

Tel que requis par les autorités réglementaires, l'objectif de ce rapport de gestion (« RDG » ci-après) est d'expliquer le point de vue de la direction sur la performance passée et les perspectives d'avenir d'Imaflex Inc. (la « Société Mère»). Le RDG a également pour but d'améliorer la compréhension des états financiers consolidés et de leurs notes afférentes. Veuillez-vous référer aux états financiers consolidés intermédiaires résumés non vérifiés pour les trois mois arrêtés le 31 mars 2016 et 2015 de même que les états financiers vérifiés pour les exercices terminés les 31 décembre 2015 et 2014 lors de la lecture de ce RDG. Dans le cadre du présent document, sauf indication contraire, toutes les données financières sont établies d'après les normes internationales (« IFRS »). Sauf indication contraire, tous les montants sont exprimés en dollars canadiens. Des différences pourraient survenir puisque certaines données sont arrondies pour fin de la présentation de notre information financière en milliers de dollars. Dans ce RDG, nous utilisons aussi une mesure non conforme aux IFRS. Pour une description complète de cette mesure, veuillez consulter la section « Mesure non conforme aux IFRS » dans le présent document. Les états financiers consolidés incluent les comptes de la Société, de ses divisions Les Emballages Canguard (« Canguard ») et Canslit (« Canslit ») ainsi que de sa filiale en propriété exclusive, Imaflex USA, inc. (« Imaflex USA »). Afin de faciliter la lecture de ce rapport, les termes « Imaflex », « Société », « nous », « notre » et « nos » désignent Imaflex Inc. et sa filiale. Ce RDG est préparé en conformité avec les formulaires « Règlement 51-102 » et « Formulaire 51-102F1 » et approuvé par le conseil d'administration avant sa parution.

DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

À l'occasion, nous faisons des déclarations prospectives, au sens de certaines lois sur les valeurs mobilières, y compris les règles d'exonération de la Loi sur les valeurs mobilières (Ontario). Nous pouvons faire des déclarations dans le présent document, dans d'autres documents déposés auprès des organismes canadiens de réglementation, dans des rapports aux actionnaires et dans d'autres communications. Ces déclarations prospectives comprennent notamment des déclarations relatives aux affaires et à la performance financière prévue de la Société. Les mots « peuvent », « pourraient », « devraient », « perspectives », « croire », « projeter », « estimer », « prévoir », « s'attendre à », « avoir l'intention », « objectif » et l'emploi du conditionnel, ainsi que les mots et expressions semblables visent à dénoter des déclarations prospectives.

De par leur nature même, les déclarations prospectives comportent des incertitudes et des risques intrinsèques, à la fois généraux et précis, qui font en sorte que les prédictions, prévisions, projections, et autres déclarations prospectives pourraient ne pas se matérialiser. Nous mettons les lecteurs en garde contre le fait de se fier indûment à ces déclarations puisque les résultats réels pourraient différer de manière importante des opinions, plans, objectifs, prévisions, attentes, estimations et intentions exprimés dans ces déclarations prospectives, en raison d'un certain nombre de facteurs importants. Ces facteurs comprennent, sans y être limités, les risques de crédit, de marché, de liquidités, de financement et d'opérations; le dynamisme des économies canadienne et américaine dans lesquelles nous exerçons nos activités; l'incidence des fluctuations du dollar canadien par rapport aux autres devises, en particulier le dollar américain; l'incidence des modifications relatives aux taux d'intérêt; les effets de la concurrence dans les marchés où nous exerçons nos activités; notre capacité d'aligner avec succès notre entreprise, nos ressources et nos processus; la disponibilité et le coût des matières premières; l'insuccès à atteindre la croissance prévue pour l'expansion des opérations américaines et du chiffre d'affaires futur; les modifications apportées aux conventions et méthodes comptables que nous utilisons aux fins de la présentation de notre situation financière, y compris les incertitudes liées aux jugements et aux estimations comptables critiques; les risques opérationnels et ceux liés à l'infrastructure ainsi que d'autres facteurs susceptibles d'influencer les résultats futurs, incluant, sans y être limités, la mise au point et le lancement, au moment opportun, de nouveaux produits et services, les modifications apportées à la législation fiscale, l'évolution technologique, les nouvelles réglementations, l'incidence possible, sur nos activités, de situations d'urgence en matière de santé publique, de conflits internationaux et d'autres faits nouveaux; et la mesure dans laquelle nous prévoyons et gérons avec succès les risques inhérents aux facteurs qui précèdent.

DÉCLARATIONS PROSPECTIVES (suite)

Nous avertissons nos lecteurs que la liste susmentionnée des facteurs importants qui pourraient avoir une incidence sur nos résultats futurs n’est pas exhaustive. Les investisseurs et autres personnes qui se fient à nos déclarations prospectives pour prendre des décisions ayant trait à la Société doivent tenir compte de ces facteurs de même que d’autres faits et incertitudes. Nous ne nous engageons nullement à mettre à jour quelle que déclaration prospective que ce soit, qui peut être faite par nous ou en notre nom à l’occasion, à moins d’une exigence contraire de la part des autorités réglementaires. Les déclarations prospectives contenues dans ce document sont basées sur les attentes actuelles et l’information disponible en date du 25 mai 2016.

NOTRE ENTREPRISE

Les principales activités d’exploitation de la Société sont la production et la vente de produits pour l’industrie de l’emballage souple, incluant du film en polyéthylène et des sacs, de même que la métallisation de film pour les industries de l’emballage et de la plasticulture. Les résultats incluent ceux d’Imaflex située à Montréal (Québec), de ses divisions Canguard et Canslit situées à Victoriaville (Québec), et de sa filiale en propriété exclusive, Imaflex USA, située à Thomasville (Caroline du nord). Tous les soldes et opérations inter-sociétés ont été éliminés dans les états financiers consolidés.

Imaflex et Imaflex USA se spécialisent dans la fabrication et la vente de pellicules en polyéthylène fait « sur mesure » convenant aux divers besoins en emballage de nos clients. Canguard se spécialise dans la fabrication et la vente de sacs à rebuts en polyéthylène utilisés par les marchés du détail et industriel. Canslit se spécialise dans la métallisation de pellicules en polyéthylène.

Les actions ordinaires de la Société Mère sont inscrites sous le symbole IFX à la Bourse de croissance TSX. Le siège social de la Société est situé à Montréal (Québec).

MESURE NON-CONFORME AUX IFRS

Dans le présent RDG, la direction de la Société a recours à une mesure non définie selon les IFRS, le RAIIA. La direction précise qu’aux fins de l’analyse des résultats de la Société, le RAIIA est associé à la ligne intitulée « Résultat avant intérêts, impôts et amortissement ». Le tableau ci-dessous permet au lecteur de faire le rapprochement entre le RAIIA utilisé par la Société et le résultat net publié.

Rapprochement du RAIIA avec le résultat net :

(milliers \$, sauf données par action) (non vérifiés)	Trois mois terminés les	
	31 mars 2016	31 mars 2015
Résultat net	(172) \$	(293) \$
Plus:		
Charge d’impôt sur le résultat	146	220
Charges financières	145	172
Amortissement	483	413
RAIIA	602 \$	512 \$
RAIIA de base et dilué par action *	0,012 \$	0,010 \$

*Nombre moyen pondéré de base d’actions en circulation de 49 638 637 pour le trimestre terminé le 31 mars 2016 (49 147 368 en 2015) et nombre moyen pondéré dilué d’actions en circulation de 49 700 393 pour le trimestre terminé le 31 mars 2016 (49 265 319 en 2015).

MESURE NON-CONFORME AUX IFRS (suite)

Même si le RAIIA est une mesure non-conforme aux IFRS, la direction, les analystes, les investisseurs et bon nombre d’autres intervenants financiers l’utilisent afin d’évaluer le rendement et la gestion de la Société sur les plans financier et de l’exploitation. Toutefois, les investisseurs ne doivent pas utiliser le RAIIA comme alternative au résultat net déterminé en conformité aux IFRS pour une mesure de la performance de la Société. La définition du RAIIA utilisée par la Société peut différer de celles utilisées par d’autres entreprises.

PROFIL D’AFFAIRES

Imaflex fournit essentiellement des pellicules de polyéthylène à ses clients, qui les transforment en produits finis pour leur propre clientèle. Imaflex fabrique aussi des sacs pour divers usages.

Comme produit secondaire la Société fabrique aussi des pellicules utilisées par le marché agricole. Cette fabrication exige des opérations supplémentaires qui, par le fait de notre intégration verticale, peuvent être faites à l’interne.

Imaflex occupe quatre sites totalisant environ 22 800 mètres carrés ou 228 000 pieds carrés, dont deux sont situés au Québec, dans les villes de Montréal et de Victoriaville, et deux à Thomasville, en Caroline du Nord.

OPPORTUNITÉ DU MARCHÉ

Nous opérons dans un marché de plus de 25 milliards de dollars en Amérique du Nord. Un gros pourcentage de ce marché est lié à l’utilisation de pellicule pour la fabrication de produits de consommation, d’où l’instabilité de la demande. Il y a pourtant, dans ce marché, plusieurs niches à exploiter. Cependant, quand un marché donné présente une rentabilité élevée, il attire par la suite plusieurs producteurs et devient très concurrentiel. La rentabilité potentielle est alors moins importante et il est très difficile de se distinguer par la qualité.

La direction croit que quatre facteurs contribueront à la croissance à long terme de la Société :

Tout d’abord nous avons un noyau d’ingénieurs chimistes spécialisés en polymère dont les efforts continus en recherche et développement visent à développer de nouvelles pellicules dans nos marchés de niche. Tout en se basant sur ses produits traditionnels afin de générer de la croissance, la Société vise à introduire de nouvelles technologies exclusives au marché de l’agriculture de manière à offrir des solutions plus consciencieuses de l’environnement afin de remplacer les méthodes utilisées présentement. Les équipes de recherche de la Société, à travers leurs compétences prouvées dans leur domaine, cherchent à trouver des améliorations et des solutions à des produits et méthodes où la chimie et les polymères peuvent apporter une valeur ajoutée.

Le deuxième est que notre équipement est relativement neuf et bien entretenu et, de ce fait, non seulement très productif, mais aussi capable de respecter les plus hautes normes de qualité.

Le troisième est qu’au-delà de la disponibilité d’instruments financiers, Imaflex Inc., à titre de société publique, est capable d’obtenir du capital, si l’opportunité d’une fusion se présente et/ou une acquisition, ou encore pour l’achat d’équipement qui nous permettrait d’entrer immédiatement dans un marché de niche évalué assez attrayant.

Le quatrième est que peu importe la valeur de la devise, canadienne ou américaine, Imaflex a toujours la possibilité, si nécessaire, d’utiliser l’équipement plus ou moins semblable de l’une ou l’autre usine, canadienne ou américaine, et ainsi compenser pour les difficultés qui surviennent quand les conditions se détériorent.

LA SOUS-TRAITANCE

Notre industrie nécessite d’importants investissements en capital. La main-d’œuvre est une composante mineure du coût de fabrication. Donc, la fabrication de nos produits dans d’autres pays possédant un coût inférieur de main-d’œuvre n’aurait aucune incidence matérielle sur la réduction de nos coûts de fabrication.

De plus, le risque lié à la qualité et les longs délais de livraison à nos clients contrebalancent les bénéfices minimaux qui seront générés par un moindre coût de main-d’œuvre. Par conséquent, la direction ne prévoit pas l’établissement d’une stratégie de sous-traitance.

STRATÉGIE D’AFFAIRES

Fournir un produit d’une qualité remarquable dans les délais requis à prix compétitif est une stratégie qui nous a permis une croissance rapide. Plusieurs sociétés sont prêtes à payer pour ces avantages quand l’économie est florissante. De toute évidence, cela n’est plus le cas lorsque beaucoup de sociétés offrent ces mêmes avantages quand leurs opérations ralentissent. Toutefois, l’ajustement se fait éventuellement quand la demande reprend, de manière à ce que nous puissions profiter à nouveau de notre stratégie d’affaires.

Au-delà de la rentabilité réelle que cette stratégie génère, en situation d’équilibre entre l’offre et la demande, Imaflex peut tirer avantage des marges plus élevées des produits qu’elle a développés à l’interne et l’équipe de recherche et développement continue de développer de nouveaux produits qui pourront, au moment opportun, être commercialisés.

LA CROISSANCE DE NOTRE MARCHÉ

Dans le marché dans lequel la Société évolue, la clé est de non seulement s’approprier une part du marché, mais de bien sélectionner les clients qui ont l’intention d’établir une relation de continuité plutôt que de profiter simplement des plus bas prix. Notre force de ventes est continuellement à la recherche de ces clients.

Afin d’accélérer l’utilisation commerciale de ses produits maintenant disponibles destinés au marché agricole et qualifiés par le *Environmental Protection Agency* (« EPA »), Imaflex s’assure que son équipe de vente interne possède les connaissances techniques pour communiquer adéquatement les avantages concurrentiels de ses films à couche imperméable.

FACTEURS DE RISQUES

La Société évolue dans un marché concurrentiel occupé par de nombreux participants. Afin de faire face à la croissance récente et de gérer efficacement la croissance future, la Société améliore continuellement ses systèmes financiers et d’exploitation, ses systèmes intégrés de gestion ainsi que ses méthodes et ses contrôles. La prospérité de la Société revient en grande partie à l’apport continu de ses employés et à la capacité de la Société à attirer et conserver du personnel de direction, de ventes et d’exploitation compétent.

Le marché dans lequel la Société évolue a, par le passé, démontré une résistance et une croissance même au cours des pires périodes économiques. Les clients de la Société œuvrent principalement dans le secteur de l’emballage alimentaire et de l’agriculture. Ce fait, combiné à l’accroissement des gammes de produits et à la fiabilité d’équipement plus neuf et plus rapide, devraient aider la Société à surmonter la volatilité potentielle causée par l’incertitude du climat économique nord-américain.

FACTEURS DE RISQUES (suite)

Les facteurs qui peuvent affecter la Société comprennent, sans y être limités : les risques de crédit, de marché, de liquidités, de financement et d’opérations; le dynamisme des économies canadienne et américaine dans lesquelles nous exerçons nos activités; l’incidence des fluctuations du dollar canadien par rapport aux autres devises, en particulier le dollar américain; l’incidence des modifications relatives aux taux d’intérêt; les effets de la concurrence dans les marchés où nous exerçons nos activités; notre capacité de réaligner avec succès notre entreprise, nos ressources et nos processus; la disponibilité et le coût des matières premières; l’insuccès à atteindre la croissance prévue pour l’expansion des opérations américaines; les modifications apportées aux conventions et méthodes comptables que nous utilisons aux fins de la présentation de notre situation financière, y compris les incertitudes liées aux jugements et aux estimations comptables critiques; les risques opérationnels et ceux liés à l’infrastructure ainsi que d’autres facteurs susceptibles d’influencer les résultats futurs, incluant, sans y être limités, la mise au point et le lancement, au moment opportun, de nouveaux produits et services, les modifications apportées à la législation fiscale, l’évolution technologique, les nouvelles réglementations, l’incidence possible, sur nos activités, de situations d’urgence en matière de santé publique, de conflits internationaux et d’autres faits nouveaux, et la mesure dans laquelle nous prévoyons et gérons avec succès les risques inhérents aux facteurs qui précèdent.

SITUATION GÉNÉRALE DE L’INDUSTRIE DU POLYÉTHYLÈNE SOUFLÉ

Le prix de la résine de polyéthylène a augmenté à la fin du premier trimestre de 2016 suite aux nombreuses diminutions en 2015 et en début 2016. Cette hausse a incité certains acheteurs à augmenter leur niveau de stocks, créant une demande plus forte qui pourrait éventuellement mener à des augmentations ultérieures. Cependant, à long terme, la nouvelle capacité de production qui sera prochainement mise en marché devrait éliminer la pression à la hausse sur le prix du polyéthylène.

PERTE D’UN CLIENT IMPORTANT

Notre stratégie d’affaires a toujours été de limiter les ventes à un même client à moins de 15% de notre chiffre d’affaires. Cette stratégie nous assure que si, pour une raison ou une autre, nous devions perdre ce client, nos résultats n’en seraient pas affectés de façon significative.

COMPÉTITION D’AUTRES COMPAGNIES

En ce moment, la compétition dans notre marché causée par le déséquilibre de l’offre et la demande est intense. Toutefois, parce que nous transigeons dans un marché de 25 milliards de dollars, que nous avons des ingénieurs chimistes hautement qualifiés en polymères pouvant répondre rapidement aux besoins de clients, parce que nous sommes verticalement intégrés dans quelques-unes de nos opérations, et que notre fabrication est diversifiée dans plusieurs marchés, la plupart reliés à des produits alimentaires, nous croyons posséder une longueur d’avance très compétitive. Cela ne se traduit pas toujours en un profit plus élevé, mais certainement par la loyauté des clients si nous décidions de jumeler les prix de la compétition.

OPÉRATIONS SAISONNIÈRES

La production de deux de nos opérations, l’une à Victoriaville et l’autre à Thomasville, est affectée en grosse partie par la demande saisonnière reliée à la culture maraîchère. La demande des clients atteint son maximum deux fois par année et pour être en mesure d’y répondre adéquatement en temps opportun, cela exige qu’un inventaire volumineux soit produit pendant la basse saison. Toutefois, dû au fait que ces usines produisent d’autres produits qui ne sont pas sensibles à la demande saisonnière, leurs revenus en basse saison ne sont jamais nuls et ces usines peuvent opérer tout au long de l’année, quoique à capacité moindre.

EXPOSITION LIMITÉE À LA RESPONSABILITÉ LIÉE À LA QUALITÉ DES PRODUITS

L’exposition d’Imaflex à la responsabilité du produit est minime. Nous produisons des pellicules de polyéthylène utilisées par nos clients qui les transforment en emballage pour leurs propres clients. Imaflex n’est pas exposée à une responsabilité pour blessure ni décès suite à une négligence dans la production des pellicules.

Le seul segment du marché où nous avons une responsabilité envers le produit est celui qu’utilise le marché agricole pour la culture de leurs produits. Dans ce marché, si nos pellicules ne sont pas performantes à cause de notre procédé manufacturier, le producteur pourrait demander une compensation pour les pertes encourues à sa faible récolte.

La probabilité que notre pellicule provoque un tel échec est minime étant donné les multiples points de contrôle de qualité implantés et à l’équipement automatisé que nous possédons. Cependant, pour minimiser l’impact d’un tel scénario, nous sommes couverts par une assurance responsabilité au montant de 25 000 000 \$.

FLUCTUATIONS DES RÉSULTATS

Il est important de prendre note que le résultat peut varier d’un trimestre à l’autre, dû à plusieurs facteurs, indépendamment du volume des ventes. Ces facteurs incluent et ne sont pas limités à: des conditions concurrentielles dans les marchés auxquels la Société participe; des conditions économiques générales et à l’incertitude normale des affaires, la diversité des produits, les fluctuations du taux de change des devises étrangères, la disponibilité et les coûts des matières premières; les changements du rapport de la Société avec ses fournisseurs, et les fluctuations des taux d’intérêt et autres changements en coûts de crédit.

RISQUE DE TAUX D’INTÉRÊT

L’endettement à taux variable de la Société l’expose au risque de taux d’intérêt. La direction évalue périodiquement son exposition au risque de taux et décide s’il serait préférable d’utiliser des contrats afin de le mitiger ou de le couvrir en se basant sur les courbes des taux et sur les statistiques disponibles. Pour le moment, la direction ne couvre pas son risque de taux d’intérêt et s’attend à ce que son exposition diminue au fur et à mesure que le solde de son endettement bancaire diminue.

HABILETÉ À ATTIRER ET RETENIR DU PERSONNEL QUALIFIÉ

Imaflex n’a pas eu le besoin d’attirer du personnel d’administration ou technique, compte tenu que les trois fondateurs cumulent plus de 100 ans d’expérience en gestion et R&D, ils sont le noyau de l’équipe et restent des actionnaires importants de la Société. Cependant, comme la Société a progressé, nous avons augmenté notre force avec l’expertise d’autres personnes dans les secteurs requis, soit en comptabilité, opérations et ingénierie. Nous sommes en mesure d’affirmer que ces embauches sont bénéfiques aux deux parties.

GESTION DE LA CROISSANCE

Historiquement, Imaflex a démontré sa capacité de créer et de gérer sa croissance. Imaflex a aussi démontré sa compétence d’établir et de gérer des scénarios alternatifs lorsqu’un modèle en particulier ne fonctionnait pas dans des circonstances spécifiques. La direction croit que le succès futur de la Société réside dans sa capacité de bien gérer la croissance, qu’elle vienne de nouveaux marchés ou produits, de fusions, d’acquisitions, ou d’une combinaison de ces possibilités. Le succès dépendra de la capacité de la Société de trouver de nouvelles opportunités et de se positionner de manière à pouvoir en tirer profit. Les décisions passées ont été prises en tenant compte de ceci et la Société est maintenant en meilleure position pour y arriver.

FLUCTUATIONS DE DEVISE

Une partie du chiffre d'affaires et des charges de la Société de même que les comptes clients et les dettes fournisseurs sont libellés en dollars « ÉUA ». Ces produits en dollars « ÉUA » constituent donc une couverture du risque de change naturelle des charges et de l'endettement libellés en « ÉUA ». La Société dispose également de la possibilité d'emprunter sur sa marge de crédit en dollar ÉUA. Lorsque les opportunités d'affaires en ÉUA se matérialiseront complètement, son exposition additionnelle au risque de change sera gérée de manière naturelle. La direction analyse de manière continue son exposition à ce risque et présentement n'utilise pas d'instruments financiers pour couvrir son risque de change.

RISQUES ENVIRONNEMENTAUX

Les matières premières d'Imaflex, ses procédés et ses produits finis n'ont aucune conséquence néfaste pour l'environnement. Toutefois nous achetons quelques produits qui sont utilisés dans nos équipements de production tels que des produits de refroidissement qui peuvent être dangereux mais sont cependant contrôlés.

RÉSULTATS DES OPÉRATIONS

Au cours du premier trimestre de 2016, la direction s'est concentrée sur les aspects qui présentaient le plus important potentiel d'amélioration. Le résultat a été une croissance impressionnante des ventes et une rentabilité accrue. La direction a visé une utilisation plus efficace de sa capacité de production afin de maximiser la rentabilité globale de la Société. Suite à une dépréciation importante du dollar ÉUA vers la fin du trimestre, une première depuis presque un an, la Société a comptabilisé des pertes de change qui ont masqué la progression de la rentabilité opérationnelle réalisée au cours du premier trimestre de 2016, mais la Société est maintenant positionnée pour pouvoir bénéficier d'une production plus efficace au cours des trimestres à venir.

(milliers \$)	Trois mois terminés les	
(non vérifiés)	31 mars 2016	31 mars 2015
Produits	19 378 \$	15 910 \$

La majorité de la croissance a été générée par nos opérations au Canada. Ayant identifié de nouvelles opportunités d'affaires, la direction s'est efforcée d'en profiter pour optimiser l'utilisation de sa capacité de production. Ces efforts ont porté fruit et ont mené à une croissance surprenante des ventes. Les produits d'exploitation de nos activités aux États-Unis ont continué de croître au premier trimestre de 2016. De plus, malgré une dépréciation en février et mars, le dollar ÉUA est demeuré plus fort tout au long du premier trimestre de 2016 qu'au cours de la même période en 2015 et a contribué à l'augmentation des produits.

(milliers \$)	Trois mois terminés les	
(non vérifiés)	31 mars 2016	31 mars 2015
Marge brute d'exploitation (\$) avant amortissement d'équipement de production	2 741 \$	1 277 \$
(%)	14,1%	8,0%
Amortissement d'équipement de production	415	361
Marge brute d'exploitation (\$)	2 326 \$	916 \$
Marge brute d'exploitation (%)	12,0%	5,8%

RÉSULTATS DES OPÉRATIONS (suite)

Puisque l’augmentation des ventes a été réalisée sans modifier de manière importante la structure de coûts de la Société, elle a engendré une croissance importante de la marge brute avant l’amortissement de l’équipement de production, atteignant 2 741 164 \$ en 2016 en comparaison à 1 276 136 \$ en 2015. L’augmentation de l’utilisation de la capacité de production à travers toutes les usines de la Société a mené à une progression des ventes et de la marge brute. Au premier trimestre de 2015, l’appréciation rapide du dollar ÉUA contre le dollar CAD a contribué à l’augmentation des coûts de la matière première et a eu un effet défavorable sur la rentabilité opérationnelle de la Société. Malgré l’appréciation du dollar ÉUA au début du premier trimestre en 2016, le dollar ÉUA a connu un fléchissement à la fin du trimestre qui, avec la diminution du prix de la résine en 2015 et au début de 2016, ont été des facteurs qui ont contribué à stabiliser l’environnement dans lequel évolue la Société.

(milliers \$)	Trois mois terminés les	
(non vérifiés)	31 mars 2016	31 mars 2015
Charges de vente et administratives	1 713 \$	1 467 \$
% des ventes	8,8 %	9,2 %

Les charges de vente et administratives ont augmenté de 246 955 \$ au cours du premier trimestre de 2016 comparativement à 2015. L’appréciation du dollar ÉUA contre le dollar CAD ainsi que l’importante croissance des ventes ont été des facteurs importants dans l’augmentation des charges de ventes et administratives. Certains honoraires professionnels ont également augmenté suite à des projets que la Société a entamés. Exprimées en pourcentage des ventes, les charges de ventes et administratives ont diminué, passant de 9,2% des ventes au premier trimestre de 2015 à 8,8% des ventes au premier trimestre de 2016.

(milliers \$)	Trois mois terminés les	
(non vérifiés)	31 mars 2016	31 mars 2015
Charges financières	145 \$	172 \$

Les charges financières ont diminué de 26 869 \$ au premier trimestre de 2016 en comparaison à la même période en 2015, surtout parce que les charges du premier trimestre de 2015 incluent des intérêts ponctuels qui ne se sont pas répétés en 2016. Le solde moins élevé des dettes à long terme de même que les taux d’intérêt moins élevés sur les dettes en dollars CAD ont été compensés par l’augmentation du taux d’intérêt sur les dettes en ÉUA et l’appréciation du dollar ÉUA, laissant relativement stables les charges financières sur l’endettement bancaire et les emprunts à long terme.

(milliers \$)	Trois mois terminés les	
(non vérifiés)	31 mars 2016	31 mars 2015
Perte (gain) de change	478 \$	(673) \$

L’appréciation du dollar ÉUA contre le dollar CAD au premier trimestre de 2015 a mené à un gain de change de 672 833 \$. Au cours du premier trimestre de 2016, suite à une appréciation rapide du dollar ÉUA contre le dollar CAD au début du trimestre, le dollar ÉUA s’est ensuite déprécié et a résulté en une perte de change de 477 752 \$.

RÉSULTATS DES OPÉRATIONS (suite)

(milliers \$)	Trois mois terminés les	
(non vérifiés)	31 mars 2016	31 mars 2015
Charge d’impôts sur le résultat	146 \$	220 \$
en % du résultat avant impôts	(561,5) %	(301,4) %

La dépense d’impôt s’est élevée à 145 891 \$ au premier trimestre de 2016 comparativement à 220 306 \$ pour la même période en 2015. Au premier trimestre de 2016, la dépense d’impôt est surtout composée des impôts courants. Pour les deux périodes, la dépense d’impôt exprimée en pourcentage du résultat avant impôts n’est pas représentative parce qu’aucun bénéfice d’impôt n’est comptabilisé pour les pertes encourues par la filiale de la Société. De plus, au premier trimestre de 2016, une partie des pertes de change ne sont pas déductibles pour fins fiscales.

(milliers \$, sauf données par action)	Trois mois terminés les	
(non vérifiés)	31 mars 2016	31 mars 2015
Résultat net	(172) \$	(293) \$
Résultat net de base et dilué par action	(0,003) \$	(0,006) \$

La Société a grandement amélioré sa rentabilité opérationnelle au premier trimestre de 2016 en comparaison à la même période en 2015, tel que prouvé par la progression de la marge brute. Les activités aux États-Unis ont également généré une augmentation importante de la rentabilité d’exploitation. Par contre, ces améliorations ne sont pas entièrement visibles dans le résultat net puisque les mouvements des devises ont résulté en une variation défavorable des résultats de 1 150 585 \$ d’un trimestre à l’autre. Une portion importante de ces pertes n’aura pas d’impact réel sur les liquidités de la Société et ne sont pas de nature opérationnelle. La Société a également encouru des charges de vente et administratives plus élevées suite à l’augmentation des produits d’exploitation et des honoraires professionnels ainsi qu’à l’appréciation du dollar ÉUA. La direction est satisfaite de voir que les améliorations qui ont été implantées ont généré la croissance de la rentabilité qui était envisagée.

Situation financière

31 mars 2016 comparé au 31 décembre 2015

L’augmentation importante des ventes a résulté en une augmentation des créances clients de 827 938 \$ et en une diminution de l’inventaire de 1 385 585 \$. La diminution de l’inventaire, avec l’augmentation de 223 892 \$ des dettes fournisseurs et autres créditeurs, a été un facteur important dans la diminution de l’endettement bancaire. Même si les créances clients et les frais payés d’avance ont augmenté, la Société maintient une position financière très solide et a accès à suffisamment de liquidités pour soutenir la croissance attendue dans les trimestres à venir. La trésorerie de la Société, en diminution de seulement 61 070 \$ du 31 décembre 2015, est restée stable.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Les données financières sommaires tirées des états financiers non vérifiés de la Société pour les huit derniers trimestres terminés s’établissent comme suit :

Trimestres terminés en mars, juin, septembre et décembre (\$ milliers, sauf les montants par action)

	T1/16	T4/15	T3/15	T2/15	T1/15	T4/14	T3/14	T2/14
Produits des activités ordinaires	19 378	17 084	17 441	18 716	15 910	15 857	15 314	15 267
Résultat net	(172)	317	444	345	(293)	231	174	(355)
Résultat net par action:								
De base et dilué	(0,003)	0,006	0,009	0,007	(0,006)	0,005	0,004	(0,008)

Il est important de prendre note que le résultat net peut varier d’un trimestre à l’autre, dû à plusieurs facteurs, indépendamment du volume des ventes. Ces facteurs incluent et ne sont pas limités aux conditions concurrentielles dans les marchés auxquels la Société participe, aux conditions économiques générales et à l’incertitude normale des affaires, à la diversité des produits, aux fluctuations du taux de change des devises étrangères, à la disponibilité et les coûts des matières premières, aux changements du rapport de la Société avec ses fournisseurs et aux fluctuations des taux d’intérêt et autres changements en coûts de crédit.

LIQUIDITÉS

Le fonds de roulement de la Société au 31 mars 2016 s’élevait à 5 060 133 \$ en comparaison à 4 905 236 \$ au 31 décembre 2015. Une bonne performance financière et de bonnes ventes au premier trimestre de 2016 ont mené à une amélioration du fonds de roulement de la Société. Les liquidités ainsi générées au cours du premier trimestre de 2016 ont été utilisées surtout pour diminuer l’endettement de la marge de crédit. La dépréciation du dollar ÉUA contre le dollar CAD a également eu un effet favorable sur la position financière de la Société.

Flux de trésorerie liés aux activités d’exploitation

Le résultat net de (172 176) \$ au premier trimestre de 2016 a été compensé par les ajustements pour les éléments sans effets de trésorerie menant à des entrées de fonds de 1 386 069 \$ avant la variation des éléments du fonds de roulement, qui ont eu un effet relativement neutre, générant des entrées de fonds de 31 243 \$. Les flux de trésorerie nets liés aux activités d’exploitation se sont élevés à 1 416 311 \$. Au cours du premier trimestre de 2015, les éléments sans effet de trésorerie n’ont pas grandement amélioré le résultat net de (293 144) \$, mais les entrées de fonds de 619 354 \$ liées à la variation du fonds de roulement ont permis de générer des flux de trésorerie liés aux activités d’exploitation, nets du paiement des impôts, de 248 146 \$. La croissance de la rentabilité a été un facteur important dans la croissance des flux de trésorerie liés aux activités d’exploitation.

Flux de trésorerie liés aux activités d’investissement

Au cours du premier trimestre de 2016, les sorties de fonds liées aux activités d’investissement ont diminué, atteignant 268 580 \$ au premier trimestre de 2016 en comparaison à 746 593 \$ pour la même période en 2015. La direction planifie certains projets d’investissement en 2016 qui permettront d’améliorer davantage l’efficacité opérationnelle.

LIQUIDITÉS (suite)**Flux de trésorerie liés aux activités de financement**

Suite aux bons résultats du premier trimestre de 2016, l’endettement sur la marge de crédit a diminué de 685 432 \$. De plus, la Société a remboursé 336 897 \$ sur ses dettes à long terme, 37 546 \$ pour ses contrats de location-financement et a payé 143 289 \$ en intérêts. Au cours de la même période en 2015, la Société a augmenté son endettement sur sa dette en dollars ÉUA et a émis des actions suite à l’exercice de bons de souscription émis suite à un placement privé en 2012, générant des entrées de fonds de 587 023 \$ et de 325 710 \$ respectivement. La Société a remboursé 616 499 \$ d’endettement sur sa marge de crédit, 125 010 \$ sur ses emprunts à long terme, 34 196 \$ sur ses contrats de location financement et 160 426 \$ en intérêts.

OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Les obligations contractuelles s’étaient comme suit au 31 mars 2016:

(\$ milliers)	Paielements dus par période			
(non vérifiés)	Total	Moins d’un an	1 – 5 ans	Après 5 ans
Dettes à long terme	5 725 \$	1 522 \$	4 203 \$	- \$
Contrats de location – financement	452	164	288	-
Contrats de location – exploitation	4 223	708	2 443	1 072
Dettes bancaires	6 240	6 240	-	-
Total des obligations contractuelles	16 640 \$	8 634 \$	6 934 \$	1 072 \$

Ces obligations contractuelles peuvent varier en fonction du taux d’intérêt et sont basées sur les taux d’intérêt et de change en vigueur au 31 mars 2016.

RESSOURCES EN CAPITAL

La Société a une marge de crédit d’exploitation pouvant atteindre 10 000 000 \$ portant intérêt au taux de base majoré de 1,15 %. Cette marge de crédit est garantie par les créances clients et les stocks. Au 31 mars 2016, la Société avait prélevé un montant de 6 240 281 \$ sur la marge de crédit (6 925 713 \$ au 31 décembre 2015). La position du fonds de roulement de la Société est passée de 4 905 236 \$ au 31 décembre 2015 à 5 060 133 \$ au 31 mars 2016. La récente croissance des activités de la Société a mis une certaine pression sur les liquidités, mais la rentabilité qui a été générée par cette croissance a mené à la croissance des flux de trésorerie et du fonds de roulement. La Société est bien placée pour continuer son plan de croissance et elle a accès à du capital fourni par sa marge de crédit. La direction estime que ces fonds sont suffisants pour ses besoins à court terme. Si d’importants projets seront planifiés, la direction évaluera la meilleure source de fonds pour les financer. À court terme, la direction considère que la Société est en bonne position pour réaliser son plan de croissance de manière efficace.

TRANSACTIONS À VENIR

La Société considère présentement un regroupement d’entreprises qui contribuerait à augmenter sa rentabilité. La Société n’est pas encore dans l’obligation de conclure la transaction si les conclusions de la vérification diligente ne sont pas à sa satisfaction.

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Dans le cours normal des opérations, la Société a conclu des opérations routinières avec des apparentés appartenant à des actionnaires de la Société. Ces opérations ont été mesurées à leur juste valeur marchande, soit au montant de la contrepartie qui a été fixé et convenu par les apparentés.

Le tableau ci-après démontre à jour les transactions entre apparentés pour les périodes terminées le 31 mars 2016 et 2015. Pour de l’information additionnelle, veuillez vous référer à la note 24, *Opérations entre partie liée*, dans les « Notes afférentes aux états financiers consolidés » des états financiers consolidés pour les exercices terminés le 31 décembre 2015 et 2014.

(milliers \$)		Trois mois terminés les	
(non vérifiés)		31 mars 2016	31 mars 2015
Honoraires professionnels et prestation de services de personne	(a)	64 \$	75 \$
Loyer	(b)	217 \$	196 \$
Rémunération	(c)	193 \$	176 \$

(a) Les honoraires professionnels représentent les montants payés à Polytechnomics Inc. (« Polytech »), dont l’actionnaire majoritaire est Gerald R. Phelps, vice-président – opérations – Imaflex, et à Lavery, de Billy, S.E.N.C.R.L., dont Philip Nolan, administrateur d’Imaflex, est associé.

(b) Joseph Abbandonato, président, chef de la direction et président du conseil d’administration d’Imaflex, est l’actionnaire majoritaire de Les Consultants Roncon Inc. (« Roncon »). Les aménagements de production d’Imaflex, Can slit et Imaflex USA sont loués de Roncon et apparentés, selon des ententes de baux de location à long terme (voir « Obligations contractuelles »).

(c) Inclut les salaires, bénéfices et honoraires payés aux membres de la haute direction et aux administrateurs.

PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Les principales méthodes comptables de la Société sont divulguées à la note 2, *Principales méthodes comptables*, des états financiers consolidés pour les exercices terminés le 31 décembre 2015 et 2014. Cette note explique les méthodes comptables de la Société selon les IFRS qui n’ont pas changé depuis les derniers états financiers annuels et ont été appliquées de manière uniforme pour les états financiers consolidés intermédiaires résumés pour les trois mois terminés les 31 mars 2016 et 2015.

INSTRUMENTS FINANCIERS

Veuillez vous référer à la note 21, *Instruments financiers*, et à la note 23, *Gestion du risque*, des états financiers consolidés pour les exercices terminés le 31 décembre 2015 et 2014 pour la présentation des instruments financiers dérivés utilisés par la Société et pour une discussion des risques auxquels la Société est exposée.

Au 31 mars 2016, la Société n’utilise aucun swap, contrat à terme ou comptabilité de couverture.

Au 31 mars 2016, 750 000 options étaient en circulation, permettant d’acheter des actions ordinaires de la Société à un prix d’exercice moyen pondéré de 0,467 \$, dont 425 000 pouvaient être exercées. Au 31 mars 2015, 200 000 options étaient en circulation et pouvaient être exercées et 100 000 options sont venues à échéance au cours du trimestre. Au 31 mars 2016, il n’y avait pas de bons de souscription permettant au détenteur d’acheter une action ordinaire en circulation. Au 31 mars 2015, il y avait 2 270 573 bons de souscription permettant au détenteur d’acheter une action ordinaire à un prix d’exercice de 0,65 \$ en circulation, 553 790 bons de souscription sont venus à échéance au cours du trimestre terminé le 31 mars 2015 et 1 381 695 bons de souscription ont été exercés pour un produit total de 621 763 \$.

PERSPECTIVES DE LA DIRECTION

Les résultats de ce trimestre démontrent bien que les efforts de la direction pour augmenter les produits d’exploitation et la rentabilité commencent à porter fruit et la direction est déterminée à soutenir la tendance à la hausse des ventes et de la rentabilité. La direction continuera de peaufiner le niveau des ventes et la production dans les trimestres à venir afin de se rapprocher de notre objectif.

En juin, nous commencerons le processus de qualification de l’équipement pour appliquer la couche d’ingrédients actifs à notre produit breveté destiné au marché agricole, ADVASEAL.

ACTIONS EN CIRCULATION

Au 31 mars 2016, la Société avait 49 638 637 actions ordinaires en circulation (49 638 637 au 31 décembre 2015 et au 31 mars 2015).

FACTEURS DE RISQUES

La Société évolue dans un marché concurrentiel occupé par de nombreux participants. Afin de gérer efficacement la croissance future, la Société améliore continuellement ses systèmes financiers et d’exploitation, ses systèmes intégrés de gestion ainsi que ses méthodes et ses contrôles. La prospérité de la Société revient en grande partie à l’apport continu de ses employés et à la capacité de la Société à attirer et à conserver du personnel de direction, de ventes et d’exploitation compétent.

Le marché de 25 milliards de dollars dans lequel la Société opère a, par le passé, démontré une résistance et une croissance même au cours des pires périodes économiques. Les clients de la Société œuvrent principalement dans le secteur de l’emballage alimentaire. Ce fait, combiné à l’accroissement des gammes de produits et à la fiabilité d’équipement plus neuf et plus rapide, devraient aider la Société à surmonter la volatilité potentielle causée par l’incertitude du climat économique nord-américain.

Les facteurs qui peuvent affecter la Société comprennent, sans y être limités: les risques de crédit, de marché, de liquidités, de financement et d’opérations; le dynamisme des économies canadienne et américaine dans lesquelles nous exerçons nos activités; l’incidence des fluctuations du dollar canadien par rapport aux autres devises, en particulier le dollar américain; l’incidence des modifications relatives aux taux d’intérêt; les effets de la concurrence dans les marchés où nous exerçons nos activités; notre capacité de réaligner avec succès notre entreprise, nos ressources et nos processus; la disponibilité et le coût des matières premières; l’insuccès à atteindre la croissance prévue pour l’expansion des opérations américaines; les modifications apportées aux conventions et méthodes comptables que nous utilisons aux fins de la présentation de notre situation financière, y compris les incertitudes liées aux hypothèses et aux estimations comptables critiques; les risques opérationnels et ceux liés à l’infrastructure ainsi que d’autres facteurs susceptibles d’influencer les résultats futurs, incluant, sans y être limités, la mise au point et le lancement, au moment opportun, de nouveaux produits et services, les modifications apportées à la législation fiscale, l’évolution technologique, les nouvelles réglementations, l’incidence possible, sur nos activités, de situations d’urgence en matière de santé publique, de conflits internationaux et d’autres faits nouveaux, et la mesure dans laquelle nous prévoyons et gérons avec succès les risques inhérents aux facteurs qui précèdent.

RAPPORT DE GESTION (“RDG”)

Des informations supplémentaires sur notre Société ainsi que le Rapport Annuel sont disponibles sur le site de SEDAR à l’adresse suivante: www.sedar.com.

(s) Joseph Abbandonato

Joseph Abbandonato
Président et chef de la direction

(s) Giancarlo Santella

Giancarlo Santella, CPA, CA
Contrôleur corporatif

25 mai 2016