

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS AUX ACTIONNAIRES

Nous avons vérifié les bilans consolidés d'Imaflex Inc. aux 31 décembre 2004 et 2003 et les états consolidés des résultats et des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers 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 société aux 31 décembre 2004 et 2003 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.R.L. / S.E.N.C.R.L.

Comptables agréés

Montréal, Canada
Le 18 février 2005

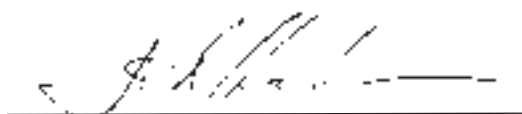
BILANS CONSOLIDÉS

31 décembre 2004 et 2003

| | 2004 | 2003 |
|---|----------------------|---------------|
| Actif | | |
| Actif à court terme : | | |
| Encaisse | – \$ | 162 449 \$ |
| Débiteurs (note 4) | 8 250 522 | 6 667 163 |
| Stocks (note 5) | 6 484 000 | 2 583 000 |
| Charges payées d'avance | 20 920 | 10 828 |
| | 14 755 442 | 9 423 440 |
| Dépôts sur immobilisations | 231 563 | 40 837 |
| Immobilisations (note 6) | 10 144 821 | 11 464 751 |
| | 25 131 826 \$ | 20 929 028 \$ |
| Passif et capitaux propres | | |
| Passif à court terme : | | |
| Dette bancaire (note 7) | 1 671 538 \$ | – \$ |
| Créditeurs et charges à payer | 6 349 284 | 5 101 932 |
| Impôts exigibles | 747 818 | 338 784 |
| Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an (note 8) | 2 006 039 | 1 783 931 |
| | 10 774 679 | 7 224 647 |
| Dette à long terme (note 8) | 3 529 339 | 5 535 378 |
| Impôts futurs (note 9) | 1 696 172 | 1 629 935 |
| Capitaux propres : | | |
| Capital-actions (note 10) | 1 946 615 | 1 940 615 |
| Bénéfices non répartis | 7 185 021 | 4 598 453 |
| | 9 131 636 | 6 539 068 |
| Engagements (note 12) | | |
| Éventualités (note 13) | | |
| | 25 131 826 \$ | 20 929 028 \$ |

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

Au nom du conseil,



administrateur



administrateur

ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS ET DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS

Exercices terminés les 31 décembre 2004 et 2003

| | 2004 | 2003 |
|--|----------------------|---------------|
| Chiffre d'affaires | 39 084 230 \$ | 36 133 109 \$ |
| Coût des marchandises vendues | 30 516 031 | 29 391 317 |
| Bénéfice brut | 8 568 199 | 6 741 792 |
| Charges : | | |
| Frais de vente et d'administration | 2 715 492 | 2 409 087 |
| Amortissement des immobilisations | 1 902 740 | 1 768 076 |
| Intérêts | 364 632 | 391 787 |
| Autres | 78 157 | 97 249 |
| | 5 061 021 | 4 666 199 |
| Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices | 3 507 178 | 2 075 593 |
| Provision pour impôts sur les bénéfices (note 9) | 920 610 | 597 023 |
| Bénéfice net | 2 586 568 | 1 478 570 |
| Bénéfices non répartis au début de l'exercice | 4 598 453 | 3 119 883 |
| Bénéfices non répartis à la fin de l'exercice | 7 185 021 \$ | 4 598 453 \$ |
| Bénéfice de base et dilué par action | 0,083 \$ | 0,048 \$ |

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Exercices terminés les 31 décembre 2004 et 2003

| | 2004 | 2003 |
|--|--------------------|--------------|
| Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation : | | |
| Bénéfice net | 2 586 568 \$ | 1 478 570 \$ |
| Ajustements pour tenir compte de ce qui suit : | | |
| Amortissement des immobilisations | 1 902 740 | 1 768 076 |
| Impôts futurs | 66 237 | 267 022 |
| Variation nette du fonds de roulement hors caisse lié à l'exploitation (note 14) | (3 856 065) | (1 399 373) |
| | 699 480 | 2 114 295 |
| Flux de trésorerie liés aux activités de financement : | | |
| Augmentation (diminution) de la dette bancaire | 1 671 538 | (19 220) |
| Émission de titres d'emprunt à long terme | – | 2 500 000 |
| Remboursement de titres d'emprunt à long terme | (1 783 931) | (1 494 421) |
| Paiement des obligations aux termes des contrats de location-acquisition | – | (121 227) |
| Émission de capital-actions | 6 000 | – |
| | (106 393) | 865 132 |
| Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement : | | |
| Acquisition d'immobilisations | (564 810) | (2 929 478) |
| Augmentation des dépôts sur immobilisations | (190 726) | – |
| Remboursement du placement à long terme | – | 112 500 |
| | (755 536) | (2 816 978) |
| (Diminution) augmentation de l'encaisse, montant net | (162 449) | 162 449 |
| Encaisse au début de l'exercice | 162 449 | – |
| Encaisse à la fin de l'exercice | – \$ | 162 449 \$ |
| Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie : | | |
| Intérêts payés | 363 489 \$ | 391 817 \$ |
| Impôts sur les bénéfices payés | 467 802 | 188 244 |
| Acquisitions d'immobilisations incluses dans les créditeurs | 105 500 | 87 500 |
| Conversion des dépôts sur immobilisations en acquisitions d'immobilisations | – | 8 649 |

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Exercices terminés les 31 décembre 2004 et 2003

Imaflex Inc. (la « société ») a été constituée en société en vertu de la Loi sur les sociétés par actions (Canada). Sa principale activité consiste à concevoir, à fabriquer et à vendre des matières d'emballage.

1. Changement de convention comptable :

Rémunérations et autres paiements à base d'actions :

Le Conseil des normes comptables de l'ICCA a modifié le chapitre 3870 du *Manuel de l'ICCA intitulé Rémunérations et autres paiements à base d'actions* afin d'exiger des entités qu'elles comptabilisent les options sur actions attribuées à des salariés selon la méthode de la juste valeur à compter du 1er janvier 2004. Selon la méthode de la juste valeur, la charge de rémunération est mesurée à la juste valeur à la date d'attribution et elle est passée en charges sur le délai d'acquisition des droits. Conformément à l'une des options prévues dans les dispositions transitoires du chapitre 3870 modifié, la société a appliqué prospectivement la méthode de la juste valeur à toutes les options sur actions attribuées à des salariés au cours de l'exercice. L'application prospective de la méthode de la juste valeur n'a pas eu d'incidence sur le bénéfice net ou sur le bénéfice de base ou dilué par action de l'exercice à l'étude.

En 2002, la société a attribué 20 000 options. Si la société avait appliqué la méthode de la comptabilisation fondée sur la juste valeur (modèle de Black et Scholes) pour déterminer la rémunération, le bénéfice net pro forma ainsi que le bénéfice de base et dilué pro forma par action de l'exercice terminé le 31 décembre 2004 se seraient établis respectivement à 2 586 235 \$ (1 478 237 \$ en 2003) et à 0,083 \$ (0,048 \$ en 2003). Conformément aux nouvelles recommandations, les montants pro forma excluent l'incidence des attributions faites avant le 1er janvier 2002.

2. Principales conventions comptables :

a) Mode de présentation :

Les présents états financiers consolidés ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

b) Périmètre de consolidation :

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la société et ceux de sa filiale en propriété exclusive, Canslit Inc. (« Canslit »). Tous les soldes et opérations intersociétés importants ont été annulés.

c) Stocks :

Les matières premières et les fournitures sont inscrites au prix coûtant ou au coût de remplacement, selon le moins élevé des deux. Les produits finis sont constatés au prix coûtant ou à la valeur de réalisation nette, selon le moins élevé des deux. Le prix coûtant est établi selon la méthode du premier entré, premier sorti.

d) Immobilisations :

Les immobilisations, autres que les biens détenus aux termes des contrats de location-acquisition, sont constatées au prix coûtant, ce qui inclut les intérêts capitalisés qui sont directement attribuables à leur acquisition, à leur construction et à leur aménagement. Les biens détenus aux termes des contrats de location-acquisition sont comptabilisés à la valeur actualisée des loyers minimums au moment de l'entrée en vigueur des contrats. L'amortissement est calculé selon les méthodes et les périodes suivantes, déduction faite de la valeur de récupération estimative de certains éléments d'actif :

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS, (page 2)

Exercices terminés les 31 décembre 2004 et 2003

2. Principales conventions comptables (suite) :

| Élément d'actif | Méthode | Période |
|---|----------|---------------|
| Matériel de production | Linéaire | De 2 à 10 ans |
| Matériel de bureau | Linéaire | 5 ans |
| Matériel informatique | Linéaire | 3 ans |
| Matériel détenu aux termes des contrats de location-acquisition | Linéaire | 10 ans |

Les améliorations locatives sont amorties selon la méthode linéaire sur la durée des contrats de location, jusqu'à concurrence de 5 ans.

- e) Devises :
Les éléments d'actif et de passif monétaires qui sont libellés en devises sont convertis au taux de change en vigueur à la date du bilan. Le chiffre d'affaires et les charges sont convertis aux taux de change moyens de l'exercice. Les gains ou pertes de change sont pris en compte dans le calcul du bénéfice.
- f) Impôts sur les bénéfices :
La méthode axée sur le bilan est utilisée pour calculer les impôts sur les bénéfices. Aux termes de cette méthode, des impôts futurs sont constatés au titre des écarts temporaires entre la valeur comptable des éléments inscrits aux états financiers et leur valeur fiscale respective. Les actifs et passifs d'impôts futurs sont mesurés au moyen des taux d'imposition en vigueur qui devraient s'appliquer au bénéfice imposable des exercices au cours desquels les écarts temporaires sont censés être recouvrés ou réglés. L'incidence sur les actifs et passifs d'impôts futurs d'un changement de taux d'imposition est prise en compte dans les résultats de l'exercice pendant lequel ce changement a lieu. Le montant des actifs d'impôts futurs qui est constaté se limite à celui dont la réalisation est jugée comme étant plus probable qu'improbable.
- g) Espèces et quasi-espèces :
Les espèces et quasi-espèces s'entendent des placements à court terme très facilement monnayables ayant une échéance de quatre-vingt-dix jours ou moins.
- h) Utilisation d'estimations :
La préparation d'états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus exige de la direction qu'elle fasse des estimations et pose des hypothèses qui influent sur les montants d'actif et de passif qui sont déclarés, sur les informations à fournir au sujet des actifs et des passifs éventuels à la date des états financiers, ainsi que sur les montants des produits et des charges qui sont déclarés pour l'exercice. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.
- i) Régimes de rémunération à base d'actions :
Comme il est expliqué à la note 1 Changement de convention comptable, la société constate ses attributions d'options sur actions selon la méthode de la juste valeur, méthode qu'elle applique prospectivement pour la comptabilisation de l'ensemble des attributions d'options sur actions aux salariés consenties, modifiées ou réglées à compter du 1er janvier 2004. La société n'a pas constaté de charge de rémunération à l'égard des attributions antérieures au 1^{er} janvier 2004, et toute contrepartie versée par les salariés à l'exercice des options sur actions a été imputée au capital-actions.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS, (page 3)

Exercices terminés les 31 décembre 2004 et 2003

2. Principales conventions comptables (suite) :

j) Garanties :

La société constate un passif correspondant à la juste valeur de l'obligation prévue dans le cas de certaines garanties et ce, au moment de l'émission ou de la modification de la garantie. Lorsque la société s'attend à effectuer un paiement au titre d'une garantie, elle constate un passif dans la mesure où celui-ci n'a pas été constaté.

Dans le cours normal de ses activités, la société conclut diverses ententes qui peuvent contenir des éléments répondant à la définition d'une garantie. Une garantie s'entend d'un contrat (y compris un contrat d'indemnisation) qui peut obliger éventuellement la société à faire des paiements à un tiers i) en raison de changements dans un sous-jacent lié à un actif, à un passif ou à un titre de capitaux propres du bénéficiaire de la garantie ou ii) en raison de l'inexécution d'une obligation contractuelle de la part d'une autre partie.

3. Acquisition d'une entreprise :

Le 29 mars 2001, la société a acquis la totalité des actions en circulation de Canslit en échange d'une contrepartie initiale de 162 501 \$ devant être réglée par l'émission de 750 000 actions de catégorie A de la société. Cette acquisition a été comptabilisée selon la méthode de l'acquisition.

La convention d'achat d'actions renfermait une clause de contrepartie conditionnelle, fondée sur les résultats futurs de Canslit pour les exercices se terminant les 31 décembre 2002, 2003 et 2004, qui aurait pu donner lieu à l'émission d'un nombre maximal de 750 000 actions de catégorie A supplémentaires de la société. Puisque Canslit n'a pas enregistré des résultats correspondant au niveau minimal contractuel pour les exercices terminés les 31 décembre 2002, 2003 et 2004, aucune action de catégorie A supplémentaire de la société ne sera émise (note 13).

4. Débiteurs :

Les débiteurs sont constitués de ce qui suit :

| | 2004 | 2003 |
|---|---------------------|---------------------|
| Comptes clients, déduction faite de la provision pour créances douteuses | 8 245 592 \$ | 6 632 814 \$ |
| Autres | 4 930 | 34 349 |
| | 8 250 522 \$ | 6 667 163 \$ |

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS, (page 4)

Exercices terminés les 31 décembre 2004 et 2003

5. Stocks :

Les stocks sont constitués de ce qui suit :

| | 2004 | 2003 |
|-----------------------------------|---------------------|--------------|
| Matières premières et fournitures | 5 441 000 \$ | 2 110 000 \$ |
| Matières premières retraitées | 131 000 | 170 000 |
| Produits en cours | 70 000 | – |
| Produits finis | 842 000 | 303 000 |
| | 6 484 000 \$ | 2 583 000 \$ |

6. Immobilisations :

Les immobilisations se composent de ce qui suit :

| | Prix coûtant | Amortissement cumulé | 2004 Valeur comptable nette | 2003 Valeur comptable nette |
|-------------------------|-----------------|-------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Matériel de production | 18 668 132 \$ | 8 625 732 \$ | 10 042 400 \$ | 11 262 762 \$ |
| Matériel de bureau | – | – | – | 25 981 |
| Matériel informatique | – | – | – | 10 413 |
| Améliorations locatives | 315 864 | 213 443 | 102 421 | 165 595 |
| | 18 983 996 \$ | 8 839 175 \$ | 10 144 821 \$ | 11 464 751 \$ |

7. Dette bancaire :

La société a obtenu de ses banquiers des marges de crédit d'exploitation pouvant atteindre 4 350 000 \$ et portant intérêt à des taux variant entre le taux préférentiel majoré de 0,25 % et le taux préférentiel majoré de 0,75 %. Ces marges de crédit sont garanties par les débiteurs, les stocks et les immobilisations.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS, (page 5)

Exercices terminés les 31 décembre 2004 et 2003

8. Dette à long terme :

La dette à long terme se compose des éléments suivants :

| | 2004 | 2003 |
|---|---------------------|--------------|
| Emprunt portant intérêt au taux préférentiel majoré de 0,75 %, remboursable en versements mensuels de capital de 31 000 \$ jusqu'en juin 2010, garanti par du matériel de production | 2 046 000 \$ | 2 418 000 \$ |
| Emprunt aux termes du Programme investisseurs immigrants du gouvernement du Québec portant intérêt au taux préférentiel majoré de 0,50 %, remboursable en versements mensuels de capital de 20 833 \$ jusqu'en octobre 2003 et de 36 458 \$ jusqu'en octobre 2007 a) | 1 239 583 | 1 677 083 |
| Emprunt portant intérêt au taux préférentiel majoré de 1,25 % et remboursable en versements mensuels de capital de 22 500 \$ jusqu'en novembre 2008. Cet emprunt, qui prend rang après l'endettement bancaire, est garanti par une hypothèque grevant tous les biens actuels et futurs de la filiale, qu'ils soient meubles ou immeubles et corporels ou incorporels, ce qui inclut le matériel, l'outillage, les stocks et les comptes clients, et par une sûreté fournie par la société équivalent à 50 % de l'encours de l'emprunt | 1 057 500 | 1 327 500 |
| Emprunt portant intérêt au taux des acceptations bancaires de 30 jours de la Banque Royale du Canada majoré de 2,80 %, remboursable en versements mensuels de capital et d'intérêts de 32 834 \$ jusqu'en septembre 2005 et en un dernier versement de capital et d'intérêts de 366 660 \$ en octobre 2005 et garanti par du matériel de production | 626 539 | 951 259 |
| Emprunt portant intérêt au taux préférentiel majoré de 1 %, remboursable en versements mensuels de capital de 16 667 \$ jusqu'en mars 2007 et en un dernier versement de capital de 15 756 \$ en avril 2007 et garanti par du matériel de production | 465 756 | 665 756 |
| Emprunt portant intérêt au taux préférentiel majoré de 0,50 %, remboursable en versements mensuels de capital de 8 333 \$ jusqu'en décembre 2005 | 100 000 | 200 000 |
| Emprunt aux termes du Programme investisseurs immigrants du gouvernement du Québec portant intérêt au taux des acceptations bancaires de 30 jours de la Banque Royale du Canada majoré de 1,30 %, remboursable en versements mensuels de capital et d'intérêts de 13 517 \$ jusqu'en juin 2004 et garanti par du matériel de production | – | 79 711 |
| | 5 535 378 | 7 319 309 |
| Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an | 2 006 039 | 1 783 931 |
| | 3 529 339 \$ | 5 535 378 \$ |

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS, (page 6)

Exercices terminés les 31 décembre 2004 et 2003

8. Dette à long terme (suite) :

- a) En 2002, la société a fait des emprunts aux termes du Programme investisseurs immigrants du gouvernement du Québec (« PIIGQ ») s'élevant à 1 750 000 \$. Afin de garantir aux créanciers les obligations qu'elle a contractées à l'égard de ces emprunts, la société a établi une fiducie et a désigné le PIIGQ comme bénéficiaire. La société a également transféré à la fiducie des effets bancaires qu'elle avait achetés à escompte pour un montant de 1 419 740 \$, échéant dans cinq ans, le 31 octobre 2007, et dont le montant à l'échéance sera de 1 750 000 \$. La loi en vertu de laquelle la fiducie a été créée stipule que les obligations garanties seront réglées au moyen du produit reçu à l'échéance des effets bancaires. En outre, cette loi oblige le fiduciaire à endosser les effets à l'échéance et à affecter le produit tiré de cet endossement au règlement de toute obligation découlant de la fiducie.

Les intérêts sur la dette à long terme se sont élevés à 365 578 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004 (350 531 \$ en 2003).

Le montant global des versements exigibles au titre de la dette à long terme au cours de chacun des cinq exercices postérieurs au 31 décembre 2004 et par la suite s'établit comme suit :

| | |
|--------------|--------------|
| 2005 | 2 006 039 \$ |
| 2006 | 1 279 500 |
| 2007 | 1 072 339 |
| 2008 | 619 500 |
| 2009 | 372 000 |
| Par la suite | 186 000 |
| | <hr/> |
| | 5 535 378 \$ |

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS, (page 7)

Exercices terminés les 31 décembre 2004 et 2003

9. Impôts sur les bénéfices :

La provision pour les impôts sur les bénéfices diffère du montant qui aurait été obtenu si l'on avait appliqué les taux d'imposition fédéral et provinciaux du Canada au bénéfice avant les impôts. Les facteurs à l'origine de la différence et les incidences fiscales connexes sont les suivants :

| | 2004 | 2003 |
|--|---------------------|--------------|
| Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices | 3 507 178 \$ | 2 075 593 \$ |
| Taux prévu | 31,15 % | 31,15 % |
| Impôts sur les bénéfices prévus | 1 092 486 | 646 547 |
| Ajustements : | | |
| Déduction pour les nouveaux investissements au Québec | (49 900) | (64 200) |
| Charges non admises en déduction | 16 200 | 15 000 |
| Utilisation des pertes autres qu'en capital reportées prospectivement | (64 500) | – |
| Augmentation de la provision pour moins-value | – | 21 800 |
| Autres | (73 676) | (22 124) |
| | 920 610 \$ | 597 023 \$ |
| | 2004 | 2003 |
| Composition : | | |
| Impôts exigibles | 854 373 \$ | 330 001 \$ |
| Impôts futurs | 66 237 | 267 022 |
| Charge d'impôts sur les bénéfices | 920 610 \$ | 597 023 \$ |
| Les éléments constitutifs des impôts futurs se présentent comme suit : | | |
| | 2004 | 2003 |
| Actifs : | | |
| Pertes reportées prospectivement | 120 000 \$ | 242 000 \$ |
| Immobilisations | 149 000 | 91 000 |
| Provision pour moins-value | (269 000) | (333 000) |
| | – \$ | – \$ |
| Passifs : | | |
| Immobilisations | 1 696 172 \$ | 1 629 935 \$ |
| Passif d'impôts futurs net | 1 696 172 \$ | 1 629 935 \$ |

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS, (page 8)

Exercices terminés les 31 décembre 2004 et 2003

9. Impôts sur les bénéfices (suite) :

La filiale de la société dispose de pertes autres qu'en capital de quelque 386 000 \$ qu'elle peut reporter pour réduire le bénéfice imposable d'exercices futurs et qui viennent à échéance comme suit :

| Échéance | Montant |
|----------|-------------------|
| 2008 | 385 000 \$ |
| 2009 | 1 000 |
| | 386 000 \$ |

10. Capital-actions :

Le capital-actions se compose de ce qui suit :

| | 2004 | 2003 |
|---|---------------------|--------------|
| Autorisé : | | |
| Un nombre illimité d'actions de catégorie A, comportant droit de vote et privilège de participation, sans valeur nominale; | | |
| Un nombre illimité d'actions de catégorie B, ne comportant pas droit de vote ni privilège de participation, sans valeur nominale, pouvant être émises en tout temps en une ou plusieurs séries; | | |
| Un nombre illimité d'actions de catégorie B, série 1, convertibles au gré du porteur en actions de catégorie A à la condition que le pourcentage d'actions de catégorie A détenues dans le public par suite de cette conversion ne soit pas inférieur à 20 % du nombre total d'actions de catégorie A émises et en circulation. | | |
| Émis et en circulation : | | |
| 31 055 002 actions de catégorie A (31 035 002 en 2003) | 1 946 615 \$ | 1 940 615 \$ |

Le bénéfice par action a été calculé d'après le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice, soit 31 046 669 (31 035 002 en 2003).

En 2001, la société a émis, en rapport avec l'acquisition de Canslit, 750 000 actions de catégorie A. Le 29 mars 2001, 250 000 actions de catégorie A ont été déposées en mains tierces et seront débloquées lorsque les déclarations du vendeur ainsi que les garanties qu'il a fournies auront été vérifiées (note 13).

Par suite de l'opération de prise de contrôle inversée qui a eu lieu le 1er décembre 1998, les valeurs juridique, fiscale et comptable du capital-actions ont grandement changé.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS, (page 9)

Exercices terminés les 31 décembre 2004 et 2003

10. Capital-actions (suite) :

Régime d'options sur actions :

Aux termes du régime d'options sur actions (le « régime ») de la société, dix pour cent (10 %) des actions de catégorie A, qui sont émises et en circulation à l'occasion, sont réservées aux fins des options sur actions. Selon les modalités du régime, le conseil d'administration établit la durée des options et celles-ci ne peuvent être attribuées qu'aux administrateurs, dirigeants et salariés de la société et de ses filiales. Les options sont attribuées à un prix d'exercice qui ne peut être inférieur à la juste valeur des actions de la société à la date d'attribution. Les options peuvent être exercées pendant une période maximale de cinq (5) ans et le prix d'exercice doit être réglé en entier au moment de l'exercice.

Un sommaire des options en cours et des mouvements du régime est présenté ci-après :

| | 2004 | | 2003 | |
|--|--------------------------------|-------------------------------|--------------------------------|-------------------------------|
| | Nombre d'options (en milliers) | Prix d'exercice moyen pondéré | Nombre d'options (en milliers) | Prix d'exercice moyen pondéré |
| En cours au début de l'exercice | 215 | 0,32 \$ | 565 | 0,33 \$ |
| Attribuées | – | – | – | – |
| Échues | – | – | (350) | 0,33 |
| Exercées | (20) | 0,30 | – | – |
| En cours à la fin de l'exercice | 195 | 0,32 \$ | 215 | 0,32 \$ |
| Pouvant être exercées à la fin de l'exercice | 195 | | 180 | |

Au cours de l'exercice, 20 000 options ont été exercées pour un produit en espèces de 6 000 \$.

Le tableau suivant résume l'information relative aux options en cours au 31 décembre 2004 :

| Options en cours | | | Options pouvant être exercées | | |
|----------------------|-------------------------------|---|-------------------------------|--------------------------------|-------------------------------|
| Prix d'exercice | Nombre en cours (en milliers) | Durée contractuelle moyenne pondérée à courir (en années) | Prix d'exercice | Nombre d'options (en milliers) | Prix d'exercice moyen pondéré |
| 0,24 \$ | 20 | 0,4 | 0,24 \$ | 20 | 0,24 \$ |
| 0,33 \$ | 175 | 0,4 | 0,33 | 175 | 0,33 |
| De 0,24 \$ à 0,33 \$ | 195 | 0,4 | 0,32 \$ | 195 | 0,32 \$ |

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS, (page 10)

Exercices terminés les 31 décembre 2004 et 2003

11. Opérations entre apparentés :

Au cours de l'exercice et dans le cours normal de ses activités, la société conclut des opérations routinières avec des apparentés. Ces opérations ont été mesurées au montant d'échange, soit au montant de la contrepartie qui a été fixé et convenu par les apparentés, et dont le détail est présenté ci-après :

| | 2004 | 2003 |
|------------------|------------|------------|
| Frais de gestion | 133 405 \$ | 123 600 \$ |
| Commissions | 32 000 | 96 000 |
| Consultation | 40 000 | 30 000 |
| Loyers | 470 244 | 453 080 |

12. Engagements :

Les loyers minimums futurs que la société devra verser en vertu des contrats de location-exploitation portant sur des installations sont approximativement les suivants :

| | |
|--------------|--------------|
| 2005 | 423 000 \$ |
| 2006 | 423 000 |
| 2007 | 435 000 |
| 2008 | 435 000 |
| 2009 | 434 000 |
| Par la suite | 1 529 000 |
| | 3 679 000 \$ |

La société s'est aussi engagée à acheter du matériel de production se chiffrant à quelque 1 600 000 \$ pour lequel elle a versé un dépôt de 231 563 \$ à la fin de l'exercice.

13. Éventualités :

Les lettres de crédit en cours de la société peuvent éventuellement donner lieu à un passif de quelque 543 000 \$.

En 2003, la société a déposé deux demandes introductives contre un ancien actionnaire de Canslit (le « défendeur »). Dans la première demande introductive, la société affirme qu'une violation d'engagement du défendeur aux termes d'une convention de confidentialité et de non-concurrence a causé des préjudices sérieux à la société qui en demande réparation.

Aux termes de la convention d'achat d'actions, le défendeur, en sa qualité de vendeur, a fait des déclarations et fourni des garanties à la société, en sa qualité d'acheteur, en ce qui concerne l'état de fonctionnement du matériel utilisé dans l'exercice des activités de Canslit. La société prétend, dans la deuxième demande introductive, que les déclarations et les garanties du défendeur, aux termes de la convention d'achat d'actions de Canslit, ne sont pas exactes et elle réclame des dommages-intérêts.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS, (page 11)

Exercices terminés les 31 décembre 2004 et 2003

13. Éventualités (suite) :

Par la suite, le défendeur a déposé une demande reconventionnelle visant le déblocage et la remise de toutes les actions détenues en mains tierces (note 10) et la ré-émission des actions que la société a déjà annulées du fait du manquement de Canslit à respecter le niveau minimal contractuel des résultats. La société conteste vigoureusement la demande reconventionnelle, qu'elle pense être sans fondement. La société attend actuellement que la date du procès soit fixée pour ces affaires.

14. État des flux de trésorerie :

Le détail de la variation nette du fonds de roulement hors caisse lié à l'exploitation est présenté ci-après :

| | 2004 | 2003 |
|-------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Débiteurs | (1 583 359) \$ | (2 251 855) \$ |
| Stocks | (3 901 000) | (187 000) |
| Charges payées d'avance | (10 092) | 9 947 |
| Créditeurs et charges à payer | 1 229 352 | 828 221 |
| Impôts exigibles | 409 034 | 201 314 |
| | (3 856 065) \$ | (1 399 373) \$ |

15. Instruments financiers :

a) Gestion du risque de change :
Une partie du chiffre d'affaires et des charges de la société est libellée en dollars US. La société n'utilise aucun contrat de change à terme pour réduire son risque de change puisque les produits en dollars US constituent une couverture naturelle des charges libellées dans cette monnaie. L'état des résultats contient des gains de change de 35 000 \$ (191 000 \$ en 2003) que la société a réalisés dans le cours normal de ses activités.

b) Risque de crédit :
Le crédit que la société octroie est fonction d'une évaluation de la situation financière de chaque client et de la capacité qu'elle a d'obtenir une assurance-crédit à l'égard de celui-ci. Une provision pour pertes sur créances est constituée dans les états financiers.

c) Informations sur la juste valeur :
Les estimations de la juste valeur sont faites à un moment précis et au moyen des renseignements disponibles sur l'instrument financier en cause. Ces estimations étant de nature subjective, elles ne peuvent être établies avec précision.

La société a conclu que la valeur comptable de ses actifs et passifs financiers à court terme se rapprochait de leur juste valeur à la date du bilan en raison de l'échéance à court terme de ces instruments. Quant à la dette à long terme, sa valeur comptable se rapproche également de sa juste valeur à la date du bilan.

d) Risque de taux d'intérêt :
Le principal risque que court la société relativement aux fluctuations des taux d'intérêt de la société s'applique à son financement à court et à long terme qui porte intérêt à des taux variables.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS, (page 12)

Exercices terminés les 31 décembre 2004 et 2003

16. Informations sectorielles :

La société n'a qu'un seul secteur d'exploitation isolable, soit celui de la conception, de la fabrication et de la vente de matières d'emballage. Elle mène des activités uniquement au Canada.

Les ventes à l'exportation vers les États-Unis se sont élevées à 10 381 899 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004 (8 812 026 \$ en 2003).

17. Chiffres correspondants :

Certains chiffres correspondants de l'exercice terminé le 31 décembre 2003 ont été reclassés pour en permettre le rapprochement avec ceux de l'exercice à l'étude.

INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

DIRIGEANTS

Joseph Abbandonato,
président et chef de la direction

Tony Abbandonato,
directeur de la production et secrétaire

Gerry Phelps,
vice-président - exploitation

Pierre Senecal,
vice-président - ventes

Roberto Longo, c.a.
contrôleur corporatif

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'administration établit les objectifs et l'orientation à long terme de la Société. Il se réunit régulièrement tout au long de l'année afin d'examiner la progression de la Société vers ses objectifs et de recommander des principes et des méthodes visant à optimiser le rendement.

Joseph Abbandonato,
président du Conseil d'administration et président

Tony Abbandonato,
secrétaire

Camillo Lisio
vice-président et chef de l'exploitation – Les Industries Dorel inc.

Pierre Myrand,
président et chef de la direction, SiXtron Advanced Materials inc.

Philip Nolan,
associé, Lavery, de Billy

Gerry Phelps,
vice-président

John Wight, f.c.a.
administrateur de la Société

INFORMATION AUX ACTIONNAIRES

Comité de vérification et de rémunération : John Wight, f.c.a., président; Pierre Myrand; Philip Nolan

Vérificateurs : KPMG s.r.l./s.e.n.c.r.l., Montréal, Québec

Conseiller juridique : Lavery, de Billy, Montréal, Québec

Inscription à la bourse : Les actions d'Imaflex inc. sont inscrites sous le symbole IFX.A à la TSX Venture Exchange

Agent des transfert : Computershare Investor Services

Siège social : Imaflex Inc.
5710 Notre Dame Ouest
Montréal, Québec, Canada
H4C 1V2

Téléphone : (514) 935 – 5710

Télécopieur : (514) 935 – 0264

Courriel : info@imaflex.com

Site internet : www.imaflex.com

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ANNUELLE DES ACTIONNAIRES

L'Assemblée générale annuelle des actionnaires aura lieu le mardi 31 mai 2005 à 17 h, au Fairmont Reine-Élisabeth, Salon Bersimis, 900 René Lévesque Ouest, Montréal, Québec, H3B 4A5.