

Fiers de nos racines
Tournés vers l'avenir

Tembec

RAPPORT ANNUEL 2005

Fiers de nos racines

En 1973, les travailleurs et la population d'une petite municipalité ont dû faire face à la plus grave menace et au plus formidable défi de leur existence. Le propriétaire de la seule usine de la ville, une importante multinationale, avait décidé de fermer définitivement l'usine. Il s'ensuivit une lutte qui a donné lieu à deux des plus extraordinaires aventures d'entrepreneuriat au Canada – celle de l'usine ravivée et de la compagnie qu'elle est devenue, et celle de l'homme qui a veillé à ses destinées pendant plus de 30 ans.

Formée avec cette seule usine, Tembec s'est transformée en une force industrielle présente dans six provinces canadiennes, aux États-Unis, en France et au Chili. Elle est maintenant l'une des plus importantes sociétés de produits forestiers au Canada et un acteur de premier plan dans les secteurs des pâtes, du bois d'œuvre et des papiers. Elle a aussi diversifié ses activités dans les produits chimiques, les matériaux de construction de spécialités et les produits du bois d'ingénierie.

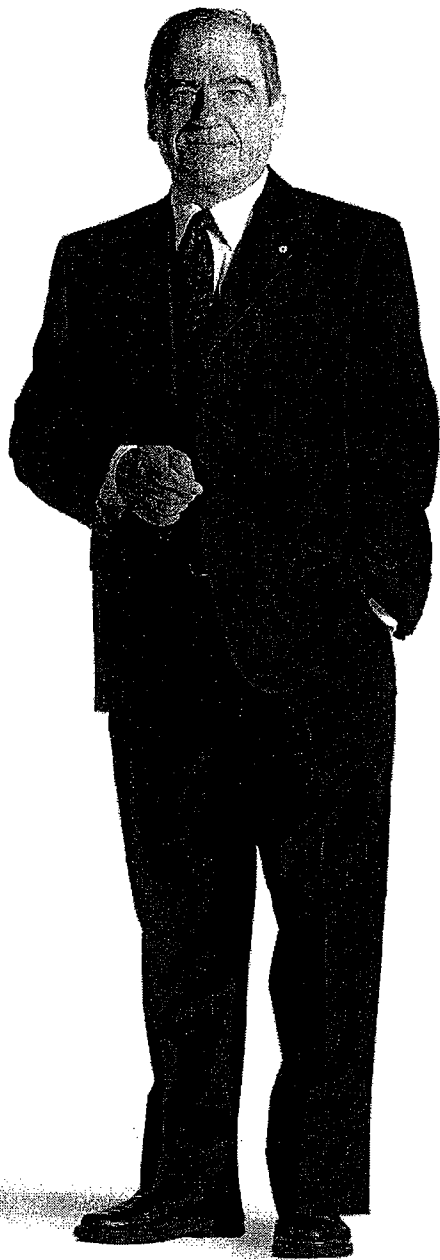
Cette compagnie est le reflet de ses racines et de ses valeurs intrinsèques. Elle est aussi le reflet de l'homme qui a tracé sa voie depuis le premier jour. À l'exemple de la compagnie qu'il a bâtie et dirigée, Frank A. Dottori, président et chef de la direction de Tembec, est très fier de ses racines. Il vous dira avec fierté qu'il est un ingénieur de formation, un entrepreneur par tempérament et un analyste de coûts par expérience. Il est fier de ses convictions, et a maintes fois prouvé qu'il a une foi inébranlable dans le pouvoir créatif des gens de Tembec. Homme de vision et homme d'action, il ne craint pas d'investir dans le capital humain, car il est lui-même un produit de cette compagnie qui a survécu à l'abandon et s'est créée son propre avenir.

Frank Dottori est l'artisan du respect et de l'admiration dont jouit Tembec dans l'industrie canadienne, une reconnaissance méritée non pas seulement à cause de ce que fait la Compagnie, mais surtout à cause de sa façon de faire. Son souci de l'environnement dans la gestion des forêts; ses efforts pour atténuer au minimum l'incidence de ses usines sur l'environnement; son engagement à mettre fin à sa dépendance à l'égard des combustibles fossiles; sa gestion progressive et son respect des employés à tous les paliers; et son désir de collaborer de façon éclairée, constructive et pratique avec les peuples autochtones du Canada, sont autant d'aspects qui tiennent à cœur à M. Dottori et qui caractérisent la culture de Tembec.

Très présent dans les grandes questions d'intérêt public, M. Dottori a été l'un des catalyseurs de la mise en œuvre de l'initiative ontarienne Des terres pour la vie et l'un des pionniers de l'établissement au Canada du Forest Stewardship Council (FSC). Canadien engagé, il a été aux premiers rangs des efforts entrepris par l'industrie afin de résoudre le conflit canado-américain du bois d'œuvre résineux. Il a aussi mené le combat au Canada pour l'instauration d'un marché véritablement libre pour tous les produits forestiers, y compris le bois d'œuvre, à l'échelle du continent.

La vision de Tembec – des gens qui construisent eux-mêmes leur avenir – a toujours guidé et guidera toujours la Compagnie. Inspirés par cette vision et soutenus par la confiance que leur a voué leur dirigeant, les employés ont eu toutes raisons de croire en eux.

Après plus de 32 ans à Tembec, M. Dottori, prendra sa retraite en janvier 2006. Il restera un dirigeant qui croyait fondamentalement dans la valeur des hommes et des femmes qui ont porté Tembec, et en leur capacité d'exploiter leur créativité et leur imagination pour se dépasser constamment. Au fil des ans, il est devenu l'incarnation de l'esprit d'innovation si étroitement associé à Tembec. Homme de vision, leader exceptionnel, M. Dottori figure parmi les plus grands dirigeants d'entreprise au Canada. Nous le remercions pour sa vision et ses qualités exceptionnelles de chef, nous le saluons pour ses réalisations et lui souhaitons de connaître encore de grandes satisfactions dans cette nouvelle étape de sa vie.



FRANK A. DOTTORI
Président et chef de la direction

James Lopez succédera à Frank A. Dottori au poste de président et chef de la direction de Tembec en janvier 2006. M. Lopez est entré à Tembec en 1989, en tant que directeur, Développement d'entreprise, et occupe présentement le poste de vice-président exécutif et président du Groupe des produits forestiers. Au fil de sa carrière à Tembec, M. Lopez a occupé des postes de responsabilités croissantes dans les secteurs des produits chimiques, des produits forestiers et de la gestion des ressources forestières. M. Lopez est maintenant prêt à assumer ses nouvelles responsabilités à la barre de Tembec.

De concert avec M. Dottori, M. Lopez a concrétisé l'engagement de gérer les 40 millions d'acres de forêts gérés par la Compagnie en conformité avec les principes de développement durable. Il a aussi joué un rôle clé dans les négociations qui ont mené à la conclusion du Patrimoine vital de l'Ontario et de l'Accord sur les forêts de l'Ontario. M. Lopez a aussi dirigé l'élaboration d'accords novateurs de partenariats avec des organismes écologiques tels que le Fonds mondial pour la nature Canada, la Société canadienne pour la conservation de la nature et l'Initiative boréale canadienne. La résolution avec laquelle Tembec s'est employée à adopter des pratiques de gestion forestière conformes aux normes du Forest Stewardship Council (FSC) a eu des échos à l'échelle internationale. De plus, la gestion forestière exemplaire de Tembec a été reconnue par la remise d'un Corporate Sustainable Standard-Setter Award de la part de la Rainforest Alliance. Aujourd'hui, plus de 42 % des forêts gérées par la Compagnie ont été certifiées FSC, ce qui permet à Tembec d'offrir aux consommateurs une vaste gamme de produits

respectueux de l'environnement portant le sceau FSC. La gamme et le volume de produits certifiés FSC continueront de s'accroître en 2006.

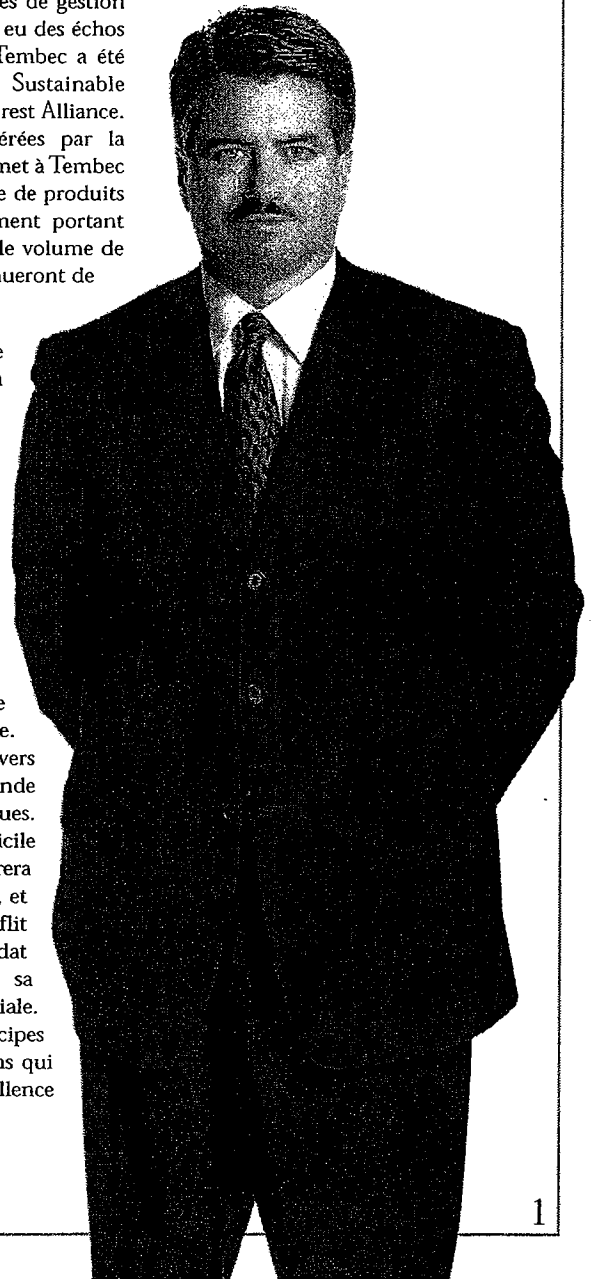
Tournés vers l'avenir

M. Lopez souscrit fermement aux mesures prises par la Compagnie en matière de responsabilité environnementale et sociale. Le prochain président et chef de la direction de Tembec croit par ailleurs qu'il est primordial que toutes les installations de Tembec soient concurrentielles. Il a été la figure de proue de la consolidation des activités de sciage dans diverses régions, déterminé à créer un nouveau modèle dans l'industrie forestière : des usines modernes de grande efficacité et de calibre mondial pouvant justifier et attirer les investissements. Cette étape de consolidation et de restructuration est essentielle pour gérer la conjoncture à laquelle est confrontée l'industrie sous l'effet conjugué de la vigueur du dollar canadien, du conflit canado-américain sur le bois d'œuvre résineux et du prix record des prix de l'énergie et des approvisionnements en bois.

James Lopez a travaillé étroitement avec M. Dottori afin d'assurer une transition harmonieuse et est très conscient des enjeux actuels de l'industrie. M. Lopez a acquis une solide expérience en tant que dirigeant de divers secteurs et unités d'exploitation clés de Tembec, et a affiché une grande détermination dans la planification et la mise en œuvre de décisions ardues. Il s'est donc bien préparé à diriger la Compagnie pendant cette difficile période et à l'aider à rétablir sa compétitivité. Dans l'immédiat, il se concentrera sur l'amélioration des marges bénéficiaires, du bilan et des fonds générés, et verra à assurer à Tembec l'issue la plus avantageuse possible dans le conflit du bois d'œuvre résineux. Globalement, M. Lopez aura pour mandat d'améliorer la viabilité économique de Tembec tout en préservant sa renommée enviable en développement durable et en responsabilité sociale. Équilibrant ces diverses priorités, M. Lopez sera soutenu par les principes fondamentaux qui sous-tendent Tembec et perpétuera la vision « des gens qui construisent eux-mêmes leur avenir », tout en visant des sommets d'excellence au chapitre de l'exploitation et de la valeur pour les actionnaires.

JAME LOPEZ

*Président et
chef de la direction désigné*



Vision, mission, principes et lignes directrices

Vision

Des gens qui construisent eux-mêmes leur avenir.

Mission

Tembec a pour mission d'être une entreprise intégrée et rentable de produits forestiers à faible coût de production, sachant transformer la ressource forestière en produits de qualité innovateurs et concurrentiels pour sa clientèle, tout en préservant l'environnement et en créant un climat social, culturel et économique bénéfique pour la région et sa population, ses employés et ses actionnaires.

Les principes et lignes directrices qui suivent ont été établis pour guider Tembec dans l'accomplissement de sa mission.

Finances

Gérer la Compagnie en faisant preuve de prudence et d'efficacité, de façon à assurer l'accroissement de l'avoir des actionnaires ainsi que sa croissance et sa stabilité à long terme.

Participation des employés

Créer un environnement incitant les employés à mettre toutes leurs capacités à profit afin de maintenir des normes élevées de rendement, une formation efficace, un dialogue ouvert et une part active à la résolution de problèmes et à l'entrepreneursip.

Instaurer, à l'intention des employés, un milieu de travail sûr et sain, ne laissant aucune place à la discrimination, et leur donner l'occasion de participer à la croissance et à la réussite financière de la Compagnie par une responsabilité partagée et une participation aux bénéfices.

Service à la clientèle

Répondre aux attentes des clients sur un marché en évolution en leur offrant constamment des produits concurrentiels de qualité et un service supérieur, et en les considérant comme des partenaires à long terme.

Relations avec les fournisseurs

Établir, avec les fournisseurs qui satisfont en tout temps aux exigences de qualité, de service et de prix, des partenariats fondés sur la confiance, la réciprocité et la compréhension des attentes respectives.

Qualité des produits

Motiver les employés à développer des produits concurrentiels en procédant à de judicieuses immobilisations, en laissant libre cours à la créativité et en améliorant continuellement les procédés.

Responsabilité sociale

Consacrer au moins 1,0% des bénéfices avant impôts à l'amélioration de la qualité de vie individuelle et collective au moyen de programmes éducatifs, culturels, récréatifs et de santé, et encourager les employés à participer à la vie communautaire et à des activités professionnelles de groupe.

Responsabilité environnementale

Adopter, dans tous les aspects des activités, des politiques et des directives assurant l'exploitation responsable ainsi que le rendement et le développement durables des ressources, tout en protégeant la santé et la sécurité des employés, des clients et du grand public.

Éthique

Faire preuve, dans l'exercice de ses activités et dans ses relations, de respect, de transparence et d'intégrité.

Créativité et innovation

Favoriser la créativité en encourageant et en récompensant l'ouverture d'esprit à tous les paliers, en étant réceptif aux suggestions et en fournissant les moyens, le temps et le climat nécessaires pour créer. Faire preuve, également, de compréhension quand les idées échouent et appuyer celles qui réussissent.

Faits saillants

	2001	2002	2003	2004	2005
EXPLOITATIONS (millions \$)					
Chiffre d'affaires	2 990,8 \$	3 391,0 \$	3 346,1 \$	3 664,8 \$	3 585,0 \$
BAIIA	473,5	275,5	74,8	168,5	25,1
Marge du BAIIA	15,8 %	8,1 %	2,2 %	4,6 %	0,7 %
Bénéfice (perte) lié(e) aux activités d'exploitation	270,6	24,2	(173,8)	(112,8)	(473,1)
Bénéfice net (perte nette)	28,5	(116,2)	11,4	37,0	(304,3)
Rentrées liées aux activités d'exploitation ⁽¹⁾	279,8	55,1	40,7	235,4	(12,6)
Additions nettes des immobilisations	230,8	98,9	131,8	142,7	145,0
POSITION FINANCIÈRE (millions \$)					
Fonds de roulement (excluant les liquidités et la dette à court terme)	545,7 \$	499,2 \$	440,5 \$	416,8 \$	490,5 \$
Capitalisation totale	3 323,2	3 321,3	3 194,8	3 077,0	2 861,8
Dette nette	1 623,4	1 798,7	1 643,7	1 485,0	1 681,7
Avoir des actionnaires	1 285,0	1 171,8	1 159,4	1 195,3	890,2
Dette nette sur la capitalisation totale	48,9 %	54,2 %	51,4 %	48,3 %	58,8 %
ACTIONS ORDINAIRES EN CIRCULATION (millions)					
	86,2	86,4	85,8	85,9	85,6
PAR ACTION ORDINAIRE (\$)					
Bénéfice net (perte nette)	0,35 \$	(1,35) \$	0,13 \$	0,43 \$	(3,55) \$
Bénéfice (perte) dilué(e)	0,34	(1,35)	0,13	0,43	(3,55)
Rentrées liées aux activités d'exploitation ⁽¹⁾	3,40	0,64	0,47	2,74	(0,15)
Valeur comptable	14,68	13,33	13,51	13,92	10,40
AUTRES DONNÉES					
Nombre d'employés à la fin de l'exercice	9 389	9 368	9 290	10 047	9 583
Salaires annuels et avantages sociaux (millions \$)	585,5	695,8	721,7	770,7	728,4
Production de bois de charpente (en millions de pmp)	1 313,7	1 338,9	1 289,8	1 601,4	1 531,9
Production de poutres de placages de bois lamellés (en milliers de pi ³) à 100 %	728,2	665,6	834,6	889,2	929,1
Production de panneaux à particules orientées (en millions de pi ² 1/16)	1 564,8	1 542,3	1 433,5	1 444,2	1 475,1
Production de copeaux (tonnes mét. anhydres)	1 377,6	1 410,2	1 304,8	1 604,9	1 517,4
Production de pâtes (tonnes mét.)	1 617,3	1 935,1	1 970,5	2 090,4	2 074,0
Production de papier pour publications (tonnes mét.)	745,6	981,7	987,0	940,1	875,9
Production de carton (tonnes mét.)	144,5	159,8	150,8	159,3	162,5

⁽¹⁾ Fonds générés par l'exploitation avant la variation nette des éléments hors-caisse du fonds de roulement.

En ce qui concerne les transactions en devises étrangères, les chiffres comparatifs ont été reclassés afin de les rendre conformes aux amendements recommandés par l'ICCA.

FAITS SAILLANTS

Rendement par rapport aux objectifs financiers à long terme

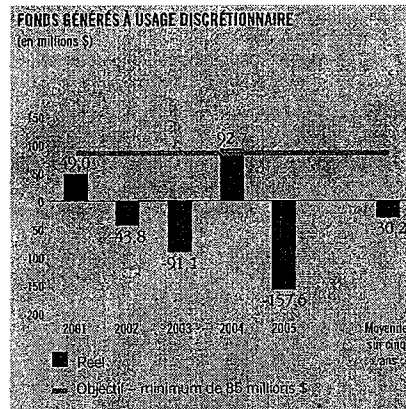
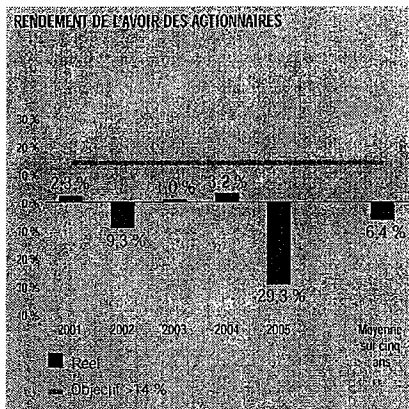
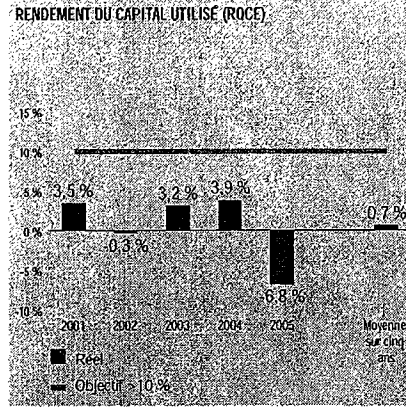
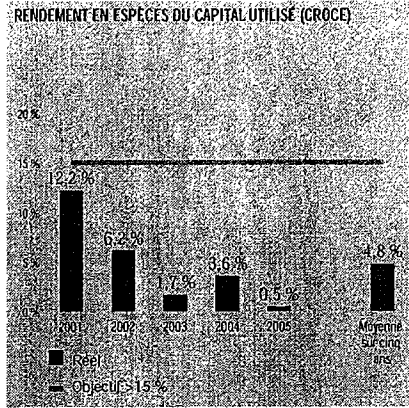


Table des matières

Vision, mission, principes et lignes directrices	2
Faits saillants	3
Rapport aux actionnaires	5
Gouvernance d'entreprise	9
Profil des groupes de produits	12
Commentaires et analyse de la direction	17
Responsabilité de la direction	59

Rapport des vérificateurs	60
États financiers consolidés	61
Compte rendu décennal	96
Responsabilité sociale	98
Environnement	99
Administrateurs et dirigeants	100
Information aux actionnaires	101

Rapport aux actionnaires

L'exercice 2005 aura peut-être été le plus difficile qu'a dû affronter Tembec depuis sa formation en 1973. Malgré tous les efforts déployés dans les domaines que nous maîtrisons, un ensemble de facteurs externes a provoqué l'une des plus fortes tempêtes à avoir frappé l'industrie.

Le dollar canadien a poursuivi sa rapide ascension et se situe présentement autour de 85 cents US. Comme les prix de la plupart de nos produits sont établis en dollars américains, cette poussée a engendré une baisse réelle de revenus d'environ 725 millions \$ en 2005 comparativement à il y a deux ans. La hausse imprévue du coût des achats d'énergie a également grugé nos revenus, en particulier durant les six derniers mois de l'année lorsque les prix du pétrole et du gaz naturel ont atteint des sommets records. Ces hausses se sont répercutées sur le coût du bois livré, tout comme la réduction des possibilités de récolte annuelle au Québec. En Ontario, les prix de l'électricité ont continué à grimper et à provoquer la baisse des marges de nos usines dans cette province.

Le conflit canado-américain du bois d'œuvre résineux a eu encore cette année des effets très négatifs sur ce secteur de nos activités. Même si de nouvelles décisions favorables ont été rendues par divers groupes d'experts de l'ALENA et instances d'appel, les États-Unis persistent à faire fi de leurs obligations en vertu de l'ALENA.

Dans ce contexte, les employés de la Compagnie, à tous les paliers, travaillent énergiquement à améliorer chacun des aspects qu'ils maîtrisent en s'appuyant sur nos programmes de réduction des coûts et d'amélioration de l'efficacité. Encore une fois cette année, leurs efforts ont produit des résultats considérables.

L'an dernier, nous avons adopté l'approche du triple bilan. Nous présenterons donc, pour une deuxième année, le résumé de notre rendement à la lumière des trois principaux critères suivants :

- Viabilité économique
- Gestion environnementale
- Responsabilité sociale

Tembec a maintenu sa position de chef de file dans deux de ces domaines, mais a éprouvé des difficultés à atteindre ses objectifs de viabilité économique. Cet aspect demeure donc la préoccupation centrale de la Compagnie à tous les niveaux.

Voici le résumé du rendement de la Compagnie selon les trois critères :

1) Viabilité économique

Notre premier critère est la viabilité économique et, sur ce plan, l'exercice 2005 n'a pas été à la hauteur de nos attentes. Notre chiffre d'affaires a atteint 3,6 milliards \$, un recul de 2 %, et un résultat très éloigné de la croissance annuelle visée de 15 à 20 %.

La perte qui en a résulté s'élève à 304,3 millions \$, ce qui tranche fortement par rapport au bénéfice cible de 200 millions \$ par année. Divers facteurs, dont 193,4 millions \$ après impôts au seul titre des éléments inhabituels et non récurrents, ont provoqué cette perte. Bien que les prix de vente d'un grand nombre de nos produits de base aient eu une certaine incidence, d'autres

facteurs ont influé fortement sur nos résultats, dont la progression forte et soutenue de la devise canadienne mentionnée précédemment et la hausse des coûts de production, en particulier dans l'Est du Canada. Les prix records du gaz naturel et d'autres combustibles fossiles, la hausse des coûts de transport de la matière ligneuse et des produits, et les coûts excessifs de l'électricité en Ontario ont eu pour effet d'accroître les coûts de plus de 160 millions \$ en 2005, comparativement à il y a deux ans.

Le conflit du bois d'œuvre qui persiste entre le Canada et les États-Unis s'est traduit par de nouveaux dépôts de 89,4 millions \$ en droits au cours du dernier exercice, portant le total des dépôts accumulés à 310,3 millions \$ à la fin de l'exercice. Tembec a subi un manque à gagner d'environ le double, si on ajoute les ventes réalisées à des prix moindres sur le marché canadien. Ces mesures injustifiables ont causé d'énormes torts à la Compagnie, et nous avons pris des moyens énergiques afin de recouvrer nos dépôts et d'obtenir réparation de la part du gouvernement des États-Unis en vertu du chapitre 11 de l'ALENA.

Faits saillants des résultats en 2005

Résultats

- Le BAIIA a subi un recul de 168,5 millions \$ à 25,1 millions \$, alors que notre cible est de 500 millions \$.
- Les fonds générés par l'exploitation avant les variations des éléments hors caisse du fonds de roulement représentent un montant négatif de 12,6 millions \$, comparativement à notre objectif de 400 millions \$.
- Compte tenu des dépenses nettes en immobilisations de 145,0 millions \$, les fonds générés à usage discrétionnaire s'élèvent à un montant négatif de 157,6 millions \$, tandis que notre objectif est d'un minimum de 85 millions \$ par année.
- Le rendement en espèces du capital utilisé (CROCE) a été de 0,5 %. Nous visons une moyenne quinquennale de 15 % à ce chapitre.
- La dette nette sur la capitalisation totale a augmenté de 48,3 % à 58,8 %, un recul par rapport à notre cible de moins de 40 %.

- Le rendement des capitaux propres a atteint un pourcentage négatif de 29,37 %, comparativement à notre cible de 14 %.

Ces résultats sont extrêmement décevants et aux antipodes des objectifs que nous nous sommes fixés pour assurer notre viabilité économique.

Événements importants en 2005

- Restructuration importante du Groupe des produits forestiers à la suite de la baisse des possibilités de récolte. La restructuration a touché plusieurs scieries de l'Ontario et du Québec et donné lieu à des gains d'efficacité et à des réductions de coûts de quelque 10 %.
- Investissements de 15,4 millions \$ à la scierie d'Elko, en Colombie-Britannique, afin d'améliorer l'efficacité et de réduire les coûts.
- Achèvement de la nouvelle usine de poutres de placages lamellées (LVL) d'Amos (Québec). La coentreprise Temlam en est le propriétaire-exploitant.
- Lancement d'un vaste plan de réorganisation de l'usine de papiers de St. Francisville, en Louisiane. Allié à d'autres initiatives en cours, ce projet devrait permettre d'améliorer la rentabilité de l'usine en réduisant les coûts de plus de 20 millions \$ par année.
- Poursuite des programmes de réduction de la main-d'œuvre et de la consommation d'énergie à nos autres usines de pâtes et de papiers, entraînant une nouvelle réduction des coûts d'environ 50 millions \$.

Au cours du prochain exercice, nous commencerons à récolter les résultats des efforts énergiques de rationalisation et de gestion des coûts que nous avons mis de l'avant cette année. Bien que nous progressions constamment dans les domaines que nous pouvons contrôler, nous savons que la prochaine année sera difficile à cause des facteurs externes, notamment le conflit persistant dans le bois d'œuvre résineux, la fermeté du \$ CA face au \$ US et le coût élevé de l'énergie.

2) Gestion environnementale

Tembec jouit d'une solide renommée dans ce domaine, et a encore enregistré d'importants progrès au cours de l'exercice. C'est ainsi que la Compagnie a obtenu la certification du Forest Stewardship Council (FSC) pour des terres forestières qu'elle gère en Colombie-Britannique et au Québec, portant à 13 millions d'acres le total des terres forestières certifiées, soit 42 % des forêts qu'elle gère. Tembec figure actuellement parmi les plus grands gestionnaires de forêts certifiées FSC au monde.

Une quantité de produits commercialisés par Tembec arborent maintenant le sceau du FSC, soit du papier journal, du carton, du bois d'œuvre résineux, du bois à parquets, de la pâte NBSK et de la pâte à haut rendement. Les produits écologiques occupent une place de plus en plus

importante sur le marché, et la Compagnie est fière d'offrir aux consommateurs cette garantie supplémentaire de la bonne gestion de ses forêts.

Durant l'exercice, la Compagnie a également signé une entente avec Conservation de la Nature Canada pour la protection d'habitats fauniques dans le Sud-Est de la Colombie-Britannique, et une autre avec ForestEthics pour la protection de la forêt boréale du Canada.

Sur le plan des opérations manufacturières, Tembec a encore affiché de bonnes améliorations dans le cadre de son programme environnemental Impact Zéro^{MD}. En 2005, la Compagnie a fait un nouvel investissement de 12,1 millions \$ au complexe de Témiscaming (Québec) dans des modifications aux processus et des installations de traitement des effluents. Les installations de Tembec à Témiscaming sont parmi les plus complexes de l'industrie au Canada, avec deux usines de pâtes distinctes, une usine de carton et deux usines de produits chimiques. De plus, le système de traitement des effluents du complexe traite une partie des eaux usées de la municipalité de Témiscaming. Depuis les années 1990, la Compagnie a fait des investissements considérables dans l'amélioration continue du système de traitement des effluents du complexe. Ces plus récents travaux ont déjà produit des résultats considérables et le complexe opère maintenant en conformité avec tous les règlements environnementaux. La mise en place de ce système a permis de régler les problèmes qui avaient entraîné des dépassements des limites réglementaires à ce complexe en 2003 et 2004. Cette année, la Compagnie a accepté de verser 1 million \$ au gouvernement du Québec en règlement de ces incidents.

Tembec a été l'une des premières grandes sociétés de l'industrie des ressources à soutenir le protocole de Kyoto. Depuis 2000, nous avons entrepris d'éliminer au maximum les combustibles fossiles de nos activités manufacturières, et nous nous sommes fixés le but d'y parvenir complètement d'ici à 2012. Nous avons établi des objectifs ambitieux pour toutes nos usines et maintenons énergiquement le cap, ce qui est particulièrement pertinent dans le contexte actuel de la poussée des prix de l'énergie.

Tembec continuera d'exercer une gestion environnementale très ferme.

3) Responsabilité sociale

La responsabilité sociale est l'une des pierres d'assise de la culture de Tembec. Au cours de l'exercice, Tembec a pris de nouvelles mesures pour concrétiser son engagement à cet égard :

- Établissement de nouveaux comités consultatifs régionaux dans les différentes régions d'activité de Tembec, au Canada, aux États-Unis et en France, et maintien des comités déjà instaurés.

En 2005, Tembec a reçu l'un des prix de gouvernance d'entreprise Conference Board/Spencer Stuart remis au Canada, pour cette approche progressive en matière de relations communautaires.

- Dons totalisant plus de 2 millions \$ en soutien à des projets de santé, d'éducation et de loisirs, principalement dans les régions où Tembec exerce ses activités. La Compagnie a aussi maintenu ses programmes de bourses d'études.
- Poursuite du renforcement des relations et des partenariats avec les collectivités autochtones. En collaboration avec des Premières Nations, la Compagnie a établi un fonds de bourses d'études à l'intention des jeunes Autochtones. Elle travaille aussi en partenariat avec des Premières Nations à l'élaboration de programmes de formation et d'employabilité.

Tembec demeure déterminée à jouer un rôle de premier plan dans le domaine de la responsabilité sociale.

Perspectives pour 2006

Produits forestiers

Nous sommes optimistes quant à la possibilité d'un règlement du conflit du bois d'œuvre résineux au cours de l'exercice 2006, mais nous gérons nos activités en présumant que nous continuerons de verser des droits tout au long de l'exercice, même s'ils seront moins élevés étant donné la baisse de taux des droits antidumping prévue en décembre 2005. Bien que la restructuration de 2005 ait entraîné une réduction de production totale de quelque 100 millions de pmp, les scieries conservées seront considérablement plus grandes et plus efficaces. La restructuration devrait engendrer des économies annuelles d'environ 30 millions \$ à compter de l'exercice 2006. Nos prévisions en ce qui a trait aux marchés du bois d'œuvre sont plutôt prudentes. Le nombre de mises en chantier en Amérique du Nord bat actuellement des records, mais nous nous attendons à ce qu'il revienne avec le temps à un niveau plus normal. En outre, l'infestation de coléoptères qui frappe la Colombie-Britannique et le plus grand accès aux terres forestières aux États-Unis donneront lieu à une augmentation de la production de bois d'œuvre à court et à moyen terme.

Pâtes

En septembre 2005, le prix repère de la pâte kraft blanchie de résineux de l'hémisphère nord s'établissait à 620 \$ US la tonne métrique. Compte tenu de la faiblesse actuelle du dollar US face au dollar CA et à l'euro, nous considérons ce prix comme étant intenable pour bon nombre de producteurs, en particulier ceux de l'Est du Canada, où la disponibilité et le coût de la matière ligneuse constituent un problème. Pour

l'exercice 2006, nous prévoyons une hausse qui devrait porter les prix autour de 675 \$ US à 700 \$ US. Si la demande ne suffit pas à faire augmenter les prix, nous pensons que des compressions de production, aussi bien temporaires que permanentes, donneront, en bout de ligne, le même résultat. À plus long terme, la baisse de la disponibilité des fibres de résineux dans l'Est du Canada entraînera la réduction permanente d'une certaine capacité de pâtes. La Compagnie a bonne confiance que les améliorations déjà apportées et qui seront apportées aux usines de pâtes de Témiscaming, de Smooth Rock Falls et de Marathon assureront la poursuite des activités à ces endroits. Toutefois, le coût des fibres et les marges de ces usines continueront d'être soumis à des pressions jusqu'à ce que la rationalisation attendue ait lieu.

Papiers

Nous ne prévoyons qu'une légère amélioration du marché du papier journal. La baisse de la demande en Amérique du Nord devrait cesser avec le temps, permettant ainsi aux producteurs de prendre une pause au chapitre de la réduction des capacités. En outre, la relative vigueur du dollar CA continuera d'exercer une pression à la hausse sur les prix. La Compagnie a l'occasion d'améliorer de beaucoup son rendement financier si elle peut bénéficier de prix d'électricité favorables en Ontario. L'usine de papier journal de Kapuskasing, dont le BAIIA demeure positif en raison d'efficacités accrues dans tous les domaines, sauf celui de l'énergie achetée, continue de payer son électricité de 20 millions \$ à 30 millions \$ plus cher annuellement que ce qui est payé dans d'autres provinces canadiennes.

En ce qui a trait aux papiers couchés, le prix repère (n° 5 - 40 lb) a augmenté de 140 \$ US par tonne américaine pour atteindre 880 \$ US en 2005, ce qui s'apparente davantage aux niveaux de prix normaux, après un repli marqué en 2003 et en 2004. Contrairement à nos autres activités qui s'exercent principalement au Canada et en Europe, la fabrication des papiers couchés s'effectue aux États-Unis. Par conséquent, la faiblesse du dollar US nous avantage en matière de coûts relatifs face aux producteurs établis hors des États-Unis, ce qui se traduit généralement par de meilleurs prix. Étant donné leur niveau actuel, nous ne nous attendons pas à une hausse importante des prix au cours de l'exercice 2006. Le dollar US s'est apprécié par rapport à l'euro au cours des six derniers mois, ce qui permettra aux produits d'importation d'être plus concurrentiels par rapport aux produits locaux. Toutefois, la hausse des prix des combustibles fossiles qui touche l'ensemble de la planète poussera les producteurs à maintenir, sinon à améliorer leurs prix. Nous nous emploierons en 2006 à améliorer notre usine de St. Francisville en réduisant les coûts et en augmentant la production de papiers couchés de 10 %.

Sommaire

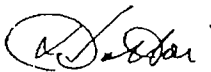
Comme nous l'avons mentionné, nos résultats financiers ont été inférieurs à nos attentes, en raison, dans une large mesure, de facteurs que nous ne maîtrisons pas. Les principaux facteurs externes ont été l'affermissement croissant du dollar canadien et les coûts de plus en plus élevés de l'énergie et de la matière ligneuse, mais la situation du marché a également eu une incidence, puisque les prix de nos produits ont été un peu plus faibles que prévus.

Nos priorités pour la prochaine année sont les suivantes :

- 1) Nous centrerons notre attention sur nos activités et nos marchés géographiques principaux. Nous avons ciblé les usines où existent encore de bonnes possibilités d'amélioration et avons désigné des membres de la haute direction pour diriger ces efforts.

- 2) Les dépenses en immobilisations seront limitées aux projets très rentables axés sur nos installations de base.
- 3) Nous continuerons de travailler à la résolution du conflit commercial du bois d'œuvre résineux, en particulier au recouvrement des dépôts de droits injustement détenus par les États-Unis.
- 4) Nous conserverons un niveau de liquidités suffisant en alliant diverses mesures, dont une gestion prudente de la trésorerie, des dépenses en immobilisations ciblées et faites au moment opportun, de nouvelles réductions de coût et des initiatives de génération de fonds. Pour l'exercice 2006, nous sommes fixés l'objectif de produire des fonds de 100 millions \$ à 150 millions \$ par différentes initiatives.

Notre objectif global est de rétablir notre capacité d'atteindre des résultats conformes à notre critère de viabilité économique.



FRANK A. DOTTORI
Président et chef de la direction



GORDON S. LACKENBAUER
Président du conseil

Un message de Frank Dottori -

Ce rapport 2005 est le dernier que je cosignerai en tant que président et chef de la direction de Tembec. Je passe maintenant la barre à mon successeur, James Lopez, en sachant qu'il s'est bien préparé à diriger la Compagnie et qu'il est déterminé à atteindre les objectifs de viabilité économique, de gestion environnementale et de responsabilité sociale établis par la Compagnie. M. Lopez saura mener Tembec à de nouveaux sommets, soutenu par une équipe de direction compétente et de grande expérience. Je remercie chaque membre de cette équipe, les employés de Tembec, les membres du conseil d'administration et les actionnaires qui m'ont appuyé et ont appuyé la Compagnie.

Un message de Gordon Lackenbauer -

Au nom du conseil d'administration, j'aimerais exprimer ma gratitude à M^{me} Guylaine Saucier qui a quitté le conseil au cours de l'exercice ainsi qu'à MM. Claude Boivin, Pierre Goyette et François Tremblay qui quittent le conseil. Tous ont consacré de nombreuses années à construire la Compagnie.

Notre président et chef de la direction, Frank A. Dottori, prendra sa retraite le 26 janvier 2006 au terme d'une carrière jalonnée par les réalisations et les hommages de toutes sortes. Le conseil d'administration désire signaler l'apport exceptionnel de M. Dottori à Tembec, à l'industrie des produits forestiers et aux nombreuses collectivités et régions où Tembec exerce ses activités du Canada. Il a eu une influence marquante et durable à bien des égards. Sa vision, son énergie indomptable et ses grandes qualités de leadership forcent l'admiration, ses rigoureux principes et son sens des valeurs inspirent le respect. Au nom du conseil d'administration, je souhaite à M. Dottori beaucoup de succès dans ses futures entreprises.

Gouvernance d'entreprise

Le conseil d'administration et la direction de la Compagnie estiment qu'une saine gouvernance d'entreprise constitue un facteur central d'efficacité dans l'exploitation et la réussite de la Compagnie. Afin de veiller à ce que les pratiques de gouvernance en usage soient constamment appropriées et à jour, le conseil d'administration et la direction comparent régulièrement les pratiques et procédures courantes de la Compagnie aux lignes directrices énoncées dans l'Instruction générale 58-201 relative à la gouvernance, aux propositions de diverses autorités de réglementation et aux pratiques d'autres conseils.

Conseil d'administration

Le conseil d'administration est responsable de la bonne gestion générale de la Compagnie et a tous les pouvoirs et l'autorité nécessaires pour gérer et contrôler les affaires de la Compagnie. Il établit les politiques et les normes générales de la Compagnie et, tout en déléguant une certaine partie de son autorité et de ses responsabilités aux comités et à la direction de la Compagnie, conserve le contrôle réel de la Compagnie et supervise la haute direction. Les administrateurs sont tenus au courant des activités de la Compagnie aux réunions du conseil et de ses comités, de même que par des rapports, des analyses et des échanges avec la direction.

Le conseil a adopté un mandat écrit officiel décrivant les principales fonctions qui lui incombent, dont une copie est affichée sur le site Web de la Compagnie à www.tembec.com. Le mandat prévoit que le conseil doit examiner les recommandations formulées par les dirigeants de la Compagnie responsables de la gestion courante de la Compagnie. Le conseil doit aussi superviser la formulation des objectifs stratégiques, financiers et organisationnels à long terme par la direction, de même que les objectifs connexes. Le conseil doit également, en vertu de son mandat, mettre en œuvre des structures et des procédures afin d'assurer l'indépendance de son fonctionnement par rapport à la direction, notamment la pratique de tenir des séances du conseil à huis clos dans le cadre de chacune de ses réunions régulières.

Composition du conseil

Le conseil se compose actuellement de 14 membres. Le conseil croit que ce nombre est suffisant pour réunir un large éventail d'idées et de points de vue sans compromettre la communication entre les administrateurs et entre les administrateurs et la direction. Il peut augmenter le nombre d'administrateurs de temps à autre afin de faciliter la transition lorsque des membres prennent leur retraite et sont remplacés par de nouveaux membres.

Indépendance des administrateurs

La Compagnie estime que les administrateurs indépendants ont formé la majorité du conseil pendant tout le dernier exercice, et que tous les membres du comité de vérification étaient indépendants au sens du Règlement 52-110 sur le comité de vérification.

Comités du conseil d'administration

Le conseil d'administration a mis sur pied quatre comités, chacun constitué par sa propre charte, et leur a délégué une certaine part de son autorité et de ses responsabilités, y compris certaines fonctions et certains pouvoirs consultatifs afin de formuler des recommandations et de produire des rapports au conseil. À l'exception du comité de l'environnement, de la santé et de la sécurité dont fait partie M. Frank A. Dottori, président et chef de la direction de la Compagnie, tous les comités du conseil d'administration se composent d'administrateurs indépendants. Les comités sont les suivants : comité de gouvernance d'entreprise; comité de vérification; comité des ressources humaines et comité de l'environnement, de la santé et de la sécurité.

Comité de gouvernance d'entreprise

Le comité de gouvernance d'entreprise est chargé d'élaborer l'approche de la Compagnie à l'égard des questions de gouvernance du conseil d'administration. Il examine la taille, la composition, le profil et la rémunération du conseil d'administration et formule des recommandations à tous les ans au conseil à ces égards. Il recommande également des candidats en vue d'élections ou de nominations aux postes d'administrateurs et évalue le rendement du conseil et des comités du conseil, de même que l'apport des membres du conseil et des comités du conseil. Enfin, le comité de gouvernance d'entreprise passe en revue, chaque année, les relations entre le conseil et la direction et recommande au conseil l'adoption de structures et de procédures propres à assurer un fonctionnement indépendant du conseil par rapport à la direction.

Comité de vérification

Le comité de vérification rencontre régulièrement les responsables des finances de la Compagnie et les vérificateurs indépendants afin de passer en revue et d'examiner a) les questions touchant l'information financière; b) le système de comptabilité interne et les procédures et contrôles financiers; c) l'indépendance des vérificateurs externes; d) les procédures et les programmes de vérification; et d) les risques financiers et commerciaux de la Compagnie et les mesures prises par la direction pour contrôler ces risques. Il recommande également au conseil d'administration la nomination de vérificateurs externes et les honoraires de ceux-ci.

Le comité de vérification examine et recommande au conseil, en vue de l'approbation de ce dernier :

- a) les états financiers figurant dans le rapport annuel;
- b) les états financiers annuels vérifiés et les commentaires et l'analyse de la direction qui les accompagnent;
- c) les prospectus et autres

notices d'offres; et d) les états financiers et autres documents exigés par les autorités de réglementation. Les responsabilités du comité de vérification, y compris les responsabilités décrites ci-dessus, sont passées en revue à tous les ans par le conseil d'administration.

Tous les membres du comité de vérification ont des connaissances en finances et ont, en majorité, une expertise en comptabilité ou dans un autre domaine financier connexe.

Comité des ressources humaines

Le comité des ressources humaines est responsable de l'examen des questions touchant la rémunération des membres de la haute direction, y compris du président et chef de la direction, et de la formulation de recommandations au conseil à cet égard. Il lui incombe également d'examiner et de recommander au conseil la nomination de candidats aux postes de haute direction, de se pencher sur leurs conditions d'emploi de même que sur la planification de la relève. Le comité des ressources humaines recommande des octrois en vertu des régimes d'encouragement à court et à long terme, des régimes de participation aux bénéfices des employés, et fait également des recommandations sur des questions ayant trait à la conception et au financement des régimes de retraite de la Compagnie. Il assume le rôle d'administrateur des régimes de pension enregistrés parrainés par la Compagnie, en encadrant l'administration des régimes de retraite et en surveillant le rendement des placements des fonds en fiducie des régimes de retraite de la Compagnie. Il veille aussi à ce que ceux-ci soient conformes aux lois applicables et aux règles sur les placements. De plus, le comité des ressources humaines passe en revue et approuve à chaque année la rémunération des dirigeants de la Compagnie de même que la rémunération de tous les autres employés de façon globale.

Comité de l'environnement, de la santé et de la sécurité

Le comité de l'environnement, de la santé et de la sécurité a la responsabilité d'examiner et de formuler des recommandations au conseil d'administration en ce qui a trait aux politiques, aux normes, aux pratiques et aux programmes de la Compagnie relatifs à l'environnement. Il lui revient également de vérifier la pertinence des politiques de santé et de sécurité au travail et d'évaluer le rendement de la Compagnie en ce domaine. Lorsqu'il le juge approprié, le comité de l'environnement, de la santé et de la sécurité fait part de questions importantes au conseil ou formule des recommandations à l'égard de telles questions à l'intention du conseil. Les responsabilités du comité de l'environnement, de la santé et de la sécurité consistent à : a) examiner les politiques de santé et de sécurité au travail de la Compagnie; b) passer en revue les rapports de conformité de même que les plans et calendriers de redressement; c) assurer le suivi du rendement de la Compagnie par rapport aux lois et aux normes applicables de santé et de sécurité au travail; et d) vérifier la pertinence des lignes directrices découlant de la politique de même que la capacité d'intervention en cas de situations de crise.

Chacun des quatre comités du conseil est régi par un mandat écrit, lequel est accessible par le biais du site web de la Compagnie, à www.tembec.com

Code d'éthique et de conduite

La Compagnie a adopté un Code d'éthique et de conduite écrit (le Code de conduite) énonçant des lignes directrices afin de s'assurer que tous ses administrateurs, dirigeants et employés et ceux de ses filiales, de même que tous les consultants, fournisseurs et autres travaillant pour le compte de la Compagnie respectent l'engagement de cette dernière à faire des affaires et à entretenir des relations avec respect, ouverture et intégrité. La Compagnie croit que son succès est lié à ses valeurs, notamment à celles prônant l'intégrité, la responsabilité, la confiance, la transparence et le travail d'équipe. La Compagnie s'est engagée à exercer ses activités conformément aux lois, aux statuts et aux règlements applicables.

Le conseil d'administration surveille la conformité au Code de conduite de la Compagnie et a la responsabilité d'autoriser toute dérogation au code. La conformité au Code de conduite de la Compagnie est également examinée par le comité de vérification dans le processus de vérification interne. Le Code d'éthique et de conduite est accessible sur le site Web de la Compagnie à www.tembec.com

Communications aux actionnaires et aux investisseurs

Le conseil d'administration examine et passe en revue les moyens par lesquels les actionnaires peuvent communiquer avec la Compagnie, y compris les possibilités offertes à l'assemblée générale annuelle et par le site Web de la Compagnie. Le conseil s'assure également que les ressources internes disponibles sont suffisantes pour répondre aux actionnaires par le biais du bureau du secrétaire ou autrement.

Profil du Groupe des produits forestiers

Produits forestiers

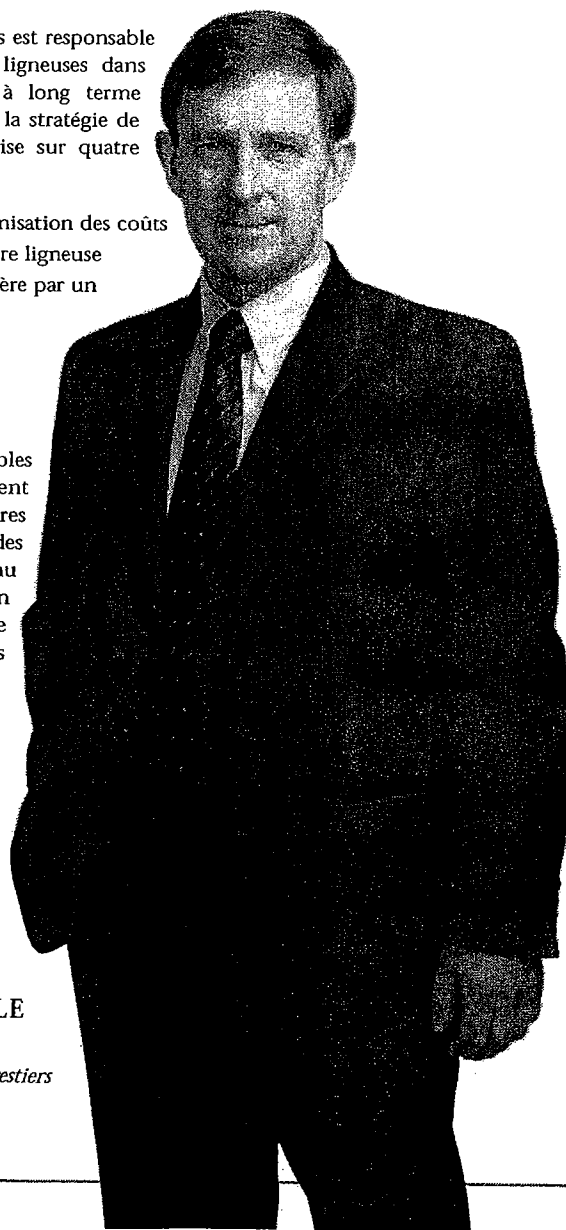
Le Groupe des produits forestiers compte 31 usines au Québec, en Ontario, en Alberta, en Colombie-Britannique, en France et au Chili. Collectivement, les usines du Groupe fabriquent une vaste gamme de produits forestiers de base et à valeur ajoutée. L'objectif du Groupe est d'être le leader parmi les fournisseurs de produits forestiers de qualité dans trois grands secteurs : le bois d'œuvre résineux, les produits de bois d'ingénierie et les produits de bois pour usages spéciaux. Bien que ces produits soient offerts principalement sur les marchés d'Amérique du Nord, le service marketing a élargi son champ d'action et établi des bureaux de vente au Japon, en Chine et en Europe. Le Groupe est doté d'une structure organisationnelle conçue pour assurer la qualité des produits et une croissance rentable soutenue.

Gestion des ressources forestières

Le Groupe de gestion des ressources forestières est responsable de la gestion de l'ensemble des ressources ligneuses dans une optique de rentabilité et de sécurité à long terme des approvisionnements et tout en favorisant la stratégie de croissance de la Compagnie. Le Groupe mise sur quatre grands moyens pour atteindre ces objectifs :

- Valorisation des ressources ligneuses et optimisation des coûts
- Croissance de l'approvisionnement en matière ligneuse
- Certification des pratiques de gestion forestière par un organisme indépendant
- Relations avec les Premières Nations et développement économique de ces collectivités.

Au Canada, les approvisionnements disponibles en bois de la Compagnie comprennent 10,5 millions de mètres cubes sur des terres publiques et privées. La Compagnie détient des permis de coupe au Nouveau-Brunswick, au Québec, en Ontario, au Manitoba et en Colombie-Britannique. La Compagnie utilise plus de 9,5 millions de mètres cubes de bois par année.



DENNIS ROUNVILLE

*Vice-président exécutif,
Président, Groupe des produits forestiers
à titre intérimaire*

PROFIL DU GROUPE DES PRODUITS FORESTIERS

BOIS D'ŒUVRE DE SPÉ ET PANNEAUX	MPMP
Bois de colombage – Taschereau/La Sarre, Qc ⁽¹⁾	200 000
Bois d'œuvre débits toutes longueurs – Béarn, Qc	110 000
Bois d'œuvre débits toutes longueurs – Nouvelle/Saint-Alphonse, Qc ⁽²⁾	75 000
Bois de colombage – Senneterre, Qc	150 000
Bois d'œuvre débits toutes longueurs – Timmins, Ont.	100 000
Bois d'œuvre débits toutes longueurs – Chapleau, Ont.	135 000
Bois de colombage – Cochrane, Ont.	170 000
Bois de colombage – Kapuskasing, Ont.	105 000
Bois d'œuvre débits toutes longueurs – Hearst, Ont.	160 000
Bois d'œuvre débits toutes longueurs – Elko, C.-B. ⁽³⁾	270 000
Bois d'œuvre débits toutes longueurs – Canal Flats, C.-B. ⁽³⁾	180 000
Bois à entures multiples – Cranbrook, C.-B.	25 000
	1 680 000
	MILLIONS DE PIS (BASE 1/16 PO)
OSB – Saint-Georges, Qc	1 700,0
PRODUITS DU BOIS POUR USAGES SPÉCIAUX	MPMP
Bois d'œuvre pin et feuillus – Davidson, Qc	55 000
Bois d'œuvre pin et feuillus – Mattawa, Ont.	30 000
Bois dur à parquets – Huntsville, Ont.	30 000
Bois d'œuvre feuillus – Huntsville, Ont.	18 000
Bois d'œuvre feuillus – Toronto, Ont.	10 000
Bois d'œuvre pin – Brassac, France	15 000
Pin de Monterey – Curanilahue, Chili ⁽⁵⁾	13 000
	171 000
BOIS D'INGÉNIEURIE	MILLE PIS
LVL – Ville-Marie, Qc ⁽⁴⁾	450,0
LVL – Amos, Qc ⁽⁴⁾	2 500,0
	2 950,0
	MPMP
Poutres de placages de bois lamellées – La Sarre, Qc	60 000
	MILLE PIEDS LINÉAIRES
Poutrelles de bois en I – Blainville, Qc ⁽⁴⁾	3 000
Poutrelles de bois en I – Bolton, Ont. ⁽⁴⁾	30 000
Poutrelles de bois en I – Calgary, Alb. ⁽⁴⁾	10 000
	43 000
	MILLIONS DE LB
Connecteurs métalliques et âmes de poutres – Bolton, Ont. ⁽⁴⁾	10,0

⁽¹⁾ Établissements exploités en tant qu'entités combinées.

⁽²⁾ Volumes équivalant à 50 % de la capacité réelle, ces unités faisant partie de la coentreprise Temrex.

⁽³⁾ Les scieries d'Elko et de Canal Flats confient le séchage et le rabotage de 80 000 mpmp de bois à l'usine de rabotage de Cranbrook.

⁽⁴⁾ Volume égal à 50 % de la capacité réelle, cette unité faisant partie de la coentreprise Temlam.

⁽⁵⁾ Volume égal à 34 % de la capacité réelle, cette unité faisant partie d'une coentreprise.

Profil du Groupe des pâtes, papiers et carton

Pâtes

Le Groupe des pâtes est formé de 11 exploitations divisées en deux grands secteurs : les pâtes à papier (kraft de résineux, kraft de feuillus, haut rendement) et les pâtes de spécialités (cellulose de spécialités, fluff, dissolvante). Neuf de ces usines sont des propriétés exclusives de la Compagnie tandis que deux sont en partenariat avec un intérêt de 50 %.

Le Groupe entend maintenir sa stratégie de croissance en demeurant un producteur de pâtes commerciales compétitif, rentable et qui produit à faible coût. Ses produits sont commercialisés dans le monde entier principalement par le biais de ses bureaux de vente nationaux et internationaux établis dans tous les marchés principaux.

Papiers

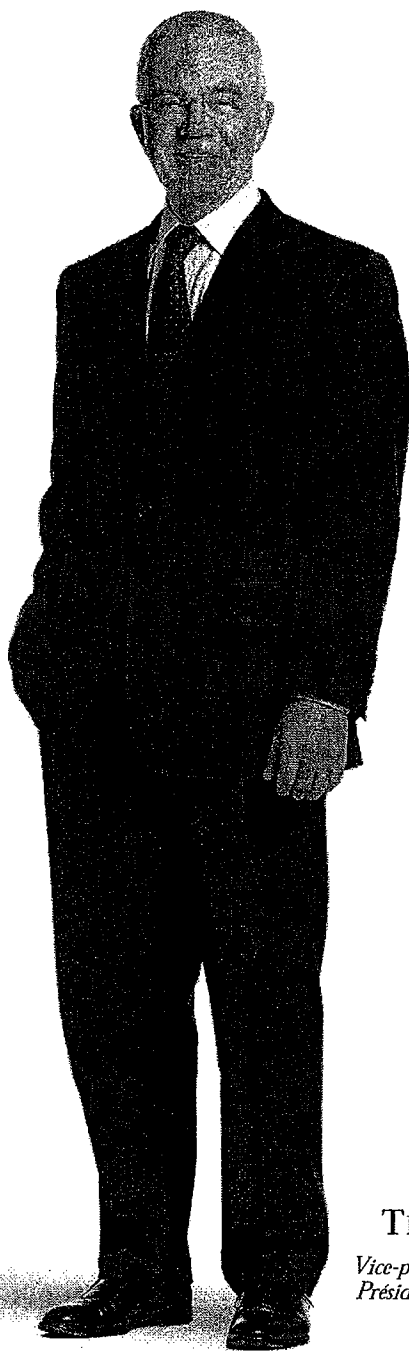
Le Groupe des papiers est formé de trois usines situées au Canada et aux États-Unis comprenant dix machines à papier. Les produits de ce Groupe font partie de trois grandes catégories : papier journal, papiers couchés et papiers pour usages spéciaux. Les usines de papier journal font un usage important de papier recyclé dans leur procédé de production.

La plupart des produits du Groupe des papiers sont offerts en Amérique du Nord, surtout aux États-Unis. Ce Groupe veille au maintien d'installations efficaces et à faible coût de production afin d'atteindre des rendements supérieurs, et reste guidé par une stratégie conforme à l'objectif de la Compagnie visant à croître dans ses trois grands secteurs d'activité.

Carton

Les activités du Groupe du carton sont concentrées au complexe de Témiscaming (Québec). Le Groupe exploite une machine à carton couché hautement blanchi d'une capacité annuelle de 170 000 tonnes métriques. La cartonnerie est partiellement intégrée à l'usine de pâte à haut rendement du complexe et consomme également de la pâte kraft de résineux produite par la Compagnie.

Les produits du Groupe, exportés en grande partie aux États-Unis, sont de trois types principaux : carton pour impression et publication commerciales, carton couverture blanchi pour usages spéciaux et carton pour emballage.



TERRENCE P. KAVANAGH

*Vice-président exécutif et chef de l'exploitation
Président, Groupe des pâtes, papiers et carton*

PROFIL DU GROUPE DES PÂTES, PAPIERS ET CARTON

PÂTES À PAPIER	TONNES
Pâte kraft de résineux – Skookumchuck, C.-B.	270 000
Pâte kraft de résineux – Smooth Rock Falls, Ont.	200 000
Pâte kraft de résineux – Marathon, Ont.	95 000
Pâte kraft de résineux – Tarascon, France	260 000
Pâte kraft de feuillus – Saint-Gaudens, France	305 000
Pâte à haut rendement de feuillus – Témiscaming, Qc	300 000
Pâte à haut rendement de feuillus – Matane, Qc	230 000
Pâte à haut rendement de feuillus – Chetwynd, C.-B.	200 000
	1 860 000
PÂTES DE SPÉCIALITÉS	
Cellulose de spécialités – Témiscaming, Qc	165 000
Pâte fluff – Tartas, France	155 000
Pâte dissolvante (AV Cell) – Atholville, N.-B.	60 000
	380 000
Total des pâtes	2 240 000

PAPIER JOURNAL	TONNES
Spruce Falls, Ont.	330 000
Pine Falls, Man.	185 000
	515 000
PAPIERS COUCHÉS	
St. Francisville, Louisiane	280 000
PAPIERS POUR USAGES SPÉCIAUX	
St. Francisville, Louisiane*	80 000
St. Francisville, Louisiane	30 000
Saint-Raymond, Qc**	65 000
	175 000
CARTON COUCHÉ BLANCHI	
Témiscaming, Qc	170 000
Total des papiers	1 140 000

*La production de papier couverture blanchi non couché cessera en décembre 2005 à l'usine de St. Francisville.

**La production a cessé à l'usine de Saint-Raymond en mai 2005.

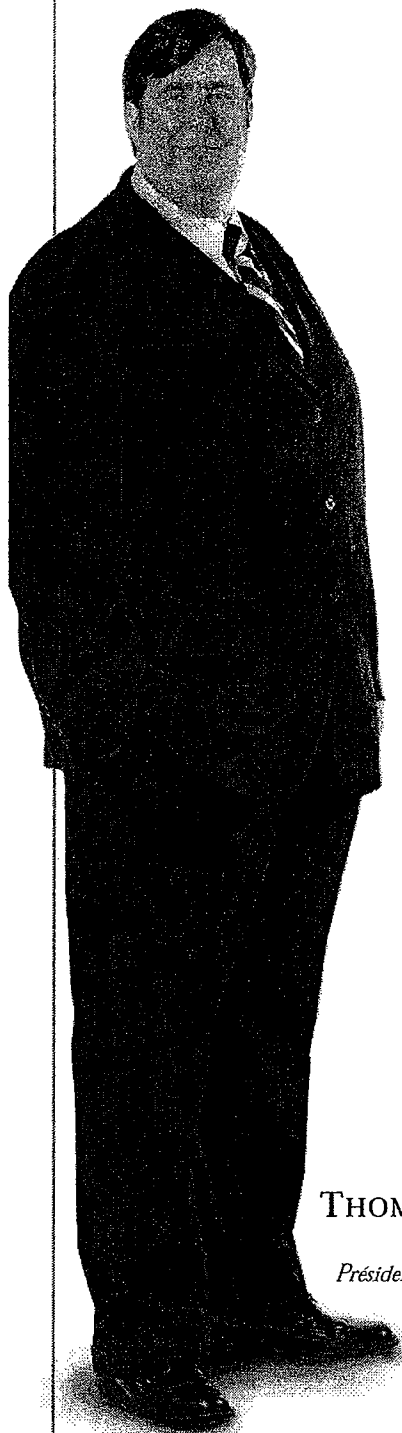
Profil du Groupe des produits chimiques

Le Groupe des produits chimiques compte trois divisions, soit les résines, l'éthanol et les produits de lignine.

La Division des résines de Tembec est un chef de file dans la fabrication de résines phénoliques en poudre et en liquide conçues pour l'industrie des produits forestiers, en particulier les fabricants de panneaux OSB, de poutres de placages de bois lamellés (LVL), de contreplaqués, d'agglomérés de bois, de panneaux durs, de bois dur lamellaire à parquets et de panneaux de porte. La Division des résines produit également des résines aminiques et phénoliques de spécialités utilisées dans la fabrication des isolants, des planchers de camion, des abrasifs, du mobilier scolaire, des tuiles de plafond et dans l'aquaculture. Formulées selon les besoins précis des clients, ces résines sont produites au Canada, à Témiscaming, Longueuil et Trois-Pistoles (Québec) ainsi qu'aux États-Unis, à Toledo (Ohio). La Division des résines fournit en outre des résines MDI à l'industrie canadienne des panneaux OSB grâce à son partenariat de distribution avec BASF. Cette division fabrique et commercialise également du formaldéhyde en concentrations de 37 à 52 %. De plus, la Division des résines fournit des cires en émulsion au secteur des panneaux OSB, grâce à une entente de distribution exclusive avec Norjohn Emulsions.

La Division des résines est fière d'être le seul fournisseur de résines en Amérique du Nord capable d'offrir à ses clients de l'industrie des panneaux OSB une gamme complète de liants en poudre, en liquide et de MDI et des combinaisons de ceux-ci.

Les Divisions des produits de lignine et de l'éthanol utilisent l'abondante source de liqueur usée de bisulfite à leur disposition pour fabriquer des produits à valeur ajoutée. La production de ces produits sylvichimiques (soit l'éthanol et les lignosulfonates) renforce la position de premier plan occupée par Tembec dans l'utilisation des ressources forestières. Tembec est le seul fabricant d'alcool éthylique sylvichimique en Amérique du Nord, un produit offert aux fabricants de vinaigre et de cosmétiques du marché intérieur. La Division des produits de lignine fabrique et distribue des lignosulfonates sous la marque ARBO^{MD}. Elle est le deuxième plus important manufacturier et distributeur au monde de lignosulfonates. Les produits ARBO^{MD} se prêtent à des applications des plus diverses, des plastifiants utilisés comme adjuvants du béton aux liants pour le noir de carbone et les moulées animales. Placée dans une situation unique, la Division des produits de lignine est en mesure d'offrir un vaste éventail de choix en lignosulfonates d'ammonium, de calcium, de sodium et de magnésium, ce qui lui permet de pénétrer des créneaux inaccessibles à d'autres fabricants.



THOMAS McANDREW GALE

*Vice-président exécutif,
Président, Groupe des produits chimiques*

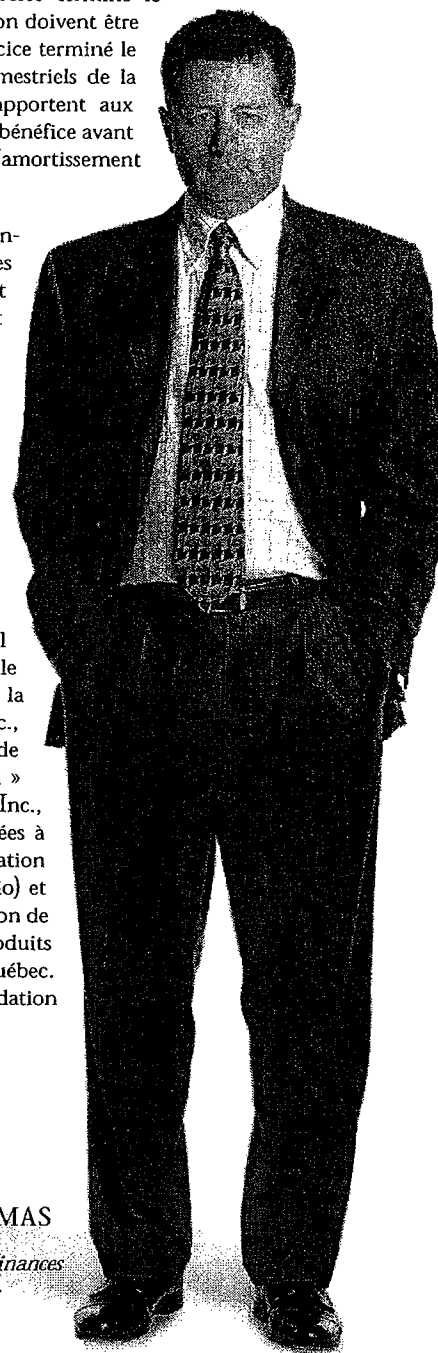
	TONNES MET
DIVISION DES RÉSINES	
Longueuil, Qc	128 000
Témiscaming, Qc	68 500
Toledo, Ohio, É.-U.	33 600
Trois-Pistoles, Qc	13 500
DIVISION DES PRODUITS DE LIGNINE	
Témiscaming, Qc	150 000
Avèbène, France	125 000
DIVISION DE L'ÉTHANOL	
Témiscaming, Qc	15 000 000

Commentaires et analyse de la direction

La présente rubrique que constituent les Commentaires et analyse de la direction donne un aperçu des événements et des questions d'importance ayant eu une incidence sur le rendement financier de Tembec Inc. au cours de l'exercice terminé le 24 septembre 2005 et établit la comparaison avec l'exercice terminé le 25 septembre 2004. Les Commentaires et analyse de la direction doivent être lus à la lumière des états financiers consolidés vérifiés de l'exercice terminé le 24 septembre 2005. Tous les renvois aux renseignements trimestriels de la Compagnie ou aux renseignements sur cette dernière se rapportent aux trimestres de l'exercice de Tembec Inc. Le « BAIIA » renvoie au bénéfice avant les éléments inhabituels, les intérêts, les impôts sur le revenu, l'amortissement et les autres dépenses non liées à l'exploitation.

Les Commentaires et analyse de la direction contiennent des énoncés de nature prospective. Ces énoncés comportent des risques connus et inconnus ainsi que des incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats réels de la Compagnie diffèrent sensiblement des résultats qui sont exprimés ou sous-entendus par de tels énoncés prospectifs. Ces éléments comprennent, notamment, la conjoncture économique, les prix de vente des produits, le coût des matières premières et les coûts d'exploitation, la variation des taux de change et d'autres facteurs mentionnés dans le présent rapport et dans les documents d'information continue publiés par la Compagnie.

Dans ces Commentaires et analyse de la direction, les termes « Tembec » ou la « Compagnie » renvoient à Tembec Inc. et à ses filiales consolidées et à ses participations. Le terme « AV Cell » désigne la participation de 50 % de la Compagnie dans AV Cell Inc., qui exploite une usine de pâte dissolvante à Atholville (Nouveau-Brunswick). Le terme « Marathon » désigne la participation de 50 % de la Compagnie dans Marathon Pulp Inc., qui exploite des usines de pâte kraft blanchie de résineux de l'hémisphère nord à Marathon (Ontario). Le terme « Temlam » désigne la participation de 50 % de la Compagnie dans Temlam Inc., qui exploite des usines de poutres de placages de bois lamellées à Ville-Marie et à Amos (Québec) ainsi que des usines de fabrication de poutrelles de bois en I à Calgary (Alberta), à Bolton (Ontario) et à Blainville (Québec). Le terme « Temrex » désigne la participation de 50 % de la Compagnie dans la société en commandite Produits Forestiers Temrex, qui exploite deux scieries en Gaspésie, au Québec. Ces participations sont constatées selon la méthode de la consolidation par intégration proportionnelle.



MICHEL J. DUMAS

*Vice-président exécutif, Finances
et chef des finances*

Avant l'exercice 2005, les activités de Tembec étaient réparties entre cinq secteurs isolables, soit les produits forestiers, les pâtes, les papiers, le carton et les produits chimiques. À la suite d'une réorganisation et de l'adoption d'un nouveau mode de présentation, les secteurs des papiers et du carton ont été regroupés pour former le secteur des papiers. Les données sectorielles comparatives de l'exercice précédent ont été retraitées afin qu'elles correspondent aux nouvelles informations sectorielles. Le 24 septembre 2005, Tembec comptait environ 10 000 employés et exploitait des installations de fabrication au Nouveau-Brunswick, au Québec, en Ontario, au Manitoba, en Alberta, en Colombie-Britannique, dans les États de la Louisiane et de l'Ohio ainsi que dans le Sud de la France. Une description des principales installations figure dans la notice annuelle de la Compagnie.

Le 28 octobre 2003, la Compagnie a acquis les actifs d'un fabricant de résine atomisée situé à Toledo (Ohio). Les résultats financiers de ce dernier ont été entièrement consolidés dans les états financiers de la Compagnie pour les 11 derniers mois de l'exercice 2004 et pour la totalité de l'exercice 2005.

Le 3 novembre 2003, la Compagnie a acquis les actifs de deux scieries situées à La Sarre et à

Senneterre (Québec). Les résultats financiers de ces dernières ont été entièrement consolidés dans les états financiers de la Compagnie pour les 11 derniers mois de l'exercice 2004 et pour la totalité de l'exercice 2005.

Le 15 décembre 2003, la Compagnie a acquis les actifs d'une scierie située à Chapleau (Ontario). Les résultats financiers de cette dernière ont été entièrement consolidés dans les états financiers de la Compagnie pour les neuf derniers mois et demi de l'exercice 2004 et pour la totalité de l'exercice 2005.

Le 4 août 2004, la Compagnie a levé son option lui permettant d'acheter la participation résiduelle de 50 % dans Excel Forest Products, scierie située à Opasatika (Ontario). La participation initiale de 50 % avait été achetée en mars 2001. Étant donné que la Compagnie détient le contrôle effectif, les résultats financiers ont été entièrement consolidés depuis mars 2001. Les bénéfices ou les pertes attribuables aux actionnaires minoritaires étaient antérieurement constatés au poste Part des actionnaires minoritaires, ce qui n'est plus exigé depuis août 2004.

Le détail de ces opérations est présenté à la rubrique intitulée « Acquisitions et participations » des commentaires et analyse de la direction.

Modifications de conventions comptables

En septembre 2003, la Compagnie a mis en application le traitement comptable prescrit dans le CPN-128 publié par l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA ») relativement aux instruments financiers dérivés qui ne répondent pas aux conditions de la comptabilité de couverture. Avant la mise en œuvre de ces directives, la Compagnie appliquait la comptabilité de couverture, et les gains et les pertes sur les instruments financiers, principalement des contrats de change, étaient constatés à la date d'échéance de ces instruments, qui correspond à la date de la relation de couverture. Par ailleurs, lorsque des instruments financiers dérivés étaient vendus ou négociés avant la date d'échéance fixée, les gains et les pertes étaient reportés et constatés à l'état des résultats selon la date d'échéance initiale. Les anciennes règles exigeaient la présentation des instruments financiers dérivés en cours ainsi que leur évaluation à la valeur de marché dans les notes afférentes aux états financiers, mais les positions n'étaient pas présentées dans le bilan de la Compagnie. La Compagnie a mis en application

le CPN-128 et les directives comptables aux fins de la cessation de la comptabilité de couverture au début de l'exercice 2004. Par conséquent, la Compagnie a constaté un gain reporté de 223,4 millions \$ à l'égard des instruments financiers dérivés qui étaient en cours au début de l'exercice 2004. Un montant équivalent a également été constaté à titre d'actif au bilan.

En septembre 2003, la Compagnie a adopté les nouvelles recommandations du chapitre 3063 du Manuel de l'ICCA en ce qui a trait à la dépréciation d'actifs à long terme. Ces recommandations fournissent des directives comptables quant à la détermination de la dépréciation d'actifs à long terme ainsi qu'à la constatation, à la mesure et à la présentation de la dépréciation. Les tests effectués à cet égard au cours de l'exercice 2004 ont permis de déterminer que les actifs à long terme n'avaient subi aucune dépréciation. Les tests effectués à la fin de l'exercice 2005 ont permis de déterminer qu'une usine de bois de sciage pour usages spéciaux avait subi une dépréciation de 3,6 millions \$.

En septembre 2003, la Compagnie a adopté de façon prospective et sans retraitement les nouvelles recommandations du chapitre 3870 du Manuel de l'ICCA relativement aux régimes de rémunération à base d'actions. Selon ces recommandations, les attributions de rémunération à base d'actions consenties aux employés doivent être comptabilisées selon la méthode fondée sur la juste valeur. La Compagnie a comptabilisé une charge au titre des régimes de rémunération à base d'actions au cours des exercices 2004 et 2005 et elle a fourni les renseignements pro forma requis pour les émissions effectuées entre le 30 septembre 2001 et le 27 septembre 2003 à la note 13 afférente aux états financiers consolidés vérifiés.

En octobre 2003, l'ICCA a publié de nouvelles recommandations aux termes du chapitre 1100 pour ce qui est de la mise en application des principes comptables généralement reconnus (« PCGR »), lesquelles recommandations énoncent, entre autres, des directives quant aux autres sources à consulter dans les cas où un sujet n'est pas traité explicitement dans les PCGR du Canada. Auparavant, la Compagnie présentait le chiffre d'affaires déduction faite des coûts d'expédition et de manutention ainsi que des droits à l'exportation sur le bois d'œuvre. Par suite de la mise en application de cette nouvelle norme, depuis le 28 septembre 2003, la Compagnie ne fait plus mention du chiffre d'affaires brut ni du chiffre d'affaires net.

En juin 2004, la Compagnie a adopté les nouvelles recommandations du chapitre 3461 du Manuel de l'ICCA relatives aux avantages

sociaux futurs. Aux termes du chapitre 3461, des renseignements supplémentaires sur les régimes à prestations déterminées et sur les autres régimes d'avantages sociaux futurs doivent être présentés. Ces renseignements sont présentés aux notes 20 et 21 afférentes aux états financiers consolidés vérifiés.

En septembre 2004, la Compagnie a adopté de façon rétroactive et avec retraitement les nouvelles recommandations du chapitre 3110 du Manuel de l'ICCA relatives aux obligations liées à la mise hors service d'immobilisations. Aux termes de ces recommandations, les entités sont tenues de comptabiliser un passif à la juste valeur dans la période au cours de laquelle l'obligation juridique se rapportant à la mise hors service d'une immobilisation est contractée. Les coûts correspondants de mise hors service sont capitalisés comme partie de la valeur comptable de l'immobilisation en question et ils sont amortis sur la durée de vie résiduelle de l'immobilisation. La valeur comptable du passif augmente selon un taux d'intérêt sans risque rajusté pour tenir compte de la qualité du crédit. En ce qui a trait à ces immobilisations, un passif est constaté initialement dans la période où des renseignements suffisants permettent d'estimer une fourchette de dates possibles de règlement. Les obligations liées à la mise hors service d'immobilisations de la Compagnie relativement à l'adoption du chapitre 3110 étaient essentiellement constituées d'obligations relatives aux recouvrements de sites d'enfouissement. L'adoption du chapitre 3110 a donné lieu à une réduction de 0,4 million \$ du bénéfice net de l'exercice précédent.

Incidence des prises de position comptables sur les périodes à venir

En date des présents commentaires et analyse de la direction, on ne prévoyait aucune modification

comptable pouvant avoir une incidence importante sur l'information financière des périodes futures.

Conventions et estimations comptables cruciales

Amortissement des immobilisations

La Compagnie comptabilise au coût ses immobilisations, principalement des bâtiments et du matériel de production. Les frais d'intérêt sont capitalisés dans le cas des projets dont le coût excède 1 million \$ et dont la durée est de plus de un an. Les crédits d'impôt à l'investissement et l'aide financière reçue sont portés en diminution du coût des actifs connexes. Les immobilisations acquises dans le cadre d'une

acquisition d'entreprise sont comptabilisées à leur juste valeur estimative. Les immobilisations sont amorties sur leur durée de vie utile estimative, généralement selon la méthode de l'amortissement linéaire. Les chemins d'accès forestiers sont amortis selon les volumes de bois récoltés et certaines pièces de matériel sont amorties selon la méthode de l'amortissement proportionnel à l'utilisation. Les durées de vie

utiles estimatives des immobilisations sont fondées sur des jugements et sur les meilleurs renseignements disponibles. Les changements de situation peuvent faire en sorte que les durées de vie utiles réelles soient différentes des estimations faites par la Compagnie. Tout rajustement des durées de vie utiles estimatives des immobilisations constitue une modification des estimations comptables, et elles sont traitées prospectivement en modifiant le montant de la charge d'amortissement. Aucun rajustement important n'a été apporté aux taux d'amortissement au cours des exercices 2004 et 2005.

Dépréciation des écarts d'acquisition

Selon les normes comptables, les écarts d'acquisition ne doivent plus être amortis par imputation aux résultats, mais doivent plutôt faire l'objet d'un test de dépréciation périodique. La Compagnie effectue son test de dépréciation en fonction d'un certain nombre d'hypothèses de nature opérationnelle et financière, principalement celles qui sont contenues dans son plus récent plan d'exploitation pluriannuel.

Dépréciation des actifs à long terme

Aux termes des directives récemment mises en œuvre, la Compagnie doit dorénavant réévaluer la valeur comptable de ses actifs à long terme lorsque des événements ou des changements de situation indiquent que la valeur pourrait avoir diminué et qu'elle pourrait ne pas être recouvrée dans les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie futurs. La Compagnie établit les flux de trésorerie futurs estimatifs en fonction d'hypothèses de nature opérationnelle et financière, principalement celles contenues dans le plus récent plan d'exploitation pluriannuel.

Avantages sociaux futurs

Tembec cotise à plusieurs régimes de retraite à prestations déterminées, principalement des régimes d'employés couverts par une convention collective. La Compagnie offre également des avantages postérieurs au départ à la retraite à certains employés à la retraite, principalement des soins de santé. En ce qui a trait aux avantages postérieurs au départ à la retraite, le financement des décaissements est effectué par répartition. La Compagnie a recours aux services de cabinets d'actuaire indépendants pour calculer le montant des obligations au titre des prestations constituées et des charges complémentaires de retraite. La Compagnie, selon sa propre expérience et les recommandations de ses actuaire, évalue

Comme il en a été fait mention précédemment, les tests effectués à la fin de l'exercice 2005 ont indiqué une dépréciation de 3,6 millions \$ relativement à une usine de bois de sciage pour usages spéciaux. Par ailleurs, un montant de 37,5 millions \$ a été inclus dans les éléments inhabituels à l'égard de l'amortissement supplémentaire d'immobilisations découlant de la fermeture permanente de la ligne de mise en pâte mécanique sous pression et de l'une des quatre machines à papier de l'usine de St. Francisville, en Louisiane.

Elle s'assure ainsi que les hypothèses reposent sur des renseignements indépendants pertinents, le cas échéant. Le test de dépréciation de l'exercice 2005 a permis d'établir que les écarts d'acquisition avaient subi une perte de valeur en ce qui a trait aux activités relatives au bois dur à parquets et au papier journal. La valeur comptable des écarts d'acquisition a été réduite de 25,6 millions \$. La charge imputée aux résultats est présentée à titre d'élément inhabituel.

Elle s'assure ainsi que les hypothèses reposent sur des renseignements indépendants pertinents, le cas échéant. Les tests effectués à cet égard au cours de l'exercice 2004 ont permis de déterminer que les actifs à long terme n'avaient subi aucune dépréciation. Les tests effectués au cours de l'exercice 2005 ont permis de déterminer qu'une usine de bois de sciage pour usages spéciaux avait subi une dépréciation de 3,6 millions \$. La charge imputée aux résultats est inscrite à titre de charge d'amortissement.

les hypothèses sous-jacentes de façon annuelle. Les changements apportés aux estimations ou aux hypothèses peuvent avoir une incidence importante sur le montant de la charge de retraite et des charges complémentaires de retraite, sur la valeur comptable inscrite au bilan et, dans le cas des régimes à prestations déterminées, sur le montant de l'excédent ou du déficit du régime. Au 30 juin 2005 (la « date de mesure »), la juste valeur des actifs des régimes à prestations déterminées s'établissait à 637,5 millions \$, montant équivalant à 70 % de l'obligation estimative au titre des prestations constituées, qui est de 911,7 millions \$, ce qui correspond à un déficit de 274,2 millions \$.

Le déficit du régime, à la date de mesure précédente, soit le 30 juin 2004, s'établissait à 138,8 millions \$. L'augmentation de 135,4 millions \$ du déficit au cours de la période de douze mois découle essentiellement de trois facteurs. Le déficit a reculé de 16,9 millions \$ étant donné que les actifs des régimes ont généré un rendement supérieur au coût d'intérêt lié à l'obligation au titre des prestations constituées. Le déficit a également diminué d'un montant supplémentaire de 18,0 millions \$ en raison de cotisations de 33,9 millions \$ de l'employeur, montant qui est supérieur au coût de 15,9 millions \$ des prestations au titre des services rendus au cours de l'exercice. Enfin, la perte actuarielle de 169,7 millions \$ a été le facteur déterminant de l'augmentation de l'obligation au titre des prestations constituées à la date de mesure. Ce facteur résulte essentiellement de la baisse du taux d'actualisation moyen pondéré, qui est passé de 6,38 % à 4,98 %, ayant servi à calculer l'obligation au titre des prestations constituées. Le taux d'actualisation est fonction des taux des obligations de sociétés de haute qualité (AA ou plus) en vigueur à la date de mesure. La charge de retraite pour l'exercice 2005 s'établit à 27,7 millions \$, contre 34,8 millions \$ à l'exercice précédent. Selon les hypothèses actuelles, les cotisations de l'employeur et la charge de retraite de l'exercice 2006 devraient atteindre respectivement environ

Impôts futurs

Les impôts futurs sont comptabilisés selon la méthode axée sur le bilan aux termes de laquelle les écarts temporaires entre les valeurs fiscales des actifs et des passifs et leurs valeurs comptables au bilan ainsi que certains éléments reportés prospectivement sont constatés. La Compagnie ne constate un actif d'impôts futurs que lorsqu'elle est d'avis qu'il est plus probable qu'improbable que l'actif d'impôts futurs se réalisera.

Recours à des mesures non conformes aux PCGR

Le BAIIA s'entend du bénéfice avant les éléments inhabituels, les intérêts, les impôts sur le revenu, l'amortissement et d'autres dépenses non liées à l'exploitation. En ce qui a trait à ses données consolidées, la Compagnie estime que cette mesure constitue une indication utile de sa capacité de générer des flux de trésorerie aux fins du service de la dette et des dépenses en immobilisations. Le BAIIA ne constitue pas une mesure de remplacement des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation déterminés selon les PCGR. En outre, la Compagnie utilise le BAIIA pour ses propres fins dans le but d'évaluer le rendement financier et opérationnel de ses secteurs d'activité isolables et de chaque unité

49,7 millions \$ et 35,6 millions \$. Une description des régimes de retraite à prestations déterminées de la Compagnie et des hypothèses utilisées pour les calculs est présentée à la note 20 afférente aux états financiers consolidés vérifiés.

En ce qui a trait aux autres régimes d'avantages sociaux futurs des employés, l'obligation au titre des prestations constituées à la date de mesure s'établissait à 75,4 millions \$, soit une hausse de 64,1 millions \$ comparativement à celle de l'exercice précédent. L'augmentation est elle aussi attribuable à une baisse du taux d'actualisation, qui est passé de 6,30 % à 4,99 %. Les cotisations de l'employeur ont atteint 2,9 millions \$, contre 2,5 millions \$ à l'exercice précédent. La charge constatée au titre des autres régimes d'avantages sociaux s'est établie à 7,8 millions \$, soit une hausse de 7,4 millions \$ par rapport à celle de l'exercice précédent. Selon les hypothèses actuelles, le montant des cotisations de l'employeur et le montant de la charge qui sera constatée pour l'exercice 2006 devraient s'élever respectivement à 2,9 millions \$ et à 7,3 millions \$, environ. Une description des autres régimes d'avantages sociaux futurs de la Compagnie et des hypothèses utilisées pour les calculs est présentée à la note 21 afférente aux états financiers consolidés vérifiés.

Elle fonde son opinion sur des estimations et des hypothèses quant au rendement financier futur des diverses entités juridiques assujetties à l'impôt dans différentes compétences fiscales. La Compagnie réévalue de façon périodique la valeur comptable de ses actifs d'impôts futurs. Pour des renseignements supplémentaires, il y a lieu de se reporter à la note 19 afférente aux états financiers consolidés vérifiés.

d'exploitation. La Compagnie est également d'avis que cette mesure constitue une indication utile de la rentabilité des secteurs d'activité et de chaque unité d'exploitation. Étant donné que le BAIIA ne peut être calculé de la même façon par toutes les entreprises, la mesure présentée dans les états financiers de la Compagnie peut ne pas être directement comparable à des mesures portant un titre similaire utilisées par d'autres entreprises. Un sommaire du rapprochement des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation déterminés selon les PCGR du Canada et du BAIIA est présenté à la note 15 afférente aux états financiers consolidés vérifiés.

Vue d'ensemble

RÉSUMÉ FINANCIER

En millions \$, sauf indication contraire	2001	2002	2003	2004	2005
Chiffre d'affaires	2 990,8	3 391,0	3 346,1	3 664,8	3 585,0
Fret et déductions de ventes	322,6	396,7	392,0	422,2	413,3
Droits sur le bois d'œuvre	10,8	17,5	81,2	111,4	89,4
Coût des marchandises vendues	2 047,6	2 534,6	2 635,9	2 784,1	2 885,6
Frais généraux, d'administration et frais de vente	136,3	166,7	162,2	178,6	171,6
BAIA	473,5	275,5	74,8	168,5	25,1
Amortissement	202,9	227,5	230,2	234,7	243,7
Éléments inhabituels	-	23,8	18,4	46,6	254,5
Bénéfice (perte) d'exploitation	270,6	24,2	(173,8)	(112,8)	(473,1)
Intérêts, devises étrangères et autres	157,0	210,2	118,0	(99,0)	11,1
Perte (gain) découlant de la conversion de la dette libellée en devises étrangères	69,2	(3,7)	(263,9)	(93,5)	(124,8)
Bénéfice (perte) avant les impôts	44,4	(182,3)	(27,9)	79,7	(359,4)
Impôts sur les bénéfices (recouvrement)	16,4	(66,5)	(37,6)	42,3	(55,1)
Part des actionnaires minoritaires	(0,5)	0,4	(1,7)	0,4	
Bénéfice net (perte nette)	28,5	(116,2)	11,4	37,0	(304,3)
Bénéfice net (perte nette) par action	0,35	(1,35)	0,13	0,43	(3,55)
Bénéfice (perte) dilué(e) par action	0,34	(1,35)	0,13	0,43	(3,55)
Total de l'actif (à la fin de l'exercice)	4 058,2	3 991,3	3 818,8	3 921,9	3 424,7
Total de la dette à long terme ⁽¹⁾ (à la fin de l'exercice)	1 881,8	1 927,0	1 727,6	1 617,4	1 515,7

⁽¹⁾ Inclut la tranche à court terme

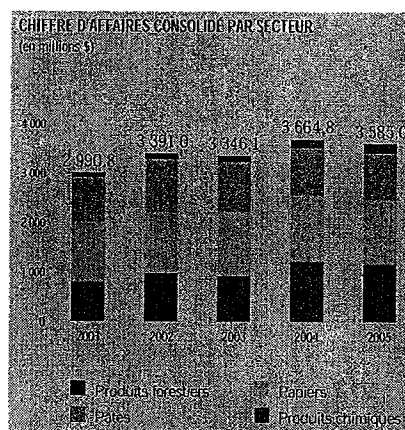
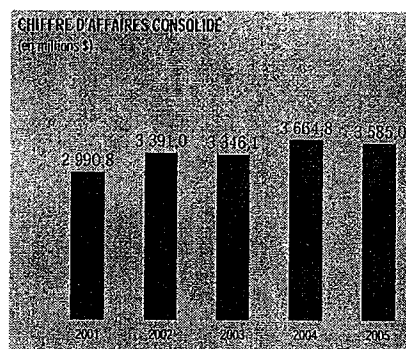
COMMENTAIRES ET ANALYSE DE LA DIRECTION

CHIFFRE D'AFFAIRES
En millions \$

	2004	2005	Écart total	Écart sur prix	Écart sur volume et sur gamme
Produits forestiers	1 422,8	1 353,5	(69,3)	(61,3)	(8,0)
Pâtes	1 417,6	1 372,6	(45,0)	(83,3)	38,3
Papiers	953,5	942,8	(10,7)	29,4	(40,1)
Produits chimiques et autres	180,6	208,9	28,3	29,3	(1,0)
	3 974,5	3 877,8	(96,7)	(85,9)	(10,8)
Moins les ventes intersectorielles	(309,7)	(292,8)	16,9		
Chiffre d'affaires	3 664,8	3 585,0	(79,8)		

Le chiffre d'affaires a reculé de 79,8 millions \$ par rapport à celui de la période correspondante un an plus tôt. Cette baisse est survenue essentiellement dans les secteurs des produits forestiers et des pâtes. La baisse des prix dans le secteur des pâtes a été en partie contrebalancée par une hausse des volumes. Le contraire s'est produit dans le secteur des papiers, où la baisse des volumes a contrebalancé la hausse des prix. Les prix de vente en dollars CA ont souffert de la vigueur du dollar CA, lequel s'est établi en moyenne à 0,817 \$ US, en hausse de 8 % par rapport à ce qu'il était un an plus tôt, soit 0,754 \$ US. En ce qui a trait à la répartition géographique, les États-Unis sont demeurés le principal marché de la Compagnie, représentant 48 % du chiffre d'affaires de l'exercice 2005, soit le même pourcentage qu'au cours de l'exercice précédent. Le Canada a représenté 20 % du chiffre d'affaires, soit également le même pourcentage qu'au cours de l'exercice précédent. Le chiffre d'affaires réalisé hors du Canada et des États-Unis a représenté les 32 % restants au cours de l'exercice 2005, soit le même pourcentage qu'au cours de l'exercice précédent.

Le chiffre d'affaires du secteur des produits forestiers a reculé de 5 % en raison des prix plus faibles du bois d'œuvre de SPÉ et des panneaux OSB. Le secteur des pâtes a enregistré une baisse de 3 % de son chiffre d'affaires. La faiblesse des prix de vente des pâtes n'a été qu'en partie contrebalancée par la hausse des expéditions. Le chiffre d'affaires du secteur des papiers a fléchi de 1 %. La baisse des expéditions de papier journal et de papiers à usages spéciaux a été en partie compensée par la hausse des prix du papier journal et des papiers couchés.



COMMENTAIRES ET ANALYSE DE LA DIRECTION

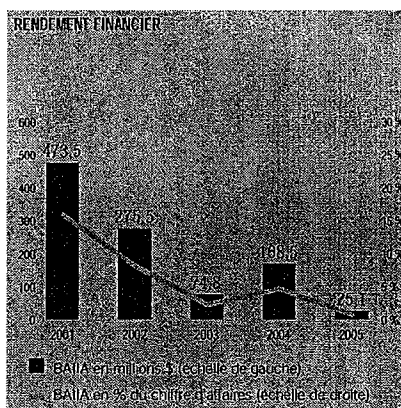
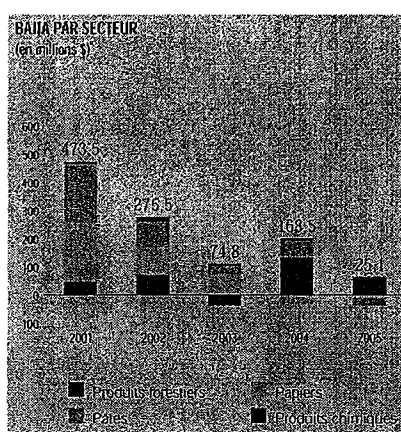
BAIIA

En millions \$

	2004	2005	Écart total	Écart sur prix	Écart sur coûts et sur volume
Produits forestiers	129,7	55,0	(74,7)	(61,3)	(13,4)
Pâtes	61,4	(24,7)	(86,1)	(83,3)	(2,8)
Papiers	(29,8)	(13,1)	16,7	29,4	(12,7)
Produits chimiques et autres	7,2	7,9	0,7	29,3	(28,6)
	168,5	25,1	(143,4)	(85,9)	(57,5)

Le recul de 143,4 millions \$ du BAIIA découle principalement de la baisse de rentabilité des secteurs des produits forestiers et des pâtes. Tous les secteurs ont souffert de la hausse des coûts de fabrication. À 25,1 millions \$, le total du BAIIA représente une marge de 0,7 % du chiffre d'affaires comparativement à une marge moyenne sur cinq ans de 6 %. Le BAIIA du secteur des produits forestiers a baissé de 74,7 millions \$ en raison principalement des prix de vente plus faibles pour le bois d'œuvre de SPÉ et les panneaux OSB. La marge du BAIIA s'est établie à 4,7 % comparativement à une marge moyenne sur cinq ans de 5,2 %. Le BAIIA du secteur des pâtes a fléchi de 86,1 millions \$. Bien que les prix de référence en dollars US aient augmenté, le raffermissement de 8 % du dollar canadien par rapport au dollar américain a entraîné un écart sur prix négatif de 83,3 millions \$. La marge du BAIIA s'est établie à une valeur négative de 1,9 % comparativement à une marge moyenne positive sur cinq ans de 6,5 %. Le BAIIA du secteur des papiers s'est accru de 16,7 millions \$ en raison de la hausse des prix du papier journal et des papiers couchés, laquelle a plus que contrebalancé la hausse des coûts de fabrication. La marge du BAIIA s'est établie à une valeur négative de 1,4 % comparativement à une marge moyenne positive sur cinq ans de 5,9 %. Les prix et les coûts du secteur des produits chimiques ont augmenté de montants correspondants, et la rentabilité est demeurée pratiquement inchangée, ce qui est peu surprenant pour ce secteur étant donné que les prix des matières premières sont liés aux prix de vente.

Une analyse plus détaillée des éléments ayant eu une incidence sur le chiffre d'affaires et le BAIIA de chaque secteur est présentée plus loin dans une autre rubrique des Commentaires et analyse de la direction. Les rubriques qui suivent traitent de l'incidence des éléments hors BAIIA sur le rendement financier de la Compagnie.



AMORTISSEMENT		
En millions \$	2004	2005
Amortissement des immobilisations	226,6	234,0
Frais de développement reportés et autres	8,1	6,1
Dépréciation des actifs	-	3,6
	234,7	243,7

Au cours du trimestre terminé en septembre 2005, la Compagnie a constaté une perte de valeur de 3,6 millions \$ liée à l'usine de bois de sciage pour usages spéciaux de Mattawa (Ontario).

Éléments inhabituels

Exercice 2004

Au cours de l'exercice 2004, la Compagnie a inscrit une charge hors caisse de 36,8 millions \$ relativement à la réduction de valeur de sa participation dans la société en commandite Papiers Gaspésia. Cette charge découlait d'une décision prise par les associés de la société en commandite de mettre un terme au projet de modernisation et de se placer sous la protection de la Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies. La charge est constituée d'une radiation de 35,0 millions \$ de la participation initiale et d'une provision de 1,8 million \$ au titre du non-recouvrement des dépenses engagées dans le cadre des ententes de service conclues avec la société en commandite Papiers Gaspésia. Du fait que la majeure partie de la charge inhabituelle représente une perte en capital,

l'incidence après les impôts de la charge inhabituelle s'est établie à 36,2 millions \$, ou 0,42 \$ par action.

Au cours de l'exercice 2004, la Compagnie a constaté une charge hors caisse de 9,8 millions \$ liée à la radiation d'une machine à papier à l'usine de papier journal de Kapuskasing (Ontario). La machine était inutilisée depuis février 2004 et, compte tenu de la conjoncture particulièrement difficile, il a été jugé improbable que cette machine à papier soit remise en service. La charge comprend la radiation de la valeur comptable nette de la machine et des pièces de rechange connexes. L'incidence après les impôts s'est établie à 6,6 millions \$, ou à 0,08 \$ par action.

Exercice 2005

Au cours de l'exercice 2005, la Compagnie a constaté une charge inhabituelle de 20,3 millions \$ relativement à la restructuration des activités de ses scieries en Ontario. Ce montant comprend une charge hors caisse de 15,5 millions \$ relative à la réduction de la valeur comptable des scieries de Kirkland Lake et d'Opasatika. Des indemnités de départ et d'autres coûts de fermeture s'élevant à 4,8 millions \$ ont également été constatés. L'incidence après les impôts de la charge inhabituelle s'est établie à 14,2 millions \$, ou à 0,17 \$ par action.

Au cours de l'exercice 2005, la Compagnie a constaté une charge inhabituelle de 136,1 millions \$ relativement à la fermeture de diverses installations, notamment une scierie de bois d'œuvre de SPÉ à La Sarre (Québec), une scierie de bois de feuillus et de pin à Davidson (Québec), une scierie de bois de feuillus à Témiscaming (Québec), une installation de resciage final du bois d'œuvre à Brantford (Ontario) et l'usine de papiers de Saint-Raymond (Québec). L'incidence après les impôts s'est établie à 91,7 millions \$ ou à 1,07 \$ par action.

Le tableau qui suit présente un résumé de l'incidence pour chacune des installations :

	En millions \$				
	Réduction des valeurs comptables	Indemnités de départ et autres coûts de fermeture	Total de l'incidence avant les impôts	Recouvrement d'impôts	Incidence nette après les impôts
Scierie de La Sarre	15,2	6,1	21,3	(7,2)	14,1
Scierie de Davidson	5,7	4,0	9,7	(3,3)	6,4
Scierie de Témiscaming	-	0,3	0,3	(0,1)	0,2
Installation de resciage final de Brantford	3,2	0,9	4,1	(1,4)	2,7
Usine de papiers de Saint-Raymond	90,6	10,1	100,7	(32,4)	68,3
	114,7	21,4	136,1	(44,4)	91,7

Au cours de l'exercice 2005, du fait de la fermeture permanente de la ligne de mise en pâte mécanique sous pression et de l'une des quatre machines à papier de l'usine de St. Francisville (Louisiane), la Compagnie a constaté une charge hors caisse de 37,5 millions \$ relativement à la réduction de la valeur comptable des immobilisations corporelles et une charge de 2,3 millions \$ relativement à la réduction de la valeur comptable d'autres actifs connexes. Des indemnités de départ et d'autres coûts de fermeture s'élevant à 5,2 millions \$ ont également été constatés. La restructuration des activités à l'usine de St. Francisville devrait améliorer la rentabilité d'environ 17 millions \$ US par année, en se fondant sur les coûts de l'exercice 2005. Également au cours de 2005, la Compagnie a inscrit une charge hors caisse de 30,0 millions \$ à l'égard d'une réduction de la valeur comptable d'une machine à fabriquer de

la pâte et d'une machine à papier, toutes deux démontées. Les machines avaient été acquises en vue d'être éventuellement installées dans les usines existantes de la Compagnie. Cependant, la relative faiblesse des marchés au cours des quelques dernières années et le fait que la Compagnie ait dû limiter ses dépenses en immobilisations ont jeté un certain doute quant à l'utilisation définitive de ce matériel. Enfin, la Compagnie a effectué le test de dépréciation annuel obligatoire des écarts d'acquisition et a repéré une baisse de valeur relativement à ses activités de bois dur à parquets et de papier journal. De ce fait, elle a constaté des baisses de valeur des écarts d'acquisition s'établissant respectivement à 1,5 million \$ et à 21,6 millions \$. L'incidence après les impôts de ces baisses de valeur s'est élevée à 87,5 millions \$, ou 1,02 \$ par action.

COMMENTAIRES ET ANALYSE DE LA DIRECTION

Le tableau qui suit résume l'incidence de chaque élément :

	En millions \$				
	Réduction des valeurs comptables	Indemnités de départ et autres coûts de fermeture	Total de l'incidence avant les impôts	Recouvrement d'impôts	Incidence nette après les impôts
Usine de papiers de St. Francisville	39,8	5,2	45,0	-	45,0
Machines démontées	30,0	-	30,0	(10,2)	19,8
Baisse de valeur des écarts d'acquisition	23,1	-	23,1	(0,4)	22,7
	92,9	5,2	98,1	(10,6)	87,5

À la fin de l'exercice 2005, la Compagnie avait versé 12,6 millions \$ relativement aux indemnités de départ et à d'autres coûts de fermeture. Un solde de 18,8 millions \$ subsiste

et il devrait être versé au cours du prochain exercice. D'autres détails figurent à la note 18 afférente aux états financiers consolidés vérifiés.

INTÉRÊTS, DEVICES ÉTRANGÈRES ET AUTRES

En millions \$

	2004	2005
Intérêts sur la dette	137,1	130,0
Amortissement des gains reportés sur les contrats de change	(149,3)	(117,9)
Gain sur les instruments financiers dérivés	(84,6)	(30,3)
Revenus de placement	(22,7)	(0,7)
Autres éléments ayant une incidence de change	16,6	17,1
Perte découlant de la consolidation des filiales étrangères intégrées	2,0	6,0
Autres éléments	1,9	6,9
	(99,0)	11,1

Les intérêts sur la dette ont reculé de 7,1 millions \$ en raison principalement du renforcement du dollar CA. Environ 94 % de la dette à terme de la Compagnie a trait aux billets de premier rang libellés en dollars US, lesquels portent un taux d'intérêt fixe. De ce fait, seule la variation de la valeur relative du dollar CA par rapport au dollar US a une incidence sur les intérêts sur la dette.

Avec prise d'effet le 28 septembre 2003, la Compagnie applique le traitement comptable prescrit par le CPN-128 de l'ICCA relativement à la comptabilisation des instruments financiers dérivés qui ne répondent pas aux conditions d'application de la comptabilité de couverture. Avant l'entrée en vigueur de cette directive, les gains et les pertes liés aux instruments financiers,

principalement les contrats de change, étaient constatés à l'échéance de ces instruments. Si les instruments financiers dérivés étaient vendus ou échangés avant leur date d'échéance prescrite, les gains ou les pertes étaient reportés et constatés à l'état des résultats à la date d'échéance initiale des instruments en question. Les anciennes règles exigeaient que des informations soient fournies sur les instruments financiers dérivés en cours et que l'évaluation à la valeur de marché de ces derniers soit indiquée dans les notes afférentes aux états financiers, mais les positions n'étaient pas présentées au bilan de la Compagnie. La Compagnie a appliqué le CPN-128 et les directives en matière de comptabilisation dans le but de mettre fin à la comptabilité de couverture au début de l'exercice 2004.

COMMENTAIRES ET ANALYSE DE LA DIRECTION

Le tableau qui suit résume la variation des gains reportés non amortis sur les contrats de change au cours des exercices terminés en septembre 2004 et 2005 :

	En millions \$		
	Solde d'ouverture	Amortissement	Solde de clôture
Exercice terminé en septembre 2004	305,6	(149,3)	156,3
Exercice terminé en septembre 2005	156,3	(117,9)	38,4

Les gains reportés restants seront amortis par tranche au cours des trimestres suivants :

Trimestres se terminant en	En millions \$
Décembre 2005	20,5
Mars 2006	17,8
Par la suite	0,1
	38,4

Depuis le début de l'exercice 2004, la Compagnie présente la valeur de marché de ses instruments financiers dérivés à son bilan et porte le gain ou la perte en découlant à son état des résultats. Les instruments financiers dérivés se rapportent principalement aux contrats de change, mais ils comprennent également les instruments liés au prix des marchandises,

notamment les contrats à terme de bois d'œuvre et les couvertures visant l'achat d'énergie et de résidus de papier.

Les tableaux qui suivent résument la variation de la valeur de marché des instruments financiers dérivés au cours des exercices 2004 et 2005 :

	En millions \$			
	Solde d'ouverture	Gain (perte)	Décaissements (recettes)	Solde de clôture
Exercice terminé en septembre 2004				
Valeur de marché des contrats de change en cours	223,4	86,5	(205,0)	104,9
Valeur de marché des instruments financiers dérivés liés au prix des marchandises	-	(1,9)	11,3	9,4
	223,4	84,6	(193,7)	114,3

	En millions \$			
	Solde d'ouverture	Gain (perte)	Décaissements (recettes)	Solde de clôture
Exercice terminé en septembre 2005				
Valeur de marché des contrats de change en cours	104,9	22,7	(127,4)	0,2
Valeur de marché des instruments financiers dérivés liés au prix des marchandises	9,4	7,6	(11,3)	5,7
	114,3	30,3	(138,7)	5,9

Au cours de l'exercice 2005, la Compagnie a constaté un gain de 22,7 millions \$ sur ses contrats de change en cours, la valeur relative du dollar CA ayant augmenté pour passer de 0,784 \$ US à 0,854 \$ US. Au cours de l'exercice précédent, le dollar CA avait augmenté, passant de 0,739 \$ US à 0,784 \$ US, et la Compagnie avait constaté un gain de 86,5 millions \$. La Compagnie a touché un produit de 127,4 millions \$ relativement aux contrats de change au cours de l'exercice 2005, contre 205,0 millions \$ au cours de l'exercice précédent. Au cours de l'exercice précédent, la Compagnie avait vendu une tranche importante de ses contrats de change en dollars US pour financer l'acquisition de trois scieries.

Au 24 septembre 2005, la Compagnie détenait des contrats à terme sur bois d'œuvre correspondant à environ 0,5 % de sa capacité annuelle de bois d'œuvre de SPÉ, alors que les contrats détenus à la fin du précédent exercice correspondaient à 7 % de sa capacité. La juste valeur de ces instruments a été nulle, comparativement à une juste valeur de 5,8 millions \$ à la fin de l'exercice 2004. La Compagnie détenait

Gain découlant de la conversion de la dette libellée en devises étrangères

Au cours de l'exercice 2005, la Compagnie a inscrit un gain de 124,8 millions \$ découlant de la conversion de sa dette libellée en dollars US, la valeur relative du dollar CA ayant augmenté pour passer de 0,784 \$ US à 0,854 \$ US. Au cours de l'exercice précédent, le dollar CA avait augmenté, passant de 0,739 \$ US à 0,784 \$ US et la Compagnie avait constaté un gain de

Impôts sur le revenu

Au cours de l'exercice 2004, la Compagnie a constaté une charge d'impôts de 42,3 millions \$ sur un bénéfice avant les impôts de 79,7 millions \$. La charge d'impôts a été supérieure de 14,8 millions \$ à la charge d'impôts prévue de 27,5 millions \$, calculée selon le taux d'imposition combiné des gouvernements fédéral et provinciaux du Canada de 34,5 %. Des éléments favorables ont réduit cette charge d'impôts de 31,2 millions \$. De ce montant, 16,1 millions \$ se rapportent à la tranche non imposable du gain de change sur la dette libellée en dollars US, lequel est actuellement traité comme un gain en capital au Canada et est imposé à un taux égal à 50 % du taux d'imposition normal du revenu d'entreprise. Puis la baisse des taux d'imposition sur le revenu des sociétés applicables

des couvertures du gaz naturel visant environ 7 % de ses besoins anticipés pour le prochain exercice. En comparaison, à la fin de l'exercice précédent, la Compagnie détenait des couvertures du gaz naturel visant environ 25 % de ses besoins anticipés pour les deux prochains exercices. La juste valeur de ces instruments s'établissait à 5,7 millions \$ à la fin de 2005, contre 3,2 millions \$ à la fin de 2004. Enfin, la Compagnie détenait des couvertures liées à l'achat de vieux papier journal représentant environ 3 % de ses achats annuels de matière ligneuse recyclée, d'une juste valeur de zéro. À la fin de l'exercice précédent, la Compagnie détenait des couvertures liées à l'achat de vieux papier journal représentant environ 21 % de ses achats annuels de matière ligneuse recyclée dont la juste valeur s'établit à 0,4 million \$.

Au cours de l'exercice 2004, la Compagnie a réalisé un gain de 22,7 millions \$ sur la vente d'actions d'une société ouverte canadienne cotée en bourse, Slocan Forest Products. Les actions avaient été acquises en 2002 et elles s'étaient appréciées par la suite en raison de l'acquisition de Slocan par un tiers.

93,5 millions \$. L'incidence après les impôts du gain découlant de la conversion de la dette libellée en devises étrangères s'est chiffrée à 104,2 millions \$, ou à 1,22 \$ par action, contre un gain après les impôts de 78,4 millions \$, ou 0,91 \$ par action, enregistré au cours de l'exercice précédent.

à certaines unités d'exploitation étrangères de la Compagnie a eu pour effet de réduire la charge d'impôts de 14,2 millions \$. La Compagnie a bénéficié d'un avantage de 0,9 million \$ pour des déductions afférentes à ses activités canadiennes de fabrication et de transformation. Cet avantage fiscal a été éliminé graduellement par les autorités fiscales du Canada et ne s'appliquait plus en 2005. Toutefois, la perte de cet avantage fiscal a été compensée par une baisse des taux d'imposition effectifs. L'incidence favorable des éléments susmentionnés a été contrecarrée par plusieurs facteurs qui ont eu pour effet d'accroître la charge d'impôts de 46,0 millions \$. La non-constatation de pertes de la période dans certaines unités d'exploitation a entraîné une augmentation de la charge d'impôts de 28,9 millions \$. La charge d'impôts a été haussée

de 6,0 millions \$ afin de refléter les taux d'imposition plus élevés dans la province d'Ontario. L'impôt canadien des grandes sociétés a fait croître la charge d'impôts d'un montant supplémentaire de 5,5 millions \$. Enfin, une perte non déductible découlant de la consolidation de filiales étrangères et des dépenses non déductibles fait augmenter la charge d'impôts, respectivement, de 3,2 millions \$ et de 2,4 millions \$.

Au cours de l'exercice 2005, la Compagnie a inscrit un recouvrement d'impôts de 55,1 millions \$ sur une perte avant les impôts de 359,4 millions \$. Ce recouvrement a été inférieur de 64,6 millions \$ au recouvrement prévu de 119,7 millions \$, calculé selon le taux d'imposition combiné des gouvernements fédéral et provinciaux du Canada de 33,3 %. Un élément favorable a donné lieu à une hausse du recouvrement d'impôts de 19,5 millions \$ et il se rapporte à la tranche non imposable du gain de change sur la dette libellée en dollars US, lequel est actuellement traité comme un gain en capital au Canada et est imposé à un taux égal à 50 % du taux d'imposition normal du revenu d'entreprise. Puis la baisse des taux d'imposition sur le revenu des sociétés applicables à certaines unités d'exploitation étrangères de la Compagnie a eu pour effet d'augmenter le recouvrement

d'impôts de 9,1 millions \$. L'incidence favorable de l'élément susmentionné a été contrecarrée par plusieurs facteurs qui ont entraîné une réduction du recouvrement d'impôts de 93,2 millions \$. La non-constatation de pertes de la période, principalement dans le cas de l'usine américaine de la Compagnie située à St. Francisville (Louisiane), s'est soldée par une baisse du recouvrement d'impôts de 32,9 millions \$. En outre, la réduction de la valeur comptable d'un actif d'impôts qui avait déjà été constaté relativement à l'usine de St. Francisville a eu pour effet de faire baisser le recouvrement d'impôts d'un montant supplémentaire de 32,2 millions \$. Les dépenses non déductibles, principalement celles qui sont liées à la baisse de valeur des écarts d'acquisition, ont fait baisser le recouvrement d'impôts de 21,0 millions \$. La perte non déductible découlant de la consolidation des filiales étrangères a donné lieu à une réduction du recouvrement d'impôts de 4,1 millions \$. Enfin, l'impôt des grandes sociétés a réduit le recouvrement d'impôts de 3,0 millions \$.

Les détails relatifs à la situation fiscale de la Compagnie sont exposés à la note 19 afférente aux états financiers consolidés.

Bénéfice net (perte nette)

La Compagnie a affiché une perte nette de 304,3 millions \$, ou 3,55 \$ par action, comparativement à un bénéfice net de 37,0 millions \$, ou 0,43 \$ par action, au cours de l'exercice précédent. Comme il en a été fait mention plus avant, certains éléments ont influé sur les résultats financiers de la Compagnie. Le tableau qui suit résume l'incidence de ces éléments sur

les résultats financiers déclarés. La Compagnie croit que cette information supplémentaire est utile étant donné qu'elle donne une indication des résultats, exclusion faite des éléments particuliers. Cette information supplémentaire n'est pas destinée à servir de substitut au bénéfice net (à la perte nette), conformément aux PCGR du Canada.

	Exercice terminé en septembre 2004		Exercice terminé en septembre 2005	
	En millions \$	En dollars par action	En millions \$	En dollars par action
Bénéfice net (perte nette) déjà établi(e) – conformément aux PCGR	37,0	0,43	(304,3)	(3,55)
Éléments particuliers (après les impôts)				
Gain découlant de la conversion de la dette libellée en devises étrangères	(78,4)	(0,91)	(104,2)	(1,22)
Gain sur les instruments financiers dérivés	(57,1)	(0,67)	(20,4)	(0,24)
Amortissement des gains reportés sur les contrats de change	(100,8)	(1,17)	(79,6)	(0,93)
Dépréciation d'actifs	–	–	2,4	0,03
Éléments inhabituels	42,8	0,50	193,4	2,26
Perte nette excluant les éléments particuliers – non conforme aux PCGR (156,5)		(1,82)	(312,7)	(3,65)

PRODUITS FORESTIERS

En millions \$

	2001	2002	2003	2004	2005
Total du chiffre d'affaires	951,1	1 139,3	1 082,5	1 422,8	1 353,5
Chiffre d'affaires consolidé	795,3	966,5	909,0	1 209,6	1 158,0
Droits sur le bois d'œuvre	10,8	17,5	81,2	111,4	89,4
BAIIA	46,2	70,8	(37,5)	129,7	55,0
Marge du BAIIA sur le chiffre d'affaires consolidé	5,8 %	7,3 %	(4,1) %	10,7 %	4,7 %
Actifs identifiables (excluant l'encaisse)	735,3	752,4	717,2	846,5	813,8

Le secteur des produits forestiers est subdivisé en deux groupes d'activités : la gestion des ressources forestières et les activités de fabrication.

Le Groupe de gestion des ressources forestières est responsable de la gestion de toutes les activités forestières de la Compagnie au Canada. Ces activités comprennent la récolte du bois, directement ou par l'entremise d'ententes contractuelles, ainsi que tous les travaux de sylviculture et de régénération requis pour maintenir des approvisionnements durables pour toutes les unités de production. Il incombe aussi à ce groupe de faire les achats de bois auprès de tiers, nécessaires pour compléter les approvisionnements. Le principal objectif du groupe consiste à assurer un débit de bois optimal dans l'ensemble des unités de fabrication. Étant donné qu'au Canada les activités forestières sont effectuées principalement sur les terres publiques, le Groupe de gestion des ressources forestières doit travailler en étroite collaboration avec les gouvernements provinciaux afin de veiller à ce que les plans et les activités de récolte respectent les règlements établis et que les droits de coupe exigés par les provinces soient raisonnables et reflètent la juste valeur du bois récolté. Au cours de l'exercice 2005, la Compagnie a récolté et livré 8,0 millions de mètres cubes de bois comparativement à 7,6 millions de mètres cubes en 2004. Elle s'est également procurée environ 1,3 million de mètres cubes supplémentaires, surtout au moyen d'achats et d'échanges avec des tiers, soit un volume inférieur à celui de l'exercice précédent qui s'était établi à 1,6 million de mètres cubes.

Le Groupe des produits forestiers comprend des installations situées au Québec, en Ontario, en Alberta, en Colombie-Britannique et en France. Le secteur détient également une participation minoritaire dans une scierie de pin au Chili. Étant donné que les résultats de cet établissement sont comptabilisés à la valeur de consolidation, son chiffre d'affaires, ses marges et ses volumes ne sont pas inclus dans les résultats consolidés de la Compagnie. Ce secteur concentre ses efforts sur trois gammes de produits : le bois d'œuvre de

SPÉ et les panneaux OSB, le bois pour usages spéciaux et le bois d'ingénierie. La capacité de production annuelle approximative de bois d'œuvre de SPÉ et de panneaux OSB est respectivement de 1,7 milliard de pieds-planche et de 1,7 million de pieds carrés (base de 1/16 po). Les établissements de bois pour usages spéciaux produisent annuellement 171 millions de pieds-planche de bois d'œuvre de pin, de feuillus et de bois dur à parquets. Les usines de bois d'ingénierie produisent des poutres de placages de bois lamellées, du bois à entures multiples, des poutrelles de bois en I, des poutrelles de rive, auxquels s'ajoutent des connecteurs métalliques et âmes de poutres. La capacité de production annuelle normale de chacune des usines du secteur des produits forestiers est indiquée dans le rapport annuel et dans la notice annuelle de la Compagnie.

Le secteur est dominé par le bois d'œuvre de SPÉ, celui-ci ayant représenté 68 % des ventes de matériaux de construction au cours de l'exercice 2005, comparativement à 65 % au cours de l'exercice précédent. Le prix de vente moyen du bois d'œuvre de SPÉ a diminué de 22 \$ par mille pieds-planche (« mppm ») par rapport à celui de l'exercice précédent. Les prix de vente moyens des panneaux OSB ont diminué de 21 \$ par mille pieds carrés (mille pi²), une baisse de 28 % par rapport à ceux de l'exercice précédent. Ces baisses de prix sont attribuables au recul des prix repères en dollars US pour les débits toutes longueurs et par la poussée de 8 % en moyenne du dollar canadien face à sa contrepartie américaine. Les prix et les revenus tirés des produits du bois pour usages spéciaux et des produits de bois d'ingénierie ont également soufferts de l'appréciation du dollar CA. De façon générale, les produits du bois pour usages spéciaux ont représenté 15 % des ventes de matériaux de construction au cours de l'exercice 2005, en recul par rapport aux 16 % de l'exercice précédent, tandis que les ventes de produits de bois d'ingénierie en ont représenté 8 %, soit une hausse par rapport aux 7 % de l'exercice précédent.

COMMENTAIRES ET ANALYSE DE LA DIRECTION

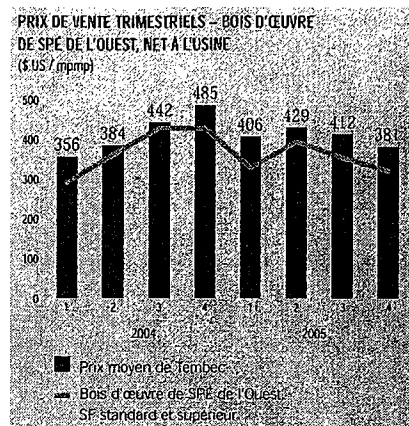
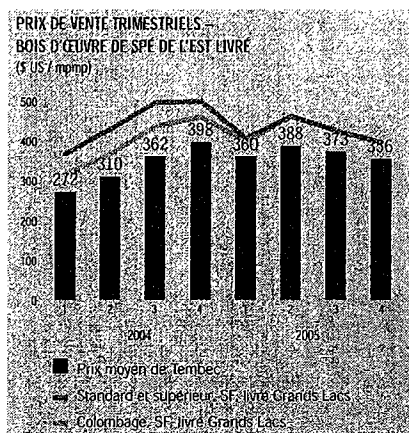
Outre les activités susmentionnées, le Groupe des produits forestiers a produit et expédié quelque 2,0 millions de tonnes métriques de copeaux de bois pendant l'exercice 2005, dont 85 % ont été acheminés aux usines de pâtes et de papiers de la Compagnie. En 2004, ce secteur en avait produit 2,3 millions de tonnes métriques et en avait expédié 79 % aux usines de pâtes et de papiers. Le prix de cession interne des copeaux est établi en fonction des prix du marché courants et prévus.

Le chiffre d'affaires du secteur des produits forestiers a totalisé 1 353,5 millions \$, en baisse de 69,3 millions \$ comparativement à celui de l'exercice précédent. Les prix de vente plus faibles pour le bois d'œuvre de SPÉ et pour les panneaux OSB sont essentiellement à l'origine de ce repli du chiffre d'affaires. Globalement, le secteur des produits forestiers a représenté 32 % du chiffre d'affaires consolidé de la Compagnie, soit moins que les 33 % de l'exercice précédent. L'Amérique du Nord, qui constitue le principal marché du secteur, a représenté 94 % du chiffre d'affaires consolidé de l'exercice 2005, contre 95 % au cours de l'exercice précédent.

	Chiffre d'affaires (en millions \$)		Expéditions (en milliers d'unités)		Prix de vente (en dollars par unité)	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005
BOIS D'ŒUVRE DE SPÉ ET PANNEAUX						
Bois d'œuvre de SPÉ (mpmp) ^{(1) (2)}	703,0	681,1	1 443,6	1 464,0	487	465
Panneaux OSB (milliers de pi ² - 1/16 po)	109,6	80,0	1 452,5	1 487,8	75	54
Bois d'œuvre rescié (mpmp)	17,4	14,7	37,7	36,6	462	402
	830,0	775,8				
PRODUITS DE BOIS POUR USAGES SPÉCIAUX						
Pin et feuillus (mpmp)	90,8	85,8	108,5	107,3	837	800
Bois dur à parquets (mpmp)	80,6	67,8	17,8	15,3	4 528	4 431
	171,4	153,6				
PRODUITS DE BOIS D'INGÉNIEURIE						
Poutres de placages de bois lamellées (pi ³)	15,6	16,8	658,8	633,8	24	27
Bois d'ingénierie à entures multiples (mpmp)	9,1	2,2	15,2	4,9	599	449
Poutrelles de bois en I et poutrelles de rive (pi linéaires)	39,9	49,7	27 239	31 274	1,46	1,59
Connecteurs métalliques et ames de poutres (milliers de livres)	10,0	9,9	9 795	10 062	1,02	0,98
	74,6	78,6				
TOTAL DES MATÉRIAUX DE CONSTRUCTION						
	1 076,0	1 008,0				
Copeaux de bois et autres ventes	346,8	345,5				
TOTAL DU CHIFFRE D'AFFAIRES	1 422,8	1 353,5				
Ventes internes de copeaux de bois et autres ventes	(213,2)	(195,5)				
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	1 209,6	1 158,0				

⁽¹⁾ Inclut La Sarre et Senneterre pendant les onze derniers mois de l'exercice 2004 et la totalité de l'exercice 2005.

⁽²⁾ Inclut Chapleau pendant les neuf derniers mois et demi de l'exercice 2004 et la totalité de l'exercice 2005.



Marchés

Le bois d'œuvre de SPÉ de l'Ouest toutes longueurs, utilisé comme produit repère, a affiché un prix net moyen de 348 \$ US par mpmp en 2005, en baisse par rapport au prix de 2004 établi à 376 \$ US par mpmp. Le prix moyen du bois d'œuvre de SPÉ de l'Est toutes longueurs (livré aux Grands Lacs) a baissé, passant de 448 \$ US par mpmp à 422 \$ US par mpmp en 2005. La Compagnie estime qu'il s'agit de prix plutôt élevés qui dépassent d'environ 30 \$ US à 40 \$ US les prix tendanciels normaux pour le bois d'œuvre toutes longueurs. Le prix repère du bois de colomage a augmenté, le prix moyen du bois d'œuvre de l'Est (livré aux Grands Lacs) passant de 395 \$ US par mpmp à 421 \$ US par mpmp, soit quelque 30 \$ US à 40 \$ US par mpmp de plus que les prix tendanciels normaux. Ces prix relativement forts coïncident avec le niveau favorable des taux d'intérêt et avec la demande soutenue de bois d'œuvre comme le démontre le nombre annuel de mises en chantier aux États-Unis qui dépassent les 2,0 millions d'unités.

Environ quatre ans et demi se sont écoulés depuis que l'Accord canado-américain sur le bois d'œuvre résineux d'une durée de cinq ans a expiré le 1^{er} avril 2001. Dès le 2 avril 2001, certains groupes industriels et commerciaux américains ont déposé auprès du département du Commerce des États-Unis (le « département du Commerce ») et de la Commission du commerce international des États-Unis (la « Commission ») des requêtes en vue de l'imposition de droits

compensateurs et de droits antidumping sur le bois d'œuvre résineux canadien exporté dans ce pays. En août 2001, le département du Commerce a rendu une décision préliminaire dans la requête visant l'imposition de droits compensateurs et a imposé des droits de 19,31 % sur le bois d'œuvre résineux canadien expédié aux États-Unis après le 16 août 2001.

L'imposition de droits compensateurs provisoires s'est poursuivie pendant l'exercice 2002 et la Compagnie a constitué une provision de 11,0 millions \$ sur le bois d'œuvre exporté aux États-Unis entre le 30 septembre et le 15 décembre 2001, les droits provisoires ayant expiré à cette dernière date. En outre, le 31 octobre 2001, le département du Commerce a rendu une décision préliminaire dans la requête visant l'imposition de droits antidumping et a obligé la Compagnie à déposer des cautionnements correspondant à un taux de 10,76 % sur son bois d'œuvre résineux canadien expédié vers les États-Unis.

Le département du Commerce a imposé ce taux moyen expressément à la Compagnie en se fondant sur son examen des volumes réels d'expéditions de bois d'œuvre résineux de la Compagnie aux États-Unis. Pendant le premier semestre de l'exercice 2002, la Compagnie a constitué une provision de 9,7 millions \$ ayant trait aux expéditions vers les États-Unis entre le 6 novembre 2001 et le 30 mars 2002.

Le 16 mai 2002, la Commission a annoncé qu'elle n'avait pas constaté de préjudice courant à l'encontre de l'industrie du bois d'œuvre américaine, mais une menace de préjudice. Cette décision a eu pour effet de renverser l'exigence de verser les provisions de droits compensateurs et de droits antidumping de 21,8 millions \$ et de 9,7 millions \$, respectivement, constituées par la Compagnie. La Commission ayant cependant déclaré avoir constaté une menace de préjudice, le département du Commerce a émis une ordonnance exigeant dorénavant la perception de dépôts en espèces équivalant aux droits compensateurs et aux droits antidumping estimés sur les expéditions. Depuis le 22 mai 2002, le bois d'œuvre résineux exporté aux États-Unis par la Compagnie est assujéti au dépôt en espèces de droits compensateurs de 18,79 % et de droits antidumping de 10,21 %. Pendant l'exercice 2003, la Compagnie a engagé des charges respectives de 49,7 millions \$ et de 31,5 millions \$ au titre des droits compensateurs et des droits antidumping sur les expéditions de bois d'œuvre destinées aux États-Unis. Au cours de l'exercice 2004, la Compagnie a engagé des charges respectives de 68,3 millions \$ et de 43,1 millions \$ au titre des droits compensateurs et des droits antidumping. Le 20 décembre 2004, le département du Commerce a réduit le taux

des droits compensateurs à verser en dépôt, le ramenant à 17,18 %, et a augmenté le taux des droits antidumping, le portant à 10,59 %. Le 17 février 2005, le taux des droits compensateurs a été rajusté de nouveau pour être ramené à 16,37 %, tandis que les droits antidumping sont passés à 9,1 %. Au cours de l'exercice 2005, la Compagnie a engagé une charge de 57,0 millions \$ relativement aux droits compensateurs et une charge de 32,4 millions \$ à l'égard des droits antidumping. La Compagnie continue de verser des dépôts en espèces correspondant aux droits applicables estimés, en fonction des taux révisés du 17 février 2005.

Au cours de l'exercice 2005, l'incidence nette des droits a représenté, en tout, une charge de 89,4 millions \$, en baisse par rapport aux 111,4 millions \$ de l'exercice précédent. Cette baisse s'explique par la faiblesse des prix et par la réduction des taux au cours des trois derniers trimestres de l'exercice 2005. En date de la fin de septembre 2005, la Compagnie avait passé en charges un montant de 310,3 millions \$ au titre des droits depuis le 22 mai 2002. Le tableau ci-dessous résume les droits passés en charges et versés pendant cette période. De plus amples détails figurent à la note 14 afférente aux états financiers consolidés vérifiés.

	En millions \$		
	Droits passés en charges en dollars CA	Droits versés en dollars CA	Droits versés en dollars US
Exercice 2002	28,3	25,2	15,7
Exercice 2003	81,2	73,8	50,8
Exercice 2004	111,4	106,3	80,9
Exercice 2005	89,4	91,4	73,2
	310,3	296,7	220,6

Exploitation

Bien que le volume de bois d'œuvre de SPÉ vendu au cours de l'exercice 2005 s'apparente au volume des expéditions de l'exercice précédent, des changements importants ont été apportés à l'exploitation du bois d'œuvre de SPÉ de la Compagnie dans l'Est du Canada. Afin de faire face à la baisse des récoltes de bois permises sur les terres publiques, la Compagnie a réduit la capacité, et ce de manière permanente, de trois scieries de bois de colombage, soit celles de Kirkland Lake (Ontario), d'Opasatika (Ontario) et de La Sarre (Québec). L'incidence nette estimative de cette décision devrait se traduire

par une baisse de 100 millions de pmp de la capacité de production. Toutefois, les autres scieries de l'Est du Canada afficheront une hausse d'environ 21 % de leur capacité de production normale. Les avantages de la restructuration se feront sentir au cours des périodes à venir, mais la Compagnie a engagé des coûts de transition liés aux fermetures. En outre, la hausse des prix du carburant a fait bondir les coûts du bois d'œuvre livré. Dans l'ensemble, les coûts du bois d'œuvre ont progressé de 23,6 millions \$ et les coûts de transformation des scieries ont augmenté de 8,7 millions \$.

De manière générale, la baisse des prix de vente du bois d'œuvre de SPÉ et des panneaux OSB a entraîné un recul du BAIIA de 74,7 millions \$. La marge du BAIIA s'est établie à 4,7 %, comparativement à une marge moyenne sur cinq ans de 5,2 %. Au cours de l'exercice 2005, le

secteur des produits forestiers a affiché un BAIIA supérieur au BAIIA consolidé de l'ensemble de la Compagnie, alors que les secteurs des pâtes et des papiers ont affiché un BAIIA négatif. Au cours de l'exercice 2004, le secteur avait affiché un BAIIA représentant 77 % du BAIIA consolidé.

PÂTES

En millions \$

	2001	2002	2003	2004	2005
Total du chiffre d'affaires	1 276,3	1 301,7	1 380,4	1 417,6	1 372,6
Chiffre d'affaires consolidé	1 202,9	1 228,2	1 290,6	1 334,3	1 290,1
BAIIA	209,8	96,4	72,7	61,4	(24,7)
Marge du BAIIA sur le chiffre d'affaires consolidé	17,4 %	7,8 %	5,6 %	4,6 %	(1,9) %
Actifs identifiables (excluant l'encaisse)	1 599,8	1 600,7	1 490,1	1 522,7	1 490,1

Le Groupe des pâtes compte onze usines de pâtes commerciales réparties en dix endroits. Les usines sont de deux types principaux : les usines de pâtes à papier produisant de la pâte kraft de résineux, de la pâte kraft de feuillus et de la pâte à haut rendement, et les usines de pâtes de spécialités produisant de la cellulose de spécialités, de la pâte fluff et de la pâte dissolvante. Neuf des usines de pâtes appartiennent en propriété exclusive à la Compagnie et deux, l'usine de pâte kraft de résineux de Marathon (Ontario) et l'usine de pâte dissolvante d'Atholville (Nouveau-Brunswick), sont des coentreprises lui appartenant à hauteur de 50 %. Seule la quote-part de 50 % de la Compagnie dans ces deux dernières usines est incluse dans ses données financières et statistiques. La Compagnie est cependant entièrement responsable de la commercialisation des produits fabriqués par ces deux coentreprises. Son copartenaire dans l'usine AV Cell est le Aditya Birla Group de l'Inde, lequel achète la totalité de la production de l'usine au prix du marché. Les usines de pâtes à papier peuvent produire environ 1 860 000 tonnes métriques par année, compte tenu des rajustements au titre de la quote-part dans les coentreprises.

Les usines de pâtes de spécialités peuvent produire environ 380 000 tonnes métriques par année. La capacité de production annuelle de chacune des installations de fabrication de pâtes est décrite dans le rapport annuel et la notice annuelle de la Compagnie.

Le chiffre d'affaires du Groupe des pâtes a totalisé 1 372,6 millions \$, soit une baisse de 45,0 millions \$ par rapport au chiffre d'affaires record atteint au cours de l'exercice précédent. Bien que le secteur ait tiré profit de la hausse des prix repères en dollars US et des expéditions, ce facteur n'a pas suffi à compenser l'incidence du renforcement du dollar CA, qui a augmenté de 8 % en moyenne par rapport au dollar US. Le Groupe a tiré parti de la hausse des prix de vente de la pâte de résineux et a établi un nouveau record en matière d'expéditions. La Compagnie a vendu 59 100 tonnes métriques de pâtes supplémentaires au cours de l'exercice 2005, soit 3 % de plus qu'au cours de l'exercice précédent. Après élimination des ventes internes, le secteur des pâtes a produit 36 % du chiffre d'affaires consolidé, soit le même pourcentage que pour l'exercice précédent.

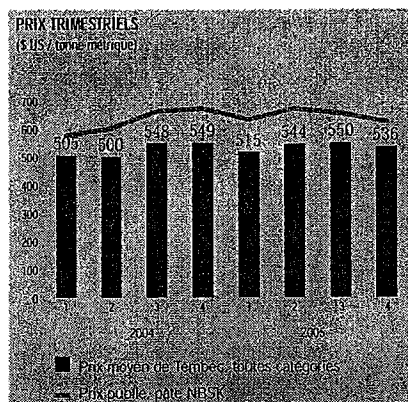
Marchés

Le secteur des pâtes est davantage tourné vers les marchés internationaux que le sont les autres secteurs d'activité de Tembec. En 2005, il a réalisé 80 % de son chiffre d'affaires consolidé à l'extérieur du Canada et des États-Unis, soit le même pourcentage qu'en 2004. La Compagnie commercialise ses pâtes dans le monde entier, par l'entremise, surtout, de sa propre force de vente. Le secteur des pâtes a des bureaux de vente ou est représenté à Toronto (Canada), à Signy/Nyon (Suisse), à San Sebastián (Espagne) et à Beijing (Chine). Sa force de vente commercialise également des pâtes et du carton produits par d'autres entreprises, un volume qui a représenté 4 400 tonnes métriques pendant l'exercice 2005 par rapport à 12 100 tonnes métriques en 2004.

D'un exercice à l'autre, le prix de vente moyen des pâtes a diminué de 41 \$ la tonne métrique. Au cours de l'exercice 2004, le prix repère de la pâte kraft blanchie de résineux de l'hémisphère nord (livrée aux États-Unis) avait augmenté, passant de 550 \$ US la tonne métrique à 610 \$ US la tonne métrique, et avait maintenu une moyenne de 626 \$ US la tonne métrique. Pour ce qui est de l'exercice 2005, la hausse des prix pour la pâte kraft blanchie de résineux de l'hémisphère nord s'est poursuivie au premier semestre, atteignant 645 \$ US en mars 2005 pour ensuite redescendre à 585 \$ US en septembre 2005. Le prix de vente moyen pour l'exercice s'est établi à 644 \$ US la tonne métrique, en hausse de 18 \$ US la tonne métrique par rapport au prix de l'exercice précédent. L'année dernière, dans ses Commentaires et analyse de la direction, la Compagnie avait indiqué qu'elle s'attendait à un relèvement des prix au cours de l'exercice 2005.

Si la Compagnie avait vu plutôt juste à l'égard des prix en dollars US, elle n'aurait pas prévu l'affaiblissement du dollar US, à la faveur d'une poussée de 8 % du cours moyen du dollar CA, qui a eu pour effet de contrebalancer la majeure partie de l'incidence positive rattachée à la hausse des prix des pâtes. Le seul secteur positif a été celui des pâtes de spécialités, où le marché plutôt favorable a donné lieu à une hausse des prix qui a transcendé la hausse du dollar CA. Les prix de vente moyens ont progressé de 16 \$ la tonne métrique.

La Compagnie a établi un record d'expéditions au cours de l'exercice 2005, mais elle a clôturé l'exercice avec des stocks en hausse de 16 500 tonnes métriques par rapport à ceux de l'exercice précédent, en raison du ralentissement du marché survenu en août et en septembre 2005. La Compagnie ne doute pas qu'il s'agisse d'une correction temporaire et elle s'attend à réduire ses stocks pendant l'exercice 2006.



	Chiffre d'affaires (en millions de dollars)		Expéditions (en milliers de tonnes métriques)		Prix de vente (en dollars / tonne métrique)	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005
PÂTES A PAPIER						
Pâte kraft de résineux	508,6	495,4	702,2	749,7	724	661
Pâte kraft de feuillus	184,0	173,4	292,0	286,3	630	606
Pâte de feuillus à haut rendement	391,0	372,9	658,0	683,5	594	546
PÂTES DE SPÉCIALITÉS	309,9	308,0	344,8	336,6	899	915
TOTAL DU CHIFFRE D'AFFAIRES						
- PÂTES	1 393,5	1 349,7	1 997,0	2 056,1		
Autres ventes	24,1	22,9				
TOTAL DU CHIFFRE D'AFFAIRES	1 417,6	1 372,6				
Ventes internes	(83,3)	(82,5)	(100,7)	(103,4)		
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	1 334,3	1 290,1	1 896,3	1 952,7		

Exploitation

Bien que le total des expéditions en 2005 ait augmenté de 59 100 tonnes métriques par rapport à celui de 2004, atteignant ainsi un nouveau sommet, la quantité totale de pâtes produite a reculé de 17 900 tonnes métriques. En 2004, le secteur des pâtes a absorbé un manque à produire total de 73 900 tonnes métriques, dont 23 100 tonnes métriques ont été perdues par suite de l'inondation de l'usine de pâtes de Tarascon, située sur les rives du Rhône dans le Sud de la France. En 2005, le manque à produire a représenté 101 600 tonnes métriques, dont 46 800 tonnes métriques liées au marché, principalement de la pâte à haut rendement. Il n'y avait eu aucune interruption de production liée au marché au cours de l'exercice 2004.

En dépit des réductions de production plus fortes, les coûts de fabrication d'un exercice à l'autre sont demeurés relativement inchangés, la hausse des coûts des produits chimiques, d'énergie, du fret et des approvisionnements ayant été contrebalancée par la baisse des coûts de main-d'œuvre et par un taux de change plus favorable à l'égard des coûts en euros des usines de pâtes françaises.

Comme il en a été fait mention plus avant, la Compagnie s'emploie à garder ses stocks à un niveau normal. L'ensemble des stocks consolidés de pâtes représentait l'équivalent d'environ 42 jours de production au 24 septembre 2005, un niveau plus élevé que les stocks équivalant à 40 jours de production à la fin de l'exercice 2004. La Compagnie considère le niveau de 40 jours comme étant un maximum.

Les 2 056 100 tonnes métriques de pâtes expédiées au total au cours de l'exercice 2005 incluent 56 500 tonnes métriques de pâte à haut rendement et 34 900 tonnes métriques de pâte kraft de résineux consommées par l'usine de

carton de la Compagnie, comparativement à une consommation respective de 55 700 tonnes métriques et de 32 500 tonnes métriques au cours de l'exercice précédent. De plus, 12 000 tonnes métriques de pâtes ont été consommées à l'interne dans d'autres usines de pâtes et de papiers, par rapport à 12 500 tonnes métriques en 2004. Au total, la consommation interne de pâtes a représenté environ 5 % du total des expéditions, soit un pourcentage identique à celui de l'exercice précédent.

Les huit usines de pâtes nord-américaines ont acheté environ 2,3 millions de tonnes métriques anhydres de copeaux de bois au cours de l'exercice 2005, contre 2,6 millions de tonnes métriques au cours de l'exercice précédent. Quelque 49 % de cette quantité a été fournie par le Groupe des produits forestiers, ce qui représente le même pourcentage qu'au cours de l'exercice précédent. Le reste des approvisionnements a été acheté auprès de tiers en vertu de contrats ou d'ententes d'approvisionnement de durées diverses. Au cours de l'exercice 2005, les trois usines de pâtes du Sud de la France ont acheté 1,4 million de tonnes anhydres de copeaux de bois, soit la même quantité qu'au cours de l'exercice précédent. La matière ligneuse est principalement achetée auprès de nombreux propriétaires de terres privées.

De manière générale, le relèvement des prix de référence en dollars US n'a pas été suffisant pour compenser la vigueur du dollar CA et les marges se sont repliées, passant d'un pourcentage positif de 4,6 % à un pourcentage négatif de 1,9 %, alors que la marge moyenne sur cinq ans a atteint un pourcentage positif de 6,5 %. Ses marges ayant été négatives, le Groupe des pâtes n'a pas contribué au total du BAIIA de la Compagnie au cours de l'exercice 2005. Le BAIIA du secteur des pâtes a représenté 37 % du BAIIA consolidé total de la Compagnie pour l'exercice 2004.

PAPIERS

En millions \$

	2001	2002	2003	2004	2005
Chiffre d'affaires consolidé	894,9	1 077,8	1 010,3	953,5	942,8
BAIIA	206,7	93,6	31,4	(29,8)	(13,1)
Marge du BAIIA	23,1 %	8,7 %	3,1 %	(3,1) %	(1,4) %
Actifs identifiables (excluant l'encaisse)	1 304,6	1 272,6	1 240,0	1 168,6	913,7

Avant l'exercice 2005, les activités liées aux papiers et au carton étaient réparties entre deux secteurs isolables. À la suite d'une réorganisation et de modifications de la présentation de l'information, les secteurs des papiers et du carton ont été regroupés pour former le secteur des papiers. Les données sectorielles comparatives de l'exercice précédent ont été retraitées afin qu'elles correspondent aux nouvelles informations sectorielles.

Le secteur des papiers compte cinq usines de papier exploitant un total de 13 machines à papier. Les usines situées à Kapuskasing (Ontario) et à Pine Falls (Manitoba) produisent du papier journal. L'usine située à Témiscaming (Québec) produit du carton couché multicouche blanchi. L'usine de carton est partiellement intégrée à l'usine de pâte à haut rendement et utilise également la pâte fabriquée dans d'autres usines de la Compagnie. L'usine située à Saint-Raymond (Québec) produisait du papier pour usages spéciaux jusqu'à sa fermeture définitive en mai 2005. L'usine de St. Francisville (Louisiane) produit des papiers couchés et des papiers pour usages spéciaux. La capacité de production totale du Groupe des papiers s'établit à 1 140 000 tonnes métriques. La capacité de production annuelle de chacune des usines de papier est indiquée dans le rapport annuel et la notice annuelle de la Compagnie.

Le recul de 10,7 millions \$ du chiffre d'affaires est principalement attribuable à la baisse des expéditions de papier journal et de papiers pour usages spéciaux, laquelle a été contrebalancée

Marchés

Le marché du secteur des papiers est fortement concentré en Amérique du Nord, où 98 % du chiffre d'affaires du secteur ont été réalisés en 2005 comparativement à 96 % en 2004. Les États-Unis ont constitué à eux seuls 87 % du chiffre d'affaires. Au cours de l'exercice 2004, le prix de vente repère du papier journal (48,8 g - Côte est) s'est redressé, passant de 500 \$ US la tonne métrique à 550 \$ US la tonne métrique, pour une moyenne de 530 \$ US la tonne métrique. La remontée s'est poursuivie en 2005, le prix atteignant 615 \$ US la tonne métrique à la clôture de l'exercice. Le prix de vente moyen pour l'exercice s'est établi à 585 \$ US la tonne métrique, ce qui représente une augmentation de 55 \$ US la tonne métrique par rapport à celui de l'exercice précédent. Toutefois, compte tenu de la progression

partiellement par la hausse des prix du papier journal et des papiers couchés. En février 2004, la Compagnie a réduit la capacité de la machine à papier no 1 (capacité annuelle de 70 000 tonnes métriques) de l'usine de papier journal située à Kapuskasing (Ontario) en raison de la faible demande de papier journal. La machine à papier no 1 a produit environ 25 000 tonnes métriques au cours de l'exercice 2004 alors qu'elle n'a rien produit au cours de l'exercice 2005. La baisse des expéditions de papiers pour usages spéciaux découle principalement de la fermeture permanente, en mai 2005, de l'usine de papiers de Saint-Raymond (Québec) (capacité annuelle de 68 000 tonnes métriques). L'usine a produit 57 100 tonnes métriques au cours de l'exercice 2004, contre 36 600 tonnes métriques au cours de l'exercice 2005. Dans ses Commentaires et analyse de la direction de l'exercice précédent, la Compagnie avait fait mention d'une mesure visant à modifier la vocation de l'usine de Saint-Raymond afin qu'elle produise uniquement des papiers pour usages spéciaux, alors qu'elle produisait auparavant des papiers couchés et des papiers pour usages spéciaux. Cette mesure n'a pas connu le succès escompté en raison essentiellement de la faiblesse de la demande et des prix de cette catégorie de papiers à usages spéciaux, et l'usine a été fermée. Les coûts de fermeture ont été abordés dans une précédente rubrique des présents Commentaires et analyse de la direction intitulée Éléments inhabituels. Dans l'ensemble, le Groupe des papiers a généré 26 % du chiffre d'affaires consolidé au cours de l'exercice 2005, soit le même pourcentage qu'au cours de l'exercice précédent.

soutenue du dollar CA, le prix de vente moyen du papier journal de la Compagnie a augmenté de 15 \$ la tonne métrique.

Le redressement anticipé des prix des papiers couchés s'est finalement concrétisé au cours de l'exercice 2005. Au cours de l'exercice précédent, le prix repère des papiers couchés (n°5, 40 lb) a augmenté, passant de 695 \$ US à 740 \$ US la tonne américaine, tandis que le prix moyen s'est situé à 706 \$ US la tonne américaine. Au cours de l'exercice 2005, le raffermissement des prix s'est maintenu et le prix a atteint 880 \$ US la tonne américaine à la fin de l'exercice. Avec un prix de vente moyen de 821 \$ US la tonne américaine, l'augmentation a donc été de 115 \$ US la tonne américaine par rapport au prix de l'exercice précédent.

COMMENTAIRES ET ANALYSE DE LA DIRECTION

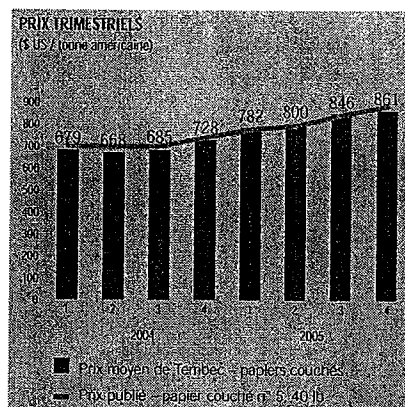
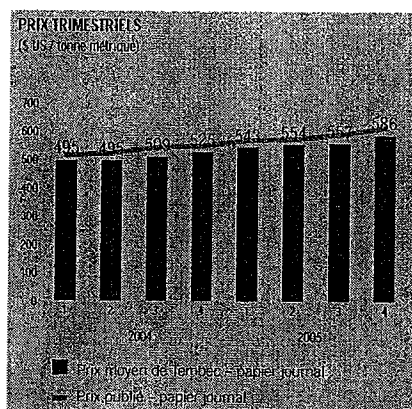
Cette augmentation a été atténuée en partie par la vigueur du dollar CA, et les prix en vigueur ont augmenté de 93 \$ la tonne américaine ou de 102 \$ la tonne métrique.

Le prix repère du carton blanchi couché pour boîtes (15 points) s'est établi en moyenne à 937 \$ US la tonne américaine au cours de l'exercice 2005, soit une hausse de 78 \$ US la tonne américaine par rapport à celui de l'exercice précédent. Encore une fois, le redressement des

prix repères en dollars US n'a pas suffi à compenser la vigueur du dollar CA, et la baisse des prix a fait reculer le chiffre d'affaires de 18 \$ la tonne métrique. Cette baisse a été en partie compensée par le plus fort pourcentage du chiffre d'affaires du carton occupé par le carton en feuilles dont le prix de vente est plus élevé, soit 35 % au cours de l'exercice 2005 contre 31 % au cours de l'exercice précédent. En fin de compte, le prix moyen du carton couché a baissé de 3 \$ la tonne métrique.

	Total du chiffre d'affaires (en millions de dollars)		Expéditions (en milliers de tonnes métriques)		Prix de vente (en dollars par tonne métrique)	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005
Papier journal	352,1	335,3	525,7	489,2	670	685
Papiers couchés	277,0	291,4	275,3	262,9	1 006	1 108
Carton couché	165,1	176,8	139,0	149,1	1 188	1 185
Papiers pour usages spéciaux	159,3	137,2	158,4	136,0	1 006	1 009
TOTAL DU CHIFFRE D'AFFAIRES						
– PAPIERS	953,5	940,7	1 098,4	1 037,2		
Autres ventes	–	2,1				
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	953,5	942,8				

Bien que dans le tableau précédent toutes les expéditions soient exprimées en tonnes métriques, les papiers couchés et certains types de papiers pour usages spéciaux sont vendus principalement en tonnes américaines.



Exploitation

En plus des compressions de production dont il a été fait mention plus avant, notamment à Kapuskasing et à Saint-Raymond, le secteur des papiers a absorbé un manque à produire lié au marché d'environ 30 000 tonnes métriques au cours de l'exercice 2005, contre seulement 1 000 tonnes métriques au cours de l'exercice précédent.

La hausse du manque à produire s'explique dans une large mesure par la faiblesse de la demande de papier journal et de carton couché. Les coûts effectifs à l'égard des quatre usines canadiennes ont augmenté de 10,8 millions \$, en raison essentiellement de la hausse des coûts des produits chimiques, de l'énergie et du fret.

La hausse des coûts de la matière ligneuse, des produits chimiques et de l'énergie a eu une incidence négative sur l'usine de papiers de St. Francisville (Louisiane), mais cette hausse a été en grande partie compensée par une amélioration du taux de change, laquelle s'explique par la hausse relative du dollar CA par rapport au dollar US. L'usine de St. Francisville est le plus important établissement du secteur des papiers et il fournit une couverture naturelle importante contre l'incidence négative d'un affaiblissement du dollar US. Au cours de l'exercice 2005, les coûts effectifs de l'usine de St. Francisville, y compris les frais généraux, d'administration et frais de vente, ont représenté environ 43 % de tous les coûts du Groupe.

Les usines du Groupe des papiers utilisent d'importantes quantités de fibres vierges, surtout sous forme de copeaux de bois. Au cours de l'exercice 2005, elles ont acheté 1,0 million de tonnes métriques anhydres de fibres vierges, dont

quelque 36 % provenaient de sources internes, ce qui correspond à la situation de l'exercice précédent. Les usines de Kapuskasing et de Pine Falls produisent du papier journal contenant des fibres recyclées; en 2005, ces deux usines ont consommé 92 800 tonnes métriques de papier recyclé, soit moins que les 103 500 tonnes consommées en 2004.

Dans l'ensemble, 2005 s'est révélé un autre exercice difficile. L'amélioration des prix en dollars US a été largement compensée par la vigueur du dollar CA. Bien que les coûts calculés en dollars US à l'usine de St. Francisville aient compensé partiellement l'incidence des taux de change, la marge du BAIIA du secteur a continué d'afficher un pourcentage négatif de 1,4 %, alors que la moyenne sur cinq ans affiche un pourcentage positif de 5,9 %. Le secteur des papiers a provoqué la baisse du BAIIA consolidé au cours des exercices 2005 et 2004.

PRODUITS CHIMIQUES

En millions \$

	2001	2002	2003	2004	2005
Chiffre d'affaires consolidé	97,6	118,0	133,5	167,3	194,1
BAIIA	10,6	14,9	8,4	7,7	8,2
Marge du BAIIA	10,9 %	12,6 %	6,3 %	4,6 %	4,2 %
Actifs identifiables (excluant l'encaisse)	68,7	68,5	69,9	77,3	79,8

Les activités du Groupe des produits chimiques visent trois divisions de produits principaux : les résines, les produits de lignine et l'éthanol.

La Division des résines produit des résines phénoliques en liquide et en poudre à trois usines situées à Témiscaming, Longueuil et Trois-Pistoles (Québec). En octobre 2003, la Compagnie a acquis une quatrième usine à Toledo (Ohio) qui produit des résines aminiques en poudre et en liquide de même que de la mélamine. L'usine de Longueuil produit du formaldéhyde destiné à l'interne, pour la fabrication des résines, et à la vente externe. Outre les produits fabriqués dans ses usines, la division des résines commercialise également des produits de résines scellantes d'autres fabricants pour compléter sa gamme de produits. La vente de ces derniers produits a représenté 58,1 millions \$ au cours de l'exercice 2005, comparativement à 50,9 millions \$ au cours de l'exercice précédent.

Les Divisions des produits de lignine et de l'éthanol utilisent de la liqueur de sulfite résiduaire produite par les usines de pâtes de spécialités à Témiscaming (Québec) et à Tartas (France). Les produits de lignine sont vendus sous forme liquide et peuvent également être convertis en poudre dans deux séchoirs-atomiseurs de la Compagnie. Ce groupe englobe également une usine d'alcool éthylique à Témiscaming (Québec). Les Divisions des produits de lignine et de l'éthanol jouent un rôle utile en transformant les résidus du procédé de la pâte en produits à valeur ajoutée.

COMMENTAIRES ET ANALYSE DE LA DIRECTION

	Chiffre d'affaires (en millions \$)		Expéditions (en milliers d'unités)		Prix de vente (en dollars par unité)	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005
Résines et autres produits connexes (en tonnes métriques) ⁽¹⁾	130,0	160,1	111,5	113,8	1 166	1 407
Produits de lignine (en tonnes métriques)	38,5	35,3	175,0	171,1	220	206
Éthanol (en milliers de litres)	6,2	7,7	9,7	12,3	639	626
Total du chiffre d'affaires	174,7	203,1				
Ventes internes	(7,4)	(9,0)				
Chiffre d'affaires consolidé	167,3	194,1				

⁽¹⁾ Inclut la totalité de BTLRS pendant les onze derniers mois de l'exercice 2004 et la totalité de l'exercice 2005.

Marchés

Les produits chimiques sont vendus principalement en Amérique du Nord. La proportion vendue sur ces marchés a atteint 86 % du total du chiffre d'affaires consolidé en 2005, comparativement à 82 % en 2004. Les résines, destinées à l'industrie des panneaux OSB et à d'autres usages spéciaux, ont représenté 79 % des ventes de produits chimiques. Les produits de lignine sont employés comme liants et surfactants sur les marchés industriels tels ceux des aliments pour animaux, des adjuvants du béton et du noir de carbone. L'éthanol est utilisé comme matière première par les fabricants canadiens de vinaigre et de cosmétiques. En 2005, le chiffre d'affaires du Groupe des produits chimiques s'est élevé à 5 % du chiffre d'affaires consolidé, soit le même pourcentage qu'au cours de l'exercice précédent.

L'augmentation de 26,8 millions \$ du chiffre d'affaires découle principalement de la hausse du prix des résines et des produits connexes. La hausse du prix de vente des résines découle de la valeur supérieure moyenne de la gamme de produits offerte de même que de la hausse du prix individuel des produits. Malgré la hausse des prix, la marge du BAIIA, établie à 4,2 %, est demeurée essentiellement la même que celle qui a été enregistrée au cours de l'exercice précédent. Rien d'étonnant pour le groupe des résines, puisque le prix des matières premières est lié au prix de vente. Du fait du rendement décevant des secteurs des pâtes et des papiers, le Groupe des produits chimiques a contribué à hauteur de 33 % au BAIIA total de la Compagnie au cours de l'exercice 2005, en hausse par rapport aux 5 % de l'exercice précédent.

FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES

En millions \$

	2001	2002	2003	2004	2005
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation avant les variations des éléments du fonds de roulement	279,8	55,1	40,7	235,4	(12,6)
Acquisitions nettes d'immobilisations	(230,8)	(98,9)	(131,8)	(142,7)	(148,0)
	49,0	(43,8)	(91,1)	92,7	(167,6)

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation avant les variations des éléments du fonds de roulement se sont établis à un montant négatif de 12,6 millions \$ au cours de l'exercice 2005, soit une baisse de 248,0 millions \$ par rapport à ceux de l'exercice précédent. La baisse des flux de trésorerie est principalement attribuable à une baisse de 55,0 millions \$ du produit tiré des instruments financiers dérivés et à un repli de 143,4 millions \$ du BAIIA. Les composantes en espèces des éléments inhabituels, principalement les indemnités de départ, ont

réduit les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation d'un montant supplémentaire de 31,4 millions \$. Au cours de l'exercice précédent, la Compagnie avait vendu une tranche importante de ses contrats de change en dollars US afin de financer l'acquisition de trois scieries. Pour l'exercice terminé en septembre 2005, les éléments hors caisse du fonds de roulement ont entraîné des sorties de fonds de 24,6 millions \$, comparativement à des sorties de fonds de 28,6 millions \$ pour les mêmes éléments au cours de l'exercice précédent. Compte tenu des

acquisitions nettes d'immobilisations qui ont entraîné des sorties de fonds de 145,0 millions \$, les flux de trésorerie disponibles pour l'exercice 2005 se sont établis à un montant négatif de 157,6 millions \$, contre un montant positif de 92,7 millions \$ un an plus tôt. La Compagnie définit les flux de trésorerie disponibles comme étant les « rentrées de fonds liées aux activités d'exploitation avant les variations des éléments hors caisse du fonds de roulement ».

La Compagnie s'était fixée un objectif de 200 millions \$ au chapitre des flux de trésorerie disponibles pour l'exercice 2005. Un manque à gagner d'environ 460 millions \$ au titre du

BAIIA prévu a été en partie contrebalancé par un produit plus élevé que prévu tiré des instruments financiers dérivés, principalement les contrats de change. L'objectif en ce qui concerne le BAIIA s'appuyait sur la résolution du conflit du bois d'œuvre avec les États-Unis et sur un remboursement des droits déjà détenus en dépôt. Le conflit n'a pas été réglé au cours de l'exercice 2005. Par conséquent, la Compagnie a raté son objectif de 357,6 millions \$. Compte tenu des prévisions approuvées pour l'exercice 2006, les flux de trésorerie disponibles de la Compagnie devraient afficher un montant négatif de 65 millions \$.

DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS

En millions \$

	2001	2002	2003	2004	2005
Produits forestiers	30,1	41,1	30,3	38,8	70,2
Pâtes	94,2	40,6	74,3	88,1	62,5
Papiers	104,4	10,4	18,5	13,1	11,1
Produits chimiques et autres	2,1	6,8	8,7	2,7	1,2
Acquisitions nettes d'immobilisations	230,8	98,9	131,8	142,7	145,0
En pourcentage du chiffre d'affaires	8 %	3 %	4 %	4 %	4 %
En pourcentage de l'amortissement des immobilisations	118 %	45 %	59 %	63 %	63 %

La Compagnie a limité les dépenses en immobilisations aux projets essentiels et à ceux assurant un taux de rendement élevé, face à la faiblesse relative des marges du BAIIA provoquée par un marché difficile, la vigueur du dollar CA et par les droits à l'exportation sur le bois d'œuvre expédié aux États-Unis qui sont encore exigés. Au cours de l'exercice 2005, les acquisitions nettes d'immobilisations ont représenté 145,0 millions \$, comparativement à 142,7 millions \$ au cours de l'exercice précédent. Ces dépenses correspondent à 63 % de l'amortissement des immobilisations et à 4 % du chiffre d'affaires, soit les mêmes pourcentages qu'au cours de l'exercice précédent. Les éléments importants de l'exercice 2005 comprennent une somme de 25,4 millions \$, représentant la quote-part de 50 % de la Compagnie dans les dépenses en immobilisations, consacrée à

l'achèvement de l'usine de poutres de placages de bois lamellées à Amos (Québec). Cette usine détenue et exploitée par la coentreprise Temlam est désormais achevée et en démarrage. Des dépenses en immobilisations de l'ordre de 15,4 millions \$ ont été engagées afin de moderniser la scierie d'Elko (Colombie-Britannique). Le projet est maintenant terminé et les avantages devraient se faire sentir au cours de l'exercice 2006. Enfin, une somme de 12,1 millions \$ a été affectée à la construction d'une usine de traitement anaérobique des effluents à Témiscaming (Québec). La somme restante, non encore engagée, soit 10,0 millions \$, le sera au cours de l'exercice 2006. Cette usine de traitement devrait entrer en service au printemps 2006 et elle permettra de réduire les coûts d'énergie et de traitement des effluents du site.

Acquisitions et investissements

Le 28 octobre 2003, la Compagnie a acquis la totalité des actifs de BTLRS Toledo Inc., fabricant de résines en poudre séchées par atomisation situé à Toledo (Ohio). La contrepartie en espèces versée pour les biens de fabrication et le fonds de roulement net a totalisé 8,5 millions \$. Selon les résultats financiers de cette usine pendant les cinq

années suivant son acquisition, le vendeur pourrait avoir droit à des paiements supplémentaires pouvant aller jusqu'à 3 millions \$ US. Compte tenu du rendement affiché par cette usine à la fin de septembre 2005, aucun paiement supplémentaire ne serait requis.

Le 3 novembre 2003, la Compagnie a acquis de Nexfor Inc. les actifs et le fonds de roulement net de deux scieries, l'une à La Sarre et l'autre à Senneterre (Québec), pour une contrepartie en espèces de 59,1 millions \$.

Le 15 décembre 2003, la Compagnie a acquis de Werhaeuser Company Limited les actifs et le fonds de roulement net de la scierie située à Chapleau (Ontario) pour une contrepartie en espèces de 25,4 millions \$.

Activités de financement

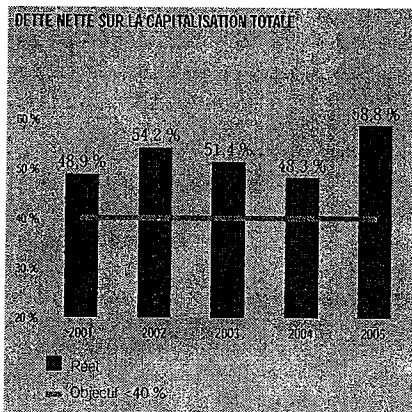
Le ratio de la dette nette sur la capitalisation totale s'est établi à 58,8 % en septembre 2005, soit une hausse par rapport au ratio de 48,3 % de septembre 2004. Cette hausse est en grande partie attribuable aux fonds générés à usage discrétionnaire négatifs d'un montant de 157,6 millions \$ et aux éléments inhabituels totalisant 254,5 millions \$. La dette a également progressé de 25,0 millions \$ en raison de la quote-part (50 %) de la dette de la coentreprise Temlam revenant à la Compagnie. Comme il en a été fait mention précédemment, les fonds ont été affectés à la construction d'une usine de poutres de placages de bois lamellées à Amos (Québec). Une réévaluation de la dette libellée en dollars US de la Compagnie a eu pour effet de réduire la dette de 124,8 millions \$. À la clôture de l'exercice 2005, le dollar CA s'établissait à 0,854 \$ US, comparativement à 0,784 \$ US un an plus tôt. L'incapacité de la Compagnie à générer des fonds à usage discrétionnaire, compte tenu de la situation actuelle des prix et des droits imposés sur le bois d'œuvre, a mis un frein à sa capacité de réduire son niveau d'endettement.

Le 4 août 2004, la Compagnie a exercé son option visant la participation résiduelle de 50 % dans Excel Forest Products, scierie située à Opatatika (Ontario), pour une contrepartie en espèces de 6,7 millions \$. La participation initiale de 50 % avait été acquise en mars 2001.

Il n'y a eu aucune acquisition au cours de l'exercice 2005.

Dans le cadre de sa stratégie à long terme, la Compagnie est déterminée à maintenir son ratio de la dette nette sur la capitalisation totale à au plus 40 %. Elle compte ainsi préserver la solidité de son bilan afin de continuer à obtenir les meilleurs taux possibles lorsqu'elle aura à faire appel aux marchés financiers. La Compagnie tient fermement à cet objectif. Étant donné que l'endettement en septembre 2005 est supérieur à l'objectif qu'elle s'est fixée, elle s'emploiera à court terme à maintenir des liquidités assez élevées et à restreindre les dépenses en immobilisations. Un redressement des prix de vente et des marges du BAIIA dans les principaux secteurs d'activité de la Compagnie, ou encore une résolution satisfaisante du conflit du bois d'œuvre englobant le remboursement des dépôts en espèces, sera cependant nécessaire pour parvenir à une réduction significative du levier financier.

Les cotes de crédit décernées par les agences d'évaluation de crédit à l'endroit de la Compagnie et de ses principaux instruments d'emprunt à long terme sont résumées ci-dessous.



Dominion Bond Rating Service	Moody's Investors Service	Standard & Poor's Service
B (bas)	B3	CCC+

Les cotes décernées à la Compagnie ont été abaissées en 2005 étant donné que la faiblesse des prix de vente jumelée à la vigueur du dollar CA et à l'imposition de droits sur les exportations de bois d'œuvre ont fait reculer les marges du BAIIA à des niveaux très faibles.

COMMENTAIRES ET ANALYSE DE LA DIRECTION

DETTE A LONG TERME

En millions \$

	2004	2005
Tembec Inc. – Billets non garantis ne portant pas intérêt	23,9	23,9
Tembec Industries – Billets de premier rang non garantis, à 8,5 %, d'un montant de 500 millions \$ US	637,6	585,6
Tembec Industries – Billets de premier rang non garantis, à 7,75 %, d'un montant de 350 millions \$ US	446,3	409,9
Tembec Industries – Billets de premier rang non garantis, à 8,625 %, d'un montant de 350 millions \$ US	446,3	409,9
Dettes de Tembec SAS	13,4	11,0
Dettes de Tembec Envirofinance SAS	7,7	12,6
Quote-part de la dette de Marathon (50 %)	15,5	12,9
Quote-part de la dette de Temlam (50 %)	7,5	32,5
Autres dettes	19,2	17,4
	1 617,4	1 515,7
Tranche à courte terme incluse dans les éléments ci-dessus	9,4	21,3

Au cours de l'exercice, les usines françaises de la Compagnie ont vu croître de 4,9 millions \$ (4,0 millions d'euros) les prêts sans intérêt que leur a consentis Tembec Envirofinance SAS afin de leur aider à financer la mise en œuvre de divers projets d'immobilisations aux usines de pâtes.

La coentreprise Marathon ne respecte pas, à l'heure actuelle, certaines clauses restrictives relativement à sa marge de crédit d'exploitation et à l'emprunt à terme obtenus auprès d'un consortium bancaire. Des pourparlers se poursuivent avec les prêteurs et la Compagnie croit qu'elle va en arriver à une entente satisfaisante lui permettant de conserver et de prolonger la convention de crédit. Les actionnaires n'ont aucun recours relativement à l'une ou l'autre de ces facilités d'emprunt.

À la fin de septembre 2005, Tembec avait des espèces, des placements temporaires et des instruments financiers dérivés totalisant 21,7 millions \$ en plus de marges de crédit d'exploitation inutilisées de 211,6 millions \$. À la date des précédents états financiers vérifiés, la Compagnie avait des espèces, des placements

temporaires et des instruments financiers dérivés d'un total de 206,3 millions \$, ainsi que des marges de crédit d'exploitation inutilisées de 253,8 millions \$. La Compagnie définit les « marges de crédit d'exploitation » comme incluant les prêts de diverses durées qui sont garantis par des liens sur les débiteurs et (ou) les stocks. Ces marges de crédit d'exploitation sont utilisées pour financer les besoins à court terme liés aux augmentations saisonnières et cycliques des stocks qui peuvent se produire dans les secteurs d'activité de la Compagnie. Normalement, la Compagnie n'effectuerait pas de prélèvements sur ces marges de crédit d'exploitation pour financer des dépenses en immobilisations ou pour satisfaire aux besoins normaux du fonds de roulement. Les marges de crédit d'exploitation sont établies par le biais de diverses entités et compétences territoriales pour répondre aux besoins des diverses unités d'exploitation.

Le tableau suivant résume les marges de crédit d'exploitation inutilisées pour les principales régions, à la fin des deux derniers exercices.

MARGE DE CRÉDIT D'EXPLOITATION – INUTILISÉE

En millions \$

	2004	2005
Usines canadiennes	177,7	161,4
Usines américaines	21,6	6,2
Usines françaises	44,6	34,1
Quote-part afférente aux coentreprises	9,9	9,9
	253,8	211,6

La disponibilité dont jouissent les usines canadiennes vise principalement deux marges de crédits distinctes. La Compagnie disposait d'une facilité engagée d'une durée de 364 jours et d'un montant de 140,0 millions \$ qui expirait en mars 2005. Cette dernière a été remplacée par une nouvelle facilité engagée d'une durée de trois ans et d'un montant de 150,0 millions \$. La nouvelle facilité est garantie par les débiteurs et par les stocks. En date de septembre 2005, le montant disponible sur cette facilité (capacité d'emprunt) s'élevait à 123,4 millions \$. Cette disponibilité réduite est normale puisque les stocks sont faibles en septembre, mais elle augmente jusqu'en mars-avril compte tenu des achats de bois d'œuvre effectués pour le secteur des produits forestiers. Une deuxième facilité d'une durée de 364 jours et d'un montant de 100,0 millions \$ a expiré en juin 2005. Cette facilité a été remplacée par une nouvelle facilité engagée d'un montant de 200,0 millions \$ et d'une durée de trois ans. Cette dernière est également garantie par les débiteurs et par les stocks. Cette facilité était entièrement disponible en date de septembre 2005.

Les usines américaines sont soutenues par une marge de crédit d'exploitation d'une durée de trois ans et d'un montant de 20,0 millions \$ US, renouvelable en mai 2006. Cette marge est assortie de clauses de maintien de ratios financiers. Ces clauses n'étaient pas très exigeantes et elles ont été respectées malgré le rendement financier relativement faible des dernières années.

Les usines françaises sont soutenues par plusieurs marges de crédit d'exploitation qui leur sont propres totalisant approximativement 38,2 millions d'euros. Ce sont essentiellement des marges de type « remboursable sur demande » sans date d'échéance précise, et pouvant faire d'objet de révisions périodiques. Ces marges de crédit d'exploitation ne sont assorties d'aucune clause de maintien de ratios financiers, et, à la différence des autres marges de la Compagnie, elles ne sont liées uniquement qu'à des débiteurs.

La Compagnie a l'objectif avoué de maintenir des liquidités d'au moins 400 millions \$ y compris les fonds en caisse, les placements temporaires et les marges de crédit non utilisées. Comme on peut le constater, les liquidités à la fin de l'exercice s'établissaient à 233,3 millions \$, soit bien en deça de l'objectif visé. Par ailleurs, les prévisions de l'exercice 2006 indiquent des fonds générés à usage discrétionnaire négatifs de 65 millions \$, ce qui réduira d'avantage les liquidités. Pour faire face à cette situation, la Compagnie s'est donné comme objectif de générer entre 100 millions \$ et 150 millions \$ de liquidités supplémentaires au cours de l'exercice 2006. Ces sommes seront dégagées grâce à plusieurs mesures, y compris mais non de façon limitative, le désinvestissement d'actifs précis et la monétisation d'une tranche des droits sur le bois d'œuvre actuellement détenus en dépôt.

Les coentreprises maintiennent leurs propres marges de crédit d'exploitation, sans recours envers la Compagnie, pour répondre à leurs besoins en fonds de roulement et à leurs exigences en matière de liquidités.

ACTIONS ORDINAIRES

En millions

	2004	2005
Actions en circulation au début de l'exercice	85,8	85,9
Émises aux termes des régimes incitatifs à long terme	0,1	
Rachetées dans le cadre d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités	-	(0,3)
Actions en circulation à la fin de l'exercice	85,9	85,6

COMMENTAIRES ET ANALYSE DE LA DIRECTION

Le tableau ci-dessous résume les rachats trimestriels d'actions ordinaires effectués par la Compagnie au cours des deux derniers exercices dans le cadre de son offre de rachat dans le cours normal des activités. L'offre a récemment été

prolongée. Pour la période comprise entre le 19 octobre 2005 et le 18 octobre 2006, Tembec a la possibilité de racheter un total de 4 280 811 actions ordinaires.

	2004		2005	
	Nombre d'actions rachetées	Prix moyen	Nombre d'actions rachetées	Prix moyen
Trimestre terminé en décembre	-	-	244 700	7,63
Trimestre terminé en mars	-	-	-	-
Trimestre terminé en juin	-	-	-	-
Trimestre terminé en septembre	-	-	-	-
	-	-	244 700	7,63

Au cours de l'exercice 2004, la Compagnie n'a racheté aucune action dans le cadre d'une offre publique de rachat menée dans le cours normal des activités. Au cours de l'exercice 2005, la Compagnie a racheté et annulé 244 700 actions au coût total de 1,9 million \$. Étant donné que le prix moyen payé pour les actions rachetées a été inférieur au prix moyen d'émission en date de septembre 2004, une prime de 0,5 million \$ a été portée au crédit du surplus d'apport. Au cours des deux derniers exercices, la Compagnie a mis l'accent sur la conservation des liquidités et a été confrontée à un endettement nettement supérieur à l'objectif visé, ce qui a grandement restreint sa capacité de racheter ses actions ordinaires. Ces mêmes facteurs limiteront sans doute de nouveau les rachats pendant l'exercice 2006.

Sur le plan de la dilution, 4,1 millions d'actions supplémentaires peuvent être émises à l'exercice

des options attribuées aux termes du régime incitatif à long terme. Le prix d'exercice de ces options varie de 3,46 \$ par action à 17,92 \$ par action, et les dates d'expiration vont de 2006 à 2015. Au 24 septembre 2005, 2,0 millions d'options pouvaient être exercées, comparativement à 2,6 millions à la fin de l'exercice précédent.

Au 25 septembre 2004, les prêts en cours consentis aux employés aux termes du régime incitatif à long terme s'établissaient à environ 5,6 millions \$ et visaient 489 575 actions. À la fin de l'exercice précédent, les prêts de cette nature se chiffraient à 6,3 millions \$ et visaient 552 625 actions. Les actions sont conservées en fiducie à titre de garantie sur ces prêts. Par suite d'une modification apportée au régime incitatif à long terme en juillet 2002, les employés ne peuvent plus obtenir de prêts de la Compagnie pour acheter des actions.

OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

En millions \$

	Total	Moins de un an	De 2 à 3 ans	De 4 à 5 ans	Plus de 5 ans
EXERCICE 2004					
Dette à long terme	1 617,4	9,4	29,4	458,2	1 120,4
Intérêts sur la dette à long terme	806,3	129,4	257,3	255,8	163,8
Contrats de location-exploitation	25,8	9,3	8,2	3,3	5,0
Obligations d'achat	258,2	124,3	85,5	38,4	10,0
Solde de prix - acquisition	8,9	1,2	2,6	3,4	1,7
	2 716,6	273,6	383,0	759,1	1 300,9

COMMENTAIRES ET ANALYSE DE LA DIRECTION

OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

En millions \$

	Total	Moins de un an	De 2 à 3 ans	De 4 à 5 ans	Plus de 5 ans
EXERCICE 2005					
Dettes à long terme	1 515,7	21,3	14,0	456,2	1 024,2
Intérêts sur la dette à long terme	636,3	121,2	240,7	203,4	71,0
Contrats de location-exploitation	27,5	8,6	8,1	4,6	6,2
Obligations d'achat	292,1	114,4	83,3	55,6	38,8
Solde de prix - acquisition	7,7	1,4	3,4	2,9	-
	2 479,3	266,9	349,5	722,7	1 140,2

Les tableaux ci-dessus présentent les obligations contractuelles de la Compagnie en date de septembre 2004 et 2005. La Compagnie a des versements contractuels à effectuer sur sa dette à long terme, y compris les intérêts applicables, tels qu'ils sont énumérés à la note 9 afférente aux états financiers consolidés vérifiés. Les contrats de location-exploitation ont trait principalement à des locations de biens et de matériel dans le cours normal des activités. Les obligations d'achat sont des engagements commerciaux dans

le cours normal des activités relatifs à des achats de bois, de copeaux de bois, d'énergie, de produits chimiques et d'autres intrants. Elles englobent également les obligations en cours relatives aux dépenses en immobilisations. Enfin, l'obligation relative au solde de prix représente la quote-part (50 %) revenant à la Compagnie du solde à payer par la coentreprise Temlam aux anciens propriétaires de Jäger Building Systems, par suite de l'acquisition de cette dernière par Temlam en août 2001.

INFORMATIONS FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

En millions \$, sauf les montants par action

	2004				2005			
	27 déc.	27 mars	26 juin	25 sept.	26 déc.	26 mars	25 juin	24 sept.
Chiffre d'affaires	766,3	887,2	1 030,0	981,3	888,8	904,1	957,9	834,2
BAIIA	(9,8)	2,5	91,2	84,6	(14,2)	15,6	27,5	(3,8)
Bénéfice (perte) d'exploitation	(67,5)	(94,9)	32,6	17,0	(94,2)	(47,4)	(167,0)	(164,5)
Bénéfice net (perte nette)	52,1	(93,2)	(12,6)	90,7	(0,7)	(26,2)	(142,5)	(134,9)
Bénéfice net (perte nette) par action :								
De base	0,61	(1,09)	(0,15)	1,06	(0,01)	(0,31)	(1,66)	(1,58)
Dilué(e)	0,61	(1,09)	(0,15)	1,06	(0,01)	(0,31)	(1,68)	(1,58)
Flux de trésorerie par action ⁽¹⁾	1,49	(0,15)	1,00	0,40	(0,30)	0,21	(0,13)	0,07

⁽¹⁾ Avant les variations des éléments hors caisse du fonds de roulement

Analyse du quatrième trimestre

La Compagnie a inscrit une perte nette de 134,9 millions \$, ou de 1,58 \$ par action, au quatrième trimestre terminé le 24 septembre 2005, comparativement à un bénéfice net de 90,7 millions \$, ou de 1,06 \$ par action pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation s'est établi à 85,6 millions, ce qui représente une légère baisse par rapport à celui du trimestre correspondant un an plus tôt, soit 85,9 millions \$.

La Compagnie a affiché un BAIIA négatif de 3,8 millions \$ sur un chiffre d'affaires de 834,2 millions \$, contre un BAIIA de 84,6 millions \$ sur un chiffre d'affaires de 981,3 millions \$ pour le trimestre terminé en septembre 2004. La baisse de 147,1 millions \$ du chiffre d'affaires est essentiellement attribuable à un recul des prix de vente et des volumes dans le secteur de produits forestiers et à une baisse des prix de vente dans le secteur des pâtes. Les prix en vigueur en dollars CA ont également souffert de la vigueur du dollar CA, qui s'est établi en moyenne à 0,831 \$ US, en hausse de 9 % par rapport à son niveau du trimestre correspondant de l'exercice précédent, soit 0,763 \$ US. La baisse de 88,4 millions \$ du BAIIA découle de la baisse des prix de vente dans les secteurs de produits forestiers et des pâtes.

Au cours du trimestre terminé en septembre 2005, la Compagnie a constaté une perte de valeur de 3,6 millions \$ liée à l'usine de bois de sciage pour usages spéciaux de Mattawa (Ontario). Le montant imputé aux résultats est inclus dans la charge d'amortissement.

Au cours du trimestre terminé en septembre 2004, la Compagnie a inscrit une charge hors caisse de 9,8 millions \$ relativement à la radiation d'une machine à papier journal à l'usine de Kapuskasing (Ontario). La machine était inutilisée depuis février 2004 et, compte tenu de la situation plutôt difficile du marché, il a été jugé improbable que cette machine à

papier soit remise en service. La charge comprend la radiation de la valeur comptable nette de la machine et des pièces de rechange connexes. L'incidence après les impôts s'est établie à 6,6 millions \$, ou à 0,08 \$ par action.

Au cours du trimestre terminé en septembre 2005, du fait de la fermeture permanente de la ligne de mise en pâte mécanique sous pression et de l'une des quatre machines à papier à l'usine de St. Francisville (Louisiane), la Compagnie a constaté une charge hors caisse de 37,5 millions \$ relativement à la réduction de la valeur comptable des immobilisations corporelles et une charge de 2,3 millions \$ relativement à la réduction de la valeur comptable d'autres actifs connexes. Des indemnités de départ et d'autres coûts de fermeture s'élevant à 5,2 millions \$ ont également été constatés. La restructuration des activités à l'usine de St. Francisville devrait améliorer la rentabilité d'environ 17 millions \$ US par année, en se fondant sur les coûts de l'exercice 2005. Également au cours du trimestre terminé en septembre 2005, la Compagnie a inscrit une charge hors caisse de 30,0 millions \$ à l'égard d'une réduction de la valeur comptable d'une machine à pâte et d'une machine à papier, toutes deux démontées. Les machines avaient été acquises en vue d'être éventuellement installées dans les usines existantes de la Compagnie. Cependant, la relative faiblesse des marchés au cours des quelques dernières années et le fait que la Compagnie ait dû limiter ses dépenses en immobilisations ont jeté un certain doute quant à l'utilisation définitive de cet équipement. Enfin, la Compagnie a effectué le test de dépréciation annuel obligatoire des écarts d'acquisition et a repéré une baisse de valeur relativement à ses activités de bois dur à parquets et de papier journal. De ce fait, elle a constaté des pertes de valeur des écarts d'acquisition s'établissant respectivement à 1,5 million \$ et à 21,6 millions \$. L'incidence après les impôts de ces charges s'est élevée à 87,5 millions \$, ou à 1,02 \$ par action. Le tableau qui suit résume l'incidence de chaque élément :

	En millions \$				
	Réduction des valeurs comptables	Indemnités de départ et autres coûts de fermeture	Total de l'incidence avant les impôts	Recouvrement d'impôts	Incidence nette après les impôts
Usine de papiers de St. Francisville	39,8	5,2	45,0	—	45,0
Machines démontées	30,0	—	30,0	(10,2)	19,8
Baisse de valeur des écarts d'acquisition	23,1	—	23,1	(0,4)	22,7
	92,9	5,2	98,1	(10,6)	87,5

À la fin de l'exercice 2005, la Compagnie avait versé 12,6 millions \$ relativement aux indemnités de départ et à d'autres coûts de fermeture. Un solde de 18,8 millions \$ subsiste et il devrait être versé au cours du prochain exercice.

Au cours du trimestre terminé en septembre 2005, la Compagnie a inscrit un gain de 73,6 millions \$ à l'égard de la conversion de sa dette libellée en dollars US, la valeur relative du dollar CA ayant augmenté de 0,811 \$ US à 0,854 \$ US. Au cours de la période correspondante de l'exercice précédent, le dollar CA avait augmenté, passant de 0,741 \$ US à 0,784 \$ US, et la Compagnie avait inscrit un

gain de 90,4 millions \$. L'incidence après les impôts du gain découlant de la conversion de la dette libellée en devises étrangères s'est établie à 61,3 millions \$, ou à 0,72 \$ par action, comparativement à un gain après les impôts de 75,8 millions \$, ou de 0,88 \$ par action, au cours de la période correspondante de l'exercice précédent.

Les Commentaires et analyse de la direction intermédiaire du quatrième trimestre de 2005, publiés le 17 novembre 2005, fournissent une analyse plus détaillée des éléments ayant eu une incidence sur les résultats financiers de la Compagnie.

Résumé des résultats trimestriels

Sur une base trimestrielle, le chiffre d'affaires a tiré avantage de l'amélioration des prix repères en dollars US pour le bois d'œuvre, les pâtes et les papiers par rapport à ce qu'ils étaient depuis les deux derniers exercices. Toutefois, la majeure partie de l'avantage a été contrebalancée par le renforcement du dollar CA par rapport au dollar US, passant d'une moyenne de 0,759 \$ US au premier trimestre de l'exercice 2004 à 0,831 \$ US au quatrième trimestre de l'exercice 2005, soit une hausse de 9 %. Par conséquent, exception faite des deux derniers trimestres de l'exercice 2004, la Compagnie a dégagé un BAIIA modeste.

Au cours des huit derniers trimestres, le rendement financier de la Compagnie et celui de son secteur des produits forestiers ont souffert de l'imposition de droits importants sur le bois d'œuvre exporté aux États-Unis. Le montant engagé à cet effet au cours des deux derniers exercices a totalisé 200,8 millions \$, soit un montant supérieur au BAIIA déclaré totalisant 193,6 millions \$.

Au cours du trimestre terminé en mars 2004, la Compagnie a inscrit une charge hors caisse de 36,8 millions \$ relativement à la radiation de sa participation dans la société en commandite Papiers Gaspésia. La charge découle de la décision de mettre un terme au projet de modernisation et de se placer sous la protection de la Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies. La charge est constituée d'une radiation de 35,0 millions \$ de la participation initiale et d'une provision de 1,8 million \$ au titre du non-recouvrement des dépenses engagées

dans le cadre des ententes de service conclues avec la société en commandite Papiers Gaspésia. Du fait que la majeure partie de la charge inhabituelle représente une perte en capital, l'incidence après les impôts s'est établie à 36,2 millions \$, ou à 0,42 \$ par action.

Au cours du trimestre terminé en septembre 2004, la Compagnie a inscrit une charge hors caisse de 9,8 millions \$ relativement à la radiation d'une machine à papier journal à l'usine de Kapuskasing (Ontario). La machine était inutilisée depuis février 2004 et, compte tenu de la conjoncture particulièrement difficile, il a été jugé improbable que cette machine à papier journal soit remise en service. La charge comprend la radiation de la valeur comptable nette de la machine et des pièces de rechange connexes. L'incidence après les impôts s'est établie à 6,6 millions \$, ou à 0,08 \$ par action.

Au cours du trimestre terminé en décembre 2004, la Compagnie a inscrit une charge inhabituelle de 20,3 millions \$ relativement à la restructuration des activités de ses scieries situées en Ontario. Le montant comprend une charge hors caisse de 15,5 millions \$ relative à la réduction de la valeur comptable des scieries de Kirkland Lake et d'Opatatika. Des indemnités de départ et autres coûts de fermeture s'élevant à 4,8 millions \$ ont également été inscrits. L'incidence après les impôts de la charge inhabituelle s'est élevée à 14,2 millions \$, ou à 0,17 \$ par action.

COMMENTAIRES ET ANALYSE DE LA DIRECTION

Au cours du trimestre terminé en juin 2005, la Compagnie a inscrit une charge inhabituelle de 136,1 millions \$ à l'égard de la fermeture de plusieurs installations, notamment une scierie de bois d'œuvre de SPÉ à La Sarre (Québec), une scierie de bois de feuillus et de pin à Davidson (Québec), une scierie de bois de feuillus à

Témiscaming (Québec), une installation de resciage final du bois d'œuvre à Brantford (Ontario) et l'usine de papiers de Saint-Raymond (Québec). L'incidence après les impôts s'est établie à 91,7 millions \$ ou à 1,07 \$ par action. Le tableau qui suit présente un résumé de l'incidence pour chacune des installations :

En millions \$

	Réduction des valeurs comptables	Indemnités de départ et autres coûts de fermeture	Total de l'incidence avant les impôts	Recouvrement d'impôts	Incidence nette après les impôts
Scierie de La Sarre	15,2	6,1	21,3	(7,2)	14,1
Scierie de Davidson	5,7	4,0	9,7	(3,3)	6,4
Scierie de Témiscaming	-	0,3	0,3	(0,1)	0,2
Installation de resciage final de Brantford	3,2	0,9	4,1	(1,4)	2,7
Usine de papiers de Saint-Raymond	90,6	10,1	100,7	(32,4)	68,3
	114,7	21,4	136,1	(44,4)	91,7

Au cours du trimestre terminé en septembre 2005, du fait de la fermeture permanente de la ligne de mise en pâte mécanique sous pression et de l'une des quatre machines à papier à l'usine de St. Francisville (Louisiane), la Compagnie a constaté une charge hors caisse de 37,5 millions \$ relativement à la réduction de la valeur comptable des immobilisations corporelles et une charge de 2,3 millions \$ relativement à la réduction de la valeur comptable d'autres actifs connexes. Des indemnités de départ et d'autres coûts de fermeture s'élevant à 5,2 millions \$ ont également été constatés. La restructuration des activités à l'usine de St. Francisville devrait améliorer la rentabilité d'environ 17 millions \$ US par année, en se fondant sur les coûts de l'exercice 2005. Également au cours du trimestre terminé en septembre 2005, la Compagnie a inscrit une charge hors caisse de 30,0 millions \$ à l'égard d'une réduction de la valeur comptable

d'une machine à fabriquer de la pâte et d'une machine à papier, toutes deux démontées. Les machines avaient été acquises en vue d'être éventuellement installées dans les usines existantes de la Compagnie. Cependant, la relative faiblesse des marchés au cours des quelques dernières années et le fait que la Compagnie ait dû limiter ses dépenses en immobilisations ont jeté un certain doute quant à l'utilisation définitive de cet équipement. Enfin, la Compagnie a effectué le test de dépréciation annuel obligatoire des écarts d'acquisition et a repéré une baisse de valeur relativement à ses activités de bois dur à parquets et de papier journal. De ce fait, elle a constaté des pertes de valeur des écarts d'acquisition s'établissant respectivement à 1,5 million \$ et à 21,6 millions \$. L'incidence après les impôts de ces baisses de valeur s'est élevée à 87,5 millions \$, ou à 1,02 \$ par action. Le tableau qui suit résume l'incidence de chaque élément :

En millions \$

	Réduction des valeurs comptables	Indemnités de départ et autres coûts de fermeture	Total de l'incidence avant les impôts	Recouvrement d'impôts	Incidence nette après les impôts
Usine de papiers de St. Francisville	39,8	5,2	45,0	-	45,0
Machines démontées	30,0	-	30,0	(10,2)	19,8
Baisse de valeur des écarts d'acquisition	23,1	-	23,1	(0,4)	22,7
	92,9	5,2	98,1	(10,6)	87,5

COMMENTAIRES ET ANALYSE DE LA DIRECTION

Bien que le renforcement du dollar CA ait réduit le BAIIA, la Compagnie a réalisé des gains importants sur ses instruments financiers dérivés, principalement sur les contrats de change en dollars US. Au cours des huit derniers trimestres, la Compagnie a inscrit un montant de 382,1 millions \$ au titre des gains réalisés et amortis sur les instruments financiers dérivés, lequel dépasse le montant des intérêts courus sur la dette au cours de la même période, soit 267,1 millions \$.

La Compagnie a également inscrit un gain de 218,3 millions \$ relativement à la conversion de sa dette libellée en dollars US au cours des deux derniers exercices. Toutefois, les gains et les pertes de change trimestriels ont rendu les résultats très irréguliers, l'incidence sur les résultats variant d'un gain de 90,4 millions \$ au cours du trimestre terminé en septembre 2004 à une perte de 38,5 millions \$ au cours du trimestre terminé en juin 2004.

COMPARAISON DES EXERCICES 2004 ET 2003

En millions \$, sauf indication contraire

	2003	2004
Chiffre d'affaires	3 346,1	3 664,8
BAIIA	74,8	168,5
Perte d'exploitation	(173,8)	(112,8)
Bénéfice net (perte)	11,4	37,0
Bénéfice net (perte) par action	0,13	0,43
Bénéfice net (perte) dilué(e) par action	0,13	0,43
Total de l'actif (à la fin de l'exercice)	3 818,8	3 921,9
Total de la dette à long terme ⁽¹⁾ (à la fin de l'exercice)	1 727,6	1 617,4

⁽¹⁾ Comprend la tranche à court terme.

L'augmentation de 318,7 millions \$ du chiffre d'affaires brut consolidé en 2004 est principalement attribuable à la hausse des prix de vente et des expéditions dans le secteur des produits forestiers.

Au cours de l'exercice 2003, la Compagnie a absorbé des charges de 18,4 millions \$ au titre des éléments inhabituels relativement à la réduction de la valeur comptable des immobilisations et à la baisse de valeur des écarts d'acquisition. L'incidence après les impôts s'est établie à 17,5 millions \$, ou à 0,21 \$ par action. Au cours de l'exercice 2004, la Compagnie a absorbé des charges de 46,6 millions \$ au titre des éléments inhabituels, lesquelles sont liées à la réduction de la valeur comptable des immobilisations et des participations. L'incidence après les impôts s'est élevée à 42,8 millions \$, ou à 0,50 \$ par action.

Les intérêts, les devises étrangères et les autres éléments ont totalisé un montant de 99,0 millions \$ au cours de l'exercice 2004, comparativement à 118,0 millions \$ au cours de l'exercice 2003. Au cours de l'exercice 2004, la Compagnie avait réalisé et amorti des gains de 233,9 millions \$ sur les instruments financiers

dérivés, soit 170,6 millions \$ de plus que les gains de 63,3 millions \$ inscrits un an plus tôt. La Compagnie a également réalisé un gain de 22,7 millions \$ sur la vente d'une participation en actions dans une entreprise forestière canadienne cotée en bourse.

Au cours de l'exercice 2004, la Compagnie a inscrit un gain de 93,5 millions \$ découlant de la conversion de la dette libellée en dollars US, étant donné que la valeur relative du dollar CA a augmenté, passant de 0,739 \$ US à 0,784 \$ US. Au cours de l'exercice précédent, le dollar CA avait augmenté, passant de 0,634 \$ US à 0,739 \$ US, et la Compagnie avait inscrit un gain de 263,9 millions \$. L'incidence après les impôts du gain découlant de la conversion de la dette libellée en devises étrangères s'est chiffrée à 78,4 millions \$, ou à 0,91 \$ par action, contre un gain après les impôts de 221,0 millions \$, ou de 2,56 \$ par action.

Pour l'exercice terminé le 25 septembre 2004, la Compagnie a dégagé un bénéfice net de 37,0 millions \$, ou de 0,43 \$ par action, contre un bénéfice net de 11,4 millions \$, ou de 0,13 \$ par action au cours de l'exercice 2003.

Risques et incertitudes

Prix de vente des produits

Le rendement financier de la Compagnie est tributaire du prix de vente de ses produits. La plupart des marchés sur lesquels elle commercialise son bois d'œuvre, ses pâtes et ses papiers sont de nature cyclique et sont influencés par divers facteurs. Ces facteurs incluent l'offre excédentaire découlant d'une capacité supplémentaire dans le secteur, une baisse de la demande provoquée par un ralentissement économique, une compression des stocks décidée par les clients et les fluctuations des taux de

change. Lorsque les prix sont bas, les revenus et les marges de la Compagnie fléchissent, entraînant une diminution sensible de la rentabilité et parfois, même, des pertes.

Le tableau ci-dessous illustre l'incidence annuelle approximative de la variation des prix de vente moyens en dollars CA sur le bénéfice après les impôts, en se fondant sur les prévisions de volumes de ventes pour 2006.

SENSIBILITÉ LIÉE AUX PRIX DE VENTE

	Incidence sur le bénéfice après les impôts (en millions \$)	Prix de vente moyens (en dollars) au quatrième trimestre de 2005
Pâtes – 25 \$/tonne métrique	35,8	650
Papiers – 25 \$/tonne métrique	17,4	927
Bois d'œuvre de SPÉ – 10 \$/mpmp	10,5	436

La Compagnie a adopté la stratégie suivante pour atténuer les conséquences de l'instabilité des prix : maintenir des activités dans trois secteurs de base, soit les produits du bois, les pâtes et les papiers; se doter d'installations souples, à faible coût de production et de grande qualité; établir et entretenir des relations durables avec ses clients; et mettre au point des produits ciblés, autant que possible, dans des créneaux particuliers. Une autre mesure consiste à acheter, de temps à autre, des couvertures sur le

prix du bois d'œuvre, des pâtes et du papier journal. Au 24 septembre 2005, la Compagnie détenait des contrats à terme sur le bois d'œuvre équivalant à près de 0,5 % de sa capacité annuelle de bois d'œuvre de SPÉ. La juste valeur de ces contrats était nulle. Au 25 septembre 2004, la Compagnie détenait des contrats à terme sur le bois d'œuvre équivalant à près de 7 % de sa capacité et dont la juste valeur était de 5,8 millions \$.

Devises étrangères

Les revenus tirés de la plupart des produits de la Compagnie sont soumis aux effets de la fluctuation du dollar CA, du dollar US et de l'euro. Les prix de nombre de ses produits, y compris ceux vendus sur les marchés canadiens et européens, sont généralement déterminés en fonction des prix repères en dollars US des produits semblables. Les installations canadiennes et européennes de la Compagnie ont un chiffre d'affaires annuel combiné de quelque 2,2 milliards \$ US. Par conséquent, toute baisse de la valeur relative du dollar US par rapport au dollar CA et à l'euro réduit les revenus tirés des produits vendus en monnaie locale. En outre, comme les unités d'exploitation achètent la plupart de leur sintrants de production en

monnaie locale, les fluctuations de change peuvent avoir d'importantes conséquences sur la compétitivité de celles-ci par rapport aux concurrents installés dans d'autres endroits ayant une devise différente. Il peut donc arriver, en périodes de faiblesse des prix et (ou) de la demande, que certaines unités soient incapables de maintenir leurs activités.

En se fondant sur les volumes de ventes et les prix prévus pour 2006, le tableau ci-dessous illustre l'incidence d'une variation de 1 % de la valeur du dollar US par rapport au dollar CA et à l'euro. Un renforcement de 1 % de la valeur du dollar US a été utilisé en guise d'exemple. Un fléchissement de 1 % aurait les effets contraires.

SENSIBILITÉ LIÉE AUX COURS DES DEVICES ÉTRANGÈRES

En millions \$

Hausse du BAIIA	27,1
Hausse des intérêts débiteurs	(1,2)
Hausse des flux de trésorerie	25,9
Perte découlant de la conversion de la dette libellée en dollars US	(14,8)
Bénéfice avant les impôts	11,1
Provision aux fins de l'impôt	(6,0)
Bénéfice net	5,1

Comme l'illustre le tableau, les intérêts débiteurs versés par la Compagnie sur sa dette libellée en dollars US ne tempèrent que faiblement les effets de la fluctuation du dollar US. Afin d'en amoindrir davantage les effets, la Compagnie a adopté une politique qui consiste à couvrir jusqu'à 50 % de ses rentrées de fonds prévues en dollars US au moyen de contrats à terme d'une durée maximale de 36 mois. Au 24 septembre 2005, la Compagnie détenait des contrats de

change en dollars US totalisant 10,8 millions \$ US ayant une juste valeur de 0,2 million \$. Par comparaison, au 25 septembre 2004, la Compagnie détenait des contrats de change en dollars US totalisant 348,9 millions \$ US ayant une juste valeur de 104,9 millions \$. Les instruments financiers dérivés que détenait la Compagnie à la clôture de l'exercice 2005 figurent à la note 22 afférente aux états financiers consolidés vérifiés.

Risques d'exploitation

Les activités de fabrication des usines de la Compagnie comportent des risques de diverses natures. Ces risques ont trait à l'accessibilité et au prix de la matière ligneuse, au niveau des prix de l'énergie achetée, à la productivité et à la fiabilité de la main-d'œuvre, à la conformité aux règlements environnementaux, au maintien et au remplacement ou à la mise à niveau du matériel de fabrication comme il se doit pour garantir la qualité des produits, de même qu'à la nécessité de maintenir des taux de production et d'efficacité élevés dans les installations de fabrication afin d'assurer la compétitivité des structures de coût.

La matière ligneuse représente la principale matière première dans la production des produits du bois, des pâtes et des papiers de la Compagnie. Au Canada, les approvisionnements en matière ligneuse vierge ou en bois d'œuvre sont assurés surtout par des contrats conclus avec les gouvernements provinciaux. Ces contrats ont des durées variant de cinq à 25 ans et font généralement l'objet d'un renouvellement tous les cinq ans. Ils comportent des obligations en matière de gestion forestière durable, de sylviculture, de reboisement et de renouvellement des sols ainsi que de collaboration avec les autres utilisateurs des forêts. Au-delà de ces exigences, la Compagnie a entrepris de son propre chef d'obtenir la certification du Forest Stewardship Council (FSC) pour ses activités de récolte du bois d'œuvre. La Compagnie s'attend à ce que les contrats actuels soient prolongés à la date de renouvellement. Des groupes autochtones ont revendiqué des portions de territoires substantielles dans diverses provinces qu'ils estiment de propriété autochtone ou pour lesquels ils ont un intérêt traditionnel et demandent à être indemnisés par divers ordres de gouvernement. La Compagnie a adopté une attitude proactive afin d'accroître autant que possible la participation économique des Premières Nations dans ses activités. Aux

États-Unis et en France, les besoins en matière ligneuse proviennent de différentes sources privées et sont assurés en grande partie par des contrats d'approvisionnement de longue durée. La Compagnie achète aussi approximativement 105 000 tonnes métriques par an de résidus de fibres recyclées. Pour atténuer l'effet des fluctuations de prix, la Compagnie achète périodiquement des couvertures sur ces résidus. Au 24 septembre 2005, la Compagnie détenait des couvertures relativement à l'achat de vieux papier journal représentant approximativement 3 % de ses besoins annuels en fibres recyclées achetées. La juste valeur de ces instruments était nulle. À la fin de l'exercice précédent, la Compagnie détenait des couvertures relativement à l'achat de vieux papier journal représentant approximativement 21 % de ses besoins annuels en fibres recyclées achetées. La juste valeur de ces instruments s'élevait à 0,4 million \$.

L'énergie constitue un élément important des coûts des usines, en particulier pour les usines de pâtes à haut rendement, de papier journal et d'autres papiers. En 2005, la Compagnie a acheté l'équivalent d'environ 319 millions \$ d'énergie, dont 60 % d'électricité. Les achats d'électricité sont effectués surtout auprès des grandes compagnies de services publics, aux tarifs établis par les organismes de réglementation. Dans certaines compétences territoriales, l'électricité n'est pas soumise à la réglementation, ce qui peut engendrer une plus grande instabilité des prix. Pour atténuer l'effet de la fluctuation des prix sur ses résultats financiers, la Compagnie a recours à divers moyens, notamment la signature de contrats d'approvisionnement de plus longue durée, l'achat d'instruments financiers dérivés et l'interruption temporaire de certaines activités lorsque les prix deviennent particulièrement élevés (délestage des charges). Au 24 septembre 2005, la Compagnie ne détenait pas d'instruments financiers dérivés liés aux achats d'électricité.

Les combustibles fossiles, principalement le gaz naturel, sont achetés aux taux du marché. La Compagnie achète des instruments financiers dérivés pour atténuer les risques liés au prix de ces combustibles. Au 24 septembre 2005, la Compagnie détenait des contrats à terme sur le gaz naturel représentant environ 7 % de ses besoins prévus pour le prochain exercice. La juste valeur de ces instruments s'établissait alors à 5,6 millions \$. Par comparaison, à la fin de l'exercice précédent, la Compagnie détenait des contrats à terme sur le gaz naturel représentant environ 25 % de ses besoins prévus pour les deux prochains exercices. La juste valeur de ces instruments s'établissait alors à 3,2 millions \$.

Les employés des unités de fabrication de la Compagnie sont presque tous syndiqués. Ces 30 dernières années, la Compagnie a presque toujours mené à bien les négociations des conventions collectives et a éprouvé très peu d'arrêts de travail. À l'instar de l'industrie nord-américaine dans son ensemble, des compressions de main-d'œuvre sont survenues dans un grand nombre des usines de la Compagnie par suite d'améliorations aux technologies et aux procédés. Cela a eu pour effet d'augmenter l'ancienneté des employés actifs et, par le fait même, les coûts des régimes de retraite et des avantages sociaux. En septembre 2005, la Compagnie comptait environ 6 600 employés à salaire horaire régis, en très vaste majorité, par des conventions collectives. Au 24 septembre 2005, sept conventions collectives échues touchant 1388 employés étaient en cours de négociation. Pendant l'exercice 2006, un total de 17 conventions collectives régissant les conditions de travail d'environ 2 053 employés viendront à expiration. Les autres conventions se termineront à diverses dates s'échelonnant jusqu'en août 2011. La Compagnie prévoit conclure les négociations en cours de même que les négociations à venir de façon satisfaisante.

Les activités de la Compagnie sont assujetties à des règlements environnementaux visant expressément le secteur en ce qui touche les émissions atmosphériques, le rejet des eaux usées (effluents), les déchets solides, l'exploitation des lieux d'enfouissement, les pratiques forestières et la réhabilitation des sites. La Compagnie a amélioré sa performance environnementale de façon importante au cours des 15 dernières années. Elle y est parvenue en modifiant ses procédés de fabrication, en installant des appareils spécialisés pour le traitement et l'élimination des matières de rejet et en mettant en œuvre des pratiques normalisées telles que la norme ISO 14001.

La production de pâtes et de papiers exige de forts apports de capitaux. Ainsi, la Compagnie estime qu'elle doit investir environ 100 millions \$ par année en immobilisations afin de prévenir la détérioration de ses installations existantes.

Certains procédés, en particulier ceux des usines de pâtes et de papiers, comportent un pourcentage élevé de frais fixes. Ces usines tournent donc 24 heures sur 24, 7 jours sur 7, avec une cible d'efficacité de 80 % à 85 %. La survie d'une usine devient menacée si elle ne peut maintenir cette cadence, et c'est pourquoi les producteurs sont contraints de faire fonctionner leurs usines à plein régime, même lorsque la demande est insuffisante pour absorber la totalité de la production. Cela peut mener à une offre excédentaire et à un affaiblissement des prix et contribuer, par le fait même, à la nature cyclique inhérente du secteur.

Restrictions commerciales /**Droits d'exportation sur le bois d'œuvre**

Les installations de fabrication de la Compagnie se trouvent principalement au Canada, mais les ventes sur le marché canadien n'ont représenté que 20 % du chiffre d'affaires consolidé en 2005. Les résultats financiers de la Compagnie dépendent donc dans une très large mesure de la capacité de vendre les produits sur les marchés d'exportation. Les frais de douane et les barrières commerciales qui réduisent ou paralysent l'acheminement des produits outre frontières constituent un risque omniprésent pour la Compagnie. Le conflit du bois d'œuvre qui

oppose actuellement le Canada et les États-Unis en est un exemple patent. Le département du Commerce des États-Unis a frappé la Compagnie de droits compensateurs et de droits antidumping représentant, à l'origine, un taux moyen de 29 %. Le taux cumulé a par la suite été ramené à 25,47 % en février 2005. La Compagnie a versé les dépôts en espèces exigés sur ses exportations de bois d'œuvre résineux aux États-Unis. L'issue finale de ce conflit demeure inconnue jusqu'à maintenant.

Risques financiers / Service de la dette

La Compagnie a actuellement une faible cote, soit CCC+/B3/B (bas). Cette cote reflète le niveau relativement élevé de son endettement ainsi que les périodes de bénéfices d'exploitation réduits attribuables à la nature cyclique de ses trois principaux secteurs d'activité. Un total de 94 % de la dette à long terme de 1,5 milliard \$ de la Compagnie est libellé en billets de premier rang à rendement élevé en dollars US. L'intérêt annuel sur les billets à rendement élevé s'échelonne de 7,75 % à 8,625 %, ce qui représente des dépenses annuelles de 100 millions \$ US. Des paiements périodiques d'amortissement du principal ne sont pas exigibles sur les billets de premier rang. Étant donné que la totalité du montant du principal devient exigible à la date

d'échéance des billets de premier rang, il est improbable que la Compagnie soit en mesure de le rembourser. La Compagnie devra donc s'adresser aux marchés de la dette publics ou privés afin d'émettre de nouveaux billets ou des instruments de service de la dette en remplacement, en tout ou en partie, des billets de premier rang avant leurs dates d'échéance respectives. La date d'échéance la plus rapprochée est celle des billets de premier rang d'une valeur de 350 millions \$ US à 8,625 %, soit en juin 2009. L'objectif de la Compagnie est de réduire son endettement et d'améliorer ses cotes de solvabilité avant la date de refinancement des billets de premier rang susmentionnés.

Stratégie de croissance / Acquisitions

La Compagnie a fait part publiquement de son objectif de poursuivre sa croissance. En se fondant sur son expérience, elle prévoit qu'une grande partie de sa croissance sera assurée par le biais d'acquisitions ou d'autres regroupements d'entreprises. La capacité de bien évaluer la juste valeur des acquisitions, d'en assurer l'intégration efficace et d'atteindre les résultats financiers prévus fait partie des risques inhérents à toute

acquisition. La Compagnie a acquis une expertise considérable dans l'évaluation des entreprises, les vérifications préalables et l'intégration des entreprises acquises. Selon elle, la consolidation qui a cours dans le secteur depuis les quelques dernières années va se poursuivre, et la « taille » sera une condition essentielle de compétitivité dans le secteur des produits forestiers à l'échelle mondiale.

Perspectives

Produits forestiers

Dans les Commentaires et analyse de la direction de l'exercice précédent, nous avons mentionné que nous nous attendions à ce que, dans le cas du bois d'œuvre, les droits versés en dépôt soient remboursés et que l'interminable conflit connaisse un dénouement satisfaisant. Mais, ce scénario ne s'est pas concrétisé au cours de l'exercice 2005. Bien que les producteurs de bois d'œuvre canadiens aient fait de réels progrès quant aux diverses objections juridiques qu'ils pouvaient avoir, il n'a pas été possible de convaincre les autorités américaines de respecter leurs obligations juridiques, telles qu'elles sont décrites dans l'Accord de libre échange nord-américain (« ALENA »). Les droits de 310,3 millions \$ imputés depuis le 22 mai 2002, y compris la tranche de 89,4 millions \$ de l'exercice 2005, ont nuï aux résultats financiers déclarés de la Compagnie. Bien que nous soyions optimistes quant à la possibilité d'un règlement au cours de l'exercice 2006, nous gérerons nos activités en présumant que les droits continueront d'être versés tout au long de l'exercice, même s'ils seront moins élevés étant donné la baisse de taux des droits antidumping qui doit entrer en vigueur en décembre 2005. Pour ce qui est des marchés du bois d'œuvre, nous avons vu

juste en prédisant que les prix de l'exercice 2005 ne seraient pas aussi fermes que ceux de l'exercice précédent. L'affaiblissement du dollar US a également nuï aux producteurs canadiens car il a fait augmenter leurs coûts relatifs. Face à ce contexte exigeant et aux diminutions prévues du niveau de récoltes de bois d'œuvre de SPÉ autorisé à l'avenir, la Compagnie a restructuré ses scieries dans l'Est du Canada, ce qui a entraîné la fermeture permanente de trois d'entre elles. Bien que le total de la production ait diminué d'environ 100 millions de pmp, les scieries restantes accroîtront leur production de 21 % en moyenne. La restructuration devrait engendrer des économies annuelles au chapitre des coûts d'environ 30 millions \$ à compter de l'exercice 2006. Nos prévisions en ce qui concerne les marchés du bois d'œuvre sont plutôt prudentes. Le nombre de mises en chantier en Amérique du Nord bat actuellement des records, mais nous nous attendons à ce qu'il revienne à un niveau plus normal. En outre, l'infestation de coléoptères qui frappe la Colombie-Britannique et le plus grand accès aux terres forestières aux États-Unis donnera lieu à une augmentation de la production de bois d'œuvre à court et à moyen terme.

Pâtes

Il y a douze mois, nous avons laissé entendre que le prix repères en dollars US dépasserait les 700 \$ US la tonne métrique (pâte kraft blanchie de résineux de l'hémisphère nord - Amérique du Nord) au début de l'année civile 2005. En effet, les prix ont augmenté progressivement pour atteindre un sommet de 680 \$ US la tonne métrique au cours de la période allant de février 2005 à avril 2005. Nous avons cerné quelques risques dans le cadre de nos prévisions, y compris le besoin d'un raffermissement des secteurs des papiers d'impression et d'écriture pour appuyer le marché de la pâte commerciale. Ce scénario ne s'est pas concrétisé au cours de l'exercice 2005. Par ailleurs, pour un troisième exercice consécutif, l'avantage lié à l'augmentation des prix repères en dollars US pour les pâtes a été largement absorbé par le raffermissement du dollar CA et de l'euro. En septembre 2005, le prix repère de la pâte kraft blanchie de résineux de l'hémisphère nord s'établissait à 620 \$ US la tonne métrique. Compte tenu de la faiblesse actuelle du dollar US face au dollar CA et à l'euro, nous considérons ce prix comme étant

intenable pour bon nombre de producteurs, précisément ceux de l'Est du Canada, où la disponibilité et le coût de la matière ligneuse constituent un problème. Pour l'exercice 2006, nous prévoyons une hausse des prix, lesquels devraient se situer entre 675 \$ US et 700 \$ US. Si la demande ne suffit pas à faire augmenter les prix, nous pensons que des compressions, aussi bien temporaires que permanentes, donneront, en bout de ligne, le même résultat. À plus long terme, la baisse de la disponibilité des fibres de résineux dans l'Est du Canada entraînera la réduction permanente d'une certaine capacité de pâtes. La Compagnie a bonne confiance que les améliorations dont ont fait l'objet les usines de pâtes de Témiscaming, de Smooth Rock Falls et de Marathon, et celles qui sont prévues à l'avenir, assureront la poursuite des activités à ces endroits. Toutefois, le coût des fibres et les marges de ces usines continueront d'être soumis à des pressions jusqu'à ce que la rationalisation ait lieu.

Papiers

Nos prévisions pour l'exercice 2005 relativement au marché du papier journal se sont révélées tout à fait justes. La hausse des prix, soit de 550 \$ US la tonne métrique en septembre 2004 à 615 \$ US la tonne métrique en septembre 2005, découle principalement du raffermissement du dollar CA et de son incidence négative sur les coûts relatifs des producteurs de papier journal au Canada. Devant la baisse continue de la demande, les producteurs ont continué de réduire leur capacité de production. En février 2004, la Compagnie a réduit sa capacité de 70 000 tonnes métriques, ou d'environ 12 %, en mettant hors service la machine à papier n° 1 à l'usine de papier journal de Kapuskasing. Nous ne prévoyons qu'une légère amélioration du marché du papier journal. La baisse de la demande en Amérique du Nord devrait éventuellement cesser, permettant ainsi aux producteurs de prendre une pause au chapitre de la réduction des capacités. En outre, la relative vigueur du dollar CA continuera d'exercer une pression à la hausse sur les prix. La Compagnie a l'occasion d'améliorer de beaucoup son rendement financier si elle peut bénéficier de prix favorables pour l'électricité en Ontario. L'usine de papier journal de Kapuskasing, dont le BAIIA demeure positif en raison d'efficacités accrues dans tous les domaines, sauf celui de l'énergie achetée, continue de payer son électricité de 20 millions \$ à 30 millions \$ plus cher annuellement que ce qui est payé dans d'autres provinces canadiennes. L'industrie subventionnée de façon effective

les particuliers. Tôt au tard, les considérations économiques auront préséance sur les considérations politiques, même si rien ne garantit que cela se produira dans un avenir rapproché.

Nos prévisions pour l'exercice 2005 en ce qui a trait aux papiers couchés se sont également révélées exactes. Le prix repère (n° 5 - 40 lb) a augmenté de 140 \$ US la tonne américaine pour atteindre 880 \$ US la tonne américaine, ce qui s'apparente davantage aux niveaux de prix normaux, après un repli marqué en 2003 et en 2004. Contrairement à nos autres activités qui s'exercent principalement au Canada et en Europe, la fabrication des papiers couchés s'effectue aux États-Unis. Par conséquent, la faiblesse du dollar US nous avantage en matière de coûts relatifs face aux producteurs établis hors des États-Unis, ce qui se traduit généralement par de meilleurs prix. Étant donné leur niveau actuel, nous ne nous attendons pas à une hausse importante des prix au cours de l'exercice 2006. Le dollar US s'est apprécié par rapport à l'euro au cours des six derniers mois, ce qui permettra aux produits d'importations d'être plus concurrentiels par rapport aux produits locaux. Toutefois, la hausse des prix des combustibles fossiles qui touche l'ensemble de la planète poussera les producteurs à maintenir, sinon à améliorer leurs prix. Nous nous emploierons en 2006 à améliorer notre usine de St. Francisville en réduisant les coûts et en augmentant la production de papiers couchés de 10 %.

Résumé

En résumé, les résultats financiers de 2005 ont été inférieurs à nos attentes. Nous avons vu plutôt juste sur le plan des prix, mais nous n'avons pas prévu la faiblesse du dollar US. Nous avons également cru que le conflit du bois d'œuvre serait aujourd'hui réglé et que nous aurions touché des remboursements importants relativement aux droits versés en dépôt, ce qui aurait grandement amélioré nos flux de trésorerie pour l'avenir. À l'instar de ses concurrents, la Compagnie fait face aux prix élevés de l'énergie.

Le transfert de ces coûts représente un défi à la lumière de la faiblesse de la demande qui caractérise certains domaines. La Compagnie demeure bien déterminée à générer des liquidités se situant entre 100 millions \$ et 150 millions \$ grâce à diverses mesures au cours de l'exercice 2006 et elle est confiante qu'elle y parviendra. La résolution éventuelle du conflit du bois d'œuvre et le remboursement des sommes placées en dépôt seront des éléments déterminants du rendement financier de l'exercice 2006.

Informations supplémentaires

Des informations supplémentaires concernant Tembec, notamment la notice annuelle, peuvent être consultées sur SEDAR à www.sedar.com et sur le site Internet de la Compagnie à www.tebec.com

Responsabilité de la direction

La responsabilité des états financiers consolidés et de la totalité des informations contenues dans le rapport annuel incombe à la direction de la Compagnie. Les états financiers consolidés ont été dressés par la direction conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR ») et, le cas échéant, ils comportent des montants qui sont fondés sur les meilleures estimations et des jugements. Les informations financières présentées dans le rapport annuel sont conformes aux données figurant dans les états financiers consolidés.

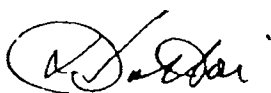
La direction a mis sur pied un système interne de contrôles comptables et administratifs afin de fournir un degré d'assurance raisonnable quant à l'autorisation adéquate des opérations, à la protection des actifs et au maintien de registres financiers adéquats aux fins d'une présentation exacte et fiable des états financiers. Au cours de l'exercice terminé le 24 septembre 2005, la Compagnie n'a apporté aucune modification importante ni mis en place aucune mesure corrective importante à l'égard de ses contrôles et de ses procédés internes à l'égard de l'information financière. Au 15 décembre 2005, l'efficacité des contrôles et des procédés internes mentionnés ci-dessus a satisfait les signataires.

Conformément à la loi intitulée « Sarbanes-Oxley Act » ainsi qu'aux règlements promulgués par la Securities and Exchange Commission (la « SEC ») des États-Unis, la Compagnie a déposé des attestations relativement à la pertinence des informations présentées dans les états financiers annuels, dans les Commentaires et analyse de la direction annuels et dans la notice annuelle de Tembec ainsi qu'à l'égard de la pertinence des procédés et des contrôles à l'égard de l'information financière.

La responsabilité de la vérification des états financiers consolidés et de la formulation d'une opinion quant à ces états financiers incombe aux vérificateurs externes de la Compagnie. Les vérificateurs externes préparent aussi à l'intention de la direction un rapport sur les lacunes du contrôle interne décelées au cours de la vérification annuelle. En outre, la Compagnie a recours à des vérificateurs internes afin d'évaluer l'efficacité de ses systèmes, de ses politiques et de ses procédés.

Le conseil d'administration a nommé un comité de vérification, n'étant constitué que d'administrateurs indépendants, qui examine les états financiers consolidés et les soumet à l'approbation du conseil d'administration. Le comité rencontre régulièrement les vérificateurs externes, les vérificateurs internes et la direction afin d'examiner leurs activités respectives et de s'assurer qu'ils s'acquittent de leurs responsabilités respectives. Les vérificateurs externes et internes ont directement accès au comité afin de discuter de la portée de leur travail de vérification, de la pertinence des systèmes de contrôle interne et des procédés de présentation de l'information financière.

Les états financiers consolidés ci-joints ont été vérifiés par les vérificateurs externes, KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L., dont le rapport est inclus aux présentes.



FRANK A. DOTTORI
Président et chef de la direction



MICHEL J. DUMAS
*Vice-président exécutif, Finances
et chef des finances*

Rapport des vérificateurs

Aux actionnaires de Tembec Inc.

Nous avons vérifié les bilans consolidés de Tembec Inc. aux 24 septembre 2005 et 25 septembre 2004 et les états consolidés des résultats, des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie des exercices terminés à ces dates. La responsabilité de ces états financiers consolidés incombe à la direction de la Compagnie. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Compagnie aux 24 septembre 2005 et 25 septembre 2004, ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

KPMG s.n.l./s.e.n.c.r.l.

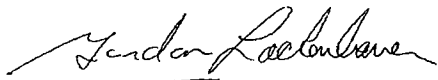
Comptables agréés
Montréal, Canada
Le 8 novembre 2005

Bilans consolidés

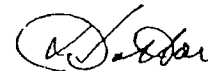
AUX 24 SEPTEMBRE 2005 ET 25 SEPTEMBRE 2004
(en millions de dollars)

	2005	2004 (Redressé)
ACTIF		
Actif à court terme :		
Espèces et quasi-espèces	0,1 \$	70,1 \$
Placements temporaires	15,7	21,9
Instruments financiers dérivés (note 22)	5,9	82,2
Débiteurs (note 8)	428,1	464,5
Stocks (notes 3 et 8)	579,4	569,4
Charges payées d'avance	24,2	21,5
	1 053,4	1 229,6
Instruments financiers dérivés (note 22)		32,1
Placements	19,5	22,1
Immobilisations (note 5)	2 130,8	2 401,6
Autres éléments d'actif (note 6)	122,8	119,1
Impôts futurs (note 19)	94,9	88,5
Écart d'acquisition (notes 2, 7 et 17)	3,3	28,9
	3 424,7 \$	3 921,9 \$
PASSIF ET AVOIR DES ACTIONNAIRES		
Passif à court terme :		
Prêts bancaires d'exploitation (note 8)	187,7 \$	73,9 \$
Créditeurs et charges à payer	502,8	520,7
Tranche à court terme des gains reportés de contrats de devises étrangères (note 22)	38,4	117,9
Tranche à court terme de la dette à long terme (note 9)	21,3	9,4
	750,2	721,9
Dette à long terme (note 9)	1 494,4	1 608,0
Gains reportés de contrats de devises étrangères (note 22)		38,4
Autres passifs et crédits à long terme (note 10)	139,5	136,2
Impôts futurs (note 19)	119,3	191,1
Part des actionnaires minoritaires (note 11)	5,4	5,3
Actions privilégiées rachetables (notes 12 et 13)	25,7	25,7
Garanties et éventualités (note 14)		
Avoir des actionnaires :		
Capital-actions (note 13)	831,4	833,8
Surplus d'apport (note 13)	7,1	5,5
Écart cumulatif de conversion de filiales étrangères	(3,0)	(3,0)
Bénéfices non répartis	54,7	359,0
	890,2	1 195,3
	3 424,7 \$	3 921,9 \$

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.
Au nom du conseil,



Président du conseil



Président et
chef de la direction

États consolidés des résultats

EXERCICES TERMINÉS LES 24 SEPTEMBRE 2005 ET 25 SEPTEMBRE 2004
(en millions de dollars, sauf indication contraire)

	2005	2004 (Redressé)
Chiffre d'affaires	3 585,0 \$	3 664,8 \$
Fret et déductions de ventes	413,3	422,2
Droit compensateur et droit antidumping (note 14)	89,4	111,4
Coût des marchandises vendues	2 885,6	2 784,1
Frais généraux, d'administration et frais de vente	171,6	178,6
Bénéfice avant éléments inhabituels, intérêts, impôts sur le revenu, amortissement et autres dépenses non liées à l'exploitation (BAIIA) (note 15)	25,1	168,5
Amortissement (note 16)	243,7	234,7
Éléments inhabituels (note 17)	254,5	46,6
Perte d'exploitation	(473,1)	(112,8)
Intérêts, devises étrangères et autres (note 18)	11,1	(99,0)
Gain de change sur la dette à long terme	(124,8)	(93,5)
Bénéfice (perte) avant impôts sur le revenu et part des actionnaires minoritaires	(359,4)	79,7
Impôts sur le revenu (recouvrement) (note 19)	(55,1)	42,3
Part des actionnaires minoritaires		0,4
Bénéfice net (perte nette)	(304,3) \$	37,0 \$
Bénéfice (perte) de base par action (note 13)	(3,55) \$	0,43 \$
Bénéfice dilué (perte diluée) par action (note 13)	(3,55) \$	0,43 \$

États consolidés des bénéfices non répartis

EXERCICES TERMINÉS LES 24 SEPTEMBRE 2005 ET 25 SEPTEMBRE 2004
(en millions de dollars)

	2005	2004
Bénéfices non répartis au début de l'exercice	360,4 \$	323,0 \$
Ajustement résultant d'un changement de conventions comptables (note 1)	(1,0)	(1,0)
Bénéfices non répartis redressés au début de l'exercice	359,0	322,0
Bénéfice net (perte nette)	(304,3)	37,0
Bénéfices non répartis à la fin de l'exercice	54,7 \$	359,0 \$

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

États consolidés des flux de trésorerie

EXERCICES TERMINÉS LES 24 SEPTEMBRE 2005 ET 25 SEPTEMBRE 2004
(en millions de dollars)

	2005	2004 (Redressé)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation :		
Bénéfice net (perte nette)	(304,3) \$	37,0 \$
Ajustements pour :		
Amortissement (note 16)	243,7	234,7
Amortissement des frais de financement reportés	5,4	5,3
Gain de change sur la dette à long terme	(124,8)	(93,5)
Amortissement des gains reportés de contrats de devises étrangères (note 22)	(117,9)	(149,3)
Gain sur instruments financiers dérivés (note 22)	(30,3)	(84,6)
Produits de la vente d'instruments financiers dérivés (note 22)	138,7	193,7
Perte sur la consolidation des filiales étrangères intégrées	6,0	2,0
Impôts futurs (note 19)	(61,8)	35,4
Éléments inhabituels (note 17)	22,1	46,6
Autres	9,6	8,1
	(12,6)	235,4
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement :		
Placements temporaires	6,2	4,8
Débiteurs	2,6	(25,9)
Stocks	(28,2)	(59,0)
Charges payées d'avance	(3,0)	(6,5)
Créditeurs et charges à payer	(1,4)	58,0
	(24,6)	(28,6)
	(37,2)	206,8
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement :		
Acquisition de sociétés (note 2)		(99,7)
Acquisition d'immobilisations	(150,4)	(144,7)
Produit de l'aliénation d'immobilisations	5,4	2,0
Acquisition de placements, déduction faite des dispositions	(1,8)	(1,1)
Autres	(19,1)	(15,7)
	(165,9)	(259,2)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement :		
Variation des prêts bancaires d'exploitation	113,8	73,9
Augmentation de la dette à long terme	33,7	11,8
Remboursement de la dette à long terme	(10,6)	(28,5)
Augmentation des autres éléments de passif à long terme	4,4	11,6
Remboursement des autres éléments de passif à long terme	(5,8)	(7,2)
Rachat d'actions ordinaires	(1,9)	(0,4)
Autres	(1,3)	4,4
	134,3	65,6
Perte de change sur les espèces et quasi-espèces détenues en devises étrangères	(1,2)	(0,3)
Augmentation (diminution) nette des espèces et quasi-espèces	(70,0)	12,9
Espèces et quasi-espèces au début de l'exercice	70,1	57,2
Espèces et quasi-espèces à la fin de l'exercice	0,1 \$	70,1 \$

Les intérêts payés en 2005 totalisaient 131,3 millions \$ (138,7 millions \$ en 2004) et les impôts sur le revenu payés étaient de 8,4 millions \$ (8,7 millions \$ en 2004).

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

Information consolidée par secteur d'activité

EXERCICES TERMINÉS LES 24 SEPTEMBRE 2005 ET 25 SEPTEMBRE 2004
(en millions de dollars)

	2005				
	Produits forestiers	Pâtes	Papiers	Produits chimiques et autres	Consolidés
Chiffre d'affaires :					
Externe	1 158,0 \$	1 290,1 \$	942,8 \$	194,1 \$	3 585,0 \$
Interne	195,5	82,5	–	14,8	292,8
	1 353,5	1 372,6	942,8	208,9	3 877,8
BAIIA	55,0	(24,7)	(13,1)	7,9	25,1
Amortissement (note 16)	61,9	114,0	60,5	7,3	243,7
Éléments inhabituels (note 17)	57,1	3,8	193,6	–	254,5
Bénéfice (perte) d'exploitation	(64,0)	(142,5)	(267,2)	0,6	(473,1)
Additions nettes des immobilisations :					
Additions d'immobilisations	74,7	63,0	11,1	1,6	150,4
Produit de l'aliénation	(4,5)	(0,5)	–	(0,4)	(5,4)
	70,2	62,5	11,1	1,2	145,0
Écart d'acquisition	2,4	–	–	0,9	3,3
Éléments d'actif identifiables, excluant les espèces et quasi-espèces	813,8	1 490,1	913,7	207,0	3 424,6
Espèces et quasi-espèces					0,1
Total de l'actif					3 424,7 \$

Information consolidée par secteur d'activité (suite)

EXERCICES TERMINÉS LES 24 SEPTEMBRE 2005 ET 25 SEPTEMBRE 2004
(en millions de dollars)

					2004 (Redressé)
	Produits forestiers	Pâtes	Papiers	Produits chimiques et autres	Consolidés
Chiffre d'affaires :					
Externe	1 209,6 \$	1 334,3 \$	953,5 \$	167,4 \$	3 664,8 \$
Interne	213,2	83,3	-	13,2	309,7
	1 422,8	1 417,6	953,5	180,6	3 974,5
BAIIA	129,7	61,4	(29,8)	7,2	168,5
Amortissement (note 16)	51,7	108,3	66,6	8,1	234,7
Éléments inhabituels (note 17)	-	-	9,8	36,8	46,6
Bénéfice (perte) d'exploitation	78,0	(46,9)	(106,2)	(37,7)	(112,8)
Additions nettes des immobilisations :					
Additions d'immobilisations	40,6	88,2	13,1	2,8	144,7
Produit de l'aliénation	(1,8)	(0,1)	-	(0,1)	(2,0)
	38,8	88,1	13,1	2,7	142,7
Écart d'acquisition	6,4	-	21,6	0,9	28,9
Éléments d'actif identifiables, excluant les espèces et quasi-espèces	846,5	1 522,7	1 168,6	314,0	3 851,8
Espèces et quasi-espèces	-	-	-	-	70,1
Total de l'actif					3 921,9 \$

Information consolidée par secteur géographique

EXERCICES TERMINÉS LES 24 SEPTEMBRE 2005 ET 25 SEPTEMBRE 2004
(en millions de dollars)

	2005				
	Produits forestiers	Pâtes	Papiers	Produits chimiques et autres	Consolidés
Chiffre d'affaires (par destination finale) :					
Canada	443,4 \$	53,0 \$	99,6 \$	115,2 \$	711,2 \$
États-Unis	648,8	204,7	822,5	51,7	1 727,7
Pays côtiers du Pacifique et Inde	13,2	392,7	3,5	5,2	414,6
Royaume-Uni, Europe et autres	52,6	639,7	17,2	22,0	731,5
	1 158,0 \$	1 290,1 \$	942,8 \$	194,1 \$	3 585,0 \$

	2004				
	Produits forestiers	Pâtes	Papiers	Produits chimiques et autres	Consolidés
Chiffre d'affaires (par destination finale) :					
Canada	445,1 \$	68,1 \$	110,7 \$	98,2 \$	722,1 \$
États-Unis	707,9	197,9	805,8	37,6	1 749,2
Pays côtiers du Pacifique et Inde	14,2	445,5	13,0	6,7	479,4
Royaume-Uni, Europe et autres	42,4	622,8	24,0	24,9	714,1
	1 209,6 \$	1 334,3 \$	953,5 \$	167,4 \$	3 664,8 \$

	2005	2004 (Redressé)
Immobilisations et écart d'acquisition :		
Canada	1 782,6 \$	2 014,6 \$
États-Unis	175,1	226,8
Royaume-Uni, Europe et autres	176,4	189,1
	2 134,1 \$	2 430,5 \$

Notes afférentes aux états financiers consolidés

EXERCICES TERMINÉS LES 24 SEPTEMBRE 2005 ET 25 SEPTEMBRE 2004

(En millions de dollars, sauf indication contraire.)

1. Principales conventions comptables :

Modifications de conventions comptables

Depuis le 26 septembre 2004, la Compagnie a adopté, rétroactivement avec redressement, les nouvelles recommandations du chapitre 3110 du manuel de l'Institut canadien des comptables agréés (ICCA) portant sur les obligations liées à la mise hors service d'immobilisations. Selon ces recommandations, les entités sont tenues de constater une obligation à sa juste valeur dans la période au cours de laquelle naît une obligation juridique liée à la mise hors service d'une immobilisation. Les coûts qui en découlent sont capitalisés à même la valeur comptable de l'actif en cause et sont amortis sur sa durée de vie utile restante. L'obligation s'accroît par l'application d'un taux d'intérêt sans risque ajusté en fonction de la qualité du crédit. Pour ces immobilisations, une obligation doit être initialement constatée dans la période au cours de laquelle il existe une information suffisante pour estimer une fourchette de dates de règlement potentielles. Pour la Compagnie, les obligations liées à la mise hors service d'immobilisations visées par l'adoption du chapitre 3110 étaient initialement rattachées aux obligations relatives au recouvrement de sites d'enfouissement. L'adoption du chapitre 3110 a eu pour effet de diminuer les bénéfices non répartis du 25 septembre 2004 de 1,4 million \$, d'augmenter les immobilisations nettes de 1,1 million \$, de diminuer les impôts futurs de 0,7 million \$ et d'augmenter les passifs de 3,2 millions \$. Le redressement a consisté en une diminution du bénéfice net de 0,4 million \$ (0,01 \$ par action) pour l'exercice terminé le 25 septembre 2004.

Depuis le 1^{er} octobre 2003, l'ICCA a émis de nouvelles recommandations sous le Chapitre 1100 du manuel de l'ICCA pour l'application des principes comptables généralement reconnus (PCGR), selon lesquelles, entre autres, il est fourni des indications sur des sources alternatives à consulter quand un sujet n'est pas traité spécifiquement par les PCGR canadiens. Précédemment, la Compagnie, tout comme d'autres dans l'industrie des produits forestiers, a présenté le chiffre d'affaires déduction faite des coûts d'expédition, de manutention et droit compensateur et droit antidumping. De façon à appliquer cette nouvelle norme, la Compagnie a enlevé ses références au chiffre d'affaires brut et au chiffre d'affaires net.

À partir du 28 septembre 2003, la Compagnie a adopté prospectivement et sans redressement les nouvelles recommandations du chapitre 3870 du manuel de l'ICCA ayant trait à la rémunération à base d'actions. Ces recommandations exigent que toutes les transactions ayant trait aux rémunérations à base d'actions consenties aux employés soient comptabilisées selon la méthode de la juste valeur. La Compagnie a constaté une dépense relative aux régimes de rémunération à base d'actions pendant les années financières 2004 et 2005, et a intégré les informations pro forma requises pour les options octroyées du 30 septembre 2001 au 27 septembre 2003 dans les notes des présents états financiers.

Depuis le 28 septembre 2003, la Compagnie a adopté les nouvelles recommandations du chapitre 3063 du manuel de l'ICCA relatives à la perte de valeur des actifs à long terme. Ces recommandations fournissent des indications pour déterminer la perte de valeur des actifs à long terme, de même que pour la constatation, la mesure et l'information à fournir relativement à cette perte de valeur.

À compter du 28 septembre 2003, la Compagnie a appliqué le traitement comptable prescrit par un abrégé des délibérations du Comité sur les problèmes nouveaux (CPN), le CPN-128 du manuel de l'ICCA, touchant la comptabilité des instruments financiers dérivés détenus à des fins de transaction ou de spéculation ou qui ne sont pas des composantes d'une relation de couverture. L'abrégé de ces discussions énonce le traitement comptable des instruments financiers dérivés auxquels ne s'appliquent pas la comptabilité de couverture. Les états financiers tiennent compte prospectivement de la valeur de marché des instruments financiers dérivés et le gain reporté reconnu au commencement de l'année financière sera amorti dans les résultats selon les dates initiales de maturité des instruments financiers dérivés qui les ont produits. En appliquant le CPN-128 du manuel de l'ICCA, la Compagnie a constaté un gain reporté de 223,4 millions \$ ayant trait aux instruments financiers dérivés à terme au début de l'exercice 2004. Le même montant a aussi été inscrit en tant qu'élément d'actif au bilan.

1. Principales conventions comptables (suite) :**Périmètre de consolidation**

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de Tembec Inc. (« la société ») et ceux des filiales et des coentreprises (collectivement « Tembec » ou « la Compagnie »). Les investissements pour lesquels la société a le contrôle effectif sont consolidés intégralement. Les investissements dans lesquels la société exerce une influence notable sont comptabilisés à la valeur de consolidation. Les intérêts de la société dans des coentreprises sont comptabilisés selon la méthode de la consolidation proportionnelle.

Activités de la Compagnie

La Compagnie exploite une entreprise intégrée de produits forestiers. Avant le trimestre de décembre 2004, la Compagnie était constituée de cinq secteurs gérés séparément : les produits forestiers, les pâtes, les papiers, le carton et les produits chimiques. Par suite de récents changements organisationnels et de gestion, les secteurs des papiers et du carton ont été regroupés dans le secteur des papiers. Les données comparatives pour les périodes antérieures ont été reclassifiées pour se conformer à la nouvelle structure. La performance de chaque secteur est évaluée par la direction de la Compagnie selon des objectifs financiers à court et à long terme ainsi que des critères environnementaux et plusieurs autres indicateurs clés. Le secteur des produits forestiers regroupe principalement les activités forestières et les scieries qui produisent du bois d'œuvre et des matériaux de construction. Le secteur des pâtes comprend la fabrication et la commercialisation de nombreux types de pâtes. Le secteur des papiers correspond principalement aux activités de production et de vente de papier journal, de papiers couchés et de cartons couchés blanchis. Le secteur des produits chimiques et autres produits s'adonne principalement à la transformation et à la vente de résine et de produits dérivés de la pâte. Les prix de cession interne de copeaux de bois, de pâtes et d'autres services sont comptabilisés aux montants négociés entre les parties et établis à des valeurs proches de celles du marché. Les conventions comptables suivies dans ces secteurs d'activité sont les mêmes que celles décrites dans cette note.

Utilisation d'estimations

La préparation des états financiers, conformément aux principes comptables généralement reconnus, nécessite que la direction établisse des estimations et des hypothèses qui influent sur les montants des éléments d'actif et de passif déclarés, la présentation de l'actif et du passif éventuels à la date des états financiers ainsi que sur les revenus et dépenses de l'exercice. Les éléments importants qui requièrent l'utilisation d'estimations de la part de la direction sont : la durée de vie utile des bâtiments et équipements, la dépréciation d'actifs à long terme et de l'écart d'acquisition, les avantages sociaux futurs et les impôts. Les résultats réels peuvent différer des montants estimés.

Revenu

La Compagnie reconnaît un revenu quand il existe une évidence persuasive d'un arrangement, que des marchandises ont été livrées, qu'il n'y a aucune incertitude entourant l'acceptation du produit, que le revenu relatif est fixé et déterminable et que la collection est considérée probable.

Espèces et quasi-espèces

Les espèces et quasi-espèces se composent de l'encaisse, de dépôts à terme, d'acceptations bancaires et de papier commercial ayant une durée maximale de trois mois, et sont comptabilisées au coût, la valeur du marché étant sensiblement équivalente.

Stocks

Les stocks de produits finis sont évalués au moindre du coût, selon la méthode du premier arrivé, premier sorti ou selon la méthode du coût moyen, et de la valeur de réalisation nette. Les autres stocks sont évalués au moindre du coût, selon la méthode du premier arrivé, premier sorti ou selon la méthode du coût moyen, et du coût de remplacement.

Placements

Les placements dans les sociétés affiliées, dans lesquelles Tembec n'a pas d'influence notable, sont inscrits au prix coûtant. Les placements dans lesquels la Compagnie exerce une influence notable sont comptabilisés à la valeur de consolidation.

1. Principales conventions comptables (suite) :**Immobilisations et aide gouvernementale**

Les immobilisations sont inscrites au prix coûtant, déduction faite des crédits d'impôt à l'investissement et de l'aide gouvernementale.

L'amortissement est calculé selon la durée de vie utile estimative des éléments d'actif, généralement selon la méthode de l'amortissement linéaire, comme suit :

Élément d'actif	Période
Bâtiments et équipements de production de pâte, de papier journal et de papier	20 - 30 ans
Équipement de production de sciage	10 - 15 ans
Équipement de production de carton	25 - 30 ans

Certains chemins forestiers sont amortis en fonction du volume de bois coupé, et certains éléments de matériel et outillage sont amortis selon la méthode proportionnelle à l'utilisation.

Les intérêts capitalisés sont fondés sur la moyenne des coûts des projets majeurs en cours durant l'exercice, calculés selon les taux d'intérêt réellement versés sur la dette à long terme.

Dépréciation d'actifs à long terme

Les actifs à long terme sont révisés pour dépréciation lorsque des événements se produisent ou qu'il y a des changements de situation indiquant que leur valeur comptable pourrait ne pas être recouvrable, tel que mesuré en comparant leur valeur nette comptable à la valeur estimative non actualisée des flux de trésorerie résultant de leur utilisation. Les actifs dépréciés sont comptabilisés à leur juste valeur, déterminée essentiellement en utilisant la valeur estimative actualisée des flux de trésorerie futurs provenant de leur utilisation et de leur disposition éventuelle.

Écart d'acquisition

L'écart d'acquisition fait l'objet d'un test annuel de dépréciation ou plus fréquemment lorsque des événements ou des changements de situation indiquent qu'il pourrait y avoir dépréciation de l'écart d'acquisition. Le test de dépréciation est effectué principalement en déterminant si la juste valeur d'une unité d'exploitation, basée sur la valeur actualisée des flux de trésorerie, excède la valeur nette comptable des éléments d'actif nets de cette unité d'exploitation à la date d'établissement de cette valeur. Lorsque la juste valeur excède la valeur comptable, aucune dépréciation n'est nécessaire. Dans l'éventualité où la valeur comptable excède la juste valeur, un second test doit être effectué afin de déterminer si la juste valeur de l'écart d'acquisition de l'unité d'exploitation est inférieure à la valeur comptable. La juste valeur de l'écart d'acquisition est estimée de la même façon que l'écart d'acquisition est déterminé lors d'une acquisition, c'est-à-dire l'excédent de la juste valeur de l'unité d'exploitation sur la juste valeur des éléments d'actif nets identifiables de l'unité d'exploitation. Dans le cas où la valeur comptable de l'unité d'exploitation excède cette juste valeur, la valeur comptable de l'écart d'acquisition est réduite, une perte de dépréciation sera reconnue et enregistrée aux résultats d'exploitation.

Autres éléments d'actif

- i) Les frais de développement et de démarrage sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire, sur une période n'excédant pas cinq ans.
- ii) Les frais financiers sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire, sur la durée prévue de la dette à laquelle ils se rapportent.
- iii) Les droits de coupe sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire, sur une période n'excédant pas 40 ans.
- iv) Les actifs détenus aux fins de revente sont évalués au moindre du coût et de la valeur de réalisation nette.

1. Principales conventions comptables (suite) :**Coûts environnementaux**

La Compagnie doit se conformer aux lois et règlements environnementaux promulgués par les autorités fédérales et provinciales, de même que par des états ou des juridictions locales. Les dépenses environnementales qui procureront des avantages à la Compagnie au cours d'exercices futurs sont comptabilisées au coût et elles sont capitalisées à titre d'immobilisations. L'amortissement est imputé aux résultats sur la période estimative pendant laquelle la Compagnie tirera profit des actifs en question. Les dépenses environnementales pour lesquelles la Compagnie ne prévoit pas retirer d'avantages futurs sont provisionnées et enregistrées aux résultats, division par division, lorsqu'il y a obligation potentielle de remédier à un risque environnemental et qu'un coût peut être raisonnablement estimé.

Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations

Une obligation liée à la mise hors service d'immobilisations est constatée à sa juste valeur dans la période au cours de laquelle naît pour la Compagnie une obligation juridique liée à la mise hors service d'une immobilisation. Les coûts qui en découlent sont capitalisés, augmentent la valeur comptable de l'immobilisation en cause et sont amortis sur sa durée de vie utile restante. L'obligation s'accroît en utilisant un taux d'intérêt sans risque ajusté en fonction de la qualité du crédit.

Avantages sociaux futurs**Régimes de retraite**

La Compagnie provisionne le coût au titre des régimes à prestations déterminées tel qu'il est déterminé par des actuaires indépendants selon les hypothèses déterminées par la Compagnie. La charge nette périodique au titre des régimes de retraite comprend :

- le coût des prestations de retraite accordées en échange de services rendus par les employés au cours de l'exercice;
- les intérêts débiteurs sur les obligations;
- le rendement estimé à long terme de l'actif des régimes de retraite basé sur la juste valeur des actifs des régimes;
- les gains ou les pertes sur règlement ou compression, où, quand la restructuration d'un régime donne droit à la fois à un règlement et une compression, la compression est comptabilisée avant le règlement;
- l'amortissement linéaire du coût des prestations au titre des services passés et des modifications sur la durée résiduelle moyenne d'activité du groupe d'employés actifs participant aux régimes de retraite; et
- l'amortissement des gains et pertes actuariels cumulatifs nets, non constatés excédant 10 % du solde au début de l'exercice des obligations au titre des prestations constituées ou de la valeur liée au marché de l'actif des régimes, selon le plus élevé des deux montants, sur la durée résiduelle moyenne d'activité du groupe d'employés participant aux régimes de retraite.

Les obligations des régimes sont calculées selon la méthode de répartition des prestations au prorata des services.

Autres avantages sociaux futurs

La Compagnie provisionne le coût au titre des régimes complémentaires de retraite, tel que déterminé par des actuaires indépendants selon des hypothèses déterminées par la Compagnie. Ces avantages, qui sont financés par la Compagnie à mesure de leur exigibilité, englobent des programmes d'assurance-vie, des prestations d'assurance médicale et dentaire. La Compagnie amortit les gains et les pertes actuariels cumulatifs nets non constatés, supérieurs à 10 % de l'obligation au titre des prestations constituées au début de l'exercice, sur la durée résiduelle moyenne d'activité du groupe de salariés participant aux régimes.

Conversion de devises étrangères

Les éléments d'actif et de passif monétaires des opérations domestiques et étrangères intégrées libellés en devises étrangères sont convertis au taux de change en vigueur à la fin d'exercice. Les éléments d'actif et de passif non monétaires des opérations étrangères intégrées sont convertis au taux historique de l'actif ou passif en cause. Les gains et pertes des conversions sont inclus dans les dépenses d'intérêts, devises étrangères et autres. Les revenus et les dépenses sont convertis aux taux du marché en vigueur au cours de l'exercice.

1. Principales conventions comptables (suite) :**Impôts sur le revenu**

La Compagnie suit la méthode axée sur le bilan pour comptabiliser ses impôts sur le revenu. En vertu de cette méthode, les actifs et passifs d'impôts futurs sont constatés au titre des incidences fiscales futures estimatives attribuables aux écarts entre la valeur comptable des actifs et des passifs présentés dans les états financiers et leur valeur fiscale respective. Ces différences temporaires sont mesurées en utilisant le taux courant fiscal et les taux d'imposition qui devraient être en vigueur au cours de l'exercice au cours duquel les écarts temporaires devraient être réalisés ou réglés. Les actifs d'impôts futurs sont comptabilisés si la réalisation est considérée plus probable qu'improbable. L'impact sur les actifs et les passifs d'impôts futurs d'une variation des taux d'imposition est constaté dans les résultats de l'exercice qui comprend la date d'entrée en vigueur des nouveaux taux.

Les crédits d'impôt à l'investissement reliés à la recherche et au développement sont constatés aux résultats en réduction des dépenses afférentes lorsque la Compagnie a engagé les dépenses admissibles et qu'elle est raisonnablement assurée que les crédits se matérialiseront.

Instruments financiers dérivés

La Compagnie gère ses risques de change liés aux entrées nettes prévues, principalement celles en dollars américains et en euros, par le biais d'options et de contrats à terme.

La Compagnie peut, de temps à autres, gérer ses risques liés aux prix des marchandises sur ses ventes de bois d'œuvre, de pâtes et de papier journal, en ayant recours à des contrats de couverture à règlement en espèces (échange sur les prix). La Compagnie ne détient aucun instrument financier dérivé à des fins de transaction ou de spéculation.

La Compagnie n'applique pas actuellement la comptabilité de couverture pour ces instruments financiers dérivés. Ils sont évalués à la juste valeur, en imputant aux résultats les changements survenus à cette juste valeur après le 27 septembre 2003. Le gain non réalisé au 27 septembre 2003 est amorti aux résultats en fonction des dates initiales de maturité des contrats concernés.

2. Acquisitions :

2005 -Aucune

2004

Le 28 octobre 2003, la Compagnie a acquis la totalité de l'actif d'un fabricant de résines en poudre séchées par atomisation pour usages spéciaux, BTL SR Toledo Inc. (« BTL SR ») de Toledo, Ohio (États-Unis). Compte tenu du rendement financier de BTL SR pendant les cinq années suivant la date d'achat, le vendeur pourrait avoir droit à un rajustement de prix jusqu'à concurrence de 3 millions \$ US (3,9 millions \$ CA).

Le 3 novembre 2003, la Compagnie a acquis de Nexfor Inc. les éléments d'actif de deux scieries, l'une à La Sarre et l'autre à Senneterre (« La Sarre Senneterre ») (Québec).

Le 15 décembre 2003, la Compagnie a acquis de Werhæuser Company Limited les éléments d'actif de la scierie située à Chapleau (« Chapleau ») (Ontario).

Le 4 août 2004, la Compagnie a acquis les intérêts minoritaires restants (50 %) d'Excel Forest Products (Excel), une scierie située à Opasatika (Ontario).

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

2. Acquisitions (suite) :

Le détail des acquisitions se présente comme suit :

	2004				
	BTLSR	La Sarre Senneterre	Chapleau	Excel	Total
Actifs nets acquis :					
Fonds de roulement :					
Fonds de roulement hors caisse	2,6 \$	9,4 \$	3,5 \$	– \$	15,5 \$
Éléments hors fonds de roulement :	2,6	9,4	3,5	–	15,5
Placements	–	1,0	–	–	1,0
Immobilisations	5,9	51,3	21,9	–	79,1
Autres éléments d'actif	–	–	–	2,1	2,1
Écart d'acquisition	–	–	–	2,5	2,5
Dette à long terme et autres passifs	–	(2,6)	–	–	(2,6)
Impôts futurs	–	–	–	(0,7)	(0,7)
Part des actionnaires minoritaires	–	–	–	2,8	2,8
	5,9	49,7	21,9	6,7	84,2
	8,5 \$	59,1 \$	25,4 \$	6,7 \$	99,7 \$
Contrepartie payée en espèces	8,5 \$	59,1 \$	25,4 \$	6,7 \$	99,7 \$

3. Stocks :

	2005	2004
Produits finis	279,3 \$	277,5 \$
Billes et copeaux	156,4	157,0
Matières premières et fournitures	143,7	134,9
	579,4 \$	569,4 \$

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

4. Placements en coentreprises :

Les états financiers consolidés comprennent la quote-part de la Compagnie des produits, des charges, de l'actif et du passif de AV Cell Inc., 1387332 Ontario Limited (Pâte Marathon en coentreprise), Temlam Inc. et Produits forestiers Temrex, société en commandite à 50 %, comme suit :

	2005	2004
Actif :		
Actif à court terme	76,2 \$	72,2 \$
Immobilisations et autres	161,8	136,9
	<u>238,0 \$</u>	<u>209,1 \$</u>
Passif et capitaux propres :		
Passif à court terme	60,7 \$	46,3 \$
Dette à long terme	50,7	39,2
Autres passifs à long terme	9,1	10,1
Capitaux propres	117,5	113,5
	<u>238,0 \$</u>	<u>209,1 \$</u>
Chiffre d'affaires	226,8 \$	220,5 \$
Charges	227,3	215,3
Bénéfice (perte) avant les impôts sur le revenu, intérêts et la part des actionnaires minoritaires	(0,5) \$	5,2 \$
Rentrées (utilisation) de fonds liées aux activités suivantes :		
Exploitation	2,2 \$	8,4 \$
Investissement	33,5	(16,5)
Financement	(32,5)	7,4
	<u>3,2 \$</u>	<u>(0,7) \$</u>

5. Immobilisations :

	2005			2004		
	Prix coûtant	Amortissement cumulé	Montant net	Prix coûtant	Amortissement cumulé	Montant net
Terrains	20,2 \$	— \$	20,2 \$	23,0 \$	— \$	23,0 \$
Bâtiments et équipement de production :						
Usines de pâtes	1 785,4	845,6	939,8	1 739,4	761,0	978,4
Usines de papier journal et papier	860,6	367,1	493,5	988,2	325,9	662,3
Scieries	543,9	278,2	265,7	573,3	247,5	325,8
Usine de carton	295,7	127,0	168,7	295,2	116,5	178,7
Chemins forestiers et tenures forestières	151,6	65,2	86,4	142,3	57,6	84,7
Autres bâtiments et équipement	89,2	42,7	46,5	93,5	39,8	53,7
Actifs en construction	110,0	—	110,0	95,0	—	95,0
	<u>3 850,6 \$</u>	<u>1 725,8 \$</u>	<u>2 130,8 \$</u>	<u>3 949,9 \$</u>	<u>1 548,3 \$</u>	<u>2 401,6 \$</u>

6. Autres éléments d'actif :

	2005	2004
Frais reportés, à la valeur amortie :		
Frais de développement, de démarrage et autres	10,0 \$	11,6 \$
Frais de financement	11,3	13,6
Actifs destinés à la revente	1,0	4,8
Prêts à long terme consentis à des employés	8,9	9,5
Droits de coupe	26,1	27,7
Charges de retraite reportées	66,1	51,9
	122,8 \$	119,1 \$

Prêts à long terme consentis à des employés :

Les prêts à long terme consentis à des employés comprennent une tranche de 5,6 millions \$ (6,3 millions \$ en 2004) à titre de prêts visant l'achat d'actions. Au 24 septembre 2005, 489 575 actions (552 625 en 2004), d'une valeur marchande de 2,38 \$ chacune (8,45 \$ en 2004), étaient détenues en fiducie en rapport avec les prêts consentis aux employés. Ces actions sont détenues en fiducie à titre de garantie du remboursement des prêts qui ne portent pas intérêt et qui sont assortis de modalités de remboursement n'excédant pas 10 ans.

7. Écart d'acquisition :

	Produits forestiers	Papiers	Produits chimiques et autres	Consolidés
2004				
Écart d'acquisition au début de l'exercice	3,9 \$	21,6 \$	0,9 \$	26,4 \$
Acquisition (note 2)	2,5	–	–	2,5
Écart d'acquisition à la fin de l'exercice	6,4 \$	21,6 \$	0,9 \$	28,9 \$
2005				
Écart d'acquisition au début de l'exercice	6,4 \$	21,6 \$	0,9 \$	28,9 \$
Dépréciation de l'écart d'acquisition	(4,0)	(21,6)	–	(25,6)
Écart d'acquisition à la fin de l'exercice	2,4 \$	– \$	0,9 \$	3,3 \$

8. Prêts bancaires d'exploitation :

La Compagnie a approximativement 428,4 millions \$ (353,3 millions \$ en 2004) de facilités de crédit rotatif pour lesquelles ses débiteurs et ses stocks sont utilisés comme garantie. Les taux d'intérêt se situent entre le taux préférentiel et le taux préférentiel plus 2,25 %. Au 24 septembre 2005, 187,7 millions \$ (73,9 millions \$ en 2004) de ces facilités ont été utilisés et 29,1 millions \$ (25,6 millions \$ en 2004) sont réservés pour des lettres de crédit.

9. Dette à long terme :

	2005	2004
Tembec Inc. :		
Billets non garantis, sans intérêt, échéant le 30 septembre 2009. Les billets sont rachetables, en tout temps, au gré de l'émetteur	23,9 \$	23,9 \$
Tembec Industries Inc. :		
Billets de premier rang non garantis (350,0 millions \$ US), à 8,625 %, remboursables au gré de la Compagnie à compter du 30 juin 2004, à des prix de rachat spécifiques, échéant le 30 juin 2009 et comportant des versements d'intérêts semestriels échéant les 30 juin et 30 décembre de chaque année	409,9	446,3
Billets de premier rang (500,0 millions \$ US) à 8,50 %, remboursables en tout temps au gré de la Compagnie, à un prix qui inclut un paiement complémentaire, échéant le 1 ^{er} février 2011 et comportant des versements d'intérêts semestriels échéant les 1 ^{er} février et 1 ^{er} août de chaque année	585,6	637,6
Billets de premier rang (350,0 millions \$ US), à 7,75 % remboursables en tout temps au gré de la Compagnie, à un prix qui inclut un paiement complémentaire, échéant le 15 mars 2012 et comportant des versements d'intérêts semestriels échéant les 15 mars et 15 septembre de chaque année	409,9	446,3
Tembec SAS :		
Emprunts à terme non garantis (2,7 millions Euros en 2005 – 3,3 millions Euros en 2004), portant intérêt à des taux jusqu'à 1,5 %, remboursables et venant à échéance à différentes dates jusqu'en décembre 2013	3,9	5,1
Autres obligations de Tembec SAS	7,1	8,3
Tembec Envirofinance SAS :		
Emprunts à terme non garantis (8,9 millions Euros en 2005 – 4,9 millions en 2004), sans intérêt, remboursables et venant à échéance à différentes dates entre juin 2014 et juin 2017	12,6	7,7
1387332 Ontario Limited (Pâte Marathon en coentreprise) (Consolidation proportionnelle à 50 %) :		
Emprunt à terme portant intérêt au taux préférentiel majoré de 2,75%, venant à échéance au 31 mars 2006	12,9	15,5
Temlam Inc. (consolidation proportionnelle à 50 %) :		
Emprunts à terme portant intérêt à 6,75 % et au taux préférentiel majoré entre 3/4 % et 1 1/2 % échéant à différentes dates jusqu'en juin 2015, payables en versements trimestriels variables	32,5	7,5
Autres obligations à long terme	17,4	19,2
	1 515,7	1 617,4
Moins la tranche à court terme	21,3	9,4
	1 494,4 \$	1 608,0 \$

Certaines clauses restrictives :

Les contrats bilatéraux pour les emprunts de Tembec comprennent certains engagements dont des restrictions limitant la capacité de contracter des dettes additionnelles, d'effectuer des placements dans des biens d'autres personnes, de faire certains regroupements, de créer des privilèges ou de s'engager dans des opérations de vente et de cession-bail, fusions, consolidations et ventes d'actif et de conclure certaines opérations avec des sociétés apparentées.

La coentreprise Marathon ne respecte pas certains ratios financiers relativement à sa ligne de crédit renouvelable et à son prêt à terme avec un syndicat bancaire. En conséquence, la ligne de crédit, qui est venue à échéance en mars 2005, n'a pas été renouvelée, attendant pour ce faire le résultat des discussions ayant cours avec le syndicat bancaire. Ces facilités de prêt ne comportent aucun recours possible envers les actionnaires.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

9. Dette à long terme (suite) :

Les versements à effectuer sur la dette à long terme consolidée pour les quatre exercices postérieurs au 30 septembre 2006 sont les suivants :

2007	6,7 \$
2008	7,3
2009	419,8
2010	36,4

10. Autres passifs et crédits à long terme :

	2005	2004
Passif au titre des prestations constituées – régimes de retraite	54,3 \$	48,6 \$
Passif au titre des prestations constituées – avantages complémentaires de retraite	56,1	53,4
Solde à payer sur acquisition de Jager Building Systems Inc.	7,0	6,7
Reboisement – activités en Colombie-Britannique	6,1	6,6
Environnement et obligations liées à la mise hors service d'immobilisations	7,7	8,3
Aide gouvernementale reportée		1,0
Gain reporté sur vente d'actifs	5,1	5,6
Autres	3,0	6,0
	139,5 \$	136,2 \$

11. Part des actionnaires minoritaires :

	2005	2004
AV Cell Inc.	5,0 \$	5,0 \$
Brassac SAS	0,4	0,3
	5,4 \$	5,3 \$

12. Actions privilégiées rachetables :

	2005	2004
16 627 500 actions privilégiées de catégorie B, série 2	16,6 \$	16,6 \$
9 103 710 actions privilégiées de catégorie B, série 4	9,1	9,1
	25,7 \$	25,7 \$

13. Capital-actions :

Autorisé :

Un nombre illimité d'actions ordinaires comportant droit de vote, sans valeur nominale.

Un nombre illimité d'actions privilégiées sans droit de vote, de catégorie B, pouvant être émises en séries, sans valeur nominale, comportant d'autres caractéristiques devant être établies au moment de l'émission :

Un nombre illimité d'actions de catégorie B, série 2, rachetables au gré de la Compagnie et, à compter du 26 juin 2011, au gré du détenteur, le prix de rachat étant égal au prix d'émission, majoré des dividendes déclarés et impayés. Les actions de catégorie B, série 2 donnent droit à un dividende préférentiel, non cumulatif, égal au rendement en dividendes des actions ordinaires.

13. Capital-actions (suite) :

Autorisé (suite):

9 103 710 actions de catégorie B, série 4, à dividende mensuel non cumulatif de 0,5 %, rachetables en tout temps au gré de la Compagnie et, après le 30 septembre 2009, au gré du détenteur, le prix de rachat étant égal au prix d'émission, majoré des dividendes déclarés et impayés. Les actions de catégorie B, série 4 peuvent être rachetées et payées en espèces ou en actions ordinaires au gré de la Compagnie.

250 000 actions de catégorie C d'une valeur nominale de 1 \$ chacune, sans droit de vote, avec privilège de participation, rachetables au prix d'émission, majoré de l'augmentation de la valeur comptable par action depuis la date d'émission.

	2005	2004
Émis et entièrement payé :		
85 616 232 actions ordinaires (85 860 932 en 2004)	831,4 \$	833,8 \$
Actions privilégiées de catégorie B, série 2 (note 12)	-	-
Actions privilégiées de catégorie B, série 4 (note 12)	-	-
	831,4 \$	833,8 \$

	2005		2004	
	Actions ordinaires	Montant	Actions ordinaires	Montant
Solde au début de l'exercice	85 860 932	833,8 \$	85 817 932	834,2 \$
Émission d'actions :				
Régime incitatif à long terme			43 000	0,4
Excel Forest Products			-	(0,8)
Actions rachetées	(244 700)	(2,4)	-	-
Solde à la fin de l'exercice	85 616 232	831,4 \$	85 860 932	833,8 \$

Durant l'exercice, la Compagnie a prolongé une offre au prix du marché, pour le rachat et l'annulation de 4 293 046 actions ordinaires (4 290 896 en 2004) (environ 5 % des actions en circulation). En 2005, la Compagnie a procédé au rachat et à l'annulation de 244 700 actions ordinaires pour un coût total de 1,9 million \$. L'escompte du prix d'achat sur le prix d'émission historique moyen s'est élevé à 0,5 million \$ et a été ajouté au surplus d'apport. Aucune action ordinaire n'a été rachetée en vertu de ce plan en 2004.

Suite à une garantie de prix des actions de Tembec, la Compagnie a dû payer 0,8 million \$ dans le cadre de l'acquisition d'une part de 50 % dans Excel Forest Products, qui a eu lieu le 19 mars 2001.

Le tableau suivant présente le rapprochement entre le bénéfice (la perte) de base par action et le bénéfice dilué (la perte diluée) par action :

	2005	2004
Bénéfice net (perte nette)	(304,3) \$	37,0 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	85 637 908	85 838 097
Effet de dilution :		
Options d'achat d'actions des employés	67 644	48 460
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées en circulation	85 700 552	85 886 557
Bénéfice (perte) de base par action	(3,55) \$	0,43 \$
Bénéfice dilué (perte diluée) par action	(3,55) \$	0,43 \$

13. Capital-actions (suite) :

La perte diluée par action est la même que la perte de base par action étant donné que la dilution entraîne une baisse de la perte par action.

Aux termes du Régime incitatif à long terme, la Compagnie peut de temps en temps octroyer des options à ses employés. Le plan prévoyait, pour l'émission, un maximum de 5 400 000 actions ordinaires à un prix d'exercice équivalant au prix du marché des actions ordinaires de la Compagnie à la date d'émission des options. Les options octroyées en vertu du plan sont gagnées ou peuvent être exercées sur une période de 5 ans à partir de la date d'octroi et expirent au maximum lors du dixième anniversaire de la date d'octroi.

La Compagnie appliquait la méthode basée sur le règlement pour la comptabilisation des attributions au titre de rémunérations à base d'actions consenties aux salariés avant le 28 septembre 2003. Selon cette méthode, aucun coût de rémunération n'est constaté durant la période où les options sont gagnées. La Compagnie dévoilait l'incidence qu'aurait eue sur le bénéfice (perte) net(te) et le bénéfice (perte) par action, l'utilisation de la méthode fondée sur la juste valeur pour les options octroyées entre le 29 septembre 2001 et le 27 septembre 2003.

Conformément au chapitre 3870 du manuel de l'ICCA, les informations proforma suivantes présentent l'effet qu'aurait entraîné sur le bénéfice (la perte) par action le choix de la méthode de la juste valeur.

	2005	2004
Bénéfice net (perte nette) :		
Déjà établi	(304,3) \$	37,0 \$
Pro forma	(304,5) \$	36,5 \$
Bénéfice net (perte nette) par action :		
Déjà établi	(3,55) \$	0,43 \$
Pro forma	(3,55) \$	0,43 \$

Pour les options d'achat d'actions octroyées durant l'année, la Compagnie a enregistré une dépense de rémunération de 1,1 million \$ (0,3 millions en 2004). Le surplus d'apport a été ajusté en conséquence du même montant. La juste valeur de chacune des options octroyées a été estimée à la date de l'octroi à l'aide du modèle d'évaluation de la valeur des options de Black et Scholes à partir des hypothèses suivantes :

	2005	2004
Rendement en dividende	0,0 %	0,0 %
Volatilité	35,4 %	34,6 %
Taux d'intérêt sans risque	3,8 %	4,4 %
Durée de vie prévue de l'option (en années)	7,5	7,5
Moyenne pondérée de la juste valeur de chaque option	1,85 \$	3,02 \$

Les variations des options d'achat d'actions en circulation et l'effet sur le prix de levée moyen pondéré par action au cours de l'exercice sont résumés dans le tableau suivant :

	2005		2004	
	Actions	Prix de levée moyen pondéré	Actions	Prix de levée moyen pondéré
Solde au début de l'exercice	3 352 786	12,13 \$	3 323 876	12,40 \$
Options octroyées	1 701 253	5,02	309 910	8,08
Options levées			(43 000)	9,35
Options annulées	(924 786)	13,04	(238 000)	11,06
Solde à la fin de l'exercice	4 129 253	9,00 \$	3 352 786	12,13 \$
Options pouvant être levées à la fin de l'exercice	1 952 215	12,41 \$	2 621 275	12,71 \$

13. Capital-actions (suite) :

Le tableau suivant résume le prix de levée moyen pondéré par action ainsi que la durée résiduelle moyenne des options en circulation au 24 septembre 2005 :

Année d'octroi	Options en circulation			Options pouvant être levées	
	Nombre d'options	Durée résiduelle moyenne	Prix de levée moyen pondéré	Nombre d'options	Prix de levée moyen pondéré
1996	120 552	0,30	9,739 \$	120 552	9,739 \$
1997	902 872	1,80	13,224	902 872	13,224
1998	46 644	2,61	7,086	46 644	7,086
1999	265 812	3,18	9,035	265 812	9,035
2000	349 678	4,31	15,743	349 678	15,743
2001	76 860	5,29	11,458	61 488	11,458
2002	226 556	6,12	10,790	135 934	10,790
2003	173 088	7,20	10,305	69 235	10,305
2004	274 043	8,15	8,117	-	-
2005	1 693 148	9,44	5,009	-	-
	4 129 253	6,15	9,001 \$	1 952 215	12,414 \$

En vertu du plan d'achat d'actions des employés, les employés peuvent acheter des actions ordinaires de la Compagnie jusqu'à un maximum de 10 % de leur salaire ou rémunération. La Compagnie contribue 25 % du montant investi par les employés si les actions sont détenues pendant une période minimum. Les achats d'actions ordinaires en vertu de ce plan sont faits sur le marché libre. En 2005, la Compagnie a déboursé 0,4 million \$ (0,4 million \$ en 2004) pour l'achat d'actions ordinaires aux bénéfices des employés.

14. Garanties et éventualités :**Droit compensateur et droit antidumping :**

Réagissant à l'expiration de l'Accord canado-américain sur le bois d'œuvre résineux, certains groupes industriels américains ont déposé des pétitions auprès du département du Commerce des États-Unis (« le département du Commerce ») et de la Commission du commerce international des États-Unis (« la Commission ») en alléguant que l'industrie canadienne du bois d'œuvre résineux se livrait à des pratiques commerciales déloyales. Ces pétitions proposaient l'imposition d'un droit compensateur et d'un droit antidumping sur certaines des exportations de bois d'œuvre résineux du Canada vers les États-Unis.

Droit compensateur

Le 9 août 2001, le département du Commerce a imposé un droit compensateur provisoire de 19,31 % sur le bois d'œuvre résineux canadien expédié aux États-Unis. Subséquemment, la Compagnie a cumulé une provision de 21,8 millions \$ au titre du droit compensateur sur le bois d'œuvre expédié aux États-Unis entre le 17 août 2001 et le 15 décembre 2001. Le 22 mars 2002, le département du Commerce a rendu sa décision finale dans les enquêtes en droit compensateur, laquelle a eu pour effet de rajuster le taux de 19,31 % à 19,34 %. Celui-ci a par la suite été ramené à 18,79 % pour corriger des erreurs ministérielles. N'ayant décelé aucune circonstance critique, le département du Commerce n'a pas appliqué rétroactivement le droit compensateur au 19 mai 2001. Le 16 mai 2002, le département du Commerce a annoncé qu'il avait constaté une menace de préjudice et non pas l'existence d'un préjudice à l'endroit de l'industrie du bois d'œuvre américaine, ce qui a eu pour effet de lever l'obligation de remettre le droit sur le bois d'œuvre expédié aux États-Unis avant le 15 décembre 2001. Par la suite, en se fondant sur cette constatation d'une menace de préjudice, le département du Commerce a émis une ordonnance pour la perception du droit compensateur sur toute nouvelle expédition. Au cours du trimestre de juin 2002, la Compagnie a contre-passé les 21,8 millions \$ cumulés entre août 2001 et décembre 2001. Les cautionnements déposés pour garantir le paiement du droit ont aussi été annulés.

14. Garanties et éventualités (suite) :**Droit compensateur (suite)**

Depuis le 22 mai 2002, la Compagnie est assujettie à un droit compensateur de 18,79 %. Les expéditions de bois d'œuvre aux États-Unis entre le 22 mai et le 28 septembre 2002 ont entraîné une charge de 18,2 millions \$ pendant l'exercice 2002 au chapitre du droit compensateur. Une charge de 49,7 millions \$ a été inscrite pendant l'exercice 2003 en ce qui a trait au bois d'œuvre expédié vers les États-Unis entre le 29 septembre 2002 et le 27 septembre 2003. Pour l'exercice 2004, une charge de 68,3 millions \$ a été inscrite en ce qui a trait au bois d'œuvre expédié vers les États-Unis entre le 28 septembre 2003 et le 25 septembre 2004. Le 20 décembre 2004, le département du Commerce a réduit le taux de dépôt du droit compensateur à 17,18 %. Le 17 février 2005, le taux a été encore corrigé à 16,37 %. Pour l'exercice 2005, une charge de 57,0 millions \$ a été inscrite en ce qui a trait au bois d'œuvre expédié vers les États-Unis entre le 26 septembre 2004 et le 24 septembre 2005. La Compagnie verse actuellement des dépôts en espèces correspondant au droit imposé.

Droit antidumping

Le 31 octobre 2001, le département du Commerce a imposé un droit antidumping provisoire d'un taux moyen de 10,76 % sur toutes les expéditions de bois d'œuvre résineux effectuées aux États-Unis par la Compagnie à compter du 6 novembre 2001. Le département du Commerce a imposé ce taux moyen spécifiquement à la Compagnie après avoir examiné les expéditions antérieures de celle-ci vers les États-Unis. Le 22 mars 2002, le département du Commerce a rendu sa décision finale dans l'enquête en allégation de dumping, faisant passer le taux imposé à la Compagnie de 10,76 % à 12,04 %, puis à 10,21 % pour corriger des erreurs ministérielles. Au 30 mars 2002, la Compagnie avait constitué une provision de 9,7 millions \$ au titre du droit antidumping pour les expéditions de bois d'œuvre acheminées aux États-Unis entre le 6 novembre 2001 et le 30 mars 2002. Le 16 mai 2002, la Commission a annoncé qu'elle avait constaté une menace de préjudice et non pas l'existence d'un préjudice à l'endroit de l'industrie du bois d'œuvre américaine, ce qui a eu pour effet de lever l'obligation de remettre tout droit ayant trait au bois d'œuvre expédié aux États-Unis avant le 5 mai 2002. Cette constatation d'une menace de préjudice de la part de la Commission a permis au département du Commerce d'émettre une ordonnance de droit antidumping à l'encontre du bois d'œuvre résineux. Pendant le trimestre de juin 2002, la Compagnie a contre-passé les 9,7 millions \$ cumulés au titre du droit antidumping entre novembre 2001 et mars 2002. Les cautionnements déposés pour garantir le paiement du droit ont aussi été annulés.

Depuis le 22 mai 2002, la Compagnie est assujettie à un droit antidumping de 10,21 %. Durant l'exercice 2002, les expéditions de bois d'œuvre aux États-Unis entre le 22 mai et le 28 septembre 2002 ont entraîné une charge de 10,1 millions \$ au chapitre du droit antidumping. Une charge de 31,5 millions \$ a été inscrite pendant l'exercice 2003 en ce qui a trait au bois d'œuvre expédié vers les États-Unis entre le 29 septembre 2002 et le 27 septembre 2003. Pour l'exercice 2004, une charge de 43,1 million \$ a été inscrite en ce qui a trait au bois d'œuvre expédié vers les États-Unis entre le 28 septembre 2003 et le 25 septembre 2004. Le 20 décembre 2004, le département du Commerce a augmenté le taux de dépôt du droit antidumping à 10,59 %. Le 17 février 2005, le taux a été encore corrigé à 9,1 %. Pour l'exercice 2005, une charge de 32,4 millions \$ a été inscrite en ce qui a trait au bois d'œuvre expédié vers les États-Unis entre le 26 septembre 2004 et le 24 septembre 2005. La Compagnie verse actuellement des dépôts en espèces correspondant au droit imposé.

Le montant final de droit compensateur et de droit antidumping dont pourraient être frappées les exportations canadiennes de bois d'œuvre résineux vers les États-Unis ne peut pas être établi à l'heure actuelle.

Garanties :

La Compagnie a conclu des contrats de location-exploitation pour la location de terrains, bâtiments et matériel. La Compagnie a également des engagements pour l'achat de terrains, bâtiments et matériel, de bois rond, de copeaux de bois, de gaz, d'électricité, de certains produits chimiques. La Compagnie a aussi des engagements de paiement d'intérêt sur la dette à long terme. Tous les engagements en devises étrangères ont été évalués en utilisant le taux de conversion en vigueur à la fin de l'exercice. Les paiements minimums futurs exigibles en vertu de ces contrats de location-exploitation et autres engagements commerciaux, calculés au 24 septembre 2005, s'établissent comme suit :

	Total	Moins d'un an	2 à 3 ans	4 à 5 ans	Plus de 5 ans
Contrats de location-exploitation	27,5 \$	8,6 \$	8,1 \$	4,6 \$	6,2 \$
Engagement d'achat	292,1 \$	114,4 \$	83,3 \$	55,6 \$	38,8 \$
Paiement d'intérêt	636,3 \$	121,2 \$	240,7 \$	203,4 \$	71,0 \$

14. Garanties et éventualités (suite) :**Autres :**

Tembec fait l'objet de réclamations et de poursuites qu'elle conteste. La direction croit que le règlement de ces réclamations et poursuites n'aura pas d'effet défavorable significatif sur la situation financière, les revenus et les liquidités de Tembec.

15. BAIIA :

L'acronyme « BAIIA » désigne le bénéfice avant éléments inhabituels, intérêts, impôts, amortissement et autres dépenses non liées à l'exploitation. Dans une présentation d'informations consolidées, la Compagnie croit qu'il constitue un indicateur utile de sa capacité de produire des fonds pour satisfaire aux besoins de son service de la dette et de ses dépenses en immobilisations. Le BAIIA ne se veut pas une autre forme de mesure des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, telle que déterminée en vertu des PCGR du Canada. Comme il est possible que le BAIIA ne soit pas calculé de façon identique par toutes les entreprises, il peut arriver que le BAIIA présenté dans les états financiers de la Compagnie ne soit pas directement comparable à d'autres mesures portant ce même titre et fournies par d'autres entreprises. Le rapprochement des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, tel que déterminé conformément aux PCGR du Canada, avec le BAIIA est résumé dans le tableau ci-dessous :

	2005	2004
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	(37,2) \$	206,8 \$
Intérêts sur la dette à long terme	124,3	135,1
Intérêts sur la dette à court terme	5,7	2,0
Revenus d'intérêts	(2,5)	(3,9)
Revenus de placement	(0,7)	(22,7)
Intérêts capitalisés sur les travaux de construction	(2,8)	(5,2)
Produits de la vente d'instruments financiers dérivés	(138,7)	(193,7)
Autres éléments de change	17,1	16,6
Frais bancaires et autres frais financiers	6,8	5,7
Impôts courants	6,7	6,9
Part des actionnaires minoritaires		0,4
Éléments inhabituels - partie en espèces	31,4	-
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	24,6	28,6
Autres	(9,6)	(8,1)
BAIIA	25,1 \$	168,5 \$

En outre, la Compagnie se sert du BAIIA à l'interne afin d'évaluer le rendement financier et opérationnel de ses secteurs d'activité isolables et unités d'exploitation. La Compagnie croit que cet indicateur est très utile pour évaluer la rentabilité de ses diverses composantes. Le BAIIA par secteur est l'équivalent du bénéfice (de la perte) d'exploitation avant les éléments inhabituels et avant déduction des dépenses d'amortissement. Les divers éléments figurent dans l'information consolidée par secteur d'activité.

16 Amortissement :

	2005	2004
Immobilisations	234,0 \$	226,6 \$
Frais de développement et de démarrage reportés et autres	6,1	8,1
Réduction de valeur des actifs	3,6	-
	243,7 \$	234,7 \$

Au cours du quatrième trimestre de 2005, la Compagnie a constaté une charge de 3,6 millions \$ (2,4 millions \$ après impôts) relativement à la perte de valeur des actifs d'une scierie de l'Est de l'Ontario. Ces actifs sont inclus dans le segment des produits forestiers.

17. Éléments inhabituels :**2005**

Durant le trimestre de décembre 2004, la Compagnie a constaté une charge hors caisse de 15,5 millions \$, incluant 2,5 millions \$ pour l'écart d'acquisition, relativement à la réduction de la valeur comptable des immobilisations et autres actifs de deux scieries qui ont été fermées de manière permanente suite à la restructuration de ses activités de sciage en Ontario. Des indemnités de cessation d'emploi et autres frais de fermeture d'un total de 4,8 millions \$ ont aussi été comptabilisés. L'incidence après impôts de ces charges a été de 14,2 millions \$.

Pendant le trimestre de juin 2005, la Compagnie a enregistré une charge hors caisse de 114,7 millions \$ liée à la réduction de la valeur comptable des immobilisations et autres actifs de trois scieries, d'une usine de papiers et d'une usine de transformation de bois d'œuvre qui ont été fermées de manière permanente ou indéfinie. Des indemnités de cessation d'emploi et autres frais de fermeture d'un total de 21,4 millions \$ ont aussi été comptabilisés. L'incidence après impôts de ces charges a été de 91,7 millions \$.

Au cours du trimestre de septembre 2005, par suite de la fermeture permanente de la ligne de pâte mécanique sous pression et de l'une des quatre machines à papier de l'usine de St. Francisville (Louisiane), la Compagnie a inscrit une charge hors caisse de 39,8 millions \$ ayant trait à la réduction de la valeur comptable des immobilisations et autres actifs connexes. La Compagnie a également enregistré des coûts liés aux indemnités de cessation d'emploi et autres coûts de fermeture d'un total de 5,2 millions \$. De plus, durant le trimestre de septembre 2005, la Compagnie a inscrit une charge hors caisse de 30,0 millions \$ ayant trait à la réduction de la valeur comptable d'une machine à pâte et d'une machine à papier qui sont en pièces détachées. Durant le trimestre de septembre 2005, la Compagnie a effectué le test de dépréciation annuel exigé sur l'écart d'acquisition et a constaté une perte de valeur en rapport avec ses activités de bois dur à parquets et de papier journal. Elle a donc enregistré des charges respectives de 1,5 million \$ et de 21,6 millions \$ pour ces pertes de valeur de l'écart d'acquisition. L'ensemble de ces charges a eu une incidence après impôts de 87,5 millions \$.

2004

Durant le trimestre de septembre 2004, la Compagnie a constaté une charge hors caisse de 9,8 millions \$ ayant trait à la mise hors service d'une machine à papier d'une usine de papier journal. L'incidence nette après impôts s'élève à 6,6 millions \$.

Au cours du trimestre de mars 2004, la Compagnie a constaté une charge hors caisse de 36,8 millions \$ ayant trait à la radiation de son investissement dans Papiers Gaspésia, société en commandite. Cette charge résulte de la décision d'interrompre les travaux du projet de modernisation par suite du recours par Papiers Gaspésia, société en commandite, aux dispositions de la Loi sur les arrangements avec les créanciers. La charge inhabituelle se compose de la radiation de l'investissement initial de 35,0 millions \$ de Tembec et d'une provision de 1,8 million \$ pour le non-recouvrement des dépenses découlant des ententes de services entre Tembec et Papiers Gaspésia, société en commandite. L'incidence nette après impôts s'élève à 36,2 millions \$.

Le tableau suivant présente les composantes de ces éléments inhabituels par secteur d'activité :

	2005		
	Produits forestiers	Papiers	Consolidés
Radiation d'immobilisations	34,0 \$	109,9 \$	143,9 \$
Réduction de valeur des immobilisations	-	37,5	37,5
Dépréciation d'écart d'acquisition	4,0	21,6	25,6
Autres actifs (a)	-	6,6	6,6
Radiation d'investissements	0,2	-	0,2
Désuétude des inventaires et autres actifs à court terme	2,8	6,5	9,3
Indemnités de cessation d'emploi et autres coûts reliés	12,8	10,6	23,4
Coûts de fermeture et autres coûts	3,3	4,7	8,0
	57,1 \$	197,4 \$	254,5 \$

(a) Inclut 3,8 millions \$ d'autres actifs liés au segment des pâtes.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

17. Éléments inhabituels (suite) :

	2004		
	Papiers	Produits chimiques et autres	Consolidés
Radiation d'immobilisations	9,8 \$	– \$	9,8 \$
Radiation d'investissements	–	36,8	36,8
	9,8 \$	36,8 \$	46,6 \$

Durant l'exercice, suite à ces activités de restructuration, la Compagnie a réduit sa main-d'œuvre salariée et horaire à certains endroits et a enregistré approximativement 23,4 millions \$ de frais de terminaison incluant des indemnités de cessation d'emploi et autres coûts reliés à la main-d'œuvre. Des coûts de fermeture et d'autres coûts totalisant 8,0 millions \$ ont aussi été enregistrés.

Le tableau suivant présente les composantes de réconciliation des provisions de fermeture d'usine par secteur d'activité. Aucune charge n'a été inscrite en 2004.

	2005		
	Produits forestiers	Papiers	Consolidés
Solde d'ouverture	– \$	– \$	– \$
Ajouts :			
Indemnités de cessation d'emploi et autres coûts reliés à la main-d'œuvre	12,8	10,6	23,4
Coûts de fermeture et autres coûts	3,3	4,7	8,0
Paiements :			
Indemnités de cessation d'emploi et autres coûts reliés à la main-d'œuvre	(6,6)	(3,4)	(10,0)
Coûts de fermeture et autres coûts	(1,4)	(1,2)	(2,6)
Solde de clôture	8,1 \$	10,7 \$	18,8 \$

18. Intérêts, devises étrangères et autres :

	2005	2004
Intérêts sur la dette à long terme	124,3 \$	135,1 \$
Intérêts sur la dette à court terme	5,7	2,0
Revenus d'intérêts	(2,5)	(3,9)
Revenus de placement	(0,7)	(22,7)
Intérêts capitalisés sur les projets de construction	(2,8)	(5,2)
	124,0	105,3
Amortissement des frais de financement reportés	5,4	5,3
Amortissement des gains reportés de contrats de devises étrangères	(117,9)	(149,3)
Gain sur instruments financiers dérivés	(30,3)	(84,6)
Autres éléments de change	17,1	16,6
Perte de consolidation des filiales étrangères intégrées	6,0	2,0
Frais bancaires et autres frais financiers	6,8	5,7
	(112,9)	(204,3)
	11,1 \$	(99,0) \$

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

19. Impôts sur le revenu :

Les incidences fiscales relativement aux composantes importantes d'écarts temporaires donnant lieu à des actifs et des passifs d'impôts futurs sont les suivantes :

	2005	2004
Actifs d'impôts futurs :		
Report prospectif des pertes autres qu'en capital et dépenses scientifiques déductibles de recherche et de développement	374,8 \$	299,4 \$
Crédits d'impôt à l'investissement	68,2	57,5
Avantages sociaux futurs	13,0	11,8
Contrat de devises étrangères	-	16,4
Impôt minimum sur le revenu des sociétés	5,6	5,6
Report prospectif des pertes en capital	14,7	15,2
Autres	13,8	19,5
Provision pour moins-value	(156,4)	(77,3)
	333,7	348,1
Passifs d'impôts futurs :		
Immobilisations	(251,3)	(356,3)
Gain de change sur la dette à long terme	(79,7)	(57,1)
Droits de coupe	(5,9)	(6,5)
Autres	(21,2)	(30,8)
	(358,1)	(450,7)
Passifs nets d'impôts futurs	(24,4) \$	(102,6) \$
Tel que présenté au bilan consolidé :		
Actifs d'impôts futurs	94,9 \$	88,5 \$
Passifs d'impôts futurs	(119,3)	(191,1)
Passifs nets d'impôts futurs	(24,4) \$	(102,6) \$

Certaines filiales ont accumulé les pertes et crédits suivants aux fins d'impôt sur le bénéfice qui peuvent être reportés prospectivement pour réduire le revenu imposable des exercices futurs.

	Montants	Dates d'expiration
Perte autre qu'en capital pouvant être reportée prospectivement pour les filiales canadiennes	504,0 \$	2006 à 2015
Perte autre qu'en capital pouvant être reportée prospectivement pour les filiales étrangères	338,1	2020 à 2025
Dépenses scientifiques de recherche et de développement	289,8	Illimité
Crédits d'impôt à l'investissement et impôt minimum sur le revenu des sociétés	73,8	2007 à 2014

19. Impôts sur le revenu (suite) :

La conciliation des impôts sur le revenu du taux statutaire à la provision d'impôt réelle de l'exercice est la suivante :

	2005	2004
Bénéfice (perte) avant les impôts sur le revenu et la part des actionnaires minoritaires	(359,4) \$	79,7 \$
Impôts sur le revenu fondés sur le taux d'imposition combiné, fédéral et provincial de 33,3 % (34,5 % en 2004)	(119,7) \$	27,5 \$
Augmentation (diminution) découlant des éléments suivants :		
Dégrèvement – bénéfices de transformation et de fabrication	-	(0,9)
Ajustement des impôts futurs par suite de changement de taux	-	6,0
Pertes nettes non reconnues	32,9	28,9
Changement dans la provision pour moins value	32,2	-
Écart de taux entre les juridictions	(9,1)	(14,2)
Écarts permanents :		
Portion non imposable du gain de change sur la dette à long terme	(19,6)	(16,1)
Perte non déductible sur la consolidation des filiales intégrées en devises étrangères	4,1	3,2
Autres écarts permanents	21,0	2,4
Impôts des grandes sociétés	3,0	5,5
	64,6	14,8
Impôts sur le revenu (recouvrement)	(55,1) \$	42,3
Impôts sur le revenu :		
Courants	6,7 \$	6,9 \$
Futurs	(6,1) \$	35,4
Impôts sur le revenu (recouvrement)	(55,1) \$	42,3 \$

20. Régimes de retraite :

Régimes à cotisations déterminées

La Compagnie participe à des régimes à cotisations déterminées, des régimes provinciaux et des régimes promus par des groupes de travailleurs, des régimes enregistrés d'épargne retraite de groupe, des régimes de participation différée aux bénéfices, de même qu'à des régimes 401(k). La charge de retraite au titre de ces régimes correspond à la cotisation de la Compagnie. En 2005, cette charge de pension s'est élevée à 14,8 millions \$ (14,6 millions \$ en 2004).

Régimes à prestations déterminées

La Compagnie a plusieurs régimes de retraite à prestations déterminées. Les employés canadiens non syndiqués qui se sont joints à la Compagnie après le 1^{er} janvier 2000 participent aux régimes à cotisations déterminées. Quelques régimes à prestations déterminées sont contributifs. La charge de retraite et l'obligation au titre des prestations constituées sont établies par calculs actuariels à partir des hypothèses les plus probables de la direction.

20. Régimes de retraite (suite) :

Composantes de la charge nette de l'exercice au titre des régimes à prestations déterminées :

	2005	2004
Coût des services rendus de l'exercice	15,9 \$	17,6 \$
Intérêts débiteurs	45,7	43,8
Rendement réel des actifs des régimes	(62,6)	(69,9)
Perte actuarielle (gain actuariel)	169,7	(46,6)
Modifications aux régimes et autres	0,7	-
Charge nette (revenu net) avant les ajustements pour reconnaître la nature à long terme des régimes	169,4	(55,1)
Écart entre le rendement prévu et réel des actifs du régime	18,7	31,2
Écart entre la perte nette actuarielle (le gain net actuariel) et la perte actuarielle réelle (le gain actuariel réel)	(164,6)	58,6
Écart entre l'amortissement du coût des services passés pour l'exercice et les modifications effectives du régime pour l'année	(0,5)	0,2
Autres ajustements	4,7	(0,1)
Charge nette des régimes pour l'exercice	27,7 \$	34,8 \$

La politique de la Compagnie relativement à la capitalisation des régimes consiste à verser, chaque année, le montant requis afin de pourvoir aux prestations constituées de l'exercice et à financer l'obligation au titre des services passés sur des périodes n'excédant pas la durée permise par les organismes de réglementation compétents. L'obligation au titre des services passés découle principalement des améliorations apportées aux prestations des régimes de retraite.

La Compagnie mesure son obligation au titre des prestations constituées et la juste valeur des actifs des régimes aux fins de comptabilisation au 30 juin de chaque année. Des évaluations actuarielles aux fins de la capitalisation sont conduites sur une base triennale, à moins que ce ne soit requis plus tôt par la législation relative aux fonds de pension. Les dernières évaluations actuarielles ont été réalisées pour 15 régimes au 31 décembre 2004, pour 3 au 31 décembre 2003 et pour 3 au 31 décembre 2002.

Évolution de l'obligation au titre des prestations constituées :

	2005	2004
Obligation au titre des prestations constituées au début de l'exercice	716,7 \$	719,7 \$
Coût des services rendus au cours de l'exercice	15,9	17,6
Intérêts débiteurs	45,7	43,8
Cotisations des employés	4,9	4,8
Prestations versées	(32,8)	(30,9)
Modifications aux régimes	0,7	-
Perte actuarielle (gain actuariel)	169,7	(46,6)
Variations liées à la conversion de devises étrangères et autres ajustements	(9,1)	(7,5)
Acquisitions		15,8
Obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice	911,7 \$	716,7 \$

20. Régimes de retraite (suite) :

Évolution de la juste valeur des actifs des régimes à prestations déterminées :

	2005	2004
Juste valeur des actifs des régimes à prestations déterminées au début de l'exercice	577,9 \$	483,7 \$
Rendement réel des actifs des régimes	62,6	69,9
Cotisations de l'employeur	33,9	42,2
Cotisations des employés	4,9	4,8
Prestations versées	(37,8)	(30,9)
Variations liées à la conversion de devises étrangères	(9,0)	(5,0)
Acquisitions		13,2
Juste valeur des actifs des régimes à prestations déterminées à la fin de l'exercice	637,5 \$	577,9 \$

Les actifs des régimes de retraite sont détenus par un fiduciaire indépendant et sont comptabilisés distinctement dans les caisses de retraite de la Compagnie. Selon la juste valeur des actifs détenus au 30 juin 2005, les actifs des régimes de retraite étaient composés de 1 % (2 % en 2004) d'encaisse et de placements à court terme, de 4 % (5 % en 2004) de biens immobiliers, de 44 % (43 % en 2004) d'obligations et de 51 % (50 % en 2004) d'actions canadiennes, américaines et étrangères.

Les placements en actions comprennent des actions ordinaires de Tembec pour un montant de 0,3 million \$ (0,05 % du total des actifs détenus à CIBC Mellon) et 0,7 million \$ (0,17 % du total des actifs détenus à CIBC Mellon) au 30 juin 2005 et au 30 juin 2004, respectivement.

Le tableau suivant présente la différence entre la juste valeur des actifs des régimes à prestations déterminées et l'obligation au titre des prestations constituées déterminée par la méthode actuarielle pour les exercices terminés le 24 septembre 2005 et le 25 septembre 2004. Cette différence fait référence au déficit ou au surplus, selon le cas, ou à la situation de capitalisation des régimes de retraite.

De plus, le tableau rapproche le montant du surplus ou du déficit (situation de capitalisation) et le montant net présenté aux bilans consolidés. En conformité avec les PCGR du Canada, la différence entre la situation de capitalisation et le montant net présenté aux bilans consolidés correspond à la portion du surplus ou du déficit non encore constatée aux fins comptables. Cette approche permet une comptabilisation graduelle des changements dans l'obligation aux titres des prestations constituées et de la performance des régimes de retraite sur la durée résiduelle moyenne estimative du reste de la vie du groupe d'employés participant aux régimes de retraite.

Rapprochement de la situation de capitalisation :

	2005	2004
Juste valeur des actifs des régimes à prestations déterminées	637,5 \$	577,9 \$
Obligation au titre des prestations constituées	(911,7)	(716,7)
Situation de déficit	(274,2)	(138,8)
Contribution de l'employeur après la date de mesure (30 juin)	10,8	9,2
Coût non amorti des services passés	3,2	2,7
Perte actuarielle nette non amortie	272,0	130,2
Actif net au titre des prestations constituées	11,8 \$	3,3 \$

Montants capitalisés aux bilans consolidés :

	2005	2004
Charges de retraite reportées	66,1 \$	51,9 \$
Passifs au titre des prestations constituées	(54,3)	(48,6)
Actif net au titre des prestations constituées	11,8 \$	3,3 \$

20. Régimes de retraite (suite) :

Les obligations au titre des prestations constituées excédant la juste valeur des actifs des régimes à la fin de l'exercice comprennent les montants suivants relativement aux régimes qui ne sont pas entièrement capitalisés :

	2005	2004
Juste valeur des actifs des régimes	637,5 \$	499,6 \$
Obligations au titre des prestations constituées	(911,7)	(645,4)
Situation de déficit	(274,2)\$	(145,8)\$

Moyennes pondérées des principales hypothèses :

	2005	2004
Obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice :		
Taux d'actualisation	4,98 %	6,38 %
Taux de croissance de la rémunération	3,45 %	3,39 %
Charge nette des régimes pour l'exercice :		
Taux d'actualisation	6,38 %	5,93 %
Taux de croissance de la rémunération	3,39 %	3,01 %
Rendement prévu à long terme des actifs des régimes	7,48 %	7,78 %

21. Autres avantages sociaux futurs :

La Compagnie offre des régimes complémentaires de retraite d'assurance-vie, d'assurance-maladie et d'assurance soins dentaires à certains de ses employés retraités. La Compagnie offre des régimes postérieurs à l'emploi d'assurance-maladie et d'assurance soins dentaires à ses employés invalides.

Les régimes au titre des avantages complémentaires de retraite et des avantages postérieurs à l'emploi sont non capitalisés.

La Compagnie mesure son obligation au titre des prestations constituées aux fins de comptabilisation au 30 juin de chaque année.

Composantes de la charge nette de l'exercice au titre des autres avantages sociaux futurs :

	2005	2004
Coût des services rendus de l'exercice	1,3 \$	1,4 \$
Intérêts débiteurs	3,9	4,0
Prestations post-emploi	0,9	0,9
Perte actuarielle (gain actuariel)	8,9	(4,7)
Coûts des services passés		1,0
Écart entre l'amortissement du coût des services passés pour l'exercice et les modifications effectives du régime pour l'année	0,1	(1,0)
Écart entre la perte nette actuarielle (le gain net actuariel) et la perte actuarielle réelle (le gain actuariel réel)	(8,4)	5,9
Autres ajustements	1,1	(0,1)
Charge nette des régimes pour l'exercice	7,8 \$	7,4 \$

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

21. Autres avantages sociaux futurs (suite) :

Évolution de l'obligation au titre des prestations constituées :

	2005	2004
Obligation au titre des prestations constituées au début de l'exercice	64,1 \$	68,2 \$
Coût des services rendus au cours de l'exercice	1,3	1,4
Intérêts débiteurs	3,9	4,0
Contributions des employés	0,3	0,1
Prestations versées	(3,2)	(2,6)
Perte actuarielle (gain actuariel)	8,9	(4,7)
Coût des services passés	—	1,0
Variations liées à la conversion de devises étrangères	(1,2)	(1,6)
Prestations post-emploi	1,3	(0,2)
Subside gouvernemental pour médicaments prescrits	—	(1,5)
Obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice	75,4 \$	64,1 \$

Évolution de la juste valeur des actifs au titre des autres avantages sociaux futurs :

	2005	2004
Juste valeur des actifs au titre des autres avantages sociaux futurs au début de l'exercice	\$	— \$
Cotisations de l'employeur	2,9	2,5
Contributions des employés	0,3	0,1
Prestations versées	(3,2)	(2,6)
Juste valeur des actifs au titre des autres avantages sociaux futurs à la fin de l'exercice	\$	— \$

Le tableau suivant rapproche le montant du surplus ou du déficit (situation de capitalisation) et le montant net présenté aux bilans consolidés. En conformité avec les PCGR du Canada, la différence entre la situation de capitalisation et le montant net présenté aux bilans consolidés correspond à la portion du surplus ou du déficit non encore constatée aux fins comptables. Cette approche permet une comptabilisation graduelle des changements dans l'obligation aux titres des prestations constituées et de la performance des régimes sur la durée résiduelle moyenne estimative du reste de la vie du groupe de salariés participant aux régimes.

Rapprochement de la situation de capitalisation :

	2005	2004
Déficit du régime	(75,4) \$	(64,1) \$
Contribution de l'employeur après la date de mesure (30 juin)	0,7	0,8
Coût non amorti des services passés	0,9	1,0
Perte actuarielle nette non amortie	17,5	8,9
Passif net au titre des prestations constituées	(56,3) \$	(53,4) \$

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

21. Autres avantages sociaux futurs (suite) :

Moyenne pondérée des principales hypothèses :

	2005	2004
Obligations au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice :		
Taux d'actualisation (pondéré)	4,99%	6,30 %
Taux de croissance de la rémunération	3,50%	3,50 %
Coût des régimes pour l'année :		
Taux d'actualisation (pondéré)	6,30%	5,90 %
Taux de croissance de la rémunération	3,50%	3,50 %
Taux tendanciels hypothétiques du coût des soins de santé à la fin de l'année (pondéré) :		
Taux tendanciel initial du coût des soins de santé	10,00%	10,00 %
Taux annuel de déclin du taux tendanciel	1,00%	1,00 %
Niveau vers lequel baisse le taux tendanciel	5,00%	5,00 %
	1%	1 %
Effet du changement dans le taux tendanciel du coût des soins de santé	d'augmentation	d'augmentation
Total du coût des prestations au titre des services rendus et des intérêts débiteurs	0,5 \$	0,5 \$
Obligations au titre des prestations constituées	6,0 \$	5,1 \$
	1%	1 %
Effet du changement dans le taux tendanciel du coût des soins de santé	de diminution	de diminution
Total du coût des prestations au titre des services rendus et des intérêts débiteurs	(0,4)\$	(0,4)\$
Obligations au titre des prestations constituées	(5,4)\$	(4,6)\$

22. Instruments financiers :

a) Instruments financiers dérivés :

Les tableaux suivants résument la variation de la valeur de marché des instruments financiers dérivés et des gains reportés sur les contrats de devises étrangères :

i) Instruments financiers dérivés :

2005	Solde d'ouverture	Gain (perte)	Décassements (recettes)	Solde de clôture
Valeur de marché des contrats de devises étrangères à terme	104,9 \$	22,7 \$	(127,4)\$	0,2 \$
Valeur de marché des instruments financiers dérivés reliés au prix des marchandises	9,4	7,6	(11,3)	5,7
	114,3	30,3 \$	(138,7)\$	5,9
Moins la tranche à court terme	82,2			5,9
	32,1 \$			- \$
2004	Solde d'ouverture	Gain (perte)	Décassements (recettes)	Solde de clôture
Valeur de marché des contrats de devises étrangères à terme	223,4 \$	86,5 \$	(205,0)\$	104,9 \$
Valeur de marché des instruments financiers dérivés reliés au prix des marchandises	-	(1,9)	11,3	9,4
	223,4	84,6 \$	(193,7)\$	114,3
Moins la tranche à court terme	92,9			82,2
	130,5 \$			32,1 \$

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

22. Instruments financiers (suite) :

a) Instruments financiers dérivés (suite):

ii) Gains reportés non amortis sur les contrats de devises étrangères :

2005	Solde d'ouverture	Amortissement	Solde de clôture
Contrats de devises étrangères vendus avant l'exercice 2004	25,8 \$	(25,8)\$	-
Contrats de devises étrangères en cours au début de l'exercice 2004	130,5	(92,1)	38,4
	156,3	(117,9)\$	38,4
Moins la tranche à court terme	117,9		38,4
	38,4 \$		-

2004	Solde d'ouverture	Amortissement	Solde de clôture
Contrats de devises étrangères vendus avant l'exercice 2004	82,2 \$	(56,4)\$	25,8 \$
Contrats de devises étrangères en cours au début de l'exercice 2004	223,4	(92,9)	130,5
	305,6	(149,3)\$	156,3
Moins la tranche à court terme	149,3		117,9
	156,3 \$		38,4 \$

b) Risque relié aux taux de change des devises étrangères :

La Compagnie réalise une part importante de ses ventes en monnaie étrangère, principalement en dollars US et Euros, et conclut divers types de contrats de change en vue de gérer le risque de change auquel elle est exposée. De plus, le risque est couvert partiellement par les achats et le service de la dette en dollars US. La Compagnie ne détient pas ou n'émet pas d'instruments financiers à des fins commerciales.

La Compagnie détenait les contrats de change suivants en dollars US convertibles en dollars canadiens aux 24 septembre 2005 et 25 septembre 2004 :

Échéance par trimestres	2005		2004	
	Taux moyen	En millions \$ US	Taux moyen	En millions \$ US
2005 - Décembre 2004			1,5965	61,7
- Mars 2005			1,5883	60,6
- Juin 2005			1,5792	55,2
- Septembre 2005			1,6029	55,0
2006 - Décembre 2005			1,6112	45,0
- Mars 2006			1,5617	55,0
			1,5894	332,5

22. Instruments financiers (suite) :

b) Risque relié aux taux de change des devises étrangères (suite):

La Compagnie détenait les contrats de change suivants en dollars US convertibles en Euros aux 24 septembre 2005 et 25 septembre 2004 :

Échéance par trimestres	2005		2004	
	Taux moyen	En millions \$ US	Taux moyen	En millions \$ US
2005 - Décembre 2004	—	—	1,0012	2,2
- Mars 2005	—	—	1,0953	2,2
- Juin 2005	—	—	1,0911	2,2
- Septembre 2005	—	—	1,0744	1,9
2006 - Décembre 2005	1,2050	1,7	1,1145	0,9
- Mars 2006	1,1671	1,9	1,1461	1,6
- Juin 2006	1,1480	1,4	1,1480	1,4
- Septembre 2006	1,1479	1,7	1,1479	1,7
2007 - Décembre 2006	1,2752	1,4	1,2075	0,7
- Mars 2007	1,2280	1,0	1,2006	0,7
- Juin 2007	1,2092	0,7	1,2092	0,7
- Septembre 2007	1,3052	0,7	1,2125	0,2
2008 - Décembre 2007	1,3498	0,3	—	—
	1,2033	10,8	1,1124	16,4

c) Risque de prix des marchandises :

Le marché pour les principaux produits de la Compagnie est cyclique et très compétitif. Pour atténuer l'impact de la fluctuation du prix des marchandises sur les résultats de la Compagnie, elle peut périodiquement faire l'achat de couvertures sur le prix des marchandises (bois d'œuvre, pâte et papier journal). La Compagnie ne détient ou n'acquiert aucun instrument financier relatif au prix des marchandises à des fins commerciales. Toutefois, en raison de la nature des contrats à terme sur le bois d'œuvre, ils ne sont pas habituellement conservés jusqu'à leur échéance. Au 24 septembre 2005 et au 25 septembre 2004, la Compagnie ne détenait aucune couverture significative sur les prix des marchandises.

d) Risque de crédit :

La Compagnie n'est pas exposée de façon importante à un client ou à un tiers en particulier. La Compagnie passe en revue les antécédents des nouveaux clients en matière de crédit, avant de leur accorder du crédit, de plus, à ce chapitre, elle examine régulièrement le rendement de ses clients existants. La Compagnie peut exiger des garanties de paiement, comme des lettres de crédit, ou souscrire à une police d'assurance-crédit. La provision pour créances douteuses totalisait 5,8 millions \$ et 6,2 millions \$ aux 24 septembre 2005 et 25 septembre 2004, respectivement.

e) Juste valeur des instruments financiers :

La valeur comptable des espèces et quasi-espèces, des débiteurs, des prêts bancaires d'exploitation et des créditeurs et charges à payer correspond à peu près à leur juste valeur en raison de l'échéance rapprochée de ces instruments.

La valeur comptable et la juste valeur de la dette à long terme, des soldes de prix d'acquisition de compagnies et des actions privilégiées rachetables s'élevaient, au 24 septembre 2005, à 1 548,5 millions \$ (1 649,9 millions \$ en 2004) et 1 073,0 millions \$ (1 689,2 millions \$ en 2004), respectivement.

La juste valeur de la dette à long terme qui se négocie activement est basée sur la valeur à la clôture du marché aux dates de fin d'exercice respectives. La juste valeur de la dette à long terme qui n'est pas négociée activement, le solde payable de prix d'acquisition de compagnies et les actions privilégiées rachetables, a été déterminée selon les meilleures estimations de la direction de la juste valeur de renégociation de ces instruments financiers avec des termes semblables aux dates de fin d'exercice respectives.

23. Sommaire des principaux écarts entre les principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada et des États-Unis :

Les états financiers consolidés de la Compagnie ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada. Les redressements suivants seraient nécessaires afin de concilier les états financiers conformément aux PCGR des États-Unis et aux pratiques exigées par la Security and Exchange Commission (SEC) aux États-Unis pour les deux exercices terminés les 24 septembre 2005 et 25 septembre 2004.

Si la Compagnie avait eu recours aux PCGR des États-Unis, le bénéfice net (la perte nette) de l'exercice serait redressé(e) comme suit :

	2005	2004
Bénéfice net (perte nette) en vertu des PCGR du Canada	(304,3) \$	37,0 \$
Redressements :		
Amortissements des gains reportés des contrats de devises étrangères (a)	(115,8)	(145,1)
Impôts sur le revenu (b), (c)	39,0	46,5
Quote-part de la perte des sociétés affiliées (a), (d)	(2,2)	(4,0)
Dépréciation de l'écart d'acquisition (c)	(9,1)	-
Amortissement des immobilisations (c)	0,3	0,3
Amortissement des frais de démarrage (d)	4,4	3,8
Frais de développement et de démarrage (d)	(1,3)	(3,5)
Régimes de retraite	0,9	(0,3)
Perte nette en vertu des PCGR des États-Unis	(388,1) \$	(65,3) \$
Perte par action en vertu des PCGR des États-Unis :		
De base	(4,53) \$	(0,76) \$
Diluée	(4,53) \$	(0,76) \$

L'effet cumulatif des redressements sur l'actif, le passif et l'avoir des actionnaires consolidés se présente comme suit :

	2005	2004
Total de l'actif en vertu des PCGR du Canada	3 424,7 \$	3 921,9 \$
Redressements :		
Écart d'acquisition (c)	-	9,1
Immobilisations (c)	(7,0)	(7,3)
Placements (a), (d), (e)	106,5	111,2
Consolidation proportionnelle (e)	(229,1)	(209,1)
Autres éléments d'actif :		
Frais de développement et de démarrage reportés (d)	(9,2)	(9,9)
Prêts aux employés pour l'achat d'actions (g)	(5,6)	(6,3)
Charges de retraite reportées (f)	3,1	(1,2)
Impôts futurs (b), (c)	26,0	14,6
	(115,3)	(98,9)
Total de l'actif en vertu des PCGR des États-Unis	3 309,4 \$	3 823,0 \$

23. Sommaire des principaux écarts entre les principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada et des États-Unis (suite) :

	2005	2004
Total du passif en vertu des PCGR du Canada	2 534,5 \$	2 726,6 \$
Redressements :		
Gains reportés sur contrats de devises étrangères (a)	(37,6)	(153,3)
Consolidation proportionnelle (e)	(120,5)	(95,6)
Impôts futurs (b), (c)	(10,7)	40,4
Passif des régimes de retraite (f)	174,0	61,7
	5,2	(146,8)
Total du passif en vertu des PCGR des États-Unis	2 539,7 \$	2 579,8 \$
Total de l'avoir des actionnaires en vertu des PCGR du Canada	890,2 \$	1 195,3 \$
Total des ajustements d'actif	(115,3)	(98,9)
Total des ajustements de passif	(5,2)	146,8
Total de l'avoir des actionnaires en vertu des PCGR des États-Unis	769,7 \$	1 243,2 \$

(a) Instruments financiers dérivés :

Avant le 28 septembre 2003, selon les PCGR canadiens, la Compagnie a appliqué la comptabilité de couverture pour les instruments financiers dérivés, qui se composaient principalement de contrats de devises étrangères, qui ont été employés pour assurer le flux futur des recettes.

Depuis le 28 septembre 2003, en raison de l'adoption au Canada de la note d'orientation comptable (NOC) NOC-13 du manuel de l'ICCA, la Compagnie a commencé à comptabiliser les instruments financiers dérivés basés sur la valeur de marché. En conséquence, un gain reporté a été comptabilisé au début de l'exercice 2004 et est amorti aux résultats selon les dates de maturité initiales des contrats de devises étrangères alors en vigueur.

En vertu des PCGR des États-Unis, de tels instruments financiers dérivés n'ont jamais été soumis à la comptabilité de couverture et, par conséquent, les charges périodiques sur les gains ou les pertes non réalisées sur ces instruments financiers dérivés sont incluses dans les résultats selon le changement de leur valeur marchande courante. En conséquence, la seule différence restante entre les PCGR canadiens et les PCGR des États-Unis en ce qui concerne ces instruments financiers dérivés est le montant du gain reporté, soit reconnu à chaque exercice, soit non encore reconnu dans les résultats selon les PCGR canadiens. Le solde restant du gain reporté et le montant inscrit dans les résultats pendant l'année sur de tels instruments financiers dérivés sont contre-passés hors des résultats et des capitaux propres selon les PCGR des États-unis.

b) Impôts sur le bénéfice :

Le 1^{er} octobre 2000, Tembec a adopté les nouvelles recommandations canadiennes pour la comptabilisation des impôts sur le bénéfice (Chapitre 3465 du manuel de l'ICCA). Les nouvelles recommandations harmonisent essentiellement les PCGR du Canada avec les PCGR des États-Unis. En vertu des PCGR du Canada, les nouvelles recommandations sont appliquées prospectivement. En vertu des PCGR des États-Unis, les recommandations sont en application depuis 1992. Avant l'année 2000, Tembec comptabilisait les impôts sur le bénéfice avec la méthode du report d'impôt fixe en vertu des PCGR du Canada. Les impôts sur le bénéfice étaient comptabilisés avec la méthode du passif en vertu des PCGR des États-Unis. Les incidences fiscales causées par les autres éléments de conciliation sont également incluses sous cette ligne.

c) Impôts sur le bénéfice relatifs à la comptabilisation des acquisitions d'entreprise et à l'écart d'acquisition :

- i) Avant l'adoption des recommandations du chapitre 3465 du manuel de l'ICCA, les impôts sur le revenu reportés résultant d'écarts temporaires entre le coût d'acquisition des immobilisations et la valeur fiscale de ces actifs n'étaient pas comptabilisés en vertu des PCGR du Canada. Par conséquent, la répartition du prix d'achat en vertu des PCGR des États-Unis reliés aux acquisitions avant le 1^{er} octobre 2000 est différente et continuera d'être différente parce que Tembec a appliqué les recommandations du chapitre 3465 du manuel de l'ICCA prospectivement.

23. Sommaire des principaux écarts entre les principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada et des États-Unis (suite) :

c) Impôts sur le bénéfice relatifs à la comptabilisation des acquisitions d'entreprise et à l'écart d'acquisition (suite) :

ii) De plus, en vertu des PCGR des États-Unis, l'écart d'acquisition créé par l'allocation du prix d'acquisition, qui n'existait pas en vertu des PCGR du Canada, indiquant une baisse de valeur suite au test annuel de dépréciation, a été subséquemment déprécié.

d) Frais de développement et de démarrage reportés :

En vertu des PCGR des États-Unis, certains frais de développement et de démarrage qui sont capitalisés selon les PCGR du Canada auraient été comptabilisés aux résultats.

e) Coentreprises :

La participation dans les coentreprises est comptabilisée selon la méthode de consolidation proportionnelle selon les PCGR du Canada. En vertu des PCGR des États-Unis, les participations dans les coentreprises sont comptabilisées selon la méthode de la valeur de consolidation.

La constatation des bénéfices est identique selon les deux méthodes. Cependant, une conciliation des états financiers de la coentreprise, selon les PCGR des États-Unis, peut justifier des ajustements aux résultats consolidés de la Compagnie.

f) Passif de régimes de retraite :

Au 24 septembre 2005, 170,9 millions \$ (62,1 millions \$ en 2004) ont été reconnus comme un passif minimum additionnel pour les régimes de retraite au bilan et dans les autres résultats étendus. Ce montant a été reconnu selon le SFAS No. 87 suite à une évaluation actuarielle des obligations minimums cumulées au titre des prestations constituées plus élevée que la valeur marchande des actifs du régime.

g) Prêts aux employés pour l'achat d'actions :

En vertu des PCGR des États-Unis, les prêts aux employés pour l'achat d'actions, classés comme autres actifs selon les PCGR du Canada, ont été reclassés dans l'avoir des actionnaires.

h) Résultats étendus :

En vertu des PCGR des États-Unis, la Compagnie doit présenter certaines informations sur les résultats étendus. Le tableau suivant résume ces informations pour les exercices terminés les 24 septembre 2005 et 25 septembre 2004 :

	2005	2004
Perte nette en vertu des PCGR des États-Unis	(388,1)\$	(65,3)\$
Autre élément étendu :		
Passif minimum découlant des régimes de retraite, déduction faite des impôts sur le revenu (f)	(85,2)	61,6
Pertes étendues	(473,3)\$	(3,7)\$

Au 24 septembre 2005 et au 25 septembre 2004, les autres pertes étendues cumulatives totalisent 129,6 millions \$ et 44,4 millions \$, respectivement.

24. Chiffres correspondants :

Certains chiffres correspondants de 2004 ont été reclassés afin de les rendre conformes à la présentation des états financiers adoptée en 2005.

Compte rendu décennal

	1996	1997	1998
CHIFFRE D'AFFAIRES ET BÉNÉFICE (millions \$)			
Chiffre d'affaires	990,8 \$	1 348,6 \$	1 605,2 \$
Fret et déductions de ventes	130,3	170,2	182,3
Coût des marchandises vendues	708,8	927,7	1 003,2
Frais généraux, d'administration et frais de vente	47,2	74,0	85,2
BAIIA	104,5	176,7	334,5
Amortissement	74,2	95,0	109,6
Éléments inhabituels			(22,6)
Intérêts sur la dette	84,4	92,4	99,0
Perte (gain) de change sur la dette à long terme	9,5	10,4	71,9
Pertes (gains) de change et autres frais financiers	(9,5)	(2,4)	17,7
	(54,1)	(18,7)	58,9
Impôt sur le revenu (recouvrement)	(10,6)		50,0
Quote-part des (profits) pertes de compagnies associées et participations minoritaires	(35,6)	(3,7)	
Bénéfice net (perte nette)	(7,9)	(15,0)	8,9
Intérêt sur la composante capitaux propres des débetures convertibles	2,0	2,7	1,7
Bénéfice net (perte nette) relatif aux actions ordinaires	(9,9)\$	(17,7)\$	7,2 \$
ACTIF ET STRUCTURE DU CAPITAL (millions \$)			
Fonds de roulement (excluant les liquidités et la dette à court terme)	187,7 \$	255,2 \$	318,7 \$
Placements	101,7	6,6	13,5
Immobilisations (nettes)	1 262,4	1 535,7	1 560,3
Autres éléments d'actif	134,3	151,0	127,0
Actif net	1 686,1 \$	1 948,5 \$	2 019,5 \$
Dette nette	819,3 \$	877,2 \$	804,7 \$
Autres passifs et crédits à long terme		2,9	1,8
Impôts futurs	104,7	141,3	189,7
Part des actionnaires minoritaires	5,7	4,4	85,3
Actions privilégiées rachetables	36,6	36,6	36,6
Avoir des actionnaires	719,8	886,1	901,4
Capitalisation totale	1 686,1 \$	1 948,5 \$	2 019,5 \$
Additions nettes des immobilisations	102,4 \$	54,9 \$	116,7 \$
DONNÉES FINANCIÈRES			
Actions ordinaires en circulation à la fin de l'année	46 899 039	69 570 809	69 854 628
Valeur comptable par action (\$)	12,81	11,60	11,74
Bénéfice (perte) par action (\$)	(0,21)	(0,32)	0,10
Bénéfice (perte) dilué(e) par action (\$)	(0,21)	(0,32)	0,13
Marge du BAIIA	10,5 %	13,1 %	20,8 %
Rentrées reliées aux activités d'exploitation par action (\$)	0,44	1,40	2,99
Ratio de l'actif à court terme au passif à court terme	2,2:1	1,6:1	3,0:1
Dette nette sur la capitalisation totale	48,6 %	45,0 %	39,8 %

En ce qui concerne les transactions en devises étrangères, les chiffres comparatifs ont été reclassés afin de les rendre conformes aux amendements recommandés par l'ICCA.

COMPTE RENDU DÉCENNAL

1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
1 883,5 \$	2 598,1 \$	2 990,8 \$	3 391,0 \$	3 346,1 \$	3 664,8 \$	3 585,0 \$
211,0	277,3	333,4	414,2	473,2	533,6	502,7
1 210,6	1 651,8	2 047,6	2 534,6	2 635,9	2 784,1	2 885,6
99,4	114,0	136,3	166,7	162,2	178,6	171,6
362,5	555,0	473,5	275,5	74,8	168,5	25,1
119,3	145,7	202,9	227,5	230,2	234,7	243,7
15,2	(1,5)		23,8	18,4	46,6	254,5
97,3	93,5	129,2	162,1	148,6	137,1	130,0
(35,6)	19,7	69,2	(3,7)	(263,9)	(93,5)	(124,8)
43,0	(9,0)	27,8	48,1	(30,6)	(236,1)	(118,9)
123,3	306,6	44,4	(182,3)	(27,9)	79,7	(359,4)
46,6	108,4	16,4	(66,5)	(37,6)	42,3	(65,1)
0,6	0,1	(0,5)	0,4	(1,7)	0,4	
76,1	198,1	28,5	(116,2)	11,4	37,0	(304,3)
1,2						
74,9 \$	198,1 \$	28,5 \$	(116,2) \$	11,4 \$	37,0 \$	(304,3) \$
335,5 \$	382,4 \$	545,7 \$	499,2 \$	440,5 \$	416,8	490,5 \$
19,2	25,5	28,0	59,5	55,0	22,1	19,5
1 748,7	2 064,8	2 586,4	2 487,8	2 415,1	2 401,6	2 130,9
118,2	139,8	163,1	274,8	284,2	236,5	221,0
2 221,6 \$	2 612,5 \$	3 323,2 \$	3 321,3 \$	3 194,8 \$	3 077,0 \$	2 861,8 \$
898,1 \$	994,6 \$	1 623,4 \$	1 798,7 \$	1 643,7 \$	1 485,0 \$	1 681,7 \$
10,0	60,9	143,0	130,4	146,9	174,6	139,5
174,1	252,0	237,6	186,0	211,6	191,1	119,3
83,9	31,4	8,5	8,7	7,5	5,3	5,4
36,6	25,7	25,7	25,7	25,7	25,7	25,7
1 018,9	1 247,9	1 285,0	1 171,8	1 159,4	1 195,3	890,2
2 221,6 \$	2 612,5 \$	3 323,2 \$	3 321,3 \$	3 194,8 \$	3 077,0 \$	2 861,8 \$
90,9 \$	264,9 \$	230,8 \$	98,9 \$	131,8 \$	142,7 \$	145,0 \$
73 881 392	81 666 459	86 147 268	86 415 732	85 817 932	85 860 932	85 616 232
12,61	15,04	14,68	13,33	13,51	13,92	10,40
1,05	2,46	0,35	(1,35)	0,13	0,43	(3,55)
0,91	2,29	0,34	(1,35)	0,13	0,43	(3,55)
19,2 %	21,4 %	15,8 %	8,1 %	2,2 %	4,6 %	0,7 %
2,68	5,47	3,40	0,64	0,47	2,74	(0,15)
2,5:1	2,0:1	2,5:1	1,9:1	1,9:1	1,7:1	1,4:1
40,4 %	38,1 %	48,9 %	54,2 %	51,4 %	48,3 %	58,8 %

Responsabilité sociale

Tembec est une entreprise consciente de ses responsabilités envers la société. Cette conscience est manifeste dans les efforts qu'elle déploie pour protéger les droits de la personne, la santé, la nature et l'environnement partout où elle exerce ses activités. La Compagnie n'a donc pas hésité à appuyer le Pacte mondial proposé par le Secrétaire général des Nations Unies, Kofi Annan, puisqu'elle croit fermement aux valeurs qui le sous-tendent. Tembec entend favoriser dans toute la mesure du possible le respect des dix principes du Pacte mondial, et elle croit que ses politiques commerciales reflètent et respectent ces valeurs.

Peu de temps après sa fondation, Tembec a établi des énoncés de vision et de mission clairs et bien définis, de même que neuf lignes directrices. Jamais modifiées, cette vision, cette mission et ces lignes directrices continuent de définir chacune des initiatives de la Compagnie et de ses employés. Valeurs phares de Tembec, elles guident les employés dans leurs interactions et dans leur façon de s'acquitter de leurs responsabilités pour le compte de la Compagnie.

En 2005, la Compagnie a distribué plus de 2 millions \$ en soutien à des projets locaux d'installations et de manifestations récréatives, culturelles et sportives, à des programmes de bourses d'études, à des établissements de santé et à un vaste éventail d'initiatives et de besoins d'organismes caritatifs et communautaires.

Outre les dons en espèces, Tembec incite ses employés à contribuer du temps et des efforts comme bénévoles. La Compagnie paie jusqu'à cinq jours de congés aux employés pour des activités de bénévolat auprès d'organismes sans but lucratif.

« Tembec veille à ce que ses pratiques respectent entièrement ses principes d'égalité, ainsi que les libertés collectives et individuelles et les droits fondamentaux. »

« La Compagnie a établi des fonds de bourses d'études à l'intention des Autochtones afin de promouvoir la poursuite des études. Elle travaille également en partenariat avec des Premières Nations à l'élaboration de programmes de formation et d'employabilité. »

Tant au Canada que dans tous les pays où elle compte des activités, Tembec veille à ce que ses pratiques respectent entièrement ses principes d'égalité, ainsi que les libertés collectives et individuelles et les droits fondamentaux.

En 2005, Tembec a également poursuivi l'établissement de comités consultatifs régionaux dans ses différentes régions d'activité, au Canada, aux États-Unis et en France. Chacun de ces comités réunit des représentants des syndicats, des Premières Nations, des milieux d'affaires régionaux et des ONG, de même que des membres indépendants et des membres de la haute direction de la Compagnie. En février 2005, Tembec a reçu le prestigieux Conference Board of Canada/Spencer Stuart National Award in Governance pour la mise sur pied de ces comités.

Plus de trois décennies après sa fondation, Tembec demeure fidèle à sa vision « de gens qui construisent eux-mêmes leur avenir », soutenue par les employés actuels qui partagent également ces valeurs et cet engagement. En 2005, le syndicat et la direction ont continué de se rencontrer régulièrement afin d'échanger des opinions et des idées, et les employés ont eu leur représentant au conseil d'administration, comme ils l'ont toujours eu.

Tembec veille à ce que les relations qu'elle entretient avec les Premières Nations dans le cours de ses activités soient empreintes de respect, d'ouverture et d'intégrité. Elle a reconnu dans ses politiques la présence continue et les activités traditionnelles des Autochtones sur les terres où se déroulent ses activités forestières, ainsi que le rôle de parties prenantes qui revient aux Autochtones dans la croissance économique du Canada.

En collaboration avec des Premières Nations, la Compagnie a établi des fonds de bourses d'études à l'intention des Autochtones afin de promouvoir la poursuite des études. Elle travaille également en partenariat avec des Premières Nations à l'élaboration de programmes de formation et d'employabilité.

Il y a plus de 30 ans, Tembec a pris l'engagement d'assumer ses responsabilités sociales sous tous les aspects. Son engagement est sincère et durable, et plus fort que jamais aujourd'hui. Grâce aux efforts combinés de ses employés, de la direction et du conseil d'administration, Tembec a su créer et mettre en œuvre de solides politiques et pratiques en matière de responsabilité sociale. Elle a aussi veillé à ce que ces politiques et ces pratiques fassent toujours partie intégrante de sa stratégie globale et de sa philosophie d'entreprise.

Environnement

Tembec croit qu'une bonne gestion des ressources naturelles jumelée à un processus d'amélioration continue sont garants d'un développement économique soutenu et durable pour la Compagnie et d'une bonne qualité de vie pour l'ensemble des collectivités où se déroulent ses activités. C'est dans cet esprit que Tembec s'est dotée de différents outils pour s'assurer en tout temps de pratiques manufacturières et forestières respectueuses des plus hautes normes environnementales.

Cette année, la politique environnementale de Tembec a été révisée pour préciser davantage l'engagement de Tembec en matière de protection de l'environnement. Cette révision a permis de confirmer l'intégration des valeurs autochtones et de celles des autres parties intéressées dans les activités de gestion forestière. Par ailleurs, la Compagnie a poursuivi l'application des programmes de gestion environnementale Impact Zéro^{MD} et Verts Horizon^{MD}, lesquels ont pour objectifs de réduire au minimum les incidences environnementales des activités de fabrication et de foresterie de la Compagnie. De plus, la Compagnie a mis en place un système de gestion environnementale ISO 14001 afin de régir l'administration de ces programmes et d'atteindre les objectifs environnementaux qui s'y rattachent.

Les mesures prises par Tembec au fil des ans se sont traduites par une amélioration considérable et soutenue de la performance environnementale globale de la Compagnie. De plus, l'instauration des programmes de gestion environnementale Impact Zéro^{MD} et Verts Horizon^{MD} dans toutes ses usines et ses activités forestières assure une amélioration continue de la performance environnementale de Tembec, conformément à son engagement ferme à l'égard de la protection environnementale et du développement durable.

Nous vous invitons à visiter la section Environnement à www.tembec.com. Vous y trouverez une foule de renseignements et de détails exhaustifs sur les pratiques forestières de Tembec, notamment :

- Politique environnementale de Tembec
- Rapport environnemental 2005 de Tembec
- Rapport sur les activités forestières de Tembec
- Indicateurs de performance environnementale de Tembec
- Etc.

Les mesures prises par Tembec au fil des ans se sont traduites par une amélioration considérable et soutenue de la performance environnementale globale de la Compagnie.

Administrateurs



NORMAN M. BETTS



CLAUDE BOIVIN



JAMES E. BRUMM



FRANÇOIS BUJON DE L'ESTANG



GILLES CHEVALIER



FRANK A. DOTTORI



GUY DUFRESNE



PIERRE GOYETTE



PETER JANSON



GORDON S. LACKENBAUER



MARY THERESA MCLEOD



ROBERT K. RAE



LUC ROSSIGNOL



FRANÇOIS TREMBLAY

NORMAN M. BETTS ^{(2) (4)}
Professeur associé, Faculté des sciences de l'administration, Université du Nouveau-Brunswick

CLAUDE BOIVIN ⁽¹⁾
Administrateur de sociétés

JAMES E. BRUMM ^{(1) (2)}
Vice-président exécutif, Conseiller juridique principal, Mitsubishi International Corporation

FRANÇOIS BUJON DE L'ESTANG ⁽⁴⁾
Président du conseil, Citigroup France

GILLES CHEVALIER ⁽²⁾
Professeur de vérification, Université de Montréal

FRANK A. DOTTORI ⁽³⁾
Président et chef de la direction, Tembec Inc.

GUY G. DUFRESNE ^{(3) (4)}
Président et chef de la direction, La Compagnie Minière Québec Cartier

PIERRE GOYETTE ⁽²⁾
Administrateur de sociétés

PETER S. JANSON ^{(1) (3)}
Administrateur de sociétés

GORDON S. LACKENBAUER ^{(1) (4)}
Administrateur de sociétés

MARY THERESA MCLEOD ^{(1) (2)}
Administrateur de sociétés

ROBERT K. RAE ^{(1) (4)}
Associé, Goodman LLP

LUC ROSSIGNOL ⁽³⁾
Président, Section locale 233, Syndicat canadien des communications, de l'énergie et du papier

FRANÇOIS TREMBLAY ⁽³⁾
Associé, Cain Lamarre Casgrain Wells

(1) Membre du comité de gouvernance d'entreprise

(2) Membre du comité de vérification

(3) Membre du comité de l'environnement, de la santé et de la sécurité

(4) Membre du comité des ressources humaines

Dirigeants

GORDON S. LACKENBAUER
Président du conseil

FRANK A. DOTTORI
Président et chef de la direction

JAMES LOPEZ*
Président et chef de la direction désigné

TERRENCE P. KAVANAGH
Vice-président exécutif et chef de l'exploitation
Président, Groupe des pâtes, papiers et carton

MICHEL J. DUMAS
Vice-président exécutif, Finances
et chef des finances

THOMAS MCANDREW GALE
Vice-président exécutif,
Président, Groupe des produits chimiques

DENNIS ROUNSVILLE
Vice-président exécutif,
Président, Groupe des produits forestiers
à titre intérimaire

JOHN VALLEY
Vice-président exécutif,
Expansion commerciale et Affaires corporatives

STEPHEN J. NORRIS
Trésorier

RICHARD TREMBLAY
Contrôleur de la Compagnie

CHARLES J. GAGNON
Vice-président, Culture d'entreprise
et Responsabilité sociale

YVES OUELLET
Vice-président, Ressources humaines

MAHENDRA PATEL
Vice-président, Ingénierie et achats

JACQUES ROCHON
Vice-président, Technologies de l'information

JACQUES ROCRAY
Vice-président, Environnement et technologie

JEAN-LOUIS TÉTRAULT
Vice-président, Administration
et Affaires juridiques

PIERRE BRIEN
Vice-président,
Communications et Affaires publiques

ANTONIO FRATIANNI
Conseiller juridique principal et secrétaire

SHAWN KOSHOWSKI
Vice-président, Développement corporatif

MEL ZANGWILL
Vice-président principal,
Président, Groupe du carton

*Entrera en fonctions le 26 janvier 2006.

Information aux actionnaires

Siège social

Tembec Inc.
800, boulevard René-Lévesque Ouest
Bureau 1050
Montréal (Québec) H3B 1X9 Canada
Tél. : (514) 871-0137
Télec. : (514) 397-0896
www.tembec.com

Cote boursière

Le titre de Tembec Inc. se transige à la Bourse de Toronto, sous le symbole TBC.

Titres en circulation

Au 24 septembre 2005, on comptait 85 616 232 actions ordinaires de Tembec en circulation.

Agent de transfert et registraire

Notre agent de transfert, Trust Banque Nationale Inc., fournit des services aux actionnaires et est responsable notamment du changement d'adresse et des certificats d'actions perdus.

Trust Banque Nationale Inc.
Service à la clientèle
1100, rue Université, 9^e étage
Montréal (Québec) H3B 2G7 Canada
Tél. : 1 800 341-1419
(514) 871-7171

Assemblée générale annuelle

L'assemblée générale annuelle de Tembec Inc. aura lieu à 11 heures, le jeudi 26 janvier 2006, à l'adresse suivante :

Hôtel Omni Mont-Royal
1050, rue Sherbrooke Ouest
Montréal (Québec) H3A 2R6 Canada
Tél. : (514) 284-1110

Une version archivée de la webdiffusion de l'assemblée générale annuelle sera disponible sur le site Web de Tembec après la tenue de l'assemblée.

Siège administratif

Tembec Inc.
10, chemin Gatineau, C.P. 5000
Témiscaming (Québec) J0Z 3R0 Canada
Tél. : (819) 627-4387
Télec. : (819) 627-1178
www.tembec.com

Vérificateurs

KPMG s.r.l./s.e.n.c.r.l.
Comptables agréés
600, boul. de Maisonneuve ouest, Bureau 1500
Montréal (Québec) Canada H3A 0A3

Renseignements

Tembec Inc.
Service des communications
et des affaires publiques
10, chemin Gatineau, C.P. 5000
Témiscaming (Québec) J0Z 3R0 Canada
Tél. : (819) 627-4387
Télec. : (819) 627-1178

Autres renseignements

Tembec dépose tous les rapports requis par les commissions canadiennes des valeurs mobilières ainsi que par la Securities and Exchange Commission des États-Unis. La Compagnie peut présenter ces informations sur demande.

Des exemplaires supplémentaires des documents suivants et d'autres renseignements peuvent être commandés à l'adresse ci-dessus ou téléchargés directement des sites Web de Tembec et de SEDAR.

- Rapport annuel
- Rapports trimestriels
- Notice annuelle
- Circulaire de la direction

The Annual Report of Tembec Inc. is also available in English. Please contact the Communications and Public Affairs Department.



Sources Mixtes

Groupe de produits issu de forêts bien gérées et d'autres sources contrôlées.
www.fsc.org Cert no. SW-COC-551
© 1996 Forest Stewardship Council

Couverture : imprimée sur carton couverture couché certifié FSC Kallima^{MD} C1C 10 pt, produit par Tembec, Groupe du carton - Usine Témiscaming (Québec)

Pages intérieures : imprimées sur papier Delta Brite Dull, 70 lb - produit par le Groupe des papiers de Tembec, Usine St. Francisville (Louisiane)

Conception : Communications DG4 Inc.

TEMBEC INC. © Tous droits réservés 2005

Imprimé au Canada



L'ESPRIT D'INNOVATION