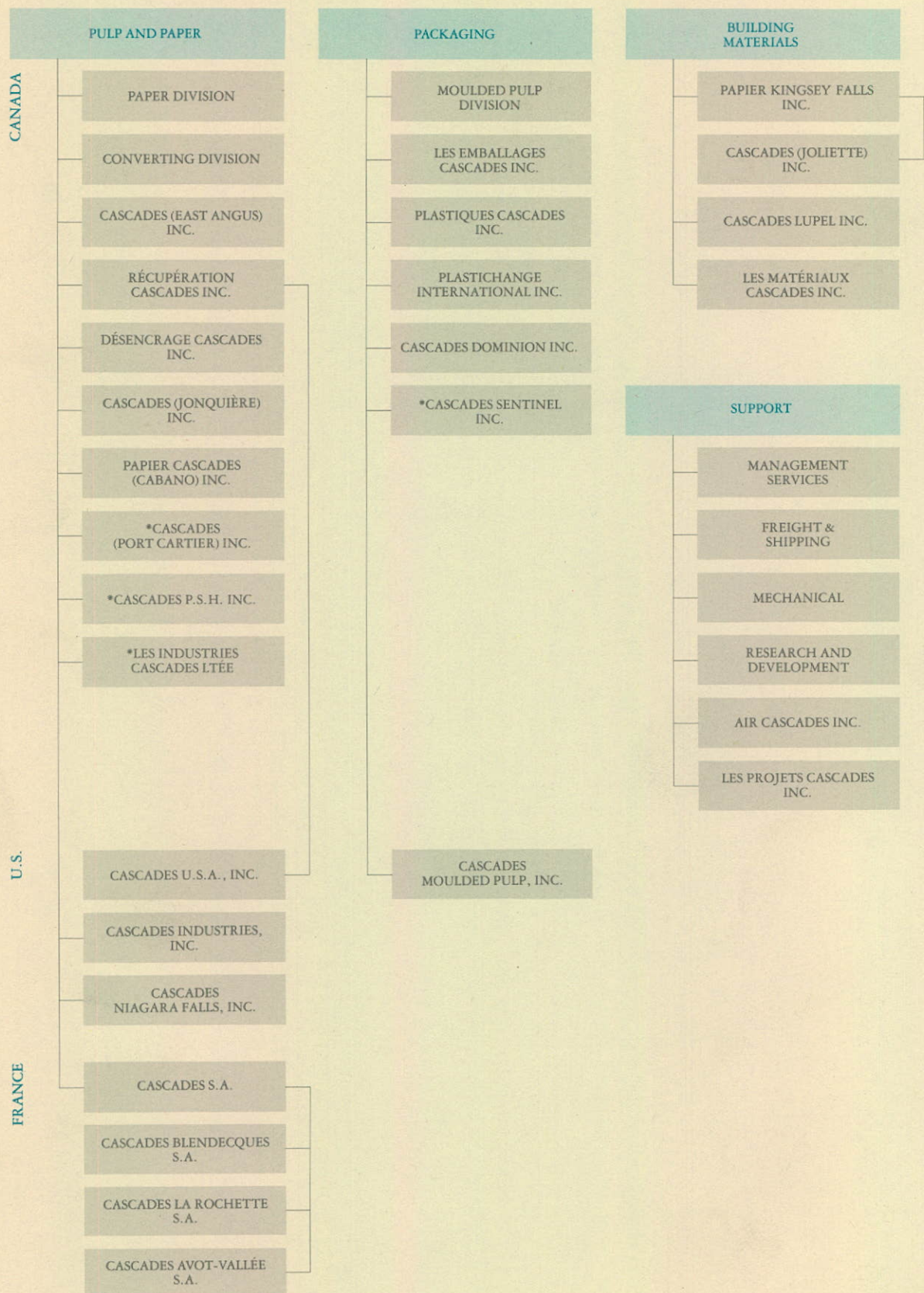
(b) The principal financial data by geographic segment for the years ended December 31, 1987 and 1986 are as follows:

	1987	1986
	<i>(in thousands of dollars)</i>	
By geographic segment		
Sales to third parties –		
Canada	289,232	272,377
United States	35,574	10,701
France	202,926	157,052
	<u>527,732</u>	<u>440,130</u>
Inter-segment sales –		
Canada	424	37
United States	3,911	5,479
	<u>4,335</u>	<u>5,516</u>
Total sales –		
Canada	289,656	272,414
United States	39,485	16,180
France	202,926	157,052
Eliminations	(4,335)	(5,516)
	<u>527,732</u>	<u>440,130</u>
Segmented operating income –		
Canada	32,971	24,818
United States	735	498
France	13,024	19,320
	<u>46,730</u>	<u>44,636</u>
Identifiable assets –		
Canada	258,531	231,116
United States	30,211	16,327
France	182,593	128,373
Total assets	<u>471,335</u>	<u>375,816</u>
Export sales –		
Canada	53,736	47,014
United States	9,378	2,215
France	77,647	57,296
	<u>140,761</u>	<u>106,525</u>

Sales between geographic areas are accounted for at prices comparable to market prices for similar goods.

GROUP'S DIVISIONS AND COMPANIES

Cascades Inc.



*These companies represent 50% ownership, all other units represent divisions or subsidiaries of Cascades Inc.



R A P P O R T A N N U E L 1 9 8 7

Plus
que jamais,
le goût
d'entreprendre.



LE GROUPE CASCADES

Le groupe Cascades est un ensemble de compagnies qui œuvrent dans les secteurs des pâtes et papiers, de l'emballage et des matériaux de construction. Les usines du groupe sont situées au Canada, aux États-Unis et en France. Le groupe se donne comme mission centrale de reprendre et de rentabiliser des établissements en difficulté. À cette fin, il mise sur l'identification de créneaux prometteurs de marché, sur une gestion dynamique reposant sur une décentralisation administrative et financière extrêmement poussée, de façon à favoriser la responsabilisation et l'initiative du personnel, ainsi que sur une excellente maîtrise des coûts de production, notamment par le recours aux technologies les plus performantes.

Assemblée annuelle des actionnaires

L'assemblée générale annuelle des actionnaires se tiendra au Grand Hôtel, 777, rue University, Montréal (Québec), le jeudi 28 avril 1988 à 11 heures.

Siège social

404, rue Marie-Victorin, C.P. 30
Kingsey-Falls (Québec)
Canada J0A 1B0
Tél.: (819) 363-2245
Télex: 05-268-593
Télécopieur: (819) 363-2752

Agents de transfert et registraire

Fiducie du Québec
Guaranty trust

Inscription des actions

Bourse de Montréal
Bourse de Toronto

Table des matières

Faits saillants	1
Message aux actionnaires	2
Rapport d'activités	6
Événements nouveaux	12
Mission et stratégie, perspectives	14
États financiers consolidés	15
Notes afférentes aux états financiers consolidés	19
Structure du groupe	26

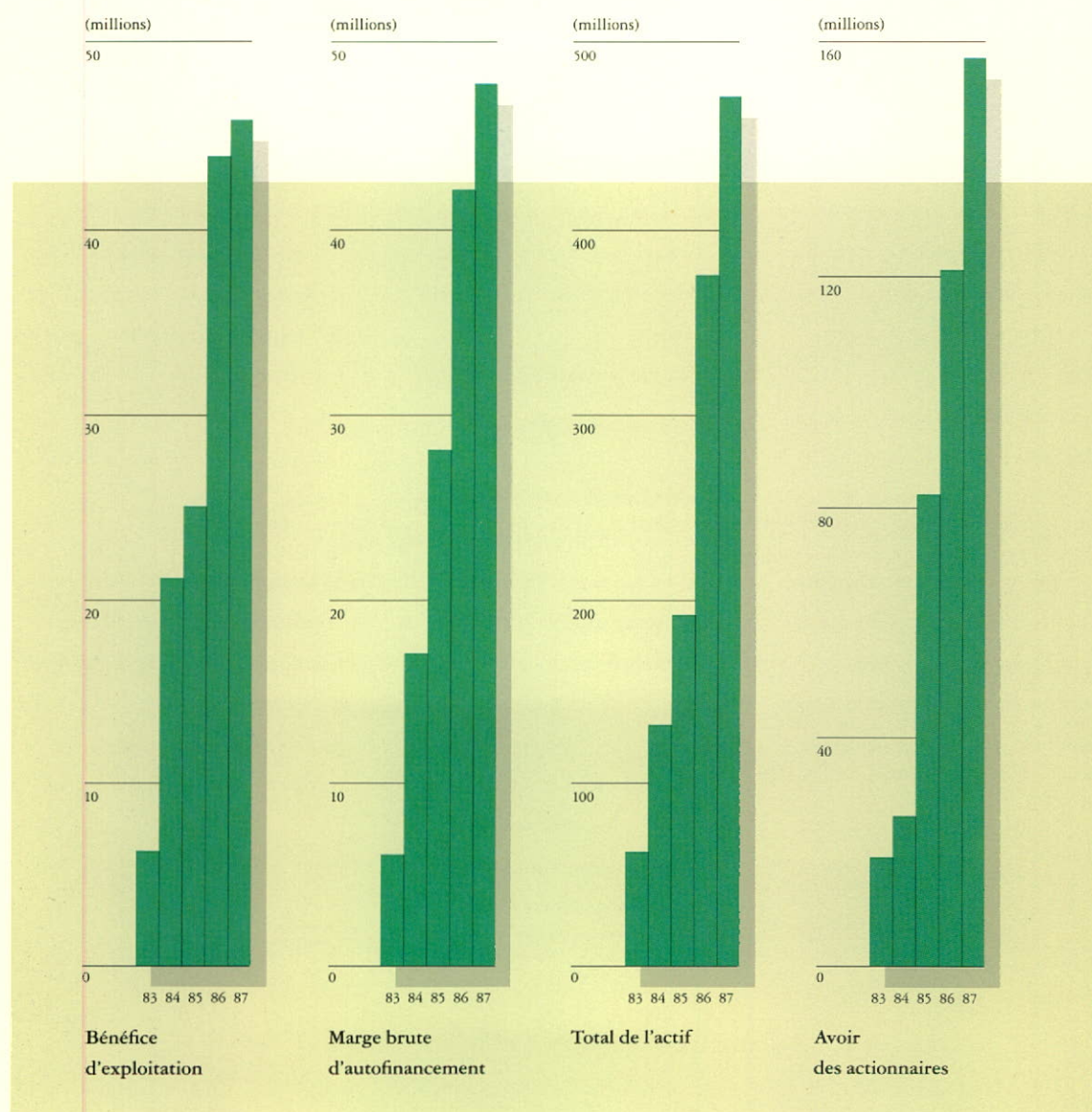
COUVERTURE :

L'établissement de Cascades (Port Cartier) Inc. est la plus importante usine de pâte chimico-thermo-mécanique au monde.

FAITS SAILLANTS

Au 31 décembre

	1987	1986
<i>(en milliers de dollars, sauf les montants par action)</i>		
Bénéfice d'exploitation	46 730	44 636
Marge brute d'autofinancement	48 042	42 160
Total de l'actif	471 335	375 816
Avoir des actionnaires	157 705	121 322
Chiffre d'affaires	527 732	440 130
Bénéfice net	34 148	33 777
Bénéfice par action	0,71 \$	0,70 \$



MESSAGE AUX ACTIONNAIRES

Pour la quasi-totalité des entreprises industrielles du Canada, la croissance des ventes enregistrées par le groupe Cascades en 1987 aurait été saluée comme exceptionnelle.

Compte tenu du rythme de croissance affiché par le groupe au cours des dernières années toutefois, nous sommes plus enclins à considérer 1987 comme une année de consolidation, consacrée en majeure partie à préparer l'avenir. Au cours du dernier exercice en effet, nous nous sommes employés à accroître la capacité de certaines usines, à en moderniser d'autres, et à effectuer des acquisitions prometteuses.

Notre position stratégique en sera ainsi renforcée pour aborder la transition vers les années 90.

Une croissance satisfaisante
L'année 1987 marque une étape dans l'histoire de Cascades, puisque les ventes consolidées ont franchi le cap du demi-milliard,

pour se chiffrer à 527,7 millions de dollars. Il s'agit là d'une augmentation de 20 % sur le chiffre correspondant de 1986.

Le bénéfice net pour l'exercice s'est élevé à 34,1 millions. Ce chiffre comprend un poste extraordinaire de 12,6 millions, découlant notamment de la vente d'actions de la filiale Cascades S.A. et de la réduction d'impôt sur le revenu résultant du report de pertes fiscales accumulées par des filiales antérieurement à leur acquisition. Quant au bénéfice par action, il s'est élevé à 0,71 \$, comparativement à 0,70 \$ pour l'exercice 1986.

Malgré la relative stabilité du bénéfice net, l'année 1987 a été satisfaisante du point de vue des ventes. La constance du bénéfice s'explique en grande partie par la mise en route et le démarrage associés à des projets de remise en état et de rénovation d'usines prometteuses pour l'avenir.

Des investissements massifs
En 1987, Cascades a en effet accentué le programme de modernisation entrepris en 1986. Les

activités d'investissement ont atteint un niveau de 63,1 millions de dollars. Elles comprennent l'acquisition de nouvelles filiales, le rachat de participations minoritaires, ainsi que l'achat de matériel de production et la rénovation d'installations.

Ces investissements ont pour objectif non seulement de donner un nécessaire élan à la productivité de chacun des établissements concernés, mais aussi de consolider la position stratégique du groupe Cascades dans son ensemble.

Cette voie nous apparaît essentielle dans un marché qui devient d'autant plus concurrentiel que les barrières au commerce international s'estompent rapidement, dans notre industrie comme dans les autres.

Le libre-échange:
la poursuite d'une tendance
Cascades se réjouit de la signature d'un accord de libre-échange entre les États-Unis et le Canada. La compagnie est d'avis qu'avec ou



Les administrateurs
et les dirigeants
de Cascades Inc.:

1. Laurent Lemaire,
2. Bernard Lemaire,
3. Alain Lemaire,
4. Paul-Henri Couture,
5. Simon L'Heureux,
6. André Desaulniers,
7. Fernand Cloutier,
8. Jean Lanctôt,
9. Jacques Aubert,
10. Paul Pelletier,
11. Martin Pelletier,
12. Paul Bannerman.

sans cet accord, seules l'efficacité et la compétitivité permettent de survivre et de prospérer sur les marchés mondiaux. La suppression des barrières tarifaires et non tarifaires entre le Canada et les États-Unis sera donc une occasion favorable pour les plus efficaces et pour ceux qui sauront s'adapter aux nouvelles conditions de marché.

Cascades effectue déjà 27 % de ses ventes sur les marchés d'exportation, à partir de trois pays de production; par l'entremise de Cascades S. A. et de ses filiales, elle réalise déjà 38 % de son chiffre d'affaires principalement au sein du Marché commun, un des régimes les plus complets au monde en matière d'intégration économique internationale. Cascades a déjà démontré sa capacité de faire face à la concurrence internationale dans les créneaux qu'elle a choisis.

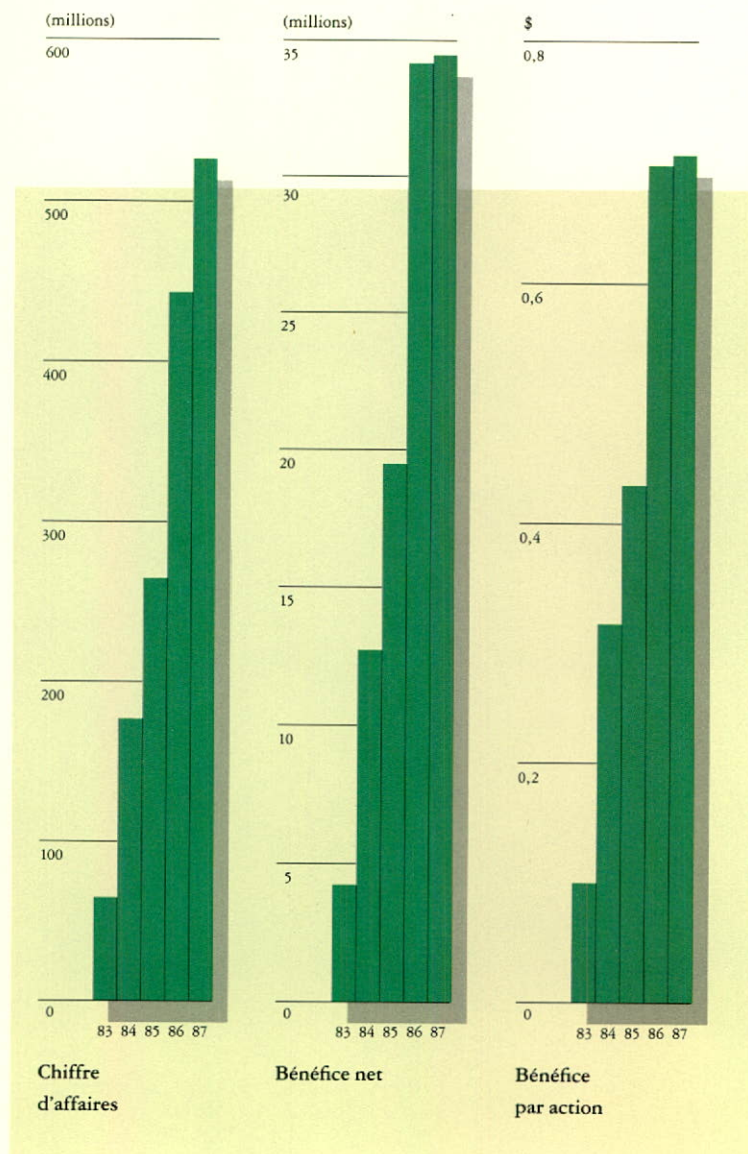
Financement et marchés boursiers

Malgré l'ampleur des activités d'investissement, 1987 a été une année relativement paisible sur le

plan du financement. La majorité des capitaux requis ont été fournis par la marge brute d'autofinancement, de même que par l'utilisation des placements temporaires réservés pour les acquisitions. Le reste des besoins de fonds a été comblé par de nouvelles dettes à

long terme au montant de 48,3 millions de dollars.

En 1985, Cascades Inc. avait renégocié certaines modalités relatives à ses emprunts bancaires. Auparavant assortis d'un nantissement grevant les biens de la compagnie, ces crédits sont



maintenant assujettis à une clause de «garantie de non nantissement», moins restrictive et moins contraignante. En 1987, ces conditions se sont progressivement étendues aux filiales ayant renégo-cié leurs emprunts. En plus de conférer une souplesse accrue à la gestion financière de Cascades Inc. et de ses filiales, ces nouvelles conditions témoignent de la confiance des milieux bancaires à l'égard du groupe et de chacune de ses unités.

L'effondrement des cours boursiers survenu à l'automne 1987 a préoccupé l'équipe de direction et le conseil d'administration. Cette préoccupation tient principalement à l'importance des investisseurs non institutionnels dans l'actionnariat de Cascades,

notamment les employés de la compagnie.

Certes regrettable pour ses actionnaires, la baisse des cours n'affecte toutefois pas la santé financière de la compagnie. En fait, nos possibilités de croissance sont maintenant d'autant plus prometteuses que la baisse fournit d'intéressantes occasions d'acquisitions aux compagnies qui, comme Cascades, disposent de liquidités importantes.

Bilan social

J'invite le lecteur à prendre connaissance de notre bilan social. Cette année encore, ce document fournira des précisions documentées sur les aspects social et humain de votre compagnie.

Remerciements

Au cours de l'exercice, M. Paul-Henri Couture, de la Caisse de dépôt et placement du Québec, s'est joint au conseil d'administration de la compagnie. Je ne doute pas qu'il apporte une contribution significative et durable à la gestion

stratégique du groupe Cascades.

En terminant, je tiens à souligner la compétence et le dévouement de toute l'équipe qui incarne quotidiennement la philosophie Cascades. Au nom du conseil d'administration, je remercie les milliers d'hommes et de femmes qui ont fait et qui continuent de faire de Cascades ce qu'elle est: un groupe qui a la passion d'entreprendre.

Le président,



Bernard Lemaire

Le 4 mars 1988

RAPPORT D'ACTIVITÉS

Le groupe Cascades exploite des entreprises au Canada, aux États-Unis et en France. Ses activités sont classées dans trois secteurs: les pâtes et papiers, l'emballage, les matériaux de construction.

CANADA

Pâtes et papiers

L'exercice a été marqué par un fort accroissement de productivité dans certaines usines rénovées en 1986, et par la réalisation d'importants investissements dans d'autres installations, qui devraient entraîner de semblables améliorations de productivité au cours des prochains exercices.

Papier Cascades (Cabano) Inc. a affiché une performance record en 1987, suite aux investissements de 2 millions de dollars effectués en 1986. Un nouvel investissement de 2 millions a été effectué en 1987. La productivité s'est améliorée, notamment grâce à une baisse des coûts énergétiques et à une augmentation de la production journalière. L'usine a bénéficié d'un raffermissement du

marché du papier à cannelures, qui s'est traduit par une augmentation du prix de vente canadien de son produit. Elle a en outre ajouté à son carnet de commandes en recrutant une nouvelle clientèle américaine.

Cascades Inc. a acquis toutes les actions que Rexfor détenait dans Papier Cascades (Cabano) Inc., portant sa participation à 95 %.

Cascades (East Angus) Inc. a procédé à des améliorations dans son usine, au coût d'environ 5 millions de dollars. En plus de comprendre des mesures anti-pollution, cet investissement accroîtra la qualité du produit et la souplesse de fonctionnement de cette usine, qui œuvre dans un marché extrêmement concurrentiel. Dans les types de papier Kraft qu'elle produit, Cascades (East Angus) Inc. est le plus important fournisseur sur le marché canadien et s'est taillé une place de choix aux États-Unis.

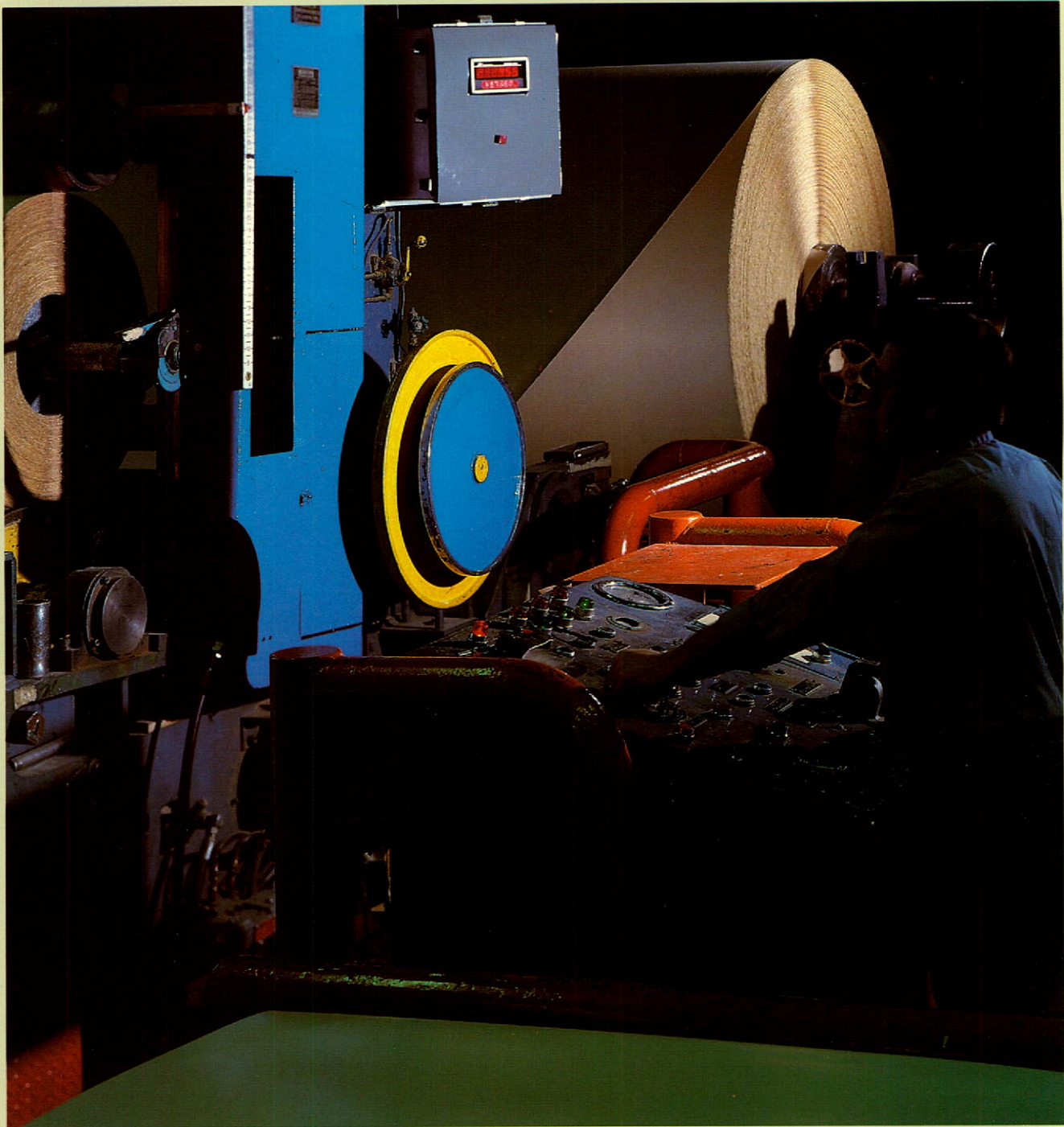
L'important projet de remise en état de l'usine de Cascades (Port Cartier) Inc. s'est poursuivi en 1987. D'une valeur de 80 millions de dollars, les travaux de rénovation ont nécessité quelques semaines de plus que prévu. D'abord planifiée pour la fin de 1987, la mise en service de l'usine a eu lieu au début de 1988.

Utilisant le procédé chimico-thermomécanique, l'usine de Port Cartier sera la plus importante de ce type au monde, avec une capacité de production ultime de 300 000 tonnes de pâte blanchie par année. Les améliorations apportées dans le cadre de sa rénovation réduisent de 50 % ses besoins en copeaux pour un niveau de production donné.

En 1987, Cascades (Jonquière) Inc. a connu une année record en matière de production et de rentabilité. On a en outre entrepris de modifier son procédé de fabrication, opération qui s'étale sur deux ans. La moitié de l'investissement prévu d'environ 30 millions de dollars a été engagée, et les modifications seront achevées en 1988. Grâce à ce programme d'investissement, l'usine de Jonquière verra sa capacité de production doublée, et ses coûts seront réduits. Elle sera en outre en mesure de produire un type de carton pour boîtes unique en Amérique du Nord, ce qui lui conférera un avantage concurrentiel indéniable.

En matière d'approvisionnement, la position de Cascades





Les employés de Cascades (Jonquière) Inc., dont Serge Brousseau, œuvrent à la fabrication de carton destiné à la confection de boîtes qui contiendront de nombreux produits.

demeure favorable. En vertu de ses contrats, Cascades reçoit de 600 à 700 tonnes par jour de papier rebut, provenant principalement du Québec, de l'Ontario et des États-Unis.

Emballage

Les Emballages Cascades Inc., de Victoriaville au Québec, se spécialise dans la fabrication de boîtes de carton. En 1987, cette unité a affiché la plus belle performance de son histoire, tant en matière de ventes que de bénéfices.

Plastiques Cascades Inc., de Kingsey-Falls, se consacre à l'extrusion et à la fabrication de produits de styromousse. Tout comme la division Pâte moulée, elle connaît un rythme d'activité sans précédent.

L'acquisition, en cours d'exercice, de la division des Produits moulés de Reid Dominion Packaging Ltd., complète avantageusement les lignes de produits des deux unités précédentes. Devenue Cascades Dominion Inc., cette unité de Brantford, en

Ontario, produit divers contenants de pâte moulée et de styromousse.

Sur le marché des produits de polyéthylène, Cascades Sentinel Inc., qui a des usines à Drummondville, au Québec, et à Dunville, en Ontario, développe avec succès de nouveaux marchés. En 1988, on y investira près de 3 millions de dollars pour accroître la capacité de production de cette unité.

Matériaux de construction

Grâce aux travaux du service de Recherche et Développement de Cascades, à Kingsey-Falls, Cascades Lupel Inc. a pu améliorer son procédé de fabrication et son produit.

Cascades a acquis cette entreprise du gouvernement du Québec en 1986, après avoir assuré sa gestion pendant une dizaine d'années. Cascades Lupel Inc. produit des endos de linoléum. Ceux-ci étaient traditionnellement fabriqués à partir d'amiante. Certains clients, particulièrement aux États-Unis, en craignaient l'impact sur l'environnement. Le service de Recherche et Développement de Cascades Inc. a mis

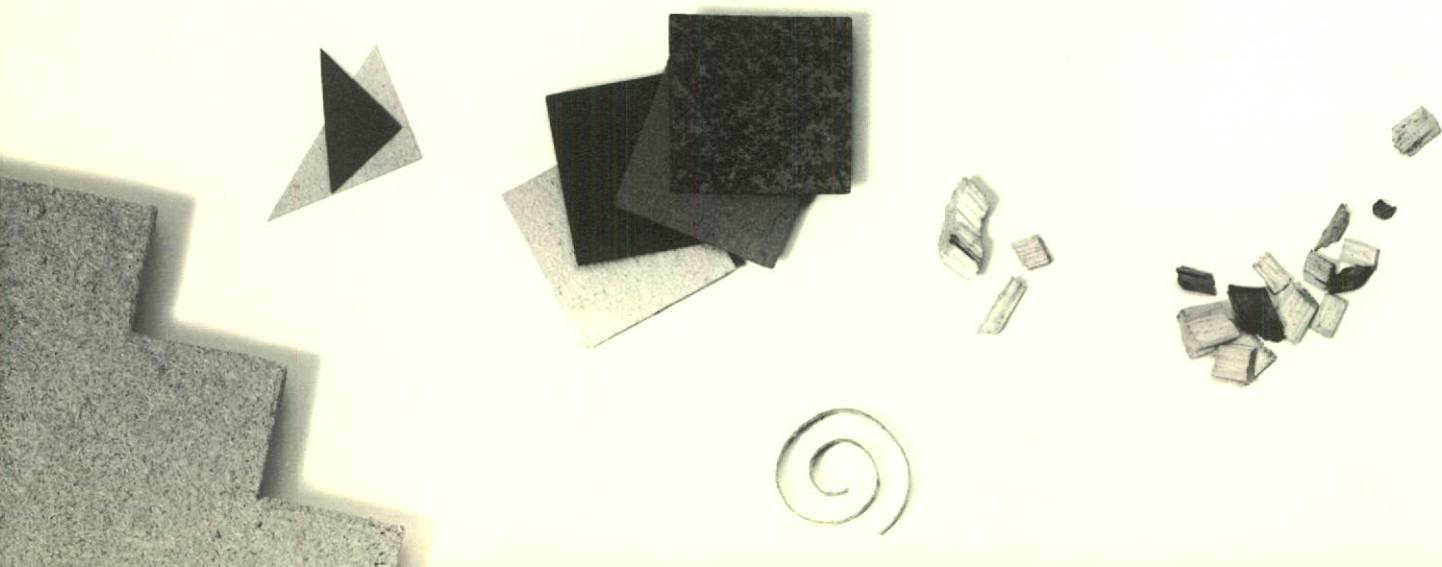
au point un procédé utilisant un composite plutôt que l'amiante. La qualité de ces endos est maintenant aussi élevée, voire meilleure, que celle obtenue avec le procédé traditionnel. Ce nouveau produit a été soumis à des clients potentiels, et d'importants contrats sont en négociation avec des clients américains. Au cours de l'exercice, Cascades Lupel Inc. a en outre consacré 1,5 million de dollars à l'amélioration de son matériel de production.

Les Matériaux Cascades Inc. a investi 1,5 million de dollars en 1987, dans la première étape d'un programme d'amélioration de productivité de son usine. L'installation prévue d'un four à gaz naturel permettra d'accélérer le rythme de production de cet établissement.

ÉTATS-UNIS

Pâtes et papiers

Cascades Inc. a acquis une usine désaffectée à Niagara Falls, dans l'état de New York. Cascades Niagara Falls, Inc. a procédé à sa remise en état au cours de l'exercice, et l'usine a été mise en service au début de 1988. Cette





Serge Durand (à g.) et Benoît Bérubé sont des employés de Papier Cascades (Cabano) Inc., qui fabrique du carton à onduler destiné à l'industrie de l'emballage.

usine a la capacité de produire 100 tonnes par jour de papier journal et de 125 à 150 tonnes par jour de papier à cannelures, pour le marché du Nord-Est des États-Unis. Comme l'usine produit son papier journal à partir de pâte désencrée, elle constitue un débouché pour la production de l'usine de Désencrage Cascades Inc., de Breakeyville, près de Québec.

Cascades Industries, Inc., en Caroline du Nord, produit maintenant à pleine capacité. Sa production de papiers hygiénique et essuie-tout est vendue à des clients institutionnels du Sud-Est des États-Unis.

Emballage et approvisionnement

L'année 1987 a vu le démarrage de Cascades Moulded Pulp, Inc., à Rockingham, en Caroline du Nord. Ce nouvel établissement fabrique des alvéoles pour les œufs, distribuées dans le Sud-Est américain.

L'approvisionnement en papier rebut des usines américaines est assuré par Cascades U.S.A., Inc., située à Baltimore, au Maryland.

Les surplus sont acheminés à nos usines canadiennes.

FRANCE

Par l'intermédiaire de sa filiale Cascades S.A. et des filiales de celle-ci, le groupe Cascades est présent dans le secteur français des pâtes et papiers.

Cascades Blendecques S.A. a connu un excellent exercice 1987. Cette société fabrique des cartons plats «intérieur gris» ou «ordinaires», à base d'environ 95 % de fibres de récupération. Il s'agit de la plus importante cartonnerie de France. Elle a bénéficié de conditions de marché favorables au cours de l'année, de même que d'un approvisionnement en rebut à bon prix.

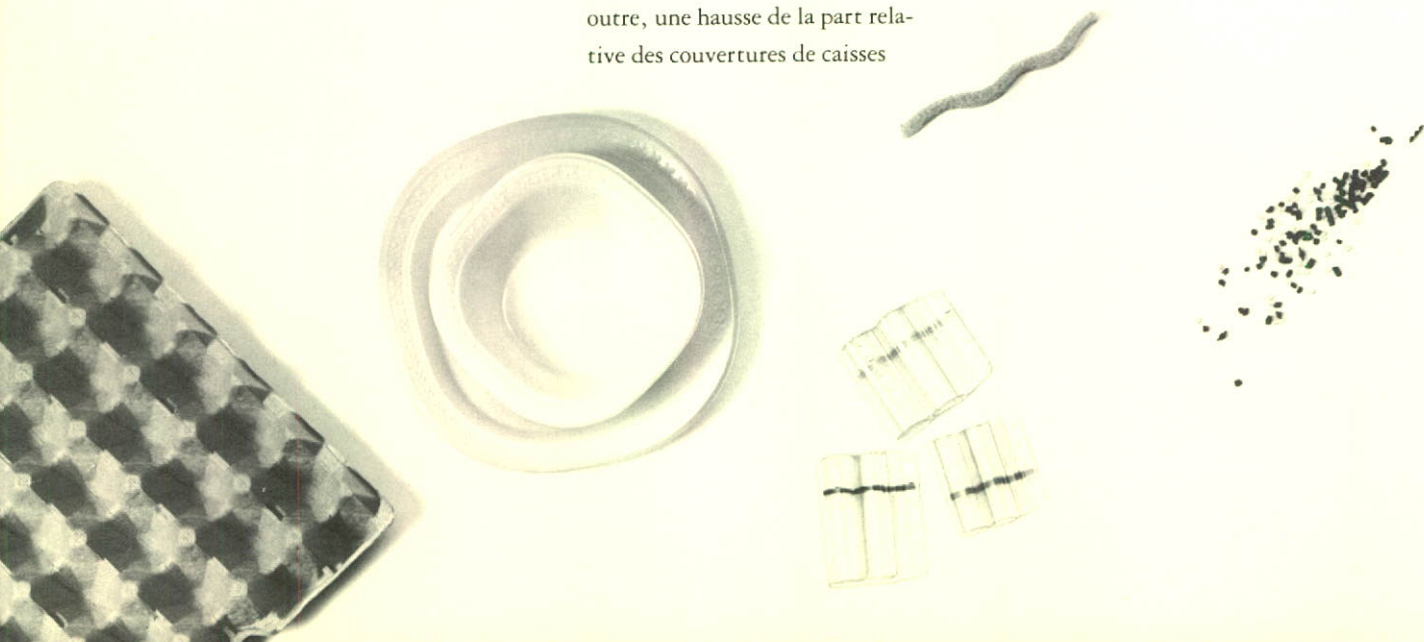
En 1987, 5,5 millions de dollars (24,9 millions de francs) ont été consacrés à des améliorations à l'usine de Blendecques. Un système d'épuration de la pâte a notamment été mis en service afin d'en éliminer les contaminants.

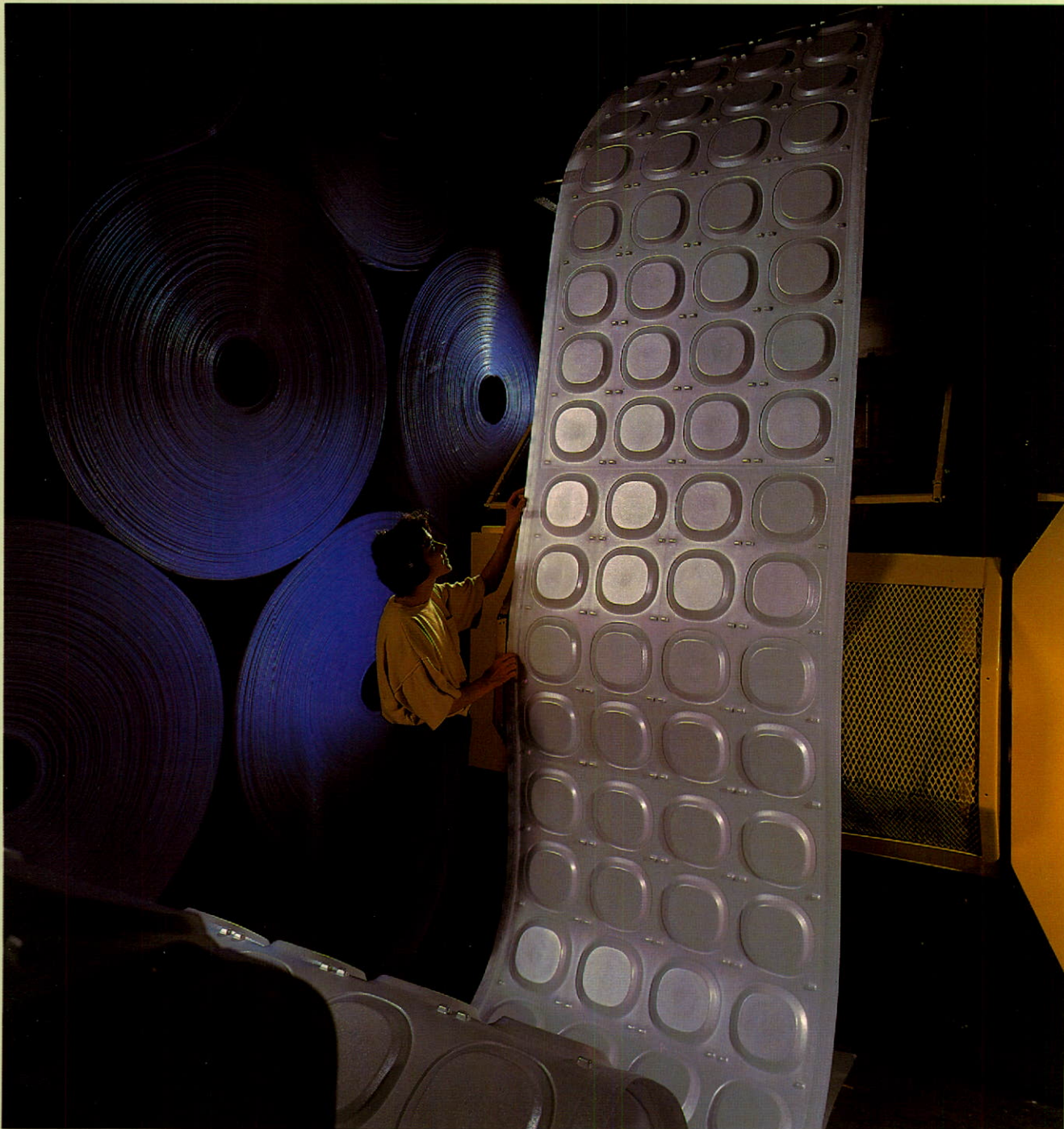
Bien que Cascades La Rochette S.A. ait connu une bonne croissance en 1987, sa rentabilité a subi l'effet néfaste d'une augmentation du prix de la pâte. En outre, une hausse de la part relative des couvertures de caisses

dans ses ventes totales a réduit sa marge bénéficiaire moyenne: la marge attribuable à ce produit est inférieure à celle associée au carton pour boîtes haut de gamme, que produit aussi Cascades La Rochette S.A.

Des investissements de 7,7 millions de dollars (35,2 millions de francs) ont été réalisés dans cette usine, notamment afin d'améliorer l'alimentation en énergie et l'utilisation de celle-ci.

Chez Cascades Avot-Vallée S.A., l'accent a été mis sur la remise en état en 1987. En janvier 1987, Cascades S.A. a souscrit 5,2 millions de dollars (24 millions de francs) au capital-actions de Cascades Avot-Vallée S.A., portant sa participation dans cette société à 83,8 %. La nouvelle filiale de Cascades S.A. a effectué des investissements de 7,3 millions de dollars (33 millions de francs) afin de moderniser l'usine, de remettre certaines machines en état et d'améliorer la qualité générale de sa production. Cette usine devrait atteindre sa vitesse de croisière au cours de 1988.





Diane Prince et ses collègues de Plastiques Cascades Inc. produisent des contenants de mousse de polystyrène.

ÉVÉNEMENTS NOUVEAUX

Ayant commencé à produire par le procédé chimico-thermomécanique en janvier 1988, Cascades (Port Cartier) Inc. est en exploitation depuis le 8 février. La pâte produite a fait l'objet de tests à Cascades (Jonquière) Inc. pour la fabrication de carton pour boîtes. Le 7 mars, on entreprendra la production de 3 000 tonnes de pâte tamisée non blanchie, pour livraison à un établissement de Chapelle Darblay, à Saint-Étienne-du-Rouvray, en France. C'est à compter de mars que la majorité des équipements seront opérationnels, et à compter de mai que l'usine produira de la pâte blanchie destinée aux producteurs de papiers fins, de papiers tissu et de papiers magazine.

Cascades Inc. prenait récemment possession des actifs de Reid Dominion Packaging Ltd., à Brantford, en Ontario, dont les produits sont décrits dans la section «Rapport d'activités» de ce rapport. Cette nouvelle unité est

maintenant connue sous le nom de Cascades Dominion Inc. Des correctifs sont déjà en place pour en optimiser l'exploitation et maximiser le rendement de sa capacité de production existante. Sur les plans administratif, commercial et technique, les usines de Brantford et celles de Kingsey-Falls offrent un potentiel synergique, dont Cascades entend tirer parti pour se tailler une place d'importance dans le secteur canadien des produits moulés.

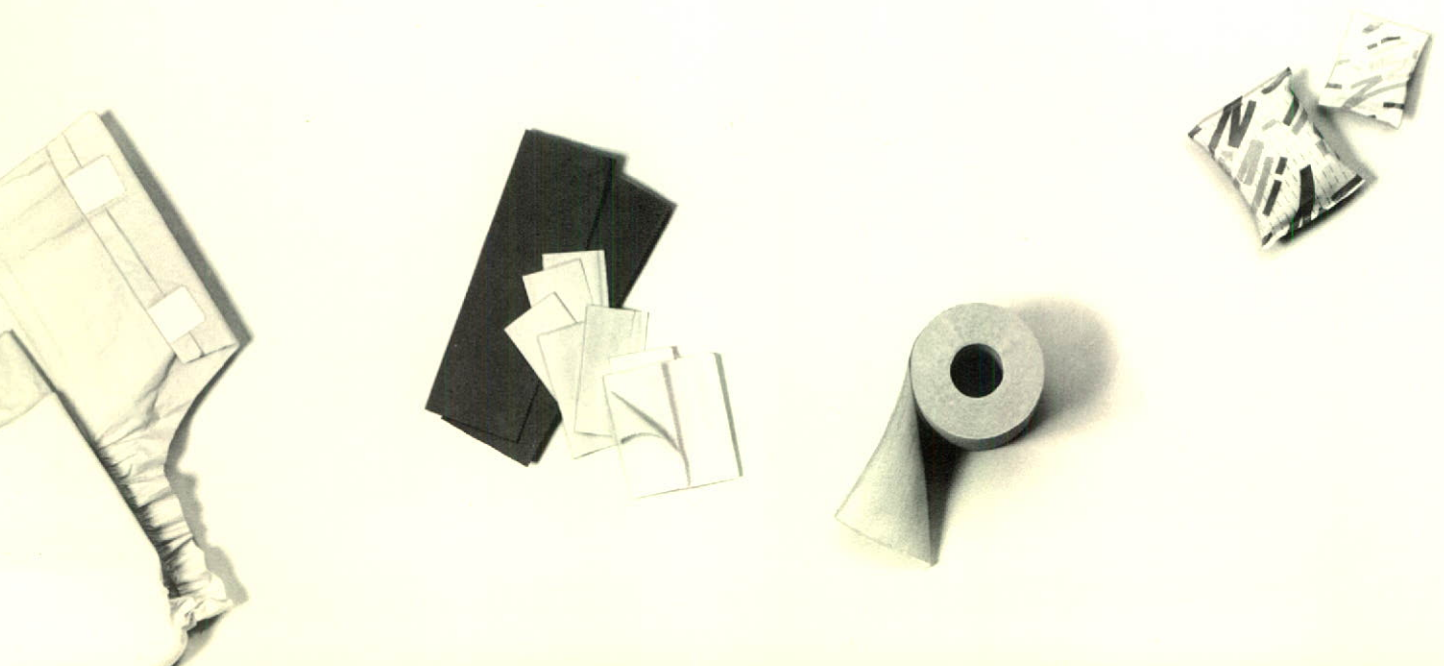
Avec le démarrage de l'usine de Niagara Falls, New York, Cascades s'implante dans un nouveau créneau du marché papetier, avec sa première expérience nord-américaine de fabrication de papier journal. Elle mise sur une qualité de papier acceptable, afin de pénétrer dès le départ le marché américain. Quant au papier à cannelures, que cette usine produira aussi, Cascades y possède une vaste expérience et ses débouchés sont déjà assurés.

Par l'entremise de sa filiale Cascades S.A., Cascades a été très active dans le dossier de reprise du Groupe Chapelle Darblay, en

France. Depuis le 27 novembre 1987, la Société Franco-canadienne des papiers S.A., contrôlée par Cascades S.A. et son partenaire le Groupe Pinault, assure la gestion et la direction de Chapelle Darblay, qui fait l'objet d'une procédure de redressement judiciaire.

Un plan de redressement a été déposé auprès du Tribunal du Commerce. Suite à l'agrément du plan par ce Tribunal, prévu pour la mi-mars, la société franco-canadienne deviendrait l'actionnaire majoritaire du Groupe Chapelle Darblay.

Le Groupe Chapelle Darblay exploite deux usines, situées dans la région de Rouen: celle de Grand-Couronne, d'où provient 88 % de la production française de papier journal; et celle de Saint-Étienne-du-Rouvray, qui fabrique des papiers magazine. Leur capacité totale serait d'environ 500 000 tonnes par an.





Quelques artisans des Services de gestion de Kingsey-Falls. À l'avant-plan, Christine Lemieux et André Belzile; à l'arrière-plan, Denis Gendron.

Mission et stratégie

Cascades Inc. est déjà bien identifiée à l'orientation stratégique qu'elle a choisie. Celle-ci consiste à rentabiliser des installations acquises à prix avantageux, le plus souvent aux prises avec des difficultés de fonctionnement. Le redressement de ces entreprises passe soit par un accroissement significatif de leur productivité, soit par leur repositionnement de marché, soit les deux.

Cascades ne limite toutefois pas la portée de ses gestes au seul redressement d'usines, même s'il s'agit là d'un aspect fondamental de sa mission. Elle cherche également à obtenir des bénéfices d'une «qualité» toujours meilleure, ce qui se traduit par la réduction de leur vulnérabilité aux caprices de la conjoncture.

Cette qualité du bénéfice s'appuie sur la diversification du groupe Cascades: diversification de sa production parmi plusieurs produits connexes, diversification géographique, diversification de

ses sources d'approvisionnement. Une coordination soignée à ce chapitre lui apporte une bonne sécurité d'approvisionnement à des conditions avantageuses.

La décentralisation physique, administrative, et même financière du groupe lui donne enfin une grande souplesse et une excellente capacité de réaction face aux aléas de la conjoncture.

Pour tirer tous les bénéfices de cette décentralisation, le groupe Cascades pratique déjà une philosophie de gestion mettant l'accent sur l'octroi d'autonomie et de responsabilités réelles aux employés de toutes catégories. Le groupe entend accentuer cette façon de faire afin de relever les défis qui se présentent à lui en cette fin de décennie.

Perspectives

Après les acquisitions et les démarrages récents, Cascades maintiendra son effort de modernisation. Des projets d'investissement sont déjà à l'étude, dont celui d'installer une machine additionnelle de papier tissé à Les Industries Cascades Ltée. Cette dernière pourrait ainsi conditionner le pa-

pier hygiénique en rouleaux d'une taille adaptée aux besoins du grand public. L'ajout de cette machine permettrait la création de plusieurs emplois.

Cascades P.S.H. Inc. de Drummondville, spécialisée dans les produits hygiéniques pour dames et incontinents, ajoutera à sa gamme de produits. Grâce à des développements chez ces deux unités, Les Industries Cascades Ltée et Cascades P.S.H. Inc. pourront accroître la synergie dans leur effort de vente.

Papier Kingsey Falls Inc. mettra l'accent sur l'accroissement de sa productivité et de la qualité de ses produits, utilisés principalement dans l'industrie de la construction. Sa filiale Cascades (Joliette) Inc. étudie la possibilité de modifier ses équipements ce qui lui permettrait de diversifier sa production et de devenir plus concurrentielle dans le domaine de la construction.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Cascades Inc.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 1987

Rapport des vérificateurs aux actionnaires

Nous avons vérifié le bilan consolidé de Cascades Inc. au 31 décembre 1987 et les états consolidés des résultats, des bénéfices non répartis et de l'évolution de la situation financière pour l'exercice terminé à cette date. Nous avons obtenu tous les renseignements et toutes les explications que nous avons demandés. Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues et a comporté, par conséquent, les sondages et autres procédés que nous avons jugés nécessaires dans les circonstances.

À notre avis, du mieux que nous avons pu nous en rendre compte par les renseignements et les explications qui nous ont été donnés et d'après ce qu'indiquent les livres de la compagnie, ces états financiers consolidés sont rédigés de manière à représenter fidèlement l'état véritable et exact des affaires de la compagnie au 31 décembre 1987 ainsi que les résultats de son exploitation et l'évolution de sa situation financière pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus, appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Coopers & Lybrand

Comptables agréés

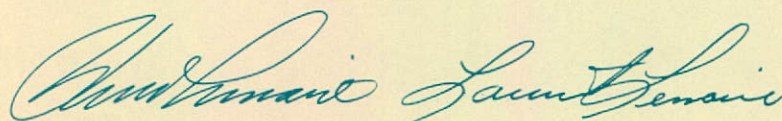
Montréal, Canada
le 12 février 1988

BILAN CONSOLIDÉ AU 31 DÉCEMBRE 1987

Cascades Inc.

<i>(en milliers de dollars)</i>	1987	1986
Actif		
Actif à court terme		
Placements temporaires, au prix coûtant	43 771	20 239
Débiteurs:		
Clients (note 6 b))	105 381	81 971
Autres	8 048	8 273
Stocks (notes 3 et 6 b))	56 635	52 727
	213 835	163 210
Placements temporaires réservés pour des acquisitions futures, au prix coûtant	-	42 948
Placements (note 4)	31 931	11 866
Immobilisations (note 5)	213 731	149 582
Autres éléments d'actif	11 838	8 210
	471 335	375 816
Passif		
Passif à court terme		
Emprunts et avances bancaires (note 6 b))	13 003	15 841
Fournisseurs et dettes courues	92 725	64 445
Impôts sur le revenu	1 330	731
Partie à court terme de la dette à long terme	12 107	13 175
	119 165	94 192
Dette à long terme (note 6)	116 370	84 490
Débetures convertibles (note 7)	50 000	50 000
Impôts sur le revenu reportés	17 365	10 461
Participations minoritaires	10 730	15 351
	313 630	254 494
Avoir des actionnaires		
Capital-actions (note 8)	34 566	34 566
Bénéfices non répartis	113 114	78 966
Écarts de conversion cumulés (note 9)	10 025	7 790
	157 705	121 322
	471 335	375 816

Au nom du conseil,



Bernard Lemaire
administrateur

Laurent Lemaire
administrateur

RÉSULTATS CONSOLIDÉS

Cascades Inc.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 1987

<i>(en milliers de dollars, sauf les montants par action)</i>	1987	1986
Chiffre d'affaires	527 732	440 130
Prix coûtant des produits vendus et charges		
Prix coûtant des produits vendus et frais d'exploitation	463 813	382 701
Amortissements, moins le montant viré des subventions et des crédits reportés de 1 529 \$ (1 510 \$ en 1986)	17 189	12 793
	481 002	395 494
Bénéfice d'exploitation	46 730	44 636
Frais de financement		
Intérêts sur la dette à long terme	9 497	7 615
Autres intérêts	1 379	2 058
Intérêts sur placements temporaires réservés, déduction faite des intérêts sur les débtentures correspondantes de 1 673 \$ (2 168 \$ en 1986)	(540)	(239)
Autres intérêts créditeurs	(1 979)	(1 700)
Dividendes	(553)	-
	7 804	7 734
	38 926	36 902
Provision pour les impôts sur le revenu (note 10)	15 225	11 723
	23 701	25 179
Quote-part des résultats de sociétés satellites et de filiales liquidées	717	(445)
Participations minoritaires	1 462	2 073
	2 179	1 628
Bénéfice avant le poste extraordinaire	21 522	23 551
Poste extraordinaire (note 11)	12 626	10 226
Bénéfice net pour l'exercice	34 148	33 777
Bénéfice par action compte non tenu du poste extraordinaire	0,45 \$	0,49 \$
Bénéfice par action	0,71 \$	0,70 \$

BÉNÉFICES NON RÉPARTIS CONSOLIDÉS

Cascades Inc.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 1987

<i>(en milliers de dollars)</i>	1987	1986
Solde au début de l'exercice	78 966	45 189
Bénéfice net pour l'exercice	34 148	33 777
Solde à la fin de l'exercice (note 12)	113 114	78 966

ÉVOLUTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

Cascades Inc.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 1987

<i>(en milliers de dollars)</i>	1987	1986
Activités d'exploitation		
Bénéfice avant le poste extraordinaire	21 522	23 551
Éléments n'entraînant pas de sortie de fonds:		
Amortissements, montant net	17 189	12 793
Impôts sur le revenu reportés	7 248	4 377
Participations minoritaires	1 462	2 073
Quote-part des résultats de sociétés satellites et de filiales liquidées	717	(445)
Autres	(96)	(189)
Marge brute d'autofinancement	48 042	42 160
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	3 878	(30 913)
	51 920	11 247
Activités de financement		
Augmentation de la dette à long terme	48 343	17 924
Émission de débetures	—	50 000
Versements sur la dette à long terme	(26 985)	(7 923)
Subventions et crédits reportés	145	5 743
Produit net de l'émission d'actions ordinaires	—	639
Nouvelles participations minoritaires	2 546	4 629
	24 049	71 012
Activités d'investissement		
Diminution (augmentation) des placements temporaires réservés pour des acquisitions futures	42 948	(42 948)
Augmentation des placements	(20 776)	(10 946)
Acquisition d'entreprises (note 2)	(2 481)	(4 272)
Nouvelles immobilisations	(68 693)	(41 346)
Augmentation des autres éléments d'actif	(4 069)	(4 887)
Rachat de participations minoritaires	(10 032)	(2 559)
	(63 103)	(106 958)
Augmentation des liquidités découlant d'écart de conversion d'établissements étrangers	878	5 676
Poste extraordinaire	12 626	10 226
Variation des liquidités au cours de l'exercice	26 370	(8 797)
Liquidités au début de l'exercice	4 398	13 195
Liquidités à la fin de l'exercice	30 768	4 398

Les liquidités comprennent les placements temporaires moins les emprunts et avances bancaires.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Cascades inc.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 1987

1. Conventions comptables

Principes de consolidation

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la compagnie et de ses filiales, préparés selon la méthode de l'achat pur et simple.

Stocks

Les stocks de produits finis sont évalués au moindre du prix coûtant moyen de production et de la valeur nette probable de réalisation. Les stocks de matières premières et les approvisionnements sont évalués au moindre du prix coûtant et du coût de remplacement. Le prix coûtant des matières premières et des approvisionnements est déterminé au coût moyen et selon la méthode de l'épuisement successif respectivement.

Immobilisations et amortissement

Les immobilisations sont inscrites au prix coûtant, y compris les intérêts engagés durant la construction de certaines immobilisations.

L'amortissement est pourvu selon la méthode de l'amortissement dégressif à des taux annuels, compte tenu de la durée d'utilisation de chacune des catégories des immobilisations. Le matériel et

l'outillage constituent la principale catégorie et sont amortis à des taux annuels variant de 8¹/₃% à 20%, selon le cas.

Subventions et crédits d'impôt à l'investissement commercial

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

Impôts sur le revenu

La compagnie pourvoit aux impôts sur le revenu aux taux présentement en vigueur pour tous les éléments qui figurent dans les résultats, quelle que soit la période où ces éléments sont inscrits à l'égard des impôts sur le revenu. Les principaux écarts temporaires entre l'inscription dans les états financiers et dans les déclarations d'impôts proviennent de l'amortissement. Les impôts sur le revenu reportés ne sont pas redressés par suite de modifications apportées ultérieurement aux taux d'imposition.

Conversion des devises étrangères

■ Opérations conclues en devises étrangères

Les éléments d'actif et de passif monétaires résultant d'opérations conclues en devises étrangères ont été convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la

fin de l'exercice. Les ventes, les achats et les dépenses en capital sont convertis au cours de l'exercice au taux de change en vigueur lors de l'encaissement ou du paiement. Les écarts de conversion de la dette à long terme sont reportés et imputés au bénéfice selon la durée non écoulée. Tous les autres écarts de conversion sont compris dans le calcul du bénéfice net de l'exercice.

■ Établissements étrangers

Les établissements étrangers de la compagnie sont tous autonomes. L'actif et le passif des établissements étrangers sont convertis au taux de change en vigueur à la date du bilan. Les produits et les charges sont convertis au taux moyen pondéré de change pour l'exercice. Les gains ou les pertes de conversion sont reportés et présentés dans un poste distinct de l'avoir des actionnaires.

Bénéfice par action

Le bénéfice par action est déterminé selon le nombre moyen d'actions en circulation au cours de l'exercice.

2. Acquisition

En date du 1^{er} janvier 1987, Cascades S.A. a augmenté sa participation dans les actions comportant droit de vote de SN Avot-Vallée S.A. de 17,5% à 83,83%.

Le prix d'achat total de cette acquisition au montant de 24 000 000 FF (5 208 000 \$) qui n'a donné lieu à aucun

achalandage, a été ventilé d'après la valeur attribuée aux éléments d'actif net acquis de la façon suivante:

		<i>(en milliers de dollars)</i>	
Liquidités			2 727
Autres éléments du fonds de roulement			2 174
Immobilisations et autres éléments d'actif			<u>5 838</u>
			10 739
Dette à long terme	4 446		
Participations minoritaires	836		
Valeur comptable des titres déjà en main	249		5 531
Prix d'achat payé comptant			<u>5 208</u>

3. Stocks

1987 1986

		<i>(en milliers de dollars)</i>	
Produits finis	16 685		16 357
Matières premières	20 026		20 385
Approvisionnements	19 924		15 985
	<u>56 635</u>		<u>52 727</u>

4. Placements

Les placements comprennent principalement 710 346 actions de catégorie A et 337 701 actions de catégorie B de Rolland Inc.

représentant une participation au droit de vote de 35,2%, au prix coûtant de 22 231 000 \$ (valeur cotée: 13 200 000 \$) dont

15 131 000 \$ ont été versés au cours de l'exercice.

5. Immobilisations

1987 1986

		<i>(en milliers de dollars)</i>	
Prix coûtant			
Terrains et pavage	6 512		4 504
Bâtiments	52 540		35 030
Matériel et outillage	242 651		176 694
Matériel roulant	11 926		9 270
Autres	5 744		4 025
		<u>319 373</u>	<u>229 523</u>
Amortissement cumulé		85 188	58 128
		<u>234 185</u>	<u>171 395</u>
Subventions et crédits reportés non amortis		20 454	21 813
		<u>213 731</u>	<u>149 582</u>

Les engagements consolidés au 31 décembre 1987 en vertu

d'ententes signées relativement à l'achat d'immobilisations se chiffraient à 15 838 000 \$.

6. Dette à long terme	1987	1986
a) La dette à long terme comprend ce qui suit:		
<i>(en milliers de dollars)</i>		
Emprunts à intérêt variable		
Emprunts non garantis:		
Taux des acceptations bancaires, remboursable jusqu'en 1996	27 345	7 553
Taux LIBOR majoré de $\frac{5}{8}$ à $\frac{3}{4}$ de 1%, remboursable jusqu'en 1992	23 716	3 116
Emprunts garantis par des nantissements commerciaux et soldes de prix d'achat:		
Taux préférentiel, remboursable jusqu'en 1989	255	2 902
Taux préférentiel majoré de $\frac{1}{2}$ de 1% à 2,5%, remboursable jusqu'en 1992	1 985	1 563
Emprunts hypothécaires:		
Taux préférentiel, remboursable jusqu'en 1991	1 303	1 643
Taux préférentiel majoré de 1%, remboursable jusqu'en 1992	2 033	1 643
Emprunts bancaires (note 6 b)):		
Conditionnel au bénéfice, remboursable en 1988	2 000	2 000
74% du taux préférentiel des États-Unis, remboursable jusqu'en 1991	2 888	3 886
Taux préférentiel majoré de $\frac{1}{2}$ de 1% à 1%, remboursable jusqu'en 1992	4 825	15 498
	66 350	39 804
Emprunts à intérêt fixe		
Emprunt non garanti:		
3%, jusqu'en 1990, remboursable jusqu'en 1995	3 294	2 930
Emprunts hypothécaires:		
3%, remboursable jusqu'en 2017	6 886	-
4,625%, remboursable jusqu'en 1995	2 438	2 168
13 $\frac{3}{4}$ %, remboursable jusqu'en 1999	134	146
Emprunts bancaires (note 6 b)):		
4%, remboursable jusqu'en 1993	1 286	1 558
13%, remboursable jusqu'en 1988	60	10 009
	14 098	16 811
Emprunts hypothécaires à remboursement conditionnel (note 6 c))	33 938	32 293
Autres emprunts	14 091	8 757
	128 477	97 665
Moins la partie à court terme	12 107	13 175
	116 370	84 490

b) Ces emprunts sont garantis par des obligations émises aux termes d'actes de fiducie grevant certains éléments des immobilisations et comportant une charge flottante sur les autres éléments d'actif à l'exception des débiteurs et des stocks donnés en garantie des emprunts et avances bancaires à court terme. Les dispositions des actes de fiducie en vigueur au 31 décembre 1987 contiennent des clauses restrictives concernant entre autres le fonds de roulement, le versement de dividendes et les dépenses en capital.

c) Ces emprunts sont remboursables à raison de 30% de la capacité d'autofinancement de l'emprunteur. Ainsi, les remboursements en capital pour les prochains exercices ne peuvent être déterminés. De plus, ces emprunts portent intérêt à un taux minimal de 3% ou à un taux établi selon le ratio de la marge brute d'autofinancement aux ventes nettes sur une tranche de 70% de ces emprunts.

d) À l'exception des emprunts à remboursement conditionnel, le montant global estimatif du remboursement de la dette à long terme et des débetures convertibles pour chacun des cinq

exercices se terminant les 31 décembre est de:

<i>(en milliers de dollars)</i>	
1988	12 107
1989	17 227
1990	15 591
1991	58 494
1992	15 907

e) En date du 31 décembre 1987, la compagnie disposait des crédits bancaires non utilisés suivants:

<i>(en milliers de dollars)</i>	
Crédits à court terme	32 059
Crédits à long terme	40 247

7. Débentures convertibles

Les débentures sont d'une valeur nominale de 50 000 000 \$, non garanties, 7,5% et remboursables le 1^{er} juin 1991. Elles sont convertibles par tranches de 5 000 000 \$ en tout temps au gré du détenteur en actions ordinaires du capital-actions de la compagnie à un prix de 15,375 \$ l'action.

8. Capital-actions

1987 1986

Le capital-actions comprend ce qui suit:

(en milliers de dollars)

Autorisé:

Un nombre illimité d'actions privilégiées catégorie "A", sans valeur nominale, pouvant être émises en série

Un nombre illimité d'actions privilégiées catégorie "B", sans valeur nominale, pouvant être émises en série

Un nombre illimité d'actions ordinaires, sans valeur nominale

Émis et entièrement payé:

48 288 140 actions ordinaires 34 566 34 566

9. Écarts de conversion cumulés

1987 1986

Les écarts de conversion cumulés figurant dans l'avoir des actionnaires se décomposent comme suit:

(en milliers de dollars)

Solde au début de l'exercice	7 790	3 324
Diminution résultant de l'aliénation d'actions d'une filiale étrangère	(195)	(66)
Diminution résultant de l'émission d'actions par une filiale étrangère	—	(592)
Écarts de conversion pour l'exercice	2 430	5 124
Solde à la fin de l'exercice	10 025	7 790

10. Impôts sur le revenu

1987 1986

a) La provision pour les impôts sur le revenu de la compagnie s'établit comme suit:

% %

Provision pour les impôts sur le revenu fondée sur le taux combiné réglementaire d'imposition du Canada et du Québec	50,5	51,7
Diminution d'impôts découlant des éléments suivants:		
Exonération de l'impôt sur le revenu sur le bénéfice d'une filiale française (note 10 b))	6,6	9,6
Dégrèvement à titre de revenu d'entreprise exploitée activement au Québec	5,1	3,8
Dégrèvement pour la fabrication et la transformation au Canada	4,4	2,8
Avantage fiscal non comptabilisé sur pertes de filiales	(4,5)	(2,2)
Écart du taux réglementaire d'imposition des établissements étrangers	0,8	3,1
Crédits d'impôt à l'investissement	—	1,2
Autres	(1,0)	1,6
	11,4	19,9
Provision pour les impôts sur le revenu pour l'exercice	39,1	31,8

b) Cascades La Rochette S.A., une filiale en propriété exclusive de Cascades S.A., bénéficie d'une exonération totale de l'impôt sur les sociétés françaises jusqu'au 28 février 1988 et d'une exonération de la moitié de cet impôt pour les deux années comprises entre le 29 février 1988 et le 28 février 1990. Cette exonération d'impôt sur les sociétés pour l'exercice de Cascades La Rochette S.A. terminé le 31 décembre 1987 se chiffre à 12 346 000 FF (2 726 000 \$) (20 628 000 FF (4 153 000 \$ en 1986).

De plus, la filiale française a bénéficié d'une exonération totale de la taxe professionnelle jusqu'en décembre 1987 et bénéficiera

d'une exonération partielle de cette taxe pour les trois prochaines années. L'économie de cette taxe pour l'exercice terminé le 31 décembre 1987 se chiffre à approximativement 2 700 000 FF (596 000 \$) (2 400 000 FF (483 000 \$) en 1986).

Ces exonérations de l'impôt sur le revenu des sociétés et de la taxe professionnelle sont conditionnelles à l'absence de paiement de dividendes jusqu'au 28 février 1988.

c) Des filiales ont cumulé des pertes fiscales totalisant environ 19 963 000 \$ qui peuvent être reportées et utilisées afin de réduire les impôts exigibles des exercices à venir.

Aucun avantage fiscal qui pourrait découler du report de ces pertes n'a été comptabilisé.

Les pertes fiscales non utilisées peuvent être réclamées au cours des exercices se terminant au plus tard les:

<i>(en milliers de dollars)</i>	
31 décembre 1991	
(2 877 000 FF)	702
31 décembre 1992	
(12 441 000 FF)	3 036
31 décembre 2002	
(3 550 000 \$ US)	4 613
Indéfiniment	
(47 591 000 FF)	11 612
	<u>19 963</u>

11. Poste extraordinaire	1987	1986
--------------------------	------	------

a) Le poste extraordinaire comprend les éléments suivants:

<i>(en milliers de dollars)</i>		
Gain résultant d'opérations de capital relativement à Cascades S.A. (note 11 b))	9 270	6 190
Réduction d'impôts sur le revenu résultant du report de pertes fiscales non comptabilisées par des filiales, déduction faite des participations minoritaires s'y rapportant de 5 10 000 \$ (néant en 1986)	3 356	3 746
Autres	-	290
	<u>12 626</u>	<u>10 226</u>

b) Au cours de l'exercice, la compagnie a acquis 124 273 actions ordinaires de Cascades S.A. au prix total de 3 631 000 \$ comptant et elle a vendu 470 224 actions ordinaires qu'elle détenait

dans cette filiale pour une contrepartie totale de 14 187 000 \$ comptant. Par suite de ces opérations, la participation de la compagnie dans Cascades S.A. est passée de 89,2% à 86,25%.

Le gain résultant de ces opérations moins les impôts sur le revenu exigibles s'y rapportant de 3 468 000 \$ s'élève à 9 270 000 \$.

12. Impôt sur les distributions

Bien que l'exonération de l'impôt sur les sociétés de Cascades La Rochette S.A. soit conditionnelle à l'absence de paiement de dividendes jusqu'au 28 février 1988 tel qu'il est mentionné dans la note 10 b), la compagnie pourra ultérieurement verser un dividende à même les résultats

cumulés au 28 février 1990 moyennant le paiement d'un impôt sur les distributions égal à la différence entre l'impôt sur les sociétés calculé au taux normal (présentement 45% en France) et l'impôt initialement payé sur ces résultats. Au 31 décembre 1987, le montant cumulatif des bénéfices

de Cascades La Rochette S.A. inclus dans les bénéfices non répartis, qui serait assujetti à l'impôt sur les distributions, s'élève à 105 423 000 FF (19 632 000 \$).

13. Événement postérieur

Subséquentement au 31 décembre 1987, Cascades S.A., une filiale française de la compagnie, a acquis une participation de 50% dans la Société Franco-canadienne des Papiers S.A. (la FCP) au prix de 125 000 FF (30 500 \$). De plus, la FCP a déposé auprès du tribunal du commerce français un plan de redressement du groupe

industriel français Chapelle Darblay qui fait actuellement l'objet d'une procédure de redressement judiciaire.

À l'acceptation du plan de redressement, Cascades S.A., s'est engagée à souscrire au capital-actions de la FCP pour un montant de 150 000 000 FF (36 600 000 \$) équivalant à sa

participation de 50%. Les fonds requis par la compagnie pour financer cet apport de capital proviendront d'un emprunt exclusif à cette transaction déjà autorisé par une institution financière. Au 12 février 1988, le plan de redressement n'était pas encore accepté par le tribunal de commerce français.

14. Information sectorielle

L'exploitation de la compagnie vise principalement trois secteurs: le papier, l'emballage et les matériaux de construction. Le secteur du papier comprend la production et la vente de papier, de carton et de pâte servant à la fabri-

cation de papier. Le secteur de l'emballage comprend la production et la vente de contenants de carton et d'autres matières. Le secteur des matériaux de construction comprend la production et la vente de panneaux, de papiers

isolants et de papiers utilisés dans l'industrie de la construction.

a) Les principaux renseignements financiers par secteur d'activité pour les exercices terminés les 31 décembre 1987 et 1986 sont présentés dans le tableau suivant:

	1987	1986
<i>(en milliers de dollars)</i>		
Par secteur d'activité		
Ventes à des tiers		
Papier	455 289	376 668
Emballage	28 186	23 494
Matériaux de construction	44 257	39 968
	<u>527 732</u>	<u>440 130</u>
Ventes intersectorielles		
Papier	4 693	3 144
Emballage	58	245
Matériaux de construction	3 045	2 641
	<u>7 796</u>	<u>6 030</u>
Ventes totales		
Papier	459 982	379 812
Emballage	28 244	23 739
Matériaux de construction	47 302	42 609
Éliminations	(7 796)	(6 030)
	<u>527 732</u>	<u>440 130</u>
Bénéfice d'exploitation sectoriel		
Papier	41 646	38 097
Emballage	1 983	2 531
Matériaux de construction	3 101	4 008
	<u>46 730</u>	<u>44 636</u>
Éléments d'actif sectoriels		
Papier	317 090	252 349
Emballage	30 704	16 116
Matériaux de construction	25 298	22 822
	<u>373 092</u>	<u>291 287</u>
Actif non sectoriel	98 243	84 529
Total de l'actif	<u>471 335</u>	<u>375 816</u>
Dépenses en capital, montant brut		
Papier	54 443	28 380
Emballage	7 194	3 009
Matériaux de construction	4 004	6 179
	<u>65 641</u>	<u>37 568</u>
Dépenses en capital non sectorielles	3 052	3 778
	<u>68 693</u>	<u>41 346</u>

14. Information sectorielle (suite)	1987	1986
	<i>(en milliers de dollars)</i>	
Amortissement des immobilisations et des autres éléments d'actif		
Papier	13 428	10 246
Emballage	855	626
Matériaux de construction	1 283	733
	15 566	11 605
Amortissement non sectoriel	1 623	1 188
	17 189	12 793
Ventes à l'exportation		
Papier	126 698	86 109
Emballage	380	3 154
Matériaux de construction	13 683	17 262
	140 761	106 525

Les ventes intersectorielles sont comptabilisées à des prix comparables à ceux qui ont cours sur le marché pour des biens de même nature.

b) Les principaux renseignements financiers par secteur géographique pour les exercices terminés les 31 décembre 1987 et 1986 sont présentés dans le tableau suivant:

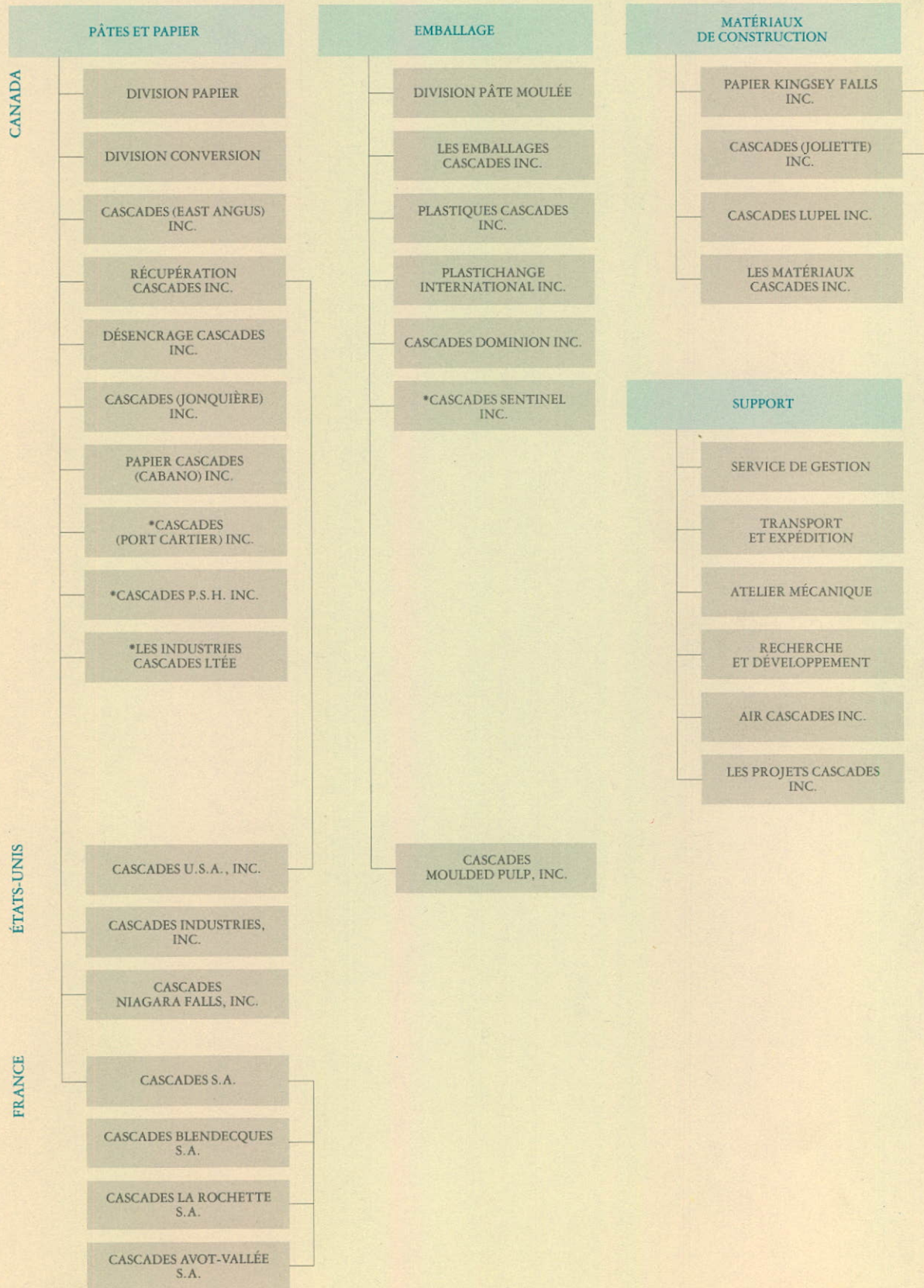
	1987	1986
	<i>(en milliers de dollars)</i>	
Par secteur géographique		
Ventes à des tiers		
Canada	289 232	272 377
États-Unis	35 574	10 701
France	202 926	157 052
	527 732	440 130
Cessions entre zones géographiques		
Canada	424	37
États-Unis	3 911	5 479
	4 335	5 516
Ventes totales		
Canada	289 656	272 414
États-Unis	39 485	16 180
France	202 926	157 052
Éliminations	(4 335)	(5 516)
	527 732	440 130
Bénéfice d'exploitation sectoriel		
Canada	32 971	24 818
États-Unis	735	498
France	13 024	19 320
	46 730	44 636
Éléments d'actif sectoriels		
Canada	258 531	231 116
États-Unis	30 211	16 327
France	182 593	128 373
	471 335	375 816
Ventes à l'exportation		
Canada	53 736	47 014
États-Unis	9 378	2 215
France	77 647	57 296
	140 761	106 525

Les cessions entre zones géographiques sont comptabilisées à des

prix comparables à ceux qui ont cours sur le marché pour des biens similaires.

STRUCTURE DU GROUPE

Cascades Inc.



*Ces compagnies constituent des participations à 50 %, toutes les autres unités sont des divisions ou filiales de Cascades Inc.