



PROGRAMME D'EMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE
MISE A JOUR DU DOSSIER D'INFORMATION RELATIVE A L'EXERCICE 2012

PLAFOND DU PROGRAMME D'EMISSION : 500 000 000 DIRHAMS

VALEUR NOMINALE : 100 000 DIRHAMS

ORGANISME CONSEIL

CFG FINANCE



CFG Group

ORGANISME RESPONSABLE DU PLACEMENT

CFG GROUP



CFG Group

VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de l'article 18 du Dahir n° 1-95-3 du 24 Chaâbane 1415 (26 janvier 1995) portant promulgation de la loi n° 35-94 relative à certains titres de créances négociables telle que modifiée et complétée, l'original du présent dossier d'information a été soumis à l'appréciation du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières qui l'a visé le 06 Mai 2013 sous la référence n°VI/EM/009/2013.

Le visa du CDVM n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des informations présentées. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée, dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

SOMMAIRE.....	2
ABREVIATIONS ET DEFINITIONS	4
AVERTISSEMENT	6
PREAMBULE	7
PARTIE 1 : ATTESTATIONS ET COORDONNEES	9
1. <i>Le Gérant de Mutandis SCA.....</i>	<i>10</i>
2. <i>Les Commissaires aux Comptes de Mutandis SCA</i>	<i>11</i>
3. <i>L'Organisme Conseil</i>	<i>15</i>
4. <i>Le Responsable de la communication financière de Mutandis SCA</i>	<i>16</i>
PARTIE 2 : PRESENTATION DE L'OPERATION	17
1. <i>Cadre de l'opération.....</i>	<i>18</i>
2. <i>Objectifs de l'opération.....</i>	<i>18</i>
3. <i>Renseignements relatifs aux titres à émettre</i>	<i>19</i>
4. <i>Syndicat de placement et intermédiaires financiers.....</i>	<i>19</i>
5. <i>Modalités de souscription des titres.....</i>	<i>19</i>
6. <i>Régime fiscal des billets de trésorerie.....</i>	<i>22</i>
7. <i>Charges relatives à l'opération.....</i>	<i>23</i>
PARTIE 3 : PRESENTATION GENERALE DE MUTANDIS	25
1. <i>Renseignements à caractère général.....</i>	<i>26</i>
2. <i>Renseignements sur le capital de Mutandis SCA</i>	<i>27</i>
PARTIE 4 : ACTIVITE DE MUTANDIS SCA	39
1. <i>Historique de Mutandis SCA.....</i>	<i>40</i>
2. <i>Dates clés de Mutandis SCA</i>	<i>41</i>
3. <i>Filiales de Mutandis SCA.....</i>	<i>42</i>
4. <i>Conventions réglementées.....</i>	<i>61</i>
5. <i>Organisation du Groupe Mutandis</i>	<i>63</i>
6. <i>Politique de développement</i>	<i>65</i>
PARTIE 5 : SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE DE MUTANDIS	68
1. <i>Périmètre et méthodes de consolidation (trois derniers exercices).....</i>	<i>69</i>
2. <i>Analyse du compte de résultat consolidé.....</i>	<i>70</i>
3. <i>Analyse du bilan consolidé.....</i>	<i>79</i>
PARTIE 6 : PERSPECTIVES	91
1. <i>Orientations stratégiques de la Société.....</i>	<i>93</i>
2. <i>PERSPECTIVES</i>	<i>94</i>
PARTIE 7 : FACTEURS DE RISQUES.....	97
1. <i>Risque marché.....</i>	<i>98</i>
2. <i>Risque de taux.....</i>	<i>98</i>
3. <i>Risque lié à l'évolution des prix des matières premières</i>	<i>98</i>
4. <i>Risque lié à l'évolution des cours des monnaies étrangères</i>	<i>98</i>
PARTIE 8 : FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES.....	101
PARTIE 9 : ANNEXES	103
1. <i>Comptes consolidés de Mutandis</i>	<i>104</i>
2. <i>États financiers de Mutandis SCA.....</i>	<i>110</i>
3. <i>États financiers de CMB Plastique</i>	<i>141</i>
4. <i>États financiers de LGMC Industries.....</i>	<i>146</i>
5. <i>États financiers de Fenyadi.....</i>	<i>151</i>
6. <i>États financiers d'Isham Finance</i>	<i>156</i>

7.	<i>États financiers d'Univers Motors</i>	161
8.	<i>États financiers de bavaria Motors</i>	166
9.	<i>États financiers de umgp</i>	171
10.	<i>États financiers de distra</i>	176

ABREVIATIONS ET DEFINITIONS

ABREVIATIONS

%	Pourcentage
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
BFR	Besoin en fonds de roulement
BNR	Bénéfice net réel
BNS	Bénéfice net simplifié
CA	Chiffre d'affaires
CDVM	Conseil déontologique des valeurs mobilières
Dhs	Dirhams
IFRS	International Financial Reporting Standards
IR	Impôt sur le revenu
IS	Impôt sur les sociétés
KDh	Milliers de dirhams
Km	Kilomètre
M.	Monsieur
MAD / Dh	Dirhams
MBA	Master of Business Administration
MDh	Millions de dirhams
Na	Not Available
Nb	Nombre
Ns	Non significatif
OPCVM	Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
PET	Polyéthylène Téréphtalate
PV	Procès Verbal
SA	Société Anonyme
SARL	Société à Responsabilité limitée
SCA	Société en Commandite par Actions
TCN	Titres de créance négociables
TVA	Taxe sur la Valeur ajoutée
VMP	Valeurs Mobilières de Placement

DEFINITIONS

Initiateur	Désigne Mutandis SCA
Groupe	Ensemble constitué par une société mère et ses filiales ainsi que les sociétés contrôlées par une société mère et/ou ses filiales
Opération	Désigne l'émission de billets de trésorerie, objet de la présente note d'information

AVERTISSEMENT

Le visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des informations présentées. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait qu'un investissement en billets de trésorerie est soumis au risque de non remboursement. Ce programme d'émission de billets trésorerie ne fait l'objet d'aucune garantie si ce n'est l'engagement donné par l'émetteur.

Le CDVM ne se prononce pas sur l'opportunité du programme d'émission de billets de trésorerie, ni sur la qualité de la situation de l'émetteur. Le visa du CDVM ne constitue pas une garantie contre le risque de non remboursement des échéances du programme de billets de trésorerie objet du présent dossier d'information.

Le présent dossier d'information ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la souscription aux valeurs mobilières, objet dudit dossier d'information.

Les personnes en la possession desquelles ledit dossier viendrait à se trouver, sont invitées à s'informer et à respecter la réglementation dont ils dépendent en matière de participation à ce type d'opération.

L'organisme chargé du placement ne proposera les billets de trésorerie, objet du présent dossier d'information, qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où il fera une telle offre.

Ni le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM), ni Mutandis, ni CFG Finance n'encourent de responsabilité du fait du non-respect de ces lois ou règlements par l'organisme chargé du placement.

PREAMBULE

En application des dispositions de l'article 15 du Dahir 1-95-3 du 26 janvier 1995 portant promulgation de la loi n°35-94 relative à certains titres de créances négociables, telle que modifiée et complétée, le présent dossier d'information porte, notamment, sur l'organisation de Mutandis, sa situation financière et l'évolution de son activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'Opération envisagée.

Le présent dossier d'information a été élaboré par CFG Finance, agissant en qualité d'Organisme Conseil de Mutandis dans le cadre d'un programme d'émission de billets de Trésorerie pour un plafond de 500 000 000 Dhs.

Les personnes en la possession desquelles le présent dossier d'information viendrait à se trouver sont invitées à s'informer et à respecter la réglementation dont elles dépendent en matière de souscription à ce type d'opérations.

Le contenu de ce dossier d'information a été établi sur la base d'informations recueillies, sauf mention spécifique, des sources suivantes :

- Commentaires, analyses et statistiques fournis par Mutandis, notamment lors des due diligences effectuées auprès de la société selon les standards de la profession ;
- Comptes sociaux et consolidés de Mutandis pour les exercices clos aux 31 décembre 2010, 2011 et 2012 ;
- Procès-verbaux des Conseils de surveillance, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires relatifs aux exercices 2010, 2011 et 2012 ainsi que l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ;
- Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux et consolidés des exercices 2010, 2011 et 2012 ;
- Rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux exercices 2010, 2011 et 2012 ;
- Rapports de gérance relatifs aux exercices 2010, 2011 et 2012 ;
- Prévisions, sous forme narrative, établies par les organes de direction et de gestion du groupe Mutandis, couvrant les perspectives de ce dernier.

En application des dispositions de l'article 15 de la loi n° 35-94 promulguée par le dahir n° 1-95-3 du 26 janvier 1995 relatif aux titres de Créances Négociables (TCN), ce dossier d'information doit être :

- Remis ou adressé sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- Tenu à la disposition du public au siège de Mutandis et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions selon les modalités suivantes :
 - il est disponible à tout moment au siège social de Mutandis SCA sis 5-7 rue Ibnou Toufail, Quartier Palmier – Casablanca, Tél : (212) 5 22 98 43 88 ;
 - il est disponible à tout moment auprès de l'organisme conseil CFG Finance sis 5-7 rue Ibnou Toufail, Quartier Palmier – Casablanca, Tél : (212) 5 22 25 50 50 ;
 - il est disponible sur demande dans un délai maximum de 24h auprès des points de collecte du réseau de placement : Casablanca Finance Markets, 5-7 rue Ibnou Toufail, Quartier Palmier – Casablanca – tel : +212 5 22 25 50 50 ;
 - il est disponible sur le site du CDVM (www.cdvm.gov.ma).

PARTIE 1 : ATTESTATIONS ET COORDONNEES

1. LE GERANT DE MUTANDIS SCA

Dénomination ou raison sociale	Mutandis SCA
Représentant légal	Mugest SARL, représentée par M. Adil Douiri
Fonction	Gérant
Adresse	5/7, rue Ibnou Toufail, quartier Palmier – Casablanca
Numéro de téléphone	05.22.98.43.88
Numéro de télécopie	05.22.98.34.60
Adresse électronique	nbenkirane@mutandis.com

ATTESTATION

OBJET : ÉMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE PAR MUTANDIS SCA

Le gérant de Mutandis SCA atteste que, à sa connaissance, les données du présent dossier d'information dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs potentiels pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de Mutandis ainsi que sur les droits rattachés aux titres proposés. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Par ailleurs le gérant de Mutandis s'engage à respecter l'échéancier de remboursement selon les modalités décrites dans le présent dossier d'information.

Mugest SARL
Gérant
Représentée par M. Adil Douiri

2. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES DE MUTANDIS SCA

Dénomination ou raison sociale	A. Saaïdi et Associés	Fidaroc Grant Thornton
Représentant légal	M. Nawfal Amar	M. Faiçal Mekouar
Adresse	4, place Maréchal – Casablanca	47, rue Allal Ben Abdellah – Casablanca
Numéro de téléphone	05.22.27.99.16	05.22.54.48.80
Numéro de télécopie	05.22.22.10.24	05.22.29.66.70
Date du 1 ^{er} exercice soumis au contrôle	2008	2008
Renouvellement du mandat	AGO qui a statué sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2011	AGO qui a statué sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2011
Date d'expiration du mandat actuel	AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2014	AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2014

ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIVE AUX COMPTES CONSOLIDES DE MUTANDIS SCA POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DECEMBRE 2010, 2011 ET 2012

OBJET : ÉMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE PAR MUTANDIS SCA

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières consolidées contenues dans le présent dossier d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse annuels consolidés audités de Mutandis établis en normes IFRS.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans le présent dossier d'information, avec les états de synthèse annuels consolidés en IFRS de Mutandis tels que audités par nos soins au titre des exercices 2010, 2011 et 2012.

Casablanca, le 24 avril 2013

Nawfal Amar
 A. Saaïdi et Associés
 Associé

Faiçal Mekouar
 Fidaroc Grant Thornton
 Associé Gérant

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIFS AUX COMPTES CONSOLIDÉS**EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER 2010 AU 31 DECEMBRE 2010**

Nous avons procédé à l'audit des états financiers consolidés de la société Mutandis arrêtés au 31 décembre 2010, lesquels comprennent le bilan consolidé, le compte de résultat consolidé, l'état du résultat global, le tableau des flux de trésorerie consolidés, le tableau de variation des capitaux propres ainsi que l'annexe relatif à l'exercice clos à la même date. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de KMAD 1.475.654 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 74.292.

Ces états de synthèse ont été préparés suivant le référentiel comptable IFRS, tel que adopté au sein de l'union européenne au 31 décembre 2010.

Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse consolidés ne comportent pas d'anomalie significative. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que la présentation générale des comptes consolidés. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

A notre avis, les états financiers cités au premier paragraphe ci-dessus, donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine consolidé, de la situation financière consolidée du groupe Mutandis au 31 décembre 2010 ainsi que des résultats consolidés de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable IFRS.

Casablanca, le 1^{er} mars 2011

Nawfal Amar
A. Saaïdi et Associés
Associé

Faiçal Mekouar
Fidaroc Grant Thornton
Associé Gérant

EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER 2011 AU 31 DECEMBRE 2011

Nous avons procédé à l'audit des états de synthèse consolidés de la société Mutandis arrêtés au 31 décembre 2011, lesquels comprennent le bilan consolidé, le compte de résultat consolidé, l'état du résultat global, le tableau des flux de trésorerie consolidés, le tableau de variation des capitaux propres ainsi que l'annexe relatif à l'exercice clos à la même date. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de KMAD 1.709.715 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 7.930.

Ces états de synthèse ont été préparés suivant le référentiel comptable IFRS, tel que adopté au sein de l'union européenne au 31 décembre 2011.

Responsabilités de la direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalies significatives, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

Les rapports d'opinion sur les comptes de cinq sociétés faisant partie du périmètre de consolidation n'ont pas été finalisés à la date d'émission de notre rapport. Par conséquent, nous ne pouvons pas évaluer l'impact des ajustements éventuels qui résulteraient de la finalisation de l'audit de ces sociétés sur les comptes consolidés à la même date.

A notre avis, à l'exception du point ci-dessus, les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus, donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine consolidé, de la situation financière consolidée du groupe Mutandis au 31 décembre 2011 ainsi que des résultats consolidés de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable IFRS.

Par ailleurs, comme indiqué dans les notes annexes, et conformément aux dispositions de la norme IAS 8 « Principes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs », la société Mutandis a corrigé le bilan d'ouverture comme suit :

1. Reclassement d'un immeuble de placement vers les actifs destinés à la vente conformément à la norme IFRS Ce point a eu pour conséquence une diminution des capitaux propres d'ouverture de MMAD 12.
2. Reclassement d'un écart de réévaluation de MMAD 9 sur un terrain en écarts d'acquisition. Cette situation n'a pas eu d'impact sur les capitaux propres d'ouverture.

Casablanca, le 21 février 2012

Nawfal Amar
A. Saaïdi et Associés
Associé

Faïçal Mekouar
Fidaroc Grant Thornton
Associé Gérant

EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER 2012 AU 31 DECEMBRE 2012

Nous avons procédé à l'audit des états de synthèse consolidés, ci-joints, de la société Mutandis arrêtés au 31 décembre 2012, lesquels comprennent le bilan consolidé, le compte de résultat consolidé, l'état de résultat global, le tableau des flux de trésorerie consolidé, le tableau de variation des capitaux propres ainsi que l'annexe relatifs à l'exercice clos à la même date. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de MMAD 1 753 dont un bénéfice net consolidé de MMAD 15,6.

Responsabilité de la direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalies significatives, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

1. Les rapports d'opinion sur les comptes de deux sociétés faisant partie du périmètre de consolidation n'ont pas été finalisés à la date d'émission de notre rapport. Par conséquent, nous ne pouvons pas évaluer l'impact des ajustements éventuels qui résulteraient de la finalisation de l'audit de ces sociétés sur les comptes consolidés à la même date.
2. Les stocks totalisant un montant de MMAD 394 au 31 décembre 2012 comprennent un montant de MMAD 6,2 relatif à des véhicules à faible rotation non provisionnés. Par ailleurs, un stock de produits finis totalisant MMAD 7,5 a été valorisé par la méthode du coût standard, toutefois, ce coût n'a pas été actualisé au 31 décembre 2012. A ce stade, nous ne sommes pas en mesure d'évaluer l'impact des ajustements éventuels qui résulteraient de ces deux situations.

A notre avis, à l'exception des points 1 et 2 ci-dessus, les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus, donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine consolidé, de la situation financière consolidée du groupe Mutandis au 31 décembre 2012 ainsi que des résultats consolidés de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable IFRS.

Casablanca, le 20 février 2013

FIDAROC GRANT THORNTON

A. SAAIDI ET ASSOCIES

Faïçal MEKOUAR
Associé

Nawfal AMAR
Associé

3. L'ORGANISME CONSEIL

Dénomination ou raison sociale	CFG Finance
Représentant légal	Mr Karim Benjelloun
Fonction	Gérant
Adresse	5/7, rue Ibnou Tofail, quartier Palmier - Casablanca
Numéro de téléphone	05.22.48.82.67
Numéro de télécopie	05.22.99.24.80
Adresse électronique	k.benjelloun@cfgmorocco.com

ATTESTATION

Le présent dossier d'information a été préparé par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'il contient.

Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier de Mutandis à travers :

- Commentaires, analyses et statistiques fournis par la société Mutandis, notamment lors des due diligences effectuées auprès de la société selon les standards de la profession ;
- Comptes sociaux et consolidés de Mutandis pour les exercices clos aux 31 décembre 2010, 2011 et 2012 ;
- Procès-verbaux des Conseils de surveillance, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires relatifs aux exercices 2010, 2011 et 2012 ainsi que l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ;
- Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux et consolidés des exercices 2010, 2011 et 2012 ;
- Rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux exercices 2010, 2011 et 2012 ;
- Rapports de gérance relatifs aux exercices 2010, 2011 et 2012 ;
- Prévisions établies par les organes de direction et de gestion du groupe Mutandis.

CFG Finance est une filiale détenue directement par CFG Group, qui détient une participation dans Mutandis SCA. Par ailleurs, l'un des associés commanditaires de Mutandis SCA, M. Adil Douiri, est également actionnaire de CFG Group. M. Adil Douiri est aussi le représentant de Mugest SARL, gérant de Mutandis SCA. En conséquence, nous attestons avoir mis en œuvre toutes les mesures nécessaires pour garantir l'objectivité de notre analyse et la qualité de la mission pour laquelle nous avons été mandatés.

La préparation de ce dossier d'information a été effectuée conformément aux règles et usages internes en vigueur au sein de CFG Finance.

Casablanca, le 19 avril 2013

Karim Benjelloun
CFG Finance
Gérant

4. LE RESPONSABLE DE LA COMMUNICATION FINANCIERE DE MUTANDIS SCA

Pour toute information et communication financière, prière de contacter :

Responsable	Mme Nadia Bouayad
Fonction	Directeur administratif et financier
Adresse	5/7, rue Ibnou Toufail, quartier Palmier – Casablanca
Numéro de téléphone	05.22.98.43.88
Numéro de télécopie	05.22.98.34.60
Adresse électronique	nbouayad@mutandis.com

PARTIE 2 : PRESENTATION DE L'OPERATION

1. CADRE DE L'OPERATION

Conformément aux dispositions de l'article 15 de la loi n° 35-94 promulguée par le Dahir n° 1-95-3 du 24 Chaâbane 1415 (26 janvier 1995) et de l'arrêté du Ministre des Finances et des Investissements Extérieurs n° 2560-95 du 09 octobre 1995 relatif aux Titres de Créances Négociables (TCN), la société Mutandis a décidé de mettre en place un programme de billets de trésorerie portant intérêt en représentation d'un droit de créance pour une durée inférieure ou égale à un an.

Le présent programme d'émission, d'un plafond de 500 000 000 Dhs, a été autorisé, en date du 17 juin 2011, par le gérant de Mutandis SCA qui a tous pouvoirs pour arrêter les modalités de l'opération qu'il jugera opportunes et nécessaires à la réalisation de l'émission de billets de trésorerie.

Préalablement à l'émission des titres, Mutandis met à la disposition du public le présent dossier d'information visé par le CDVM en application de l'article 15 de la loi susmentionnée.

En application de l'article 17 de ladite loi, et tant que les titres de créances négociables seront en circulation, le dossier d'information fera l'objet de mises à jour annuelles, dans un délai de 45 jours après la tenue de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires statuant sur les comptes du dernier exercice.

Cette note d'information constitue la seconde mise à jour de la note d'information publiée initialement le 09 septembre 2011 et mise à jour une première fois et publiée le 30 mai 2012. L'assemblée générale ordinaire des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012 s'est tenue le 20 mars 2013.

Toutefois, des mises à jour occasionnelles pourront intervenir en cas de modification relative au plafond de l'encours des titres émis dans le cadre du présent programme, ou de survenance de tout événement nouveau susceptible d'avoir une incidence sur l'évolution des cours des titres ou la bonne fin du programme d'émission.

Engagement d'information du CDVM

L'émetteur s'engage à communiquer au CDVM à l'issue de chaque émission, les caractéristiques des billets de trésorerie émis (maturité, taux d'intérêt de référence, spread, date de jouissance, date d'échéance) ainsi que les résultats du placement de billets de trésorerie par catégorie de souscripteur.

2. OBJECTIFS DE L'OPERATION

La Société souhaite procéder à un programme d'émission de billets de trésorerie afin de :

- Optimiser le coût de financement à court terme en substituant, de manière partielle ou totale, aux concours bancaires existants des billets de trésorerie ;
- Faire face à ses besoins de trésorerie ponctuels induits par la gestion de son portefeuille financier.

3. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES A EMETTRE

Nature des titres	Titres de Créances Négociables dématérialisés par inscription au Dépositaire Central (Maroclear) et inscrits en compte auprès des affiliés habilités.
Forme des titres	Billet de trésorerie au porteur
Plafond du programme	MAD 500 000 000
Nombre de titres	5 000
Valeur nominale	MAD 100 000
Maturité des titres	De 10 jours à 12 mois - A définir à chaque émission
Date de jouissance	À la date de règlement
Taux d'intérêt	Déterminé pour chaque émission en fonction des conditions du marché
Intérêts	Post comptés
Paieement du coupon	In fine, soit à l'échéance de chaque billet
Remboursement du principal	In fine, soit à l'échéance de chaque billet
Négociabilité des titres	Librement négociable sur le marché secondaire
Garantie	L'émission ne bénéficie d'aucune garantie

4. SYNDICAT DE PLACEMENT ET INTERMEDIAIRES FINANCIERS

Conseiller et coordinateur	CFG Finance 5-7 rue Ibnou Toufail, Quartier Palmier – Casablanca
Organisme chargé du placement	CFG Group 5-7 rue Ibnou Toufail, Quartier Palmier – Casablanca
Établissement teneur de comptes titres	CFG Group 5-7 rue Ibnou Toufail, Quartier Palmier – Casablanca
Dépositaire central	Maroclear Route 1077 par route d'El Jadida, 18 Cité Laia – Casablanca

5. MODALITES DE SOUSCRIPTION DES TITRES

5.1 PERIODE DE SOUSCRIPTION

A chaque fois que Mutandis manifestera un besoin de trésorerie, CFG Group procédera à l'ouverture de la période de souscription au moins 72 heures avant la date de jouissance. La période de souscription peut être clôturée par anticipation dès que le placement de la totalité de la tranche émise aura été effectué.

5.2 BENEFICIAIRES

Les personnes physiques ou morales, résidentes ou non résidentes, de nationalité marocaine ou étrangère.

Les souscriptions doivent être faites en numéraire, quelle que soit la catégorie de souscripteurs.

5.3 IDENTIFICATION DES SOUSCRIPTEURS

L'organisme chargé du placement doit s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories prédéfinies. A ce titre, il doit obtenir une copie du document qui atteste de l'appartenance du souscripteur à la catégorie et la joindre au bulletin de souscription.

Catégorie de souscripteur	Document à joindre
Associations	Photocopie des statuts et photocopie du récépissé du dépôt de dossier.
Enfants mineurs	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant. Photocopie de la décision d'agrément mentionnant l'objet qui fait apparaître l'appartenance à cette catégorie.
OPCVM de droit marocain	- Pour les Fonds Communs de Placement (FCP), le numéro du certificat de dépôt au greffe du tribunal ; - Pour les Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV), le numéro du registre de commerce.
Personnes morales étrangères	Modèle des inscriptions au registre de commerce ou équivalent attestant de l'appartenance à la catégorie ou tout moyen jugé acceptable par l'établissement placeur.
Personnes morales marocaines	Modèle des inscriptions au registre de commerce.
Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie des pages du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document.
Personnes physiques résidentes et non marocaines	Photocopie de la carte de résident.
Personnes physiques résidentes marocaines et ressortissants marocains à l'étranger	Photocopie de la carte d'identité nationale.

5.4 MODALITES DE SOUSCRIPTION

Les souscriptions seront recueillies auprès de la clientèle, à l'aide de bulletins de souscriptions fermes et irrévocables après la clôture de la période de souscription selon le modèle joint en annexe. Ces bulletins, fermes et irrévocables, doivent être remplis et signés par les souscripteurs. Les souscriptions seront acceptées et enregistrées, au fur et à mesure de leur confirmation par écrit à CFG Group et ce, jusqu'à atteindre le plafond de l'émission.

Toutes les souscriptions se feront en numéraire :

- Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs sont autorisées à condition d'être effectuées par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur. L'organisme chargé du placement est tenu d'obtenir une copie de la page du livret de famille ou d'un document équivalent faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur et de la joindre au bulletin de souscription ; en ce cas les mouvements sont portés soit sur un compte ouvert au nom de l'enfant mineur soit sur le compte titres ou espèces ouvert au nom du père, de la mère, du tuteur ou du représentant légal de l'enfant mineur et sous réserve des dispositions légales en vigueur ;
- Les souscriptions pour le compte de tiers sont autorisées à condition de présenter une procuration dûment signée et légalisée par son mandant. L'organisme chargé du placement est tenu d'en obtenir une copie et de

la joindre au bulletin de souscription. Les titres souscrits doivent, en outre, se référer à un compte titres au nom de la tierce personne concernée, lequel ne peut être mouvementé que par cette dernière, sauf existence d'une procuration ;

- Une procuration pour une souscription ne peut en aucun cas permettre l'ouverture d'un compte pour le mandant aussi l'ouverture d'un compte doit se faire en présence de son titulaire selon les dispositions légales ou réglementaires en vigueur, lequel ne peut être mouvementé que par cette dernière sauf existence d'une procuration. La procuration doit prévoir une stipulation expresse concernant la vente et l'achat de valeurs mobilières et doit être signée, légalisée et faire mention du n° de compte titres et espèces dans lequel seront déposés les titres ;
- Tout bulletin doit être signé et daté par le souscripteur ou son mandataire. L'organisme chargé de placement doit s'assurer, préalablement à l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements, ce dernier déterminera librement les modalités de la garantie financière demandée aux souscripteurs, qui peut être un dépôt en espèce, en titres ou une caution ;
- Les investisseurs peuvent effectuer plusieurs ordres auprès de l'organisme chargé du placement. Les ordres sont cumulatifs. L'attention des souscripteurs est attirée sur le fait que tous les ordres peuvent être satisfaits totalement ou partiellement en fonction de la disponibilité des titres.
- Dans le cas d'un mandat de gestion de portefeuille, le gestionnaire ne peut souscrire pour le compte du client dont il gère le portefeuille qu'en présentant une procuration dûment signée et légalisée par son mandant, ou le mandat de gestion si celui-ci prévoit une disposition expresse en ce sens. Les sociétés de gestion sont dispensées de présenter ces justificatifs pour les OPCVM qu'elles gèrent.
- Les souscriptions seront arrêtées à l'atteinte du plafond de chaque tranche d'émission. Par conséquent, la période de souscription pourra être clôturée par anticipation si le placement de la totalité de la tranche émise est bouclé.
- Le taux de chaque émission sera fixé à l'avance et le souscripteur devra mentionner le montant de sa souscription.
- A l'issue de la période de souscription, l'organisme placeur devra procéder à la consolidation de tous les bulletins de souscriptions.

Tous les ordres de souscription :

- ne respectant pas les conditions ci-dessus seront frappés de nullité ;
- sont irrévocables après la clôture de la période de souscription.

5.5 MODALITES D'ALLOCATION

La méthode d'allocation ainsi que les règles d'attribution des titres seront arrêtées au moins 72 heures avant chaque période de souscription. Un mail sera envoyé aux souscripteurs potentiels, comprenant les modalités d'allocation des titres et le bulletin de souscription.

5.6 MODALITES DE VERSEMENT DES SOUSCRIPTIONS

Le règlement des souscriptions se fera par transmission, à la date de jouissance, d'ordres de livraison contre paiement (LCP) par CFG Marchés, en sa qualité d'établissement teneur de comptes titres. Les titres sont payables au comptant en un seul versement.

6. REGIME FISCAL DES BILLETS DE TRESORERIE

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le régime fiscal marocain est présenté ci-dessous à titre indicatif et ne constitue pas l'exhaustivité des situations fiscales applicables à chaque investisseur.

Ainsi, les personnes physiques ou morales désireuses de participer à la présente opération sont invitées à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal de la fiscalité qui s'applique à leur cas particulier.

Sous réserve de modifications légales ou réglementaires, le régime actuellement en vigueur est le suivant :

6.1 REVENUS

Les revenus de placement à revenu fixe sont soumis, selon le cas, à l'Impôt sur les Sociétés (IS) ou à l'Impôt sur le Revenu (IR).

6.1.1 PERSONNES RESIDENTES

Personnes soumises à l'IS

Les produits de placement à revenu fixe sont soumis à une retenue à la source de 20%, imputable sur le montant des acomptes provisionnels et éventuellement sur le reliquat de l'IS de l'exercice au cours duquel la retenue a été opérée. Dans ce cas, les bénéficiaires doivent décliner, lors de l'encaissement desdits produits :

- la raison sociale et l'adresse du siège social ou du principal établissement ;
- le numéro du registre du commerce et celui de l'article d'imposition à l'impôt sur les sociétés.

Personnes soumises à l'IR

Les produits de placement à revenu fixe sont soumis à l'IR au taux de :

- 30% pour les bénéficiaires personnes physiques qui ne sont pas soumises à l'IR selon le régime du bénéfice net réel (BNR) ou le régime du bénéfice net simplifié (BNS) ;
- 20% imputable sur la cotisation de l'IR avec droit de restitution pour les bénéficiaires personnes morales et personnes physiques soumises à l'IR selon le régime du BNR ou du BNS. Lesdits bénéficiaires doivent décliner lors de l'encaissement desdits revenus :
 - leur nom, prénom, adresse et numéro de la CIN ou de la carte de séjour pour les étrangers ;
 - leur numéro d'article d'imposition à l'IR.

6.1.2 PERSONNES NON RESIDENTES

Les revenus perçus par les personnes physiques ou morales non résidentes sont soumis à une retenue à la source au taux de 10%, sous réserve de l'application des dispositions internationales de non double imposition.

6.2 PLUS VALUES

6.2.1 PERSONNES RESIDENTES

Personnes Physiques

Conformément aux dispositions de l'article 73 du Code Général des Impôts, les profits nets de cession d'obligations et autres titres de créances sont soumis à l'IR au taux de 20%, par voie de retenue à la source.

Le fait générateur de l'impôt est constitué par la réalisation des opérations ci-après :

- La cession, à titre onéreux ou gratuit à l'exclusion de la donation entre ascendants et descendants et entre époux, frères et sœurs ;
- L'échange, considéré comme une double vente sauf en cas de fusion ;

- L'apport en société.

Selon les dispositions de l'article 68 du Code général des impôts, sont exonérés de l'impôt :

- Les profits ou la fraction des profits sur cession d'obligations et autres titres de créances correspondant au montant des cessions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de 30 000 Dhs ;
- La donation d'obligations et autres titres de créances effectuée entre ascendants et descendants, entre époux frères et sœurs.

Le profit net de cession est constitué par la différence entre :

- D'une part, le prix de cession diminué, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de cette cession, notamment des frais de courtage et de commission ;
- Et d'autre part, le prix d'acquisition majoré, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de ladite acquisition, tels que les frais de courtage et de commission.

Le prix de cession et d'acquisition s'entendent du capital du titre, exclusion faite des intérêts courus et non encore échus aux dates desdites cession ou acquisition.

Personnes Morales

Conformément aux dispositions du Code général des impôts, les profits de cession d'obligations et autres titres de créances sont soumis, selon le cas, soit à l'IR soit à l'IS.

6.2.2 PERSONNES NON RESIDENTES

Personnes Physiques

Les profits de cession d'obligations et autres titres de créances réalisés par des personnes physiques non résidentes sont imposables sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

Personnes Morales

Les profits de cession d'obligations et autres titres de créances réalisés par les sociétés étrangères sont imposables sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

Toutefois, les plus-values réalisées sur les obligations et les autres titres de créances cotés à la bourse des valeurs sont exonérées.

7. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION

Les frais de l'opération à la charge de l'émetteur sont estimés à environ 0,3% HT du montant de l'opération. Ils comprennent les commissions / honoraires :

- Du conseiller financier ;
- Relatives au Visa du CDVM ;
- De placement ;
- De communication ;
- Du dépositaire.

PARTIE 3 : PRESENTATION GENERALE DE MUTANDIS

1. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

Dénomination sociale	Mutandis SCA
Siège social	5/7, rue Ibnou Toufai, quartier Palmier - Casablanca
Téléphone	05.22.98.43.88
Fax	05.22.98.34.60
Site web	www.mutandis.com
Forme juridique	Société en commandite par actions
Date de constitution	1 ^{er} avril 2008
Durée de vie	99 ans
Numéro de RC	180175 - Casablanca
Exercice social	Du 1er janvier au 31 décembre
Capital social au 31 décembre 2012	1.200.264.100 Dh, entièrement libéré, divisé en 12.002.641 actions de 100 Dh chacune et toutes de même catégorie
Objet social	Selon l'article 2 des statuts, l'objet social de la société consiste en : - La prise de participation directe ou indirecte, dans toutes sociétés à créer ou déjà existantes par voie de souscription au capital ou par acquisition de titres, en qualité d'actionnaire ou d'associé ; - La prise d'intérêts, quelle qu'en soit la forme, dans toutes opérations ou entreprises quel qu'en soit l'objet ; - La gestion et la cession des participations ; - L'achat, la vente ou l'échange de toutes valeurs mobilières, droits sociaux et parts d'intérêts ; - Le conseil, l'étude et la prestation de services ; Et généralement, toutes opérations commerciales, industrielles, financières, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à son activité ou susceptibles d'en faciliter la réalisation.
Consultations des documents juridiques	Les statuts et PV de Conseil de Surveillance et d'Assemblées générales ordinaires et extraordinaires peuvent être consultés au siège social de la société.
Liste des textes législatifs applicables	De par sa forme juridique, la société est régie par la loi 5-96 du 13 février 1997, modifiée et complétée par la loi 21-05 du 14 février 2006 et par les dispositions du dahir du 9 ramadan 1331 (12 août 1913) formant code des obligations et contrats, dans la mesure où elles ne sont pas contraires aux dispositions de ladite loi. De par l'émission de Billets de Trésorerie objet du présent document, elle est soumise aux dispositions légales et réglementaires suivantes : - Dahir n°1-95-03 du 26/01/1995, portant promulgation de la loi 35-94 relative à certains TCN telle que modifiée et complétée par la loi 35-96 et 33-06 ; - L'arrêté du Ministre des Finances et des Investissements Extérieurs n°2560-95 du 09 octobre 1995 relatif à certains TCN modifié par les arrêtés n°692-00, 1311-01 et 2232-02.
Régime fiscal	La société est régie par la législation commerciale et fiscale de droit commun. Elle est ainsi assujettie à l'Impôt sur les Sociétés au taux de 30%. Le taux de la TVA applicable aux opérations de Mutandis SCA est de 20%.
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Casablanca

Source : Mutandis SCA

2. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE MUTANDIS SCA

2.1 RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

Au 31 décembre 2012, le capital de Mutandis SCA s'établit à 1.200.264.100 dirhams, entièrement libéré, réparti en 12.002.641 actions d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune et toutes de même catégorie.

2.2 ÉVOLUTION DU CAPITAL

L'évolution du capital de Mutandis SCA depuis sa constitution en 2008 est présentée dans le tableau ci-dessous :

Année	Capital social initial (en Dh)	Nature de l'opération	Nb. d'actions créées	Nominal (en Dh)	Prix de l'action (en Dh)	Montant de l'opération (en Dh)	Nb. total d'actions	Capital social final (en Dh)
2008	0	Création	7 770 000	100	100	777 000 000	7 770 000	777 000 000
2009	777 000 000	Augmentation de capital par apport en numéraire – Tranche 1	2 706 116	100	105-110	288 523 970	10 476 116	1 047 611 600
2010	1 047 611 600	Augmentation de capital par apport en numéraire – Tranche 2	508 194	100	105-110	55 901 335	10 984 310	1 098 431 000
2011	1 098 431 000	Augmentation de capital par apport en numéraire	888 331	100	130-135	117 963 760	11 872 641	1 187 264 100
2012	1 187 264 100	Augmentation de capital par exercice de BSA	130 000	100	100	13 000 000	12 002 641	1 200 264 100

Source : Mutandis SCA

Depuis sa création et suite à l'assemblée générale extraordinaire du 9 septembre 2009, autorisant une augmentation de capital d'un maximum de 3 820 000 actions, Mutandis SCA a procédé à une augmentation de capital d'un montant de 321 431 KDh réalisée en deux tranches :

- En 2009, une première tranche de 270 612 KDh porte le capital social de Mutandis SCA à 1 047 612 KDh ;
- En 2010, une seconde tranche de 50 819 KDh porte le capital social de Mutandis SCA à 1 098 431 KDh.

En 2011, suite à l'assemblée générale extraordinaire du 17 mars 2011, autorisant une augmentation de capital d'un maximum de 3 850 000 actions, Mutandis SCA a procédé à une augmentation de capital d'un montant de 88 833 KDh. L'assemblée générale extraordinaire du 22 mars 2012 a mis fin à l'autorisation d'augmentation de capital pour la partie non souscrite.

En 2012, suite à l'assemblée générale extraordinaire du 22 mars 2012, autorisant une augmentation de capital d'un maximum de 130 000 actions, Mutandis SCA a procédé à une augmentation de capital d'un montant de 13 000 KDH. Cette augmentation de capital correspond à la levée des bons de souscriptions d'actions, octroyés en 2009.

PROGRAMMES DE BONS DE SOUSCRIPTIONS D'ACTIONS (BSA)

Le procès-verbal de la réunion du Conseil de Surveillance du 22 octobre 2008 autorise un plan de stock options pour les cadres dirigeants du groupe Mutandis.

Celui-ci est renouvelé chaque année et consiste en l'émission de bons de souscription d'actions, sur la période 2009-2013, pour un montant maximal annuel de 75 MDh. Depuis la création de Mutandis, les programmes suivants (exprimés en nombre de BSA) ont été mis en place :

Date d'octroi	2009	2010	2011	2012	2013	Total
AG l'autorisant	17/03/2009	18/03/2010	17/03/2011	22/03/2012	20/03/2013	
Prix d'exercice	100	100	100	119,5	119,5	
Nominal	100	100	100	100	100	
Echéance période d'exercice	mars-12	mars-13	mars-14	mars-15	mars-16	
Echéance décalée	juin-12					
Taille du programme	750 000	750 000	750 000	750 000	750 000	
BSA octroyés	130 000	245 000	375 000	150 000	160 000	1 060 000
AG annulant BSA non octroyés	18/03/2010	17/03/2011	22/03/2012	20/03/2013		

Source : Mutandis SCA

A ce jour, le plan de stock options autorisé a été exercé comme suit :

- En 2012, les 130 000 BSA octroyés en 2009 ont été exercés dans leur totalité, donnant lieu à l'augmentation de capital de 13 000 KDH réalisée en 2012.
- En 2013, à ce jour, 175 000 BSA octroyés en 2010 (sur un total de 245 000) sont en cours d'exercice et donneront lieu à une augmentation de capital de 17 500 KDH en 2013.

2.3 HISTORIQUE ET STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT

L'évolution de l'actionnariat de Mutandis SCA sur les 3 dernières années est la suivante :

	Au 31 décembre 2010		Au 31 décembre 2011		Au 31 décembre 2012	
	Nombre d'actions	En % du capital et droit de vote	Nombre d'actions	En % du capital et droit de vote	Nombre d'actions	En % du capital et droit de vote
Adil Douiri	1 400 000	12,7%	1 364 615	11,5%	1 458 115	12,1%
Mohamed Ben Thami Tazi	1 195 000	10,9%	1 195 000	10,1%	1 195 000	10,0%
Muteo	999 999	9,1%	999 999	8,4%	999 999	8,3%
Arnela Capital Privado	999 999	9,1%	1 076 922	9,1%	1 076 922	9,0%
Chaâbi Capital Investissement	952 379	8,7%	952 379	8,0%	952 379	7,9%
RMA Watanya	738 095	6,7%	841 473	7,1%	841 473	7,0%
BMCE Bank	738 094	6,7%	841 472	7,1%	841 472	7,0%
Holmarcom	600 000	5,5%	600 000	5,1%	600 000	5,0%

Best Financière / Label Vie	500 000	4,6%	500 000	4,2%	500 000	4,2%
CFG Group	500 000	4,6%	500 000	4,2%	500 000	4,2%
Holpar	454 545	4,1%	454 545	3,8%	454 545	3,8%
Sous-total	9 078 111	82,6%	9 326 405	78,6%	9 419 905	78,5%
Divers petits actionnaires	1 906 199	17,4%	2 546 236	21,4%	2 582 736	21,5%
TOTAL	10 984 310	100,0%	11 872 641	100,0%	12 002 641	100,0%

Source : Mutandis SCA

Le poste « Divers petits actionnaires » de Mutandis est composé de 55 actionnaires allant jusqu'à 3,4% du capital.

Au cours de la période 2011-2012, Monsieur Adil Douiri a cédé 41 885 actions à divers petits actionnaires.

L'évolution de l'actionnariat en 2011 et 2012, s'explique principalement par les deux augmentations de capital mentionnées dans la section 2.2 (évolution du capital) ci-dessus.

Au 31 décembre 2012, le capital social de Mutandis SCA est entièrement libéré et est composé de 12.002.641 actions, toutes de même catégorie, d'une valeur nominale de 100 dirhams soit un total de 1.200.264.100 dirhams.

2.3.1 RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX PRINCIPAUX ASSOCIES COMMANDITAIRES

Les personnes morales détenant plus de 5,0% du capital de Mutandis SCA au 31/12/2012, se présentent comme suit :

Actionnaires	Activité	Principaux actionnaires	% de détention au 31/12/12	Chiffre d'affaires au 31/12/12 (en KDh)	Résultat net au 31/12/12 (en KDh)	Situation nette au 31/12/12 (en KDh)
Muteo	Holding	Groupe Au Derby Saham	50% 50%	43 750	602	100 974
Arnela Capital Privado	Holding	Inveravante Inversiones Universales SL	90%	50 246	-437 033	2 257 050
Chaâbi Capital Investissement	Fonds d'investissement	BCP Banques populaires régionales	49% 51%	-	-28 226	557 961
RMA Watanya	Assurances	Finance.com GACM	65% 22%	5 085 066	825 385	6 077 007
BMCE Bank	Banque	RMA Watanya Banque Fédérative du Crédit Mutuel Divers actionnaires Finance.com CDG	28% 26% 29% 8% 8%	9 017 776	923 152	18 413 589
Holmarcom	Holding	Famille Bensalah	99%	75 633	50 072	1 227 103

Source : Mutandis SCA, OMPIC

2.3.2 PACTE D'ASSOCIES

A ce jour, aucun pacte d'associés n'a été conclu entre les associés de Mutandis SCA.

2.4 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

2.4.1 DISPOSITIONS STATUAIRES

Selon l'article 43 des statuts de la Société, le bénéfice net est constitué de l'excédent des produits, de toute nature, sur les frais et charges de l'exercice, y compris la rémunération du Gérant.

Sur le bénéfice net de chaque exercice, diminué, le cas échéant, des pertes antérieures, il est tout d'abord prélevé cinq pour cent pour constituer le fonds de réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque ce fonds excède le dixième du capital social.

Le bénéfice distribuable est constitué du bénéfice net de l'exercice, diminué des pertes antérieures, ainsi que des sommes à porter en réserve en application de l'alinéa précédent.

Le solde est réparti conformément aux dispositions de l'article 42.

Toutefois, l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires peut prélever sur la part des bénéfices leur revenant les sommes qu'elle juge convenables pour être affectées à la dotation de tous fonds de réserve facultatives

ordinaires ou extraordinaires, ou reportées à nouveau. Le cas échéant, les associés commandités n'auront aucun droit sur lesdites réserves ou compte report à nouveau.

L'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires peut, également, décider l'amortissement de la valeur nominale des actions formant le capital social par le biais de la part leur revenant dans les bénéfices.

De leur part, les associés commandités peuvent prélever sur la part des bénéfices leur revenant les sommes qu'ils jugent convenables pour être affectées à la dotation de tous fonds de réserves facultatives ordinaires ou extraordinaires, ou reportées à nouveau. Le cas échéant, les actionnaires commanditaires n'auront aucun droit sur lesdites réserves ou compte report à nouveau.

La distribution des dividendes doit avoir lieu dans un délai de 9 mois après la clôture de l'exercice, sauf prolongation de ce délai par ordonnance du Président du Tribunal statuant en référé, à la demande de la Gérance.

2.4.2 HISTORIQUE DE VERSEMENT DE DIVIDENDES

Les dividendes distribués par la société Mutandis SCA au cours des trois derniers exercices sont les suivants :

	2008	2009	2010	2011	2012
Résultat net social de l'année n (en Dh)	-28 417 649	-7 269 991	83 911 283	48 858 783	2 291 135
Dividendes distribués en n+1 (en Dh)	-	-	35 699 008	11 872 641	21 004 622
Pay Out Ratio ¹	-	-	43%	24%	N/A ²
Résultat net par action (en Dh)	ns	ns	7,6	4,1	0,2
Dividende par action (en Dh)	-	-	3,25	1,00	1,75

Source : Mutandis SCA

¹ Pay Out Ratio : (Dividendes distribués en n+1)/(Résultat net social de l'année n)

² La distribution du dividende se fait notamment par la distribution partielle du report à nouveau de la société qui s'élevait à 44 176 135 dirhams au 31/12/2012.

Au titre de l'exercice 2012, Mutandis SCA va procéder en 2013 à la distribution d'un dividende de 1,75 dirhams par action, décidée par l'Assemblée Générale Mixte Ordinaire Annuelle tenue le 20 mars 2013.

2.5 NOTATION

La société n'a fait, à ce jour, l'objet d'aucune notation.

2.6 NANTISSEMENT D'ACTIFS

Le tableau ci-dessous détaille les actifs nantis par Mutandis SCA au 31 décembre 2012. L'encours sur la ligne de crédit bancaire sécurisée par ce nantissement est de 23 000 KDh au 31/12/2012.

Tableau des sûretés réelles	Montant couvert (en KDh)	Date d'inscription	Objet du nantissement
471 700 titres de LGMC	100 000	Novembre 2012	Emprunt bancaire

Source : Mutandis SCA

2.7 NANTISSEMENT D'ACTIONS

Néant.

2.8 ASSEMBLEES D'ACTIONNAIRES

2.8.1 MODE DE CONVOCATION

Selon les articles 30 et 31 des statuts de Mutandis SCA, les Assemblées Générales sont convoquées par la Gérance ou par le Conseil de Surveillance ou encore par le ou les Commissaires aux Comptes.

La convocation des Assemblées Générales est faite aux frais de la société, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, adressée à chacun des actionnaires quinze jours au moins avant la date de l'Assemblée.

Pendant la période de la liquidation, les assemblées sont convoquées par le ou les liquidateurs.

Les Assemblées sont convoquées au siège social ou en tout autre lieu indiqué sur la convocation.

A compter de la communication des documents d'information prévus en cas de réunion d'une Assemblée Générale, les actionnaires peuvent poser par écrit les questions au Gérant ou au Conseil de Surveillance, ou au Commissaire aux Comptes, selon le cas, qui est tenu de répondre au cours de la prochaine Assemblée.

Lorsqu'une Assemblée n'a pu régulièrement délibérer, faute de réunir le quorum requis, la deuxième Assemblée et, le cas échéant, la deuxième Assemblée prorogée, sont convoquées dans les mêmes formes que la première et l'avis de convocation rappelle la date de la première et reproduit son ordre du jour.

L'ordre du jour de l'Assemblée, qui doit être indiqué dans une lettre de convocation, est arrêté par l'auteur de la convocation.

Un ou plusieurs actionnaires représentant au moins cinq pour cent du capital social, et agissant dans les conditions et délais fixés par la loi n°17-95 sur la Société Anonyme telle que modifiée et complétée par la loi 20-05, ont la faculté de requérir, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, l'inscription à l'ordre du jour de l'Assemblée de tout projet de résolution.

Lorsque le capital social de la Société est supérieur à cinq millions de dirhams, le montant du capital à représenter en application de l'alinéa précédent est réduit à deux pour cent pour le surplus.

2.8.2 CONDITIONS D'ADMISSION

Selon l'article 32 des statuts de Mutandis SCA, tout actionnaire a le droit d'assister aux Assemblées Générales et de participer aux délibérations, personnellement ou par mandataire, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède.

Chaque actionnaire peut se faire représenter par son conjoint, par un autre actionnaire ou par un ascendant ou descendant.

Un actionnaire ne peut constituer un mandataire pour voter du chef d'une partie de ses actions, et voter en personne du chef de l'autre partie.

Pour toute procuration d'un actionnaire sans indication de mandataire, le Président de l'Assemblée Générale émet un vote favorable à l'adoption des projets de résolutions présentés ou agréés par l'auteur de la convocation et un vote défavorable à l'adoption de tous les autres projets de résolutions, en conséquence, pour émettre tout autre vote, l'actionnaire doit faire le choix d'un mandataire qui accepte de voter dans le sens indiqué par le mandat.

2.8.3 CONDITION D'EXERCICE DU DROIT DE VOTE

Conformément à l'article 32 des statuts de Mutandis SCA, chaque action donne droit à une voix.

Les délibérations sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés lors des AGO et à la majorité des 2/3 lors des AGE.

2.8.4 CONDITION DE DELIBERATION

Les conditions de délibération des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de Mutandis SCA sont conformes à la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, modifiée et complétée par la loi n°20-05.

2.9 MARCHE DES TITRES DE L'EMETTEUR

Au 31 décembre 2012, l'encours des billets de trésorerie émis par Mutandis SCA s'élève à 207 MDh.

L'état récapitulatif des émissions de billets de trésorerie réalisées par Mutandis SCA à ce jour se présente comme suit :

Date de jouissance	Date d'échéance	Montant (en Dh)	Maturité	Taux facial	Spread
Titres émis et remboursés					
01/11/2011	30/10/2012	150 000 000	1 an	4,20%	75 bps
24/11/2011	22/11/2012	31 500 000	1 an	4,25%	75 bps
31/01/2012	02/05/2012	11 000 000	3 mois	4,00%	60 bps
29/02/2012	30/05/2012	10 000 000	3 mois	4,05%	60 bps
30/04/2012	30/07/2012	11 000 000	3 mois	4,00%	62 bps
28/05/2012	27/08/2012	10 000 000	3 mois	4,00%	62 bps
27/07/2012	26/10/2012	3 000 000	3 mois	4,00%	64 bps
27/08/2012	27/09/2012	10 000000	1 mois	4,00%	61 bps
27/09/2012	22/11/2012	10 000000	2 mois	4,00%	60 bps
29/10/2012	28/01/2013	53 000 000	3 mois	4,00%	60 bps
29/10/2012	29/04/2013	60 000 000	6 mois	4,20%	65 bps
Total Titres émis et remboursés		359 500 000			
Titres à échoir					
29/10/2012	28/10/2013	50 000 000	1 an	4,50%	75 bps
21/11/2012	20/11/2013	20 000 000	1 an	4,50%	75 bps
20/12/2012	19/07/2013	24 000 000	7 mois	4,55%	94 bps
28/01/2013	27/01/2014	11 700 000	1 an	4,50%	46 bps
28/01/2013	27/01/2014	41 300 000	1 an	4,80%	76 bps
29/04/2013	19/07/2013	15 000 000	3 mois	4,80%	83 bps
29/04/2013	20/11/2013	8 000 000	6 mois	5,05%	93 bps
29/04/2013	28/04/2014	15 000 000	1 an	5,20%	94 bps
Titres à échoir		185 000 000			

Source : Mutandis SCA

2.10 ORGANES D'ADMINISTRATION

Conformément aux dispositions de l'article 14 des statuts, Mutandis SCA est administré par un ou plusieurs gérants, associé ou non associé, personne physique ou morale, désignés par le ou les associés commandités, avec leur consentement unanime. Conformément audit article, est désigné en qualité de gérant et pour une durée

illimitée la société Mugest SARL, au capital de 1.600.000 dirhams, sise à Casablanca – 5/7 rue Ibnou Toufail et représentée par M. Adil Douiri.

■ Composition du conseil de surveillance

Conformément à l'article 19 des statuts, Mutandis SCA est pourvue d'un Conseil de Surveillance composé de trois membres au moins, choisis exclusivement parmi les actionnaires commanditaires personnes physiques.

Les actionnaires ayant la qualité de commandités ne peuvent participer à la désignation des membres du Conseil de Surveillance.

Au cours de la vie sociale, les membres du Conseil de Surveillance sont nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires.

La durée de leurs fonctions est de trois exercices. Elle expire à l'issue de l'Assemblée qui statue sur les comptes de l'exercice écoulé tenue dans l'année au cours de laquelle expire leur mandat.

Les membres du Conseil de Surveillance sont toujours rééligibles, ils peuvent être révoqués à tout moment par décision de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires.

Chaque membre du Conseil de Surveillance doit être propriétaire au moins d'une action.

Ces actions sont obligatoirement nominatives, elles sont inaliénables.

Les membres du Conseil de Surveillance peuvent être révoqués à tout moment par l'Assemblée Générale Ordinaire des commanditaires, sans même que cette révocation soit mise à l'ordre du jour.

La composition du conseil de surveillance au 31 décembre 2012 se présente comme suit :

Conseil de surveillance	Fonction	Date de nomination	Expiration du mandat
Najib Hakim Belmaachi	Président du conseil de surveillance	17 mars 2011	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013
Souad Benbachir	Membre du conseil de surveillance	17 mars 2011	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013
Zouhair Bennani	Membre du conseil de surveillance	17 mars 2011	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013
Zouheir Bensaid	Membre du conseil de surveillance	17 mars 2011	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013
Mohamed Hassan Bensalah	Membre du conseil de surveillance	17 mars 2011	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013
Mohamed Ben Thami Tazi	Membre du conseil de surveillance	17 mars 2011	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013
Manuel Jove Capellan	Membre du conseil de surveillance	17 mars 2011	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013
Driss Jettou	Membre du conseil de surveillance	17 mars 2011	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013
Choukry Oimдина	Vice Président du conseil de surveillance	17 mars 2011	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013

Source : Mutandis SCA

■ Rôle du conseil de surveillance

La société en commandite par actions diffère de la société anonyme, y compris de la société anonyme à directoire et conseil de surveillance, dans la mission qu'elle assigne au conseil de surveillance. Dans la société en

commandite, le conseil de surveillance est un vérificateur du respect des lois et de la bonne gouvernance par le ou les gérants. Le conseil de surveillance travaille parallèlement aux commissaires aux comptes et rend compte à l'assemblée des associés commanditaires qu'il représente. En aucun cas, il ne peut s'immiscer dans les décisions de gestion de la société ni en apprécier le bien fondé.

L'article 22 des statuts, qui reprend les dispositions de la loi sur la société en commandite par actions, expose le fonctionnement du conseil de surveillance de Mutandis SCA :

« Article 22 – Pouvoirs du conseil de surveillance

22.1. Le conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la société. Il ne peut en aucun cas s'immiscer dans ladite gestion. Le conseil de surveillance peut conférer à un ou plusieurs de ses membres tous mandats spéciaux pour un ou plusieurs objets déterminés ; il peut décider la création en son sein de commissions dont il fixe la composition et les attributions, et qui exercent leur activité sous sa responsabilité.

22.2. A toute époque de l'année, le conseil de surveillance opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime utiles à l'accomplissement de sa mission. Il est saisi en même temps que le commissaire aux comptes de la société des documents mis à la disposition de ce dernier. Le conseil de surveillance fait à l'assemblée générale ordinaire annuelle des actionnaires un rapport dans lequel il porte notamment un jugement sur la régularité de la gestion de la société et révèle, le cas échéant, les irrégularités et inexactitudes qu'il a pu relever dans les états de synthèse de l'exercice. Ce rapport ne peut traiter de l'opportunité des décisions de gestion. »

■ **Délibérations, quorum et majorité du conseil de surveillance**

Selon l'article 21 des statuts, la validité des décisions est subordonnée à la présence effective de la moitié au moins des membres.

Les décisions sont prises à la majorité des membres présents ou représentés, chaque membre présent ou représenté disposant d'une voix et chaque membre présent ne pouvant disposer que d'un seul pouvoir.

En cas de partage de voix, celle du Président de séance est prépondérante.

Tout procès verbal est revêtu de la signature du Président de séance et d'au moins un membre du Conseil de Surveillance. En cas d'empêchement du Président de séance, il est signé par au moins deux membres du Conseil.

Les copies ou extraits des procès-verbaux des délibérations sont valablement certifiés par le Président du Conseil de Surveillance.

■ **Rémunération des membres du conseil de surveillance**

A ce jour, aucune rémunération n'a été versée aux membres du conseil de surveillance.

2.11 ORGANES DE DIRECTION

2.11.1 ORGANIGRAMME

Mutandis SCA est la holding de tête du groupe Mutandis. Son organisation se veut légère et flexible. En plus de son gérant, la société Mugest SARL, elle-même représentée par M. Adil Douiri, Mutandis SCA compte 9 managers, dont l'un occupe la fonction de Directeur Administratif et Financier, et 8 sont mis à la disposition des différentes filiales du groupe en fonction des besoins de ces dernières, parfois, en qualité de mandataires sociaux.

L'organigramme fonctionnel de Mutandis SCA au 31 décembre 2012 est le suivant :



HOLDING	Associé gérant <i>Adil Douiri</i>	Directeur administratif et financier <i>Nadia Bouayad</i>
DISTRA	Directeur Général <i>Mohamed Lahlou</i>	
FENYADI	Gérant <i>Ghali Lahlou</i>	Gérant Adjoint <i>Hala Gmira</i>
CMB PLASTIQUE	Directeur Général Délégué <i>Omar Rharbaoui</i>	
LGMC INDUSTRIES	Directeur Général Délégué <i>Omar Bennani</i>	
GROUPE UNIVERS MOTORS	Directeur Général <i>Mehdi Tak Tak</i>	Directeur administratif et financier <i>Ghita Chraïbi</i>
		Directeur Commercial <i>Nacer Ibn Abdeljalil</i>

Source : Mutandis SCA

2.11.2 FORMATION ET EXPERIENCE DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Adil Douiri – 49 ans - Associé gérant et fondateur de Mutandis SCA - Diplômé de l'École Nationale des Ponts et Chaussées à Paris. Adil Douiri a cogéré pendant six ans (1986-1992), pour le compte de la Banque d'Affaires Européenne Paribas (aujourd'hui BNP Paribas), les investissements boursiers de la Banque et ceux de ses clients aux États-Unis. Rentré au Maroc en 1992 pour participer au développement de son pays, il est co-fondateur de la première banque d'affaires du Royaume, Casablanca Finance Group (CFG Group aujourd'hui), pionnière des innovations dans les marchés boursiers marocains. Il en a été Président du Conseil de Surveillance jusqu'en novembre 2002. Il a ensuite été nommé Ministre du Tourisme en novembre 2002, puis Ministre du Tourisme, de l'Artisanat & de l'Économie Sociale en juin 2004, et ce jusqu'en octobre 2007. Par ailleurs, Adil Douiri est administrateur de différentes sociétés et notamment de CFG Group et de BMCE Bank, la troisième banque universelle marocaine.

Nadia Bouayad – 32 ans - Directeur administratif et financier de la Holding – Avant de rejoindre Mutandis, Nadia Bouayad a occupé les postes d'Analyste puis Associate au sein de la banque d'affaires Goldman Sachs à Londres auprès du Département Financement Immobilier. Elle a également été chargée de la relation avec les investisseurs européens au sein de Golden Tree Insite Partners, société d'investissement en immobilier active aux États-Unis et au Brésil. Nadia Bouayad est diplômée de l'école HEC Paris et de la London School of Economics.

Mohamed Lahlou – 33 ans - Directeur général de Distra - Mohamed Lahlou a cumulé une expérience de 6 ans dans le conseil en stratégie en France chez Capgemini Consulting, Mercer (aujourd'hui Oliver Wyman), et A.T. Kearney où il occupait le poste d'Associate Senior. Mohamed Lahlou est ingénieur diplômé de l'école Centrale

Paris. Mohamed Lahlou occupait le poste de Directeur Général Délégué de CMB Plastique de Novembre 2009 à Décembre 2012.

Ghali Lahlou – 40 ans - Gérant de Fenyadi – Ghali Lahlou est diplômé de Dauphine Paris. Il a occupé pendant plusieurs années des postes de Directeur général, Directeur général adjoint et Directeur de mission au sein du Groupe Saham et d'autres entreprises marocaines. Ghali Lahlou a rejoint Mutandis en Décembre 2012.

Hala Gmira – 34 ans - Gérant adjoint de Fenyadi - Avant de rejoindre Mutandis, Hala a cumulé près de 6 ans d'expérience dans le conseil chez Accenture au sein de division de Gestion de la Relation Client. Elle a développé une expertise significative sur des projets de refonte et d'optimisation de la stratégie CRM dans différents secteurs. Hala Gmira est diplômée d'Audencia Nantes (2003), Majeure Entrepreneuriat et Création d'entreprises.

Omar Rharbaoui – 38 ans – Directeur général délégué de CMB Plastique - Diplômé de l'École Centrale de Marseille puis de Sciences-Po Paris, Omar Rharbaoui est un ancien de la banque d'affaires CFG Group, au sein de laquelle il a passé une année dans l'analyse du marché marocain de la dette avant de rejoindre en tant que chargé d'études le cabinet du Premier Ministre Youssoufi, pendant 2 années, où il a été affecté au secteur des nouvelles technologies. Il a ensuite occupé le poste de Directeur Central au Ministère du Tourisme, en charge de la stratégie et des statistiques. Omar Rharbaoui a par la suite occupé le poste de Directeur général de Distra d'Octobre 2008 à Décembre 2012.

Omar Bennani – 33 ans - Directeur général délégué de LGMC Industries - Avant de rejoindre Mutandis, Omar Bennani a été successivement : senior consultant chez Capgemini Consulting dans la division de conseil à la gestion financière des entreprises et manager chez Gallileo Business Consulting pilotant des projets de conseil en stratégie et marketing stratégique pour des multinationales, PME et filiales de fonds d'investissement. Omar Bennani est diplômé de l'ESSEC, majeures Finance et Stratégie.

Mehdi Tak Tak – 43 ans – Directeur général du Groupe Univers Motors - Ingénieur de l'Ecole Nationale Supérieure de Chimie de Paris, Mehdi Tak Tak a passé 12 années (1994-2007) chez Colgate-Palmolive en occupant des fonctions diverses à responsabilités croissantes dans le Manufacturing, les Ventes et le Marketing aussi bien au Maroc qu'à l'étranger (New York, Caracas, Paris et Alger). De 2007 à 2011, Mehdi a occupé le poste de Directeur Général Adjoint à la CAC en ayant pour principale mission de développer les ventes et l'image des marques représentées en exclusivité à savoir Volkswagen, Audi et Skoda. En Juin 2011, Mehdi rejoint le groupe Mutandis.

Ghita Chraïbi – 33 ans - Directeur administratif et financier du Groupe Univers Motors - Diplômée de HEC Paris, majeure Entrepreneurs. Avant de rejoindre Mutandis, Ghita Chraïbi a occupé le poste de consultante responsable des contenus pédagogiques et en charge du marketing et de la communication au sein de Key Pepole, institut de formation et clubs de réflexion pour dirigeants à Paris. Ghita Chraïbi a ensuite occupé le poste de consultante, chef de projet au sein d'un cabinet de conseil et d'expertise en bonnes pratiques de gestion des ressources humaines (Altay, Paris). Ghita Chraïbi a rejoint Mutandis en 2009 puis a assumé la responsabilité de co-gérant en charge du développement commercial au sein de la filiale Fenyadi de Mutandis.

Nacer Ibn Abdeljalil – 33 ans - Directeur commercial d'Univers Motors - Diplômée de l'ESCP, majeure Finance et titulaire d'un Executive MBA de l'INSEAD. Nacer Ibn Abdeljalil a passé trois années au sein de la banque d'affaires Morgan Stanley à Londres et à New York, en tant qu'analyste financier dans le pôle « Immobilier et Titrisation ». Il a ensuite rejoint Westbrook Partners, fond immobilier de capital risque et l'un des principaux clients de Morgan Stanley. Avant de rejoindre Mutandis, Nacer Ibn Abdeljalil occupait la fonction de Vice-Président au sein d'une filiale d'ingénierie financière de Natixis à Paris.

Le tableau suivant présente la fonction actuelle et la date d'entrée en fonction des dirigeants de Mutandis SCA :

Dirigeant	Fonction actuelle	Date d'entrée chez Mutandis
Adil Douiri	Associé Gérant et fondateur	mars-08
Omar Rharbaoui	Directeur général délégué CMB Plastique	mars-08
Omar Bennani	Directeur général délégué LGMC Industries	oct-08
Ghita Chraïbi	Directeur administratif et financier Groupe Univers Motors	mars-09

Mohammed Lahlou	Directeur général Distra	nov-09
Nacer IbnAbdeljalil	Directeur commercial Univers Motors	févr.-10
Nadia Bouayad	Directeur administratif et financier Holding	juil.-10
Hala Gmira	Gérant adjoint Fenyadi	oct-10
Mehdi Tak Tak	Directeur général Groupe Univers Motors	juin-11
Ghali Lahlou	Gérant Fenyadi	déc-12

Source : Groupe Mutandis

2.12 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

2.12.1 COMMISSIONS SPECIALISEES

Le conseil de surveillance de Mutandis SCA a décidé de nommer deux commissions spécialisées.

La première est une commission à caractère consultatif, chargée d'aider le gérant lorsque ce dernier a besoin de recueillir des avis et conseils relatifs à une opération de croissance externe. Cette commission est réunie chaque fois qu'un investissement doit être réalisé.

La deuxième commission est chargée de deux missions : (i) une mission d'audit interne visant à s'assurer de la fiabilité de l'organisation comptable et financière, ainsi que de la maîtrise des risques et (ii) une mission d'examen des rémunérations accordées aux dirigeants du groupe visant à s'assurer de leur conformité avec la réalité du marché de l'emploi. Les réunions de cette commission ont lieu en moyenne une fois par an.

Ces deux commissions sont composées de membres du conseil de surveillance de Mutandis SCA.

2.12.2 PRETS ACCORDES AUX MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Néant

2.12.3 OPERATIONS CONCLUES ENTRE MUTANDIS ET LES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Néant

2.12.4 REMUNERATION ACCORDEE A LA SOCIETE DE GESTION

Au titre de l'exercice 2012, la rémunération de Mugest, la société gérant Mutandis SCA, a été fixée à 5 MDh HT.

2.12.5 PRETS ACCORDEES AUX PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Au titre de l'exercice 2012, aucun prêt n'a été accordé aux principaux dirigeants.

PARTIE 4 : ACTIVITE DE MUTANDIS SCA

1. HISTORIQUE DE MUTANDIS SCA

Mutandis SCA est une société d'investissement créée en avril 2008 par un groupe d'une quinzaine d'investisseurs marocains, espagnols et français de premier plan.

Initialement dotée d'un capital de 777 millions de dirhams, Mutandis SCA dispose aujourd'hui d'un capital de 1.200 millions de dirhams et réunit 66 actionnaires. Son dirigeant principal est M. Adil Douiri, l'un des co-fondateurs et administrateur de la banque d'affaires CFG Group.

L'objectif de Mutandis est d'accélérer la croissance des entreprises qu'elle acquière et dont elle assure la gestion. Les entreprises acquises sont nécessairement actives au Maroc.

Mutandis vise, en général, à investir dans des entreprises orientées vers la consommation des ménages. En les dotant d'un positionnement stratégique adapté, de ressources humaines de qualité et spécialisées, de méthodes de management modernes et de moyens capitalistiques appropriés, Mutandis ambitionne d'accélérer les trajectoires de croissance de ses filiales pour en faire des entreprises marocaines exemplaires sur le long terme. Ses filiales n'ont pas vocation à être cédées.

Mutandis n'est pas un fonds d'investissement mais un groupe industriel et commercial positionné pour accompagner la croissance de la consommation des ménages au Maroc et dans la région.

2. DATES CLES DE MUTANDIS SCA

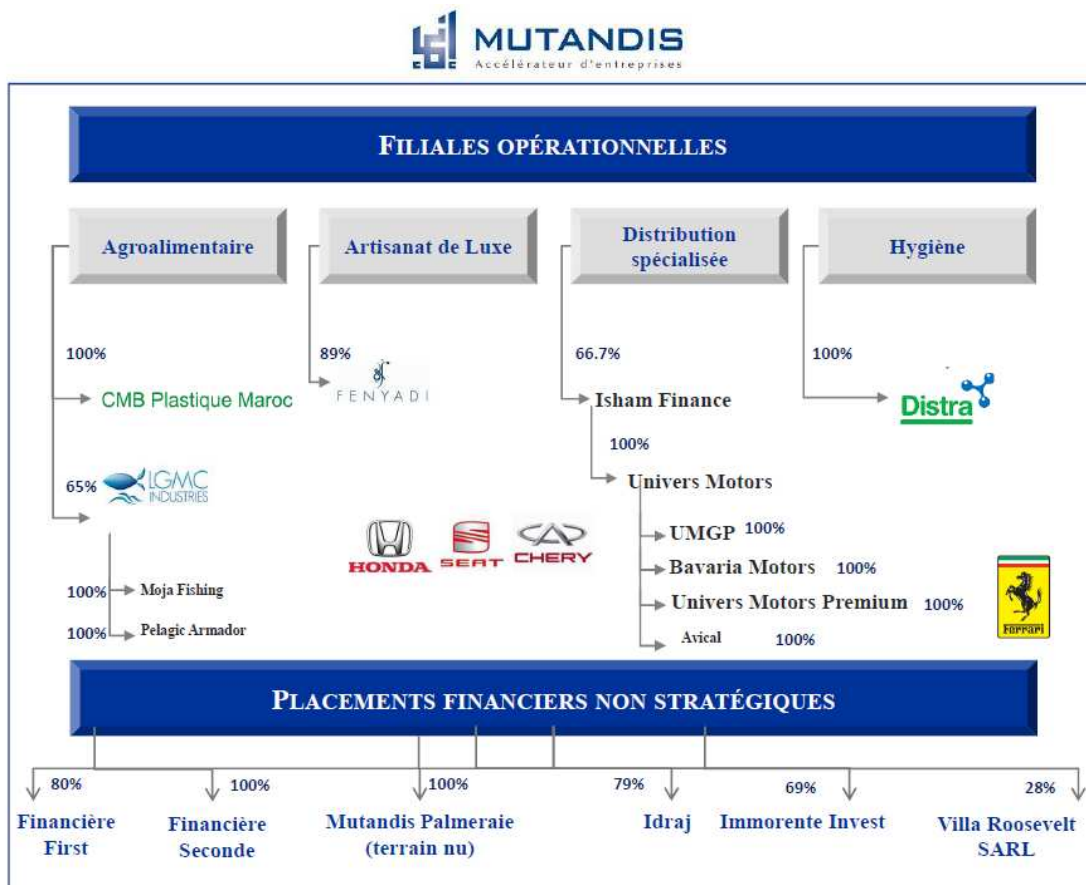
Avril 2008	Création de la société d'investissement Mutandis, dotée d'un capital social initial de 777 MDh.
Octobre 2008	Acquisition de 68% de la société Distra, spécialisée dans la fabrication et la commercialisation de détergents et produits d'hygiène.
Décembre 2008	Apport par Lesieur Cristal de son activité Nettoyants liquides Maxis' à Distra.
Décembre 2008	Création de Fenyadi, holding de sociétés artisanales haut de gamme.
Décembre 2008	Création de Financière First, véhicule d'investissement et de prises de participations, détenue à hauteur de 80% par Mutandis SCA.
Janvier 2009	Acquisition par Fenyadi de 75% de la société Akkal, société spécialisée dans la fabrication de céramique décorative haut de gamme.
Janvier 2009	Acquisition par Fenyadi de 67% de la société Via Notti, spécialisée dans la fabrication de linge de maison haut de gamme.
Février 2009	Acquisition par Fenyadi de 67% de la société Amira Bougies, spécialisée dans la fabrication de bougies de décoration haut de gamme.
Juillet 2009	Augmentation à 100% de la participation de Mutandis dans le capital de la société Distra.
Octobre 2009	Acquisition de 100% de la société CMB Plastique Maroc, spécialisée dans la production d'emballages plastiques destinés aux boissons et liquides alimentaires.
Novembre 2009	Augmentation de capital de Mutandis en vue de porter son capital social à 1 048 MDh.
Décembre 2009	Acquisition de 51% du capital de la société LGMC Industries, spécialisée dans la production de conserves de poissons.
Juin 2010	Augmentation à 55,60% de la participation de Mutandis dans le capital de la société LGMC Industries.
Décembre 2010	Augmentation à 60,96% de la participation de Mutandis dans le capital de la société LGMC Industries.
Décembre 2010	Acquisition de 41% de la société Isham Finance, holding du groupe Univers Motors, spécialisé dans la distribution automobile (marques Honda, Seat et Chery).
Janvier 2011	Augmentation à 60,25% de la participation de Mutandis dans le capital de Isham Finance.
Janvier 2011	Augmentation à 65,07% de la participation de Mutandis dans le capital de la société LGMC Industries.
Septembre 2011	Augmentation de capital de Mutandis qui a porté son capital social à 1 187 MDh.
Septembre 2011	Augmentation à 66,67% de la participation de Mutandis dans le capital de Isham Finance.
Novembre 2011	Fusion absorption de Akkal, Via Notti et Amira Bougies par Fenyadi.
Juin 2012	Augmentation de capital de Mutandis qui a porté son capital social à 1 200 MDh.
Décembre 2012	Augmentation à 89% de la participation de Mutandis dans le capital de Fenyadi.

Source : Mutandis SCA

3. FILIALES DE MUTANDIS SCA

3.1 ORGANIGRAMME DES PRINCIPALES PARTICIPATIONS

L'organigramme des principales participations de Mutandis SCA au 31 décembre 2012 est le suivant:



Source : Groupe Mutandis

Le portefeuille financier non stratégique, qui représente une part minoritaire des actifs, est géré de manière opportuniste, en vue de dégager un résultat financier à même de couvrir les charges d'exploitation de la holding.

En 2011, la société Fenyadi a absorbé les sociétés Akkal, Via Notti et Amira Bougies pour simplifier l'organisation et réaliser une économie de coûts de fonctionnement. En 2012, Fenyadi a réalisé une augmentation de capital réservée à Mutandis, portant la participation de celle-ci à 89%.

La copropriété du 3, Bd Moulay Rachid à Casablanca (Villa Roosevelt), dont Mutandis détenait 25%, a été cédée en décembre 2011 à une société (Villa Roosevelt SARL) chargée de la développer et de la mettre en valeur.

Il n'y a pas eu de variation significative de ce périmètre au cours de l'exercice 2012. A noter cependant, la cession des sociétés Pesca Consorcio (ancienne filiale de LGMC, propriétaire d'un navire), de I Transaction (filiale sans activité de Financière Seconde) et de Al Jabbar (filiale d'Univers Motors, propriétaire d'un local).

3.2 PRESENTATION DES PRINCIPAUX POLES D'ACTIVITE DU GROUPE MUTANDIS

3.2.1 POLE AGROALIMENTAIRE

Le pôle agroalimentaire de Mutandis est composé des sociétés CMB Plastique et LGMC Industries, présentées ci-dessous.

▪ CMB PLASTIQUE MAROC

Fiche signalétique

	Données du 01/07/2011 au 30/06/2012 ¹	Données du 01/07/2010 au 30/06/2011
Dénomination	CMB Plastique	
Forme juridique	SA	
Date de création	1998	
Activité	Agroalimentaire / Emballages	
Descriptif de l'activité	Fabrication de préformes en PET et de bouchons en plastique	
Siège social	Km 10,4 ancienne route de Rabat, Sidi Bernoussi - Casablanca	
Actionnariat	Mutandis SCA (100%)	
Capital social (en KDh)	19 000	19 000
Situation nette (en KDh)	76 595	70 635
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	22 039	16 150
Chiffre d'affaires (en KDh)	236 407	189 096
Résultat Net (en KDh)	22 882	16 106

Source : Groupe Mutandis

Présentation de l'activité

CMB Plastique est un acteur de référence dans l'emballage plastique à destination du secteur agroalimentaire liquide. L'entreprise fabrique et commercialise des préformes en PET (tube de plastique permettant de former la bouteille) qui sont ensuite « soufflées » et remplies par ses clients. Elle fabrique et commercialise également des bouchons en plastique (polypropylène).

En moyenne sur la période 2010-2012, l'activité Préformes a représenté 76% du chiffre d'affaires global de la société, contre 24% pour l'activité Bouchons. Par ailleurs, près de 74% du chiffre d'affaires (préformes et bouchons) est réalisé auprès d'entreprises opérant dans les boissons gazeuses, 15% auprès d'huileries, 9% auprès d'entreprises spécialisées dans la production d'eau minérale, et 2% en haut fil, auprès d'entreprises spécialisées dans la production de jus.

Historique

Fruit d'une réflexion stratégique au niveau du groupe des Brasseries du Maroc, CMB Plastique Maroc a été créée en 1998 pour subvenir aux besoins du marché marocain en emballages plastiques jusqu'alors importés de l'étranger pour une grande majorité.

Pour renforcer cette externalisation, les responsables du groupe des Brasseries du Maroc ont opté pour un partenariat avec Crown Cork, leader mondial dans le plastique (51% de l'actionnariat). Ceci a permis à CMB Plastique d'acquiescer les conditions favorables à l'exercice du métier de fabricant de bouchons plastiques à base de polypropylène destinés aux mêmes clients, à savoir toutes les industries alimentaires liquides (boissons, eaux, huiles...), d'où la complémentarité et les effets de synergie entre les deux lignes de métier.

CMB Plastique a été rachetée en 2003 par la société Lesieur Cristal puis en octobre 2009 par Mutandis SCA.

¹ Date du dernier exercice fiscal clos

Organes de direction

CMB Plastique est dirigée par M. Mohamed El Lamti, en qualité de Directeur Général, ainsi que par M. Omar Rharbaoui, en qualité de Directeur Général Délégué.

M. Mohamed El Lamti a cumulé une expérience de 30 ans au sein de la société des Brasseries du Maroc, occupant différents postes de direction au niveau de l'Exploitation et de la Production avant d'être nommé Directeur Général de CMB Plastique depuis sa création en 1998. Diplômé de l'Institut Agronomique et vétérinaire Hassan II et de l'ISCAE, M. Mohamed El Lamti est de formation ingénieure et managériale.

Diplômé de l'École Centrale de Marseille puis de Sciences-Po Paris, Omar Rharbaoui est un ancien de la banque d'affaires CFG Group, au sein de laquelle il a passé une année dans l'analyse du marché marocain de la dette avant de rejoindre en tant que chargé d'études le cabinet du Premier Ministre Youssoufi, pendant 2 années, où il a été affecté au secteur des nouvelles technologies. Il a ensuite occupé le poste de Directeur Central au Ministère du Tourisme, en charge de la stratégie et des statistiques.

Faits marquants historiques

- CMB Plastique a été acquise par Mutandis en octobre 2009 ;
- L'année 2010 a été une année de fort rebond du prix des matières premières dérivés du pétrole qu'utilise CMB Plastique. Ce rebond a comprimé les marges de l'entreprise qui est demeurée cependant bénéficiaire ;
- Ce rebond a été l'occasion pour CMB Plastique de définir avec précision et discipline sa stratégie d'acquisition des matières premières, laquelle est désormais le reflet de ses engagements commerciaux vis-à-vis de ses clients (contrat à court terme ou à long terme, clauses de révision des prix de vente, etc...) ;
- L'année 2010 a été également l'année de l'élaboration d'une stratégie de croissance et de développement ambitieuse pour CMB Plastique dont la mise en œuvre a débuté dans la 2ème partie de l'année ;
- Dernier fait marquant de l'année 2010 : une inondation a détruit une partie des stocks de l'entreprise, endommagé certaines de ses machines et interrompu brièvement sa production. A fin 2010, le sinistre était en cours de remboursement auprès de l'assureur de la société ;
- Alors que l'année 2010 a été une année de fort rebond pour CMB Plastique, l'année 2011 a été une année de stabilité, avec une activité conforme au budget ;
- L'année 2011 a permis d'enregistrer les premiers succès commerciaux de la nouvelle stratégie de croissance et de développement ;
- En 2011, CMB Plastique a obtenu le remboursement du sinistre qui a eu lieu en 2010.

Faits marquants de l'année 2012

- Bon démarrage d'un nouveau segment de produits dans lequel la préforme en PET était absente jusque là : le jus d'orange ; dans le cadre d'un partenariat avec la multinationale Coca Cola ;
- Année marquée par des investissements significatifs (environ 20 m dh) ;
- Poursuite de la croissance en volumes des activités préformes et bouchons ;
- Stabilisation des prix des matières premières ;
- Premières exportations notables en Afrique (environ 2% du CA).

▪ [LGMC INDUSTRIES](#)

Fiche signalétique

	Données au 31/12/2012 (Social)	Données au 31/12/2011(Social)
Dénomination	LGMC Industries	
Forme juridique	SA	
Date de création	1996	
Activité	Agroalimentaire	
Descriptif de l'activité	Production de conserves de poisson	
Siège social	37, rue des Ait Ba Amrane, 20300 Casablanca	
Actionnariat	Mutandis SCA (65%), Jaybo (34%)	
Capital social (en KDh)	135 355	135 355
Situation nette (en KDh)	238 144	188 079
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	8 808	25 070
Chiffre d'affaires (en KDh)	553 016	421 998
Résultat Net (en KDh)	63 601	15 545

Source : Groupe Mutandis

Présentation de l'activité

L'activité principale de LGMC Industries consiste en la production et la commercialisation de conserves de poissons et notamment de sardines qui représentent à elles seules près de 95% du chiffre d'affaires sur l'année 2012. Par ailleurs, la société est présente dans la production et la commercialisation de conserves de maquereau (environ 5% du chiffre d'affaires).

LGMC Industries dispose de 4 sites de production répartis entre Safi (3) et Agadir (1). La capacité de production quotidienne des unités peut atteindre 400 tonnes de produits frais, ce qui correspond à une capacité annuelle de 100 000 tonnes de poissons frais soit l'équivalent de 360 millions de boîtes.

Au 31 décembre 2012, LGMC Industries emploie 207 permanents et environ 2 147 saisonniers.

Historique

LGMC Industries résulte des fusions successives d'un grand nombre de conserveries des villes de Safi et d'Agadir, en particulier des sociétés Amiaroc devenue les Grandes Marques, et les Conserveries Chérifiennes.

En 2010, suite à l'acquisition par Mutandis de 51% du capital de LGMC Industries opéré en décembre 2009, la société LGMC Industries se retire de la Bourse de Casablanca, où elle était cotée depuis près de 50 ans.

Au 31 décembre 2012, Mutandis détient une participation de 65,07% dans LGMC Industries.

Organes de direction

LGMC Industries est dirigée par M. Karim Ayouche, en qualité de Directeur Général. Biochimiste et titulaire d'un Master en Commerce International, il occupe successivement les postes de «Responsable ligne industrielle» chez Rhône Poulenc puis de «Chef de produit» chez Kerplas en France. Il a rejoint LGMC Industries en 1989 où il a occupé successivement les postes de Directeur de Production puis de Directeur Commercial avant de prendre la Direction Générale de LGMC Industries.

Monsieur Omar Bennani, manager Mutandis, est aussi Directeur Général Délégué de LGMC Industries. Avant de rejoindre Mutandis, Omar Bennani a été successivement : senior consultant chez Capgemini Consulting dans la division de conseil à la gestion financière des entreprises et manager chez Gallileo Business Consulting pilotant des projets de conseil en stratégie et marketing stratégique pour des multinationales, PME et filiales de fonds d'investissement. Omar Bennani est diplômé de l'ESSEC, majeures Finance et Stratégie.

Faits marquants historiques

- Mutandis a acquis la majorité du capital de LGMC Industries en décembre 2009 ;

- En 2010, la société a été retirée de la cote de la Bourse des Valeurs de Casablanca par voie d'Offre Publique de Retrait ;
- L'année 2010 a été consacrée par la société à formuler une stratégie de sécurisation d'une partie de ses approvisionnements et à mettre en œuvre ladite stratégie ;
- En 2010 également, la société a entamé une réflexion stratégique sur l'élargissement de ses débouchés commerciaux (nouveaux pays) et leur pérennisation, notamment s'agissant des marques que la société possède.
- L'année 2011 a été marquée par l'effondrement des captures de la pêche côtière artisanale qui a affecté l'ensemble du secteur de la conserve de poisson au Maroc, tirant à la hausse le prix du poisson ;
- LGMC a réussi à limiter ces effets conjoncturels grâce à l'application de sa stratégie de sécurisation des approvisionnements, à travers l'affrètement, puis l'acquisition d'un navire de pêche moderne ;
- LGMC a aussi poursuivi la vente de son patrimoine foncier avec la vente en 2011 d'un actif non nécessaire à l'exploitation.

Faits marquants de l'année 2012

- Poursuite de la stratégie de sécurisation des approvisionnements en amont avec un partenariat conclu avec un deuxième navire de pêche moderne ;
- Retour à la normale des approvisionnements en pêche côtière artisanale ;
- Approvisionnements additionnels auprès d'autres RSW (Refrigerated Salted Water ; navire de pêche moderne) ;
- Persistance du coût élevé d'achat du poisson frais ;
- Bonne tenue des prix de vente des conserves sur les 3 premiers trimestres de l'année, avant un recul enregistré en fin d'année.

▪ YAM FISH

Fiche signalétique

	Données au 31/12/2012	Données au 31/12/2011
Dénomination	Yam Fish	
Forme juridique	SARL	
Date de création	2010	
Activité	Néant	
Descriptif de l'activité	Néant	
Siège social	Zone Industrielle, lot n°100, Dakhla	
Actionnariat	LGMC (51%) ; Diverses sociétés * (49%)	
Capital social (en K Dh)	100	100

Source : Groupe Mutandis

* Diverses sociétés détentrices de quotas de pêche et spécialisées dans le traitement et la congélation de poisson.

Historique et présentation de l'activité

Yam Fish a été créée en 2010, dans le but de devenir le propriétaire d'un navire de pêche, acquis indirectement par LGMC, après sa nationalisation. Ce projet a été abandonné et cette société devenue sans objet, est vouée à la dissolution.

- [MOJA FISHING TEAM](#)

Fiche signalétique

	Données au 31/12/2012	Données au 31/12/2011
Dénomination	Moja Fishing Team	
Forme juridique	Limited Company (SARL de droit Bélizien)	
Date de création	2008	
Activité	Pêche pélagique	
Descriptif de l'activité	Armateur, propriétaire d'un navire de pêche	
Siège social	508, Marina Towers, Newton Barracks, Belize City, Belize	
Actionnariat	LGMC (100%)	
Capital social (en KDh)	400	400
Situation nette (en KDh)	1 504	10 995
Dividendes perçus par LGMC (en KDh)	-	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	16 346	19 977
Résultat Net (en KDh)	- 9 491	-2 005

Source : Groupe Mutandis

Historique et présentation de l'activité

Moja Fishing Team a été acquise par LGMC en juillet 2011. Elle est propriétaire d'un navire de pêche de type RSW, « Aldo », battant pavillon bélizien, pêchant sur le stock C de petit pélagique. Aldo est en cours de nationalisation.

- [PELAGIC ARMADOR](#)

Fiche signalétique

	Données au 31/12/2012
Dénomination	Pelagic Armador
Forme juridique	Limited Company (SARL de droit Bélizien)
Date de création	2012
Activité	Pêche pélagique
Descriptif de l'activité	Armateur, propriétaire d'un navire de pêche
Siège social	508, Marina Towers, Newton Barracks, Belize City, Belize
Actionnariat	LGMC (100%)
Capital social (en KDh)	440
Situation nette (en KDh)	-516
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	-
Résultat Net (en KDh)	-516

Source : Groupe Mutandis

Historique et présentation de l'activité

Pelagic Armador a été créée en 2012. Elle est propriétaire d'un navire de pêche de type RSW, « Adrar », battant pavillon bélizien, pêchant sur le stock C de petit pélagique.

- [PESCA CONSORCIO \(SORTIE DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION EN 2012\)](#)

Fiche signalétique

Données au 31/12/2011	
Dénomination	Pesca Consorcio
Forme juridique	Limited Company (SARL de droit Bélizien)
Date de création	2011
Activité	Pêche pélagique
Descriptif de l'activité	Armateur, propriétaire d'un navire de pêche
Siège social	508, Marina Towers, Newton Barracks, Belize City, Belize
Actionnariat	LGMC (35%) ; Unimer (35%) ; Mice Fisheries (30%)
Capital social (en KDh)	400

Source : Groupe Mutandis

Historique et présentation de l'activité

Pesca Consorcio été créée en Octobre 2011. Elle est propriétaire d'un navire de pêche de type RSW, « Meya », battant pavillon bélizien, pêchant sur le stock C de petit pélagique.

3.2.2 POLE ARTISANAT DE LUXE

Le pôle Artisanat de luxe de Mutandis est constitué par Fenyadi, qui a absorbé en 2011 les trois sociétés opérationnelles, Amira Bougies, Via Notti et Akkal, qui étaient auparavant détenues par Mutandis SCA via la holding Fenyadi.

Fiches signalétiques

▪ FENYADI

	Données au 31/12/2012	Données au 31/12/2011 (Fusion)
Dénomination	Fenyadi	
Forme juridique	SARL	
Date de création	2008	
Activité	Holding de tête d'artisanat	
Descriptif de l'activité	Artisanat traditionnel marocain	
Siège social	5/7 rue Ibnou Toufail, quartier Palmier - Casablanca	
Actionnariat (au 31/12/2012)	Mutandis SCA (89%) ; personnes physiques (11%)	
Capital social (en KDh)	65 961	29 718
Situation nette (en KDh)	39 618	19 860
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	-	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	16 050	15 188
Résultat Net (en KDh)	-16 374	-10 302

Source : Groupe Mutandis

Les données historiques des 3 anciennes sociétés opérationnelles sont données ci-dessous à titre d'information. Ces sociétés ont fusionné avec Fenyadi en 2011.

▪ AMIRA BOUGIES

	Données au 31/12/2010	Données au 31/12/2009
Dénomination	Amira Bougies	
Forme juridique	SA	
Date de création	2001	
Activité	Artisanat	
Descriptif de l'activité	Création artisanale de bougies décoratives	

Siège social	277 Zone Industrielle Sidi Ghanem - Marrakech	
Actionnariat	Fenyadi (67%), Géraldine Lemoal (16%), Rodolphe Guilmoto (16%)	
Capital social (en KDh)	971	971
Situation nette (en KDh)	4 071	5 453
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	-	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	7 601	8 367
Résultat Net (en KDh)	-1 382	-2 000

Source : Groupe Mutandis

▪ [VIA NOTTI](#)

	Données au 31/12/2010	Données au 31/12/2009
Dénomination	Via Notti	
Forme juridique	SA	
Date de création	2006	
Activité	Artisanat	
Descriptif de l'activité	Fabrication artisanale de linge de maison	
Siège social	322 Zone Industrielle Sidi Ghanem - Marrakech	
Actionnariat	Fenyadi SCA (67%), Sophie Vescovali (33%)	
Capital social (en KDh)	602	602
Situation nette (en KDh)	5 407	5 619
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	-	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	6 180	4 624
Résultat Net (en KDh)	-211	-2 146

Source : Groupe Mutandis

▪ [AKKAL](#)

	Données au 31/12/2010	Données au 31/12/2009
Dénomination	Akkal	
Forme juridique	SARL	
Date de création	1998	
Activité	Artisanat	
Descriptif de l'activité	Fabrication artisanale d'objets en céramique décoratifs	
Siège social	322 Zone Industrielle Sidi Ghanem - Marrakech	
Actionnariat	Fenyadi (75%), Charlotte Barkowski (14%), Société LOMA (9%), Patrick Marchand (3%)	
Capital social (en KDh)	6 158	6 158
Situation nette (en KDh)	-1 720	-37
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	-	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	4 878	4 996
Résultat Net (en KDh)	-1 683	-3 682

Source : Groupe Mutandis

Présentation de l'activité

Créée en décembre 2008 par le groupe Mutandis, Fenyadi a réuni trois prestigieuses sociétés d'Artisanat de luxe reconnues pour leur capacité à revisiter l'artisanat traditionnel marocain avec les codes du design contemporain. Les sociétés Via Notti, Akkal et Amira Bougies étaient respectivement spécialisées dans le linge de maison (chambres à coucher, salle de bains), la céramique décorative (arts de table, du jardin, etc.) et les bougies d'ambiance. Elles sont nées de la rencontre de designers internationaux avec des maîtres artisans marocains.

Aujourd'hui, ces trois sociétés sont devenues les univers de la marque unique Fenyadi.

Fenyadi apporte au génie créatif des designers et au talent des maîtres artisans toute la rigueur de gestion d'une entreprise moderne. Elle emploie 104 collaborateurs dont 66 artisans (une vingtaine de maîtres artisans). Initialement, les trois ateliers basés à Sidi Ghanem (Marrakech) visaient une clientèle naturelle de riads, maisons d'hôtes et touristes de passage. Aujourd'hui, deux ans plus tard, la clientèle de Fenyadi s'est élargie aux grands hôtels de luxe et aux particuliers marocains (B2C), par l'ouverture de deux boutiques à Casablanca et Rabat, en plus du showroom historique de Sidi Ghanem. Fenyadi exporte aussi, notamment en France, en Belgique, ou encore dans les pays du Golfe.

Organes de direction

Fenyadi est actuellement gérée par Ghali Lahlou. Ghali Lahlou est diplômé de Dauphine Paris. Il a occupé pendant plusieurs années des postes de Directeur général, Directeur général adjoint et Directeur de mission au sein du Groupe Salam et d'autres entreprises marocaines. Ghali Lahlou a rejoint Mutandis en Décembre 2012.

Hala Gmira occupe le poste de Directeur général délégué. Avant de rejoindre Mutandis, Hala a cumulé près de 6 ans d'expérience dans le conseil chez Accenture au sein de division de Gestion de la Relation Client. Elle a développé une expertise significative sur des projets de refonte et d'optimisation de la stratégie CRM dans différents secteurs. Hala Gmira est diplômée d'Audencia Nantes (2003), Majeure Entrepreneuriat et Création d'entreprises.

Faits marquants historiques

- Fenyadi SARL fut créée en décembre 2008 comme holding pour acquérir et gérer de petites sociétés d'artisanat de haut de gamme dotées de designers ;
- Fenyadi a acquis en 2009 les sociétés Via Notti, Akkal puis Amira Bougies ;
- L'année 2009 a été essentiellement une année de mise à niveau organisationnelle, comptable, fiscale et sociale des trois sociétés acquises. La holding Fenyadi a également recruté un Directeur Financier et un Directeur de Production communs aux trois entités filiales ;
- L'année 2010 a été l'année de la mise en place d'une organisation commerciale structurée, avec tous les outils de support nécessaires ;
- L'année 2010 a également été celle du déménagement des équipes des trois entités vers des locaux communs (à l'exception des ateliers de production restés séparés). Ainsi, les trois anciens magasins show rooms de Sidi Ghanem (Marrakech) ont été fermés et un nouveau magasin de grande superficie a été ouvert pour les trois entités réunies ;
- Dernier fait marquant de l'année 2010 : un incendie a détruit une partie du stock et des équipements de l'un des ateliers de production. Le sinistre est en cours de remboursement par l'assureur de la société.
- Fenyadi a obtenu le remboursement du sinistre de l'année 2010 ;
- L'attentat terroriste de Marrakech (Café Argana) a arrêté les commandes des hôtels et restaurants et a diminué le flux de touristes dans le magasin de Sidi Ghanem ;
- L'année 2011 a aussi été marquée par la mise en place d'une action commerciale B2B, de manière structurée et organisée ;
- La première présentation annuelle d'une collection unifiée a été réalisée en 2011 ;

Faits marquants de l'année 2012

- Ouverture des boutiques de Casablanca en février 2012 et de Rabat en novembre 2012 ;
- Présentation de la seconde collection unifiée sous le thème « Asilah », après « Sahara » en 2011 ;
- Recul des commandes adressées par les secteurs de l'hôtellerie et de la restauration dans un contexte de conjoncture défavorable pour ces secteurs ;
- Recul des exportations vers l'Europe de l'Ouest dans un contexte de crise économique ;
- Signature d'un contrat de distribution en Arabie Saoudite ;

- Nomination d'un nouveau Gérant.

POLE DISTRIBUTION SPECIALISEE

Le pôle distribution spécialisée de Mutandis s'articule à ce jour autour de l'activité de distribution automobile, représentée par le groupe Univers Motors, détenu par Mutandis SCA via la holding Isham Finance.

Fiches signalétiques

▪ ISHAM FINANCE

	Données au 31/12/2012 (Social)	Données au 31/12/2011 (Social)
Dénomination	Isham Finance	
Forme juridique	SA	
Date de création	2007	
Activité	Distribution	
Descriptif de l'activité	Holding de tête de sociétés spécialisées dans la distribution automobile	
Siège social	6, rue de la fraternité, Casablanca	
Actionnariat (au 31/12/2012)	Mutandis SCA (59,0%), famille Laraki (29,5%), Univers Motors (11,5%)	
Capital social (en KDh)	461 392	408 412
Situation nette (en KDh)	440 183	331 400
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	-	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	-	-
Résultat Net (en KDh)	-9 546	-16 179

Source : Groupe Mutandis

▪ UNIVERS MOTORS

	Données au 31/12/2012 (Social)	Données au 31/12/2011 (Social)
Dénomination	Univers Motors	
Forme juridique	SA	
Date de création	1973	
Activité	Distribution	
Descriptif de l'activité	Importateur exclusif au Maroc de la marque automobile Honda et société mère de Bavaria Motors et d'UMGP	
Siège social	112 Boulevard Moulay Slimane, Casablanca	
Actionnariat	Isham Finance (100%)	
Capital social (en KDh)	125 000	125 000
Situation nette (en KDh)	110 156	125 487
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	-	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	292 717	317 382
Résultat Net (en KDh)	-15 331	7 620

Source : Groupe Mutandis

▪ **BAVARIA MOTORS**

	Données au 31/12/2012	Données au 31/12/2011
Dénomination	Bavaria Motors	
Forme juridique	SA	
Date de création	1987	
Activité	Distribution	
Descriptif de l'activité	Concessionnaire à Casablanca et à Tanger de UMGP	
Siège social	60, avenue Pasteur, Casablanca	
Actionnariat	Univers Motors (100%)	
Capital social (en KDh)	18 000	18 000
Situation nette (en KDh)	6 461	7 381
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	-	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	97 984	56 448
Résultat Net (en KDh)	-920	-1 908

Source : Groupe Mutandis

▪ **UMGP**

	Données au 31/12/2012	Données au 31/12/2011
Dénomination	UMGP	
Forme juridique	SA	
Date de création	2006	
Activité	Distribution	
Descriptif de l'activité	Importateur exclusif pour le Maroc des marques automobiles Seat et Chery	
Siège social	6, rue de la fraternité, Casablanca	
Actionnariat	Univers Motors (100%)	
Capital social (en KDh)	57 500	37 500
Situation nette (en KDh)	43 649	27 494
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	-	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	228 199	158 018
Résultat Net (en KDh)	4 155	442

Source : Groupe Mutandis

▪ **UNIVERS MOTORS PREMIUM**

	Données au 31/12/2012
Dénomination	Univers Motors Premium
Forme juridique	SARL
Date de création	2012
Activité	Distribution
Descriptif de l'activité	Importateur de Ferrari
Siège social	
Actionnariat	Univers Motors (100%)
Capital social (en KDh)	5 000
Situation nette (en KDh)	4 980
Dividendes à Univers Motors (en KDh)	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	-

Résultat Net (en KDh)	-20
------------------------------	-----

Source : Groupe Mutandis

▪ AVICAL

	Données au 31/12/2012	Données au 31/12/2011
Dénomination	Avical	
Forme juridique	SARL	
Date de création	2003	
Activité	Immobilier	
Descriptif de l'activité	Société propriétaire d'un terrain	
Siège social	El Ouatia Province de Tan Tan	
Actionnariat	Univers Motors (100%)	
Capital social (en KDh)	1 000	1 000
Situation nette (en KDh)	494	513
Dividendes à Univers Motors (en KDh)	-	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	-	-
Résultat Net (en KDh)	-19	-136

Source : Groupe Mutandis

▪ AL JABBAR (SORTIE DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION EN 2012)

Fiche signalétique

	Données au 31/12/2011	Données au 31/12/2010
Dénomination	Al Jabbar	
Forme juridique	SARL	
Date de création	1994	
Activité	Immobilier	
Descriptif de l'activité	Société propriétaire d'un entrepôt	
Siège social	Lot 63 Rue G; Quartier Industriel Sidi Bernoussi, Casablanca	
Actionnariat	Univers Motors (90%) ; Famille Laraki (10%)	
Capital social (en KDh)	1 000	1 000
Situation nette (en KDh)	4 397	2 013
Dividendes à Univers Motors (en KDh)	-	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	1 991	543
Résultat Net (en KDh)	2 384	360

Source : Groupe Mutandis

Présentation de l'activité

Créée en 1973, le groupe Univers Motors est l'importateur et distributeur exclusif de la marque HONDA au Maroc et emploie à ce jour 185 personnes. Univers Motors est un acteur de référence dans plusieurs domaines d'activités :

- Automobile : voitures citadines, compactes, berlines, 4X4 ;
- Motos et Quads : gamme riche et diversifiée de routières, custom, sportives, tout-terrains ;
- Produits d'équipement : motopompes, groupes électrogènes, moteurs stationnaires et tondeuses à gazon ;
- Hors-bords et moteurs de bateau.

La marque Honda bénéficie au Maroc d'un réseau de 9 concessionnaires dans les principales villes du Royaume: Rabat, Fès, Meknès, Marrakech, Agadir, Tétouan, Tanger, Oujda et El Jadida.

Par ailleurs, le groupe Univers Motors importe et distribue également en exclusivité deux autres marques automobiles via ses filiales Bavaria Motors et UMGP :

- Seat : marque du groupe Volkswagen-Audi ;
- Chery : marque du premier exportateur chinois.

Le groupe Univers Motors est aussi l'importateur de la marque automobile de voitures de sport Ferrari, via sa filiale Univers Motors Premium, créée en 2012.

Au 31 Décembre 2012, Univers Motors dispose de 7 show-rooms d'une superficie globale d'environ 2 200 m².

En 2012, le chiffre d'affaires du groupe Univers Motors s'établit à près de 511 MDh (contre 476 MDh en 2011) avec 2 618 véhicules vendus (2 195 en 2011), dont 35% sous la marque Honda (45% en 2011), 57% de marque Seat (46% en 2011) et 7% (9% en 2011) de marques Chery.

Organes de direction

Univers Motors est actuellement dirigée par Monsieur Mehdi Tak Tak, en qualité de Directeur général. Ingénieur de l'Ecole Nationale Supérieure de Chimie de Paris, Mehdi Tak Tak a passé 12 années (1994-2007) chez Colgate-Palmolive en occupant des fonctions diverses à responsabilités croissantes dans le Manufacturing, les Ventes et le Marketing aussi bien au Maroc qu'à l'étranger (New York, Caracas, Paris et Alger). De 2007 à 2011, Mehdi a occupé le poste de Directeur Général Adjoint à la CAC en ayant pour principale mission de développer les ventes et l'image des marques représentées en exclusivité à savoir Volkswagen, Audi et Skoda. En Juin 2011, Mehdi rejoint le groupe Mutandis.

Faits marquants historiques

- Isham Finance est une holding de la famille Laraki. En décembre 2010, Mutandis a pris une participation majoritaire dans cette holding en vue de développer des activités de distribution spécialisée (en anglais « specialty retailing ») ;
- Aujourd'hui, Isham Finance n'est présente que dans la distribution automobile, par le biais d'Univers Motors et de ses filiales (Honda, Seat, Chery et Ferrari) ;
- Depuis l'entrée de Mutandis dans Isham, le travail se concentre sur le renforcement des fonds propres du groupe, la réduction de son endettement et un renforcement de ses ressources humaines, associées à un organigramme qui permet une meilleure efficacité commerciale tout en assurant la centralisation de certaines fonctions supports ;
- L'année 2011 a été la première année dans le périmètre de consolidation de Mutandis ;
- L'année 2011 a été marquée par la bonne tenue du marché automobile marocain (+9.5% pour les véhicules particuliers) ;

- Le Groupe Isham a renforcé ses structures managériales, notamment avec trois managers Mutandis qui occupent les postes de Directeur Général Délégué, Directeur Administratif et Financier ainsi que Directeur commercial ;
- La hausse du Yen s'est poursuivie et a été très défavorable aux marges du Groupe ;
- Les droits de douane sur les véhicules non européens sont passés de 27,5% à 25,0% ;
- Les livraisons de véhicules de la marque Honda ont été interrompues suite au tsunami au Japon et aux inondations en Thaïlande ;
- Seat a connu une très bonne année, bénéficiant de l'écart des droits de douane entre les voitures européennes et asiatiques ;
- Les ventes de la Chery QQ ont été régulières ;
- Le Groupe a entamé la cession des actifs immobiliers non nécessaires à l'exploitation, avec la vente en 2011 d'un premier local à Salé.

Faits marquants de l'année 2012

- Inauguration des nouveaux locaux du Groupe à Ain Sebaa (showroom, SAV et bureaux). Ces locaux ont fait l'objet d'une opération de sale and leaseback fin 2012 pour poursuivre le désendettement du Groupe ;
- Poursuite de l'évolution défavorable de la livre sterling et du yen jusqu'à l'été 2012 avec un effet défavorable sur les marges (inversement des tendances à partir du quatrième trimestre) ;
- Les droits de douane sur les véhicules non européens sont passés de 25,0% à 17,5%, contre 0% pour les véhicules d'origine européenne en Mars 2012;
- Marché marocain des véhicules particuliers (VP) en forte hausse (+18%) ;
- Baisse des volumes de ventes de Honda (-7%);
- Forte progression des volumes de ventes de Seat (+50%) ;
- Quasi stabilité des volumes de ventes de Chery (-3%) ;
- Cession de locaux de stockage à Ain Sebaa ;
- Elaboration de nouvelles stratégies de positionnement des marques Honda et Seat ;
- Signature d'un contrat d'importation exclusif de la marque italienne Ferrari.

POLE HYGIENE

Le pôle Hygiène du groupe Mutandis est à ce jour constitué de la société Distras présentée ci-dessous.

▪ DISTRAS

Fiche signalétique

	Données au 31/12/2012	Données au 31/12/2011
Dénomination	Distras	
Forme juridique	SA	
Date de création	2000	
Activité	Hygiène	
Descriptif de l'activité	Fabrication de détergents et de produits d'hygiène de la maison	
Siège social	Rue Al Mariniyne – Zone industrielle de Berrechid	
Actionnariat	Mutandis SCA (100%)	
Capital social (en KDh)	90 000	90 000
Situation nette (en KDh)	84 483	79 581
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	-	3 015
Chiffre d'affaires (en KDh)	261 290	283 316 (*)
Résultat Net (en KDh)	4 902	-13 110

Source : Groupe Mutandis

(*) incluant du chiffre d'affaires intragroupe avec CMB Plastique (neutralisés dans les comptes consolidés)

Présentation de l'activité

Distras est une société industrielle spécialisée dans la fabrication et la commercialisation de détergents et produits d'hygiène de la maison, dans un marché en croissance régulière dominé essentiellement par des filiales de multinationales.

La gamme de produits de Distras se compose des produits suivants :

- Lessives en poudre distribuées sous les marques WASH et NEX pour le lavage à la main ou en machine ;
- Eaux de Javel distribuées sous la marque MAXIS' ;
- Nettoyants ménagers distribués sous la marque MAXIS' MAISON ;
- Pâte détergente multi-usage distribuée sous la marque MAGIX ;
- Liquide vaisselle distribué sous la marque MAGIX ;

Importante société nationale dans ce domaine, Distras s'est dotée, depuis sa création, d'un équipement quasiment automatisé : la production est assurée par des unités ultramodernes et des procédés en grande partie automatisés. Par ailleurs, Distras dispose d'un laboratoire d'analyse et de recherche qui permet de suivre en permanence la qualité des produits et de développer les formules en interne.

Historique

La société a été créée en 2001 puis a été rachetée par Mutandis SCA en octobre 2008. En décembre 2008, Lesieur-Cristal apporte l'activité Maxis' à Distras.

Organes de direction

Distras est dirigée par Mohamed Lahlou en qualité de Directeur général. M. Mohamed Lahlou a cumulé une expérience de 6 ans dans le conseil en stratégie en France chez Capgemini Consulting, Mercer (aujourd'hui Oliver Wyman), et A.T. Kearney où il occupait le poste d'Associate Senior. Mohamed Lahlou est ingénieur diplômé de l'école Centrale Paris.

Faits marquants historiques

- Distra a été acquise par Mutandis en octobre 2008 ;
- Distra a ensuite acquis l'activité détergent liquide de Lesieur-Cristal en décembre 2008 (marque Maxis') ;
- L'exercice 2009 fut la première année de gestion par les équipes de Mutandis : l'objectif était de relancer la production des gammes Wash, Magix et Nex et de repositionner les produits sur les étagères des épiceries et de la GMS. L'objectif financier, atteint, était l'autosuffisance quant au cash-flow de la société (pas d'apport d'actionnaires) ;
- L'exercice 2010 fut l'année de la réflexion stratégique et de l'apprentissage du consommateur, avec une poursuite de l'amélioration de tous les départements de la société Distra. L'exercice 2010 fut aussi l'année de la construction d'une extension de l'usine pour accueillir la production des détergents liquides Maxis' (restée chez Lesieur en 2009 et 2010) ;
- Enfin, 2010 a vu en décembre le lancement de la première campagne de communication significative en télévision (marque Magix).
- 2011 a été l'année du déménagement de l'unité de production de Maxis de Lesieur vers Distra ;
- L'année 2011 a été marquée par une forte hausse du prix des intrants ; par ailleurs, les campagnes de communication grand public ont été poursuivies tout au long de l'année, ces deux éléments expliquant la baisse du résultat net malgré une hausse du chiffre d'affaires.

Faits marquants de l'année 2012

- Rétablissement des marges d'exploitation par une meilleure efficacité industrielle et une meilleure optimisation des achats;
- Progression satisfaisante des volumes vendus;
- Progression particulièrement rapide de la production sous marques de distributeurs.

3.2.3 PLACEMENTS FINANCIERS

▪ FINANCIERE FIRST

Fiche signalétique

	Données au 31/12/2012	Données au 31/12/2011
Dénomination	Financière First	
Forme juridique	SARL	
Date de création	2008	
Activité	Holding financière	
Descriptif de l'activité	Société propriétaire de 8.3% de Société Brasseries du Maroc	
Siège social	5-7, Rue Ibnou Toufail, Casablanca	
Actionnariat	Mutandis (80%) ; Bourchanin (20%)	
Capital social (en KDh)	200 000	200 000
Situation nette (en KDh)	233 987	233 154
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	8 000	6 000
Chiffre d'affaires (en KDh)	-	-
Résultat Net (en KDh)	10 834	7 175

Source : Groupe Mutandis

Historique et présentation de l'activité

Financière First a été créée en 2008 pour porter une prise de participation dans la Société Brasserie du Maroc. Au 31/12/2012, Financière First détient 234 768 actions, soit 8.3% de la Société Brasserie du Maroc.

▪ [FINANCIERE SECONDE](#)

Fiche signalétique

	Données au 31/12/2012	Données au 31/12/2011
Dénomination	Financière Seconde	
Forme juridique	SA	
Date de création	2009	
Activité	Holding financière	
Descriptif de l'activité	Holding financière	
Siège social	5-7, Rue Ibnou Toufail, Casablanca	
Actionnariat	Mutandis (100%)	
Capital social (en KDh)	1 000	1 000
Situation nette (en KDh)	709	888
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	-	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	-	-
Résultat Net (en KDh)	-179	-60

Source : Groupe Mutandis

Historique et présentation de l'activité

Financière Seconde a été créée en 2009, dans le but initial de porter les investissements immobiliers de Mutandis. L'investissement dans le fonds immobilier Immorente Invest, géré par CFG Group ayant été fait par Mutandis en direct, Financière Seconde est actuellement sans activité.

▪ [MUTANDIS PALMERAIE](#)

Fiche signalétique

	Données au 31/12/2012	Données au 31/12/2011
Dénomination	Mutandis Palmeraie	
Forme juridique	SARL	
Date de création	2010	
Activité	Immobilier	
Descriptif de l'activité	Société propriétaire d'un terrain à Bouskoura	
Siège social	5-7, Rue Ibnou Toufail, Casablanca	
Actionnariat	Mutandis (100%)	
Capital social (en KDh)	45 424	45 424
Situation nette (en KDh)	42 090	42 482
Dividendes à Mutandis SCA (en KDh)	-	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	-	-
Résultat Net (en KDh)	-391	-483

Source : Groupe Mutandis

Historique et présentation de l'activité

Mutandis Palmeraie a été créée en 2010 pour porter un terrain situé à Bouskoura, acquis en décembre 2010. Actuellement, la société n'a pas d'autre activité.

▪ VILLA ROOSEVELT

Fiche signalétique

	Données au 31/12/2012	Données au 31/12/2011
Dénomination	Villa Roosevelt	
Forme juridique	SARL	
Date de création	Décembre 2011	
Activité	Immobilier	
Descriptif de l'activité	Société propriétaire de la Villa Roosevelt	
Siège social	5-7, Rue Ibnou Toufail, Casablanca	
Actionnariat (au 31/12/2012)	Mutandis (28%) ; CFG Group (28%) ; Immorente Invest (15%) ; RMA Watanya(28%)	
Capital social (en KDH)	106 000	1 000

Source : Groupe Mutandis

Historique et présentation de l'activité

Initialement acquise en co-propriété, la Villa Roosevelt a été vendue fin 2011 à Villa Roosevelt SARL, société chargée de la développer et de la mettre en valeur.

▪ IMMORENTE INVEST ET IDRAJ

Idraj SCA et Immorente Invest SCA sont deux fonds gérés par la banque d'affaires CFG Group, spécialisés respectivement dans les placements pré-IPO et l'immobilier locatif. Mutandis est l'actionnaire fondateur de ces sociétés, qui font actuellement l'objet d'une levée de fonds. Idraj et Immorente ne sont pas consolidés, Mutandis n'exerçant pas de contrôle.

Fiches signalétiques

	Données au 31/12/2012	Données au 31/12/2011
Dénomination	Idraj	
Forme juridique	SCA	
Date de création	2011	
Activité	Fonds d'investissement	
Descriptif de l'activité	Gestion de valeurs mobilières et prise de participation dans le capital d'autres sociétés	
Siège social	5-7, Rue Ibnou Toufail, Casablanca	
Actionnariat (au 31/12/2012)	Mutandis (79%) ; personnes physiques (21%)	
Capital social (en KDH)	70 000	55 000

Source : Groupe Mutandis

	Données au 31/12/2012	Données au 31/12/2011
Dénomination	Immorente Invest	
Forme juridique	SCA	
Date de création	2011	
Activité	Fonds d'investissement	
Descriptif de l'activité	Immobilier locatif	
Siège social	5-7, Rue Ibnou Toufail, Casablanca	
Actionnariat (au 31/12/2012)	Mutandis (69%) ; AXA (17%) ; personnes physiques et associations (14%)	
Capital social (en KDH)	88 700	14 300

Source : Groupe Mutandis

4. CONVENTIONS REGLEMENTEES

En 2012, Mutandis dispose, avec les autres sociétés du groupe, des conventions réglementées suivantes :

Conventions de prestations de services

- Mutandis a conclu avec certaines de ses filiales des conventions de prestations de services qui consistent à mettre à la disposition de ces dernières des managers (salariés de Mutandis), en qualité de mandataire social ou chargé de mission, en fonction des besoins de ses filiales.

Autres conventions

- Convention d'avance non rémunérée en compte courant associés au profit des sociétés Immorente Invest et Mutandis Palmeraie ; ces avances étant destinées à être incorporées au capital à court terme.
- Convention d'abandon de créances avec Financière Seconde ;
- Convention de domiciliation à titre gratuit dans les locaux de Mutandis des sociétés Mutandis Palmeraie, Financière Seconde, Distra, Financière First, Fenyadi, Mutatis et Villa Roosevelt ;
- Refacturation à l'identique de certaines charges engagées pour le compte des sociétés Fenyadi, CMB Plastique, Mutandis Palmeraie, Distra et Villa Roosevelt;
- Convention bilatérale de prêt et emprunt de trésorerie avec Financière Seconde;
- Convention de prêt et emprunt de trésorerie avec Casablanca Finance Markets ;
- Convention d'avance en compte courant avec Fenyadi ;
- Convention de mandat avec CFG Finance et Casablanca Finance Markets (Group CFG), en tant que conseiller, coordinateur et placeur (327 KDh comptabilisés en charges en 2012);
- Convention de vente immobilière avec la société Villa Roosevelt SARL (43 750 KDh encaissés comme prix de cession en 2012);
- Décision de l'associé commandité concernant la rémunération du gérant Mugest SARL (5 000 KDh HT en 2012, avec un montant décaissé de 4 760 KDh suite à l'absorption partielle en 2012, d'un avoir généré en 2011 lié à la réduction de la rémunération consentie par le Gérant en 2011);
- Protocole d'accord pour la cession des titres de Casablanca Finance Markets, filiale de CFG Group (vente encaissée en 2012 pour 21 974 KDh) ;
- Convention d'avance rémunérée en compte courant associés avec la Société de Participation Mogador, (1 861 KDh encaissés en 2012) ;
- Convention de vente immobilière avec la société CFG Group pour l'acquisition d'un terrain pour un prix d'achat de 22 000 KDh.

Le tableau suivant synthétise les principaux produits et charges faisant l'objet d'une convention réglementée sur la période 2010-2012 :

Société	Nature du flux	Produits ou charges constatés au 31.12.2010 (en KDh)	Produits ou charges constatés au 31.12.2011 (en KDh)	Produits ou charges constatés au 31.12.2012 (en KDh)
Financière First	Intérêts sur prêt en trésorerie	7		
Distra	Acquisition d'un véhicule d'occasion			
Mugest	Rémunération du Gérant	5 000	3 000	5 000
Distra	Intérêts sur prêt		220	
CFG Finance	Prestations de conseil	4 400		
Fenyadi	Intérêts sur avance en compte courant	34	644	1 042

Fenyadi	Cession de mobiliers de bureau	22		
CMB Plastique	Prestations de service (Managers)		771	1 764
Distra	Prestations de service (Managers)		424	2 697
Univers Motors	Prestations de service (Managers)		1 493	3 388
UMGP	Prestations de service (Managers)		338	1 142
Bavaria Motors	Prestations de service (Managers)		226	135
Fenyadi	Prestations de service (Managers)		1 100	762
LGMC	Prestations de service (Managers)		413	998
CMB Plastique	Commissions (Export)		12	
LGMC	Commissions (Export)		39	
Distra	Commissions (Export)		5	
Fenyadi	Commissions (Export)		6	
Fenyadi	Refacturation à l'identique		7	1
Mutandis Palmeraie	Refacturation à l'identique		1	20
Distra	Refacturation à l'identique		2	
LGMC	Refacturation à l'identique		87	
Idraj	Refacturation à l'identique		1	
Immorente	Refacturation à l'identique		5	
CMB Plastique	Refacturation à l'identique		1	5
Financière Seconde	Intérêts sur prêt en trésorerie		308	2
SPM	Convention d'avance	2 282	132	1
Mutéo	Refacturation à l'identique		88	52
CFG Group	Refacturation à l'identique		173	100
CFG Group	Commissions de placement		995	327
CFM	Intérêts sur prêt en trésorerie			36

Source : Mutandis SCA

Les conventions réglementées qui existent entre les différentes entités du Groupe Mutandis font l'objet, chaque année, d'un rapport spécial des commissaires aux comptes.

Au cours des derniers exercices, celles-ci étaient relatives :

- A la gestion de trésorerie (prêts intra-groupe et avances en compte courant). Ces conventions sont détaillées dans le tableau ci-dessus ;
- A la prestation de services (mise à disposition de managers et commercialisation à l'export) par la holding Mutandis auprès de ses filiales ;
- A la domiciliation par Mutandis de certaines filiales du Groupe ;
- A la refacturation à l'identique de certaines charges supportées par Mutandis lorsque celles-ci ont été engagées pour le compte de sociétés du Groupe (par exemple, pour le déplacement de l'informaticien du Groupe) ou pour le compte d'actionnaires copropriétaires de l'actif foncier du 3 Boulevard Moulay Rachid à Casablanca (charges d'entretien essentiellement).

5. ORGANISATION DU GROUPE MUTANDIS

5.1 MOYENS HUMAINS

5.1.1 POLITIQUE DE RESSOURCES HUMAINES

Mutandis a pour objectif de doter les entreprises qu'elle acquiert non seulement de moyens financiers mais aussi humains. Ainsi, en général, un ou plusieurs managers sont mis au service de chaque filiale en tant que Directeur Général, Directeur Général Délégué ou Directeur chargé d'une mission spécifique (par exemple, en charge du développement stratégique, ou des finances, etc...).

L'organigramme de l'équipe Mutandis est détaillé dans la section 2.11.

5.1.2 EFFECTIFS

La répartition de l'effectif, au 31 décembre 2012, du groupe Mutandis se présente comme suit :

	Cadres	Non cadres	Intérimaires	Artisans	Total
Pôle Agroalimentaire	26	228	2 178		2 432
Pôle Artisanat de luxe	4	34	0	66	104
Pôle Distribution spécialisée	47	137	1		185
Pôle Hygiène	15	208	150		373
Holding	10	6			16
Total	102	613	2 329	66	3 110

Source : Groupe Mutandis

L'effectif total du groupe Mutandis s'élève à 3 110 personnes au 31 décembre 2012, dont près de 78% sont employés par le pôle Agroalimentaire.

La répartition de l'effectif du groupe Mutandis par pôle se présente comme suit :

	2010	2011	Variation 10-11 (en %)	2012	Variation 11-12 (en %)
Pôle Agroalimentaire	3 017	2 894	-4%	2 432	-16%
Pôle Artisanat de luxe	116	114	-2%	104	-9%
Pôle Distribution spécialisée	183	186	+2%	185	ns
Pôle Hygiène	335	427	+27%	373	-13%
Holding	8	15	ns	16	ns
Total	3 659	3 636	-1%	3 110	-14%

Source : Groupe Mutandis

L'effectif du groupe Mutandis s'établit en 2010 à 3 659 salariés et comprend à 82% les effectifs du Pôle Agroalimentaire. L'effectif de Mutandis diminue légèrement de 0.6% en 2011, l'effectif global s'établit alors à 3 636 salariés. A fin 2012, Mutandis compte un total de 3 110 salariés.

5.2 SYSTEME INFORMATIQUE

Le système d'information de Mutandis SCA est composé des éléments suivants :

- Un serveur de messagerie exchange et un autre pour les applications (BlackBerry, fonctionnant sous Windows 2008 server, et antivirus, fonctionnant sous Windows 2003 server);
- Un lecteur de bande de marque HP pour la gestion des sauvegardes ;
- Un firewall qui gère la sécurité informatique de l'entreprise pour tout le flux entrant de l'extérieur ;
- Un routeur ADSL et un routeur pour la ligne loué internet ;
- Un standard téléphonique de marque Alcatel ;
- Un switch réseau ;
- Un onduleur pour la sécurité électrique du local technique.

5.3 ORGANISATION COMPTABLE ET FINANCIERE

5.3.1 MUTANDIS SCA

Mutandis SCA a délégué au Cabinet AD Associés, et Madame Siham Alami en particulier, Expert-Comptable et ancienne manager chez Ernst & Young, la mise en place de ses procédures comptables ainsi que la confection d'un reporting financier. Depuis sa création en 2008, Mutandis SCA a été en mesure de produire un Compte de Produits et de Charges, un Bilan ainsi qu'une situation de Trésorerie sur une base mensuelle.

Dans la perspective de futurs appels publics à l'épargne, Mutandis SCA a mandaté dès sa création deux commissaires aux comptes : le Cabinet Fidaroc Grant Thornton ainsi que le Cabinet Saaïdi & Associés. Ceux-ci ont certifié les états financiers des exercices 2008, 2009, 2010, 2011 et 2012.

5.3.2 FILIALES OPERATIONNELLES

Sur une base mensuelle, chacune des filiales produit un Compte de Produits et de Charges, un Bilan et un reporting opérationnel à destination de son management et de la holding Mutandis.

Chaque année, les comptes des filiales sont systématiquement audités et certifiés par un commissaire aux comptes ou un auditeur externe, à l'exception des holdings financières sans activité propre, dont la comptabilité est externalisée auprès du Cabinet AD Associés. Fenyadi (qui est une SARL) fait l'objet d'une revue des comptes par le cabinet AD Associés, sans qu'il ne s'agisse d'une certification formelle.

Par ailleurs, depuis début 2011 et sur une base trimestrielle, les membres du Conseil de Surveillance de Mutandis reçoivent un reporting des principaux indicateurs de performance des filiales.

Chaque filiale fait l'objet de règles de bonne gouvernance classique. Les conseils d'administration et assemblées générales sont régulièrement tenus et documentés. En général, chaque filiale tient au moins trois conseils d'administration par an (à l'exception de Fenyadi qui est une SARL).

5.3.3 GROUPE MUTANDIS

En sus des comptes sociaux, Mutandis prépare, depuis son premier exercice, des comptes consolidés donnant une vision globale de la holding et de ses filiales. Les comptes consolidés sont établis sur une base semestrielle.

Mutandis a opté dès sa création pour la norme internationale IFRS, se mettant ainsi aux standards internationaux, en vue d'effectuer des appels publics à l'épargne. L'établissement des comptes consolidés est également confié au Cabinet AD Associés.

Les états financiers consolidés ont été certifiés pour les exercices 2008, 2009, 2010, 2011 et 2012 par deux commissaires aux comptes : le Cabinet Fidaroc Grant Thornton et le Cabinet Saaïdi & Associés. Les opinions sont reprises en Partie 1 (Attestations et Coordonnées).

6. POLITIQUE DE DEVELOPPEMENT

La politique de développement historique de Mutandis et les différents investissements en résultant repose sur une stratégie d'investissement caractérisée par :

- la focalisation sur les secteurs les plus simples, les plus récurrents et prévisibles ;
- une préférence pour les entreprises disposant d'une franchise, d'une notoriété dans leur marché ;
- les entreprises ciblées sont majoritairement (mais non exclusivement) orientées vers le consommateur final, dans l'industrie ou la distribution ;
- une prise de participation majoritaire, parfois aux cotés des propriétaires cédants qui demeurent actionnaires minoritaires de leur entreprise afin de bénéficier de sa croissance future ;
- une vision à long terme, Mutandis n'ayant pas d'horizon de cession prédéterminé.

Les actionnaires cédants peuvent être :

- des conglomérats marocains diversifiés qui souhaitent se concentrer sur un nombre plus réduit de métiers ;
- des propriétaires familiaux avec des enjeux de succession ;
- des entreprises multinationales désirant repenser leur présence sur le marché marocain (désengagement des métiers non stratégiques...).

Ainsi, Mutandis s'est progressivement positionnée sur des secteurs portés par la consommation des ménages (en particulier, portés par l'émergence de la classe moyenne marocaine) et leur besoins, à savoir :

- L'hygiène de la maison : acquisition de Distra ;
- La décoration de la maison : acquisition d'ateliers d'artisanat et création de Fenyadi ;
- L'agroalimentaire et les produits d'emballage destinés à l'agroalimentaire : acquisition de LGMC Industries et CMB Plastique ;
- La distribution spécialisée (biens de consommation durables) en commençant par la seconde aspiration d'un ménage après le logement, c'est-à-dire la mobilité avec l'automobile.

Tel qu'il a été construit, le portefeuille existant de Mutandis pourrait être amené à croître soit par addition de nouvelles activités, soit par renforcement des entreprises filiales si les acquisitions nouvelles venaient à se faire dans des activités déjà existantes dans le groupe.

Les investissements réalisés par Mutandis SCA dans ses filiales stratégiques sur les 5 derniers exercices se présentent comme suit :

Investissements (en MDh)	2008	2009	2010	2011	2012
Fenyadi	8	22	3	18**	18
Distra	83	60	-	-	-
CMB Plastique	-	254	-44,3*	-	-
LGMC Industries	-	198	59	19	-
Isham Finance	-	-	285	75	65
Total	91	534	303	112	83

* réduction de capital et de réserve légale

** avance en compte courant

Source : Mutandis SCA

Ce tableau ne tient pas compte des investissements directement réalisés par les filiales.

En 2008, les investissements réalisés par Mutandis s'élèvent à 91 MDh et correspondent à hauteur de 91% à la prise de participation dans le capital de DistrA.

En 2009, Mutandis procède à des prises de participation dans CMB Plastique et dans LGMC Industries pour des montants respectifs de 254 MDh et de 198 MDh. Les investissements de l'année 2009 affichent par conséquent une hausse de 443 MDh pour s'établir à 534 MDh.

En 2010, l'essentiel de l'investissement est constitué de la prise de participation de mutandis dans la société Isham Finance pour un montant de 285 MDh.

En 2011, Mutandis fait une avance en compte courant à sa filiale Fenyadi, et augmente sa participation dans LGMC et Isham Finance à respectivement 65,1% et 66,7%, conformément aux protocoles d'investissement conclus au moment de l'acquisition de ces filiales.

En 2012, Mutandis augmente sa participation dans sa filiale Fenyadi et libère l'intégralité du capital souscrit restant dans sa filiale Isham Finance.

PARTIE 5 : SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE DE MUTANDIS

1. PERIMETRE ET METHODES DE CONSOLIDATION (TROIS DERNIERS EXERCICES)

Filiales	2010			2011			2012		
	% d'intérêt	% contrôle	Méthode	% d'intérêt	% contrôle	Méthode	% d'intérêt	% contrôle	Méthode
Mutandis SCA	100,00%	100,00%	Globale	100,00%	100,00%	Globale	100,00%	100,00%	Globale
Pôle Agroalimentaire									
CMB Plastique	100,00%	100,00%	Globale	100,00%	100,00%	Globale	100,00%	100,00%	Globale
LGMC Industries	60,96%	60,96%	Globale	65,07%	65,07%	Globale	65,07%	65,07%	Globale
Yam Fish	31,62%	51,00%	Globale	33,19%	51,00%	Globale	33,19%	51,00%	Globale
Moja Fishing				65,08%	100,00%	Globale	65,08%	100,00%	Globale
Pesca Consorcio				22,78%	35,00%	Mise en équivalence			
Pelagic Armador							65,08%	100,00%	Globale
Pôle Artisanat de luxe									
Fenyadi	100,00%	100,00%	Globale	76,20%	76,20%	Globale	89,28	89,28%	Globale
Akkal	75,01%	75,02%	Globale	Fusionnés avec Fenyadi					
Via Notti	66,96%	66,97%	Globale						
Amira Bougies	67,25%	67,26%	Globale						
Pôle Hygiène									
Distra	100,00%	100,00%	Globale	99,99%	99,99%	Globale	99,99%	99,99%	Globale
Pôle Distribution spécialisée									
Isham Finance				66,67%	66,67%	Globale	66,67%	66,67%	Globale
Univers Motors				66,66%	99,99%	Globale	66,66%	99,99%	Globale
Bavaria Motors				66,66%	99,98%	Globale	66,66%	99,98%	Globale
UMGP				66,66%	99,99%	Globale	66,66%	99,99%	Globale
Avical				66,65%	99,98%	Globale	66,66%	99,98%	Globale
Al Jabbar				66,67%	100,00%	Globale			
Univers Motors Premium							66,66%	100,00%	Globale
Portefeuille financier									
Financière First	80,00%	80,00%	Globale	80,00%	80,00%	Globale	80,00%	80,00%	Globale
Mutandis Palmeraie	99,90%	99,90%	Globale	100,00%	100,00%	Globale	100,00%	100,00%	Globale
Financière Seconde	99,96%	99,96%	Globale	99,96%	99,96%	Globale	99,96%	99,96%	Globale
I Transactions	99,86%	99,97%	Globale	99,82%	99,92%	Globale			
Villa Roosevelt							28,40%	28,40%	Mise en équivalence

Source : Groupe Mutandis

Il n'y a pas eu d'acquisitions de nouvelles filiales stratégiques en 2011 ni en 2012.

L'évolution du périmètre sur la période concerne principalement :

- L'augmentation à 65.07% de la participation de Mutandis dans le capital de LGMC Industries
- L'acquisition et la cession de navires de pêche par la société LGMC Industries à travers des sociétés propriétaires des dits navires
- La fusion absorption de Akkal, Via Notti et Amira Bougies par Fenyadi et l'augmentation à 89% de la participation de Mutandis dans le capital de Fenyadi
- La cession par Univers Motors de sa filiale Al Jabbar, société propriétaire d'un local à Ain Sebaa
- La création de la société Univers Motors Premium, filiale d'Univers Motors
- Au niveau du portefeuille financier : la cession d'une société sans activité (I Transactions) et la prise de participation dans la société Villa Roosevelt SARL, propriétaire de la Villa Roosevelt.

IMPORTANT :

Mutandis SCA a opté pour l'adoption des normes IFRS pour l'établissement de ses comptes consolidés à partir de l'exercice du 1^{er} avril au 31 décembre 2008.

Les comptes consolidés 2008, 2009, 2010, 2011 et 2012 ont fait l'objet d'une certification par les commissaires aux comptes (cf partie 1, 2.). A noter que les deux sociétés dont les rapports d'opinion n'étaient pas prêts au moment de l'émission du rapport de nos commissaires aux comptes sont les deux sociétés béliziennes propriétaires des navires de pêche. Il n'y a pas eu d'ajustements post clôture à signaler.

2. ANALYSE DU COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

Le tableau ci-dessous présente le compte de résultat consolidé de Mutandis pour les exercices 2010 à 2012 :

En KDh	2010	2011	2012	Var. 10-11	Var. 11- 12
+ Chiffre d'affaires	948 203	1 334 227	1 592 796	41%	19%
+ Variation des stocks d'en-cours et produits finis	-45 264	11 109	39 316	ns	Ns
+ Autres produits de l'activité	317	604	890	91%	47%
- Achats consommés	620 209	1 028 743	1 204 750	66%	17%
- Charges externes	92 100	125 421	132 306	36%	5%
= Valeur ajoutée	190 947	191 776	295 946	0%	54%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	20%	14%	19%		
- Charges de personnel	113 838	145 211	171 346	28%	18%
- Impôts et taxes	3 569	5 560	4 676	56%	-16%
+ Autres produits et charges d'exploitation	3 826	222	2 004	ns	ns
= Excédent brut d'exploitation	77 367	41 227	121 928	-47%	ns
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	8%	3%	8%		
- Dotations aux amortissements	23 100	33 145	42 694	43%	29%
= Résultat opérationnel courant (ou Résultat d'exploitation)	54 267	8 082	79 233	-85%	ns
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	6%	1%	5%		
+ Résultat sur cession de participations consolidées	-4	-	-1 546		
- Dotation aux dépréciations et provisions	13 831	-129	-	ns	ns
+ Autres produits et charges opérationnels	15 261	10 384	7 273	-32%	-30%
= Résultat opérationnel	55 692	18 595	84 961	-67%	ns
+ Résultat financier	35 576	-32 839	-21 625	ns	-34%
= Résultat avant impôt	91 268	-14 245	63 335	ns	ns

- Impôt sur les bénéfices	16 975	-836	45 043	ns	ns
= Résultat après impôts	74 292	-13 409	18 293	ns	ns
+ Résultat des sociétés mises en équivalence			-2 723		
+ Résultat des activités destinées à être cédées ou abandonnées		21 339			
= Résultat Net	74 292	7 930	15 570	ns	ns
en % du chiffre d'affaires	8%	1%	1%		
Dont Résultat Net Part du Groupe	53 050	7 764	4 998	ns	ns
Dont Part des minoritaires	21 242	166	10 572		

Source : Groupe Mutandis

2.1 ANALYSE DU CHIFFRE D'AFFAIRES

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires par pôle d'activité sur la période 2010-2012 :

En K Dh	2010	2011	2012	Var. 10-11	Var. 11-12
Agroalimentaire	746 597	638 516	804 145	-14%	26%
Hygiène	184 059	202 142	261 290	10%	29%
Artisanat de luxe	17 547	15 157	15 970	-14%	5%
Distribution spécialisée		475 563	512 577		8%
Holding Mutandis SCA		2 849	-1 187		ns
Chiffre d'affaires total	948 203	1 334 227	1 592 796	41%	19%

Source : Groupe Mutandis

En 2010, le chiffre d'affaires s'établit à 948 203 K Dh, et est composé des éléments suivants :

- Pôle Agroalimentaire : chiffre d'affaires de 746 597 K Dh, qui prend en compte l'entrée dans le périmètre de consolidation l'activité Conserves de poissons et le chiffre d'affaires sur 12 mois de l'activité Emballages ;
- Pôle Hygiène : augmentation du chiffre d'affaires de près de 14% pour s'établir à 184 059 K Dh, en lien la progression de l'activité du groupe sur le segment de l'hygiène ;
- Pôle Artisanat de luxe : stabilisation des ventes qui atteignent 17 547 K Dh.

En 2011, le chiffre d'affaires s'établit à 1 334 227 K Dh, et est composé des éléments suivants :

- Pôle Agroalimentaire : chiffre d'affaires de 638 516 K Dh, en baisse de 14% par rapport à 2010, principalement en raison du manque d'approvisionnement en poisson de la société LGMC Industries ;
- Pôle Hygiène : progression du chiffre d'affaires de Distra qui concerne en particulier les marques propres soutenues par des campagnes de publicité et la croissance du segment des marques de distributeur (MDD) ;
- Pôle Artisanat de luxe : baisse des ventes suite à l'attentat terroriste de Marrakech ;
- Pôle Distribution spécialisée : entrée dans le périmètre de consolidation du Groupe Isham Finance et ses filiales ;
- Holding : comprend principalement une prestation de conseil dans le cadre de l'affrètement et l'acquisition d'un navire de pêche au profit d'un partenaire tiers dans l'activité amont de la pêche.

En 2012, le chiffre d'affaires s'établit à 1 592 795 K Dh, et est composé des éléments suivants :

- Pôle Agroalimentaire : chiffre d'affaires de 804 145 K Dh, en hausse de 26% par rapport à 2011, principalement en raison de la hausse du chiffre d'affaires de la société LGMC Industries qui enregistre une augmentation de 31% ;
- Pôle Hygiène : progression du chiffre d'affaires de Distra qui concerne en particulier la croissance du segment des marques de distributeur (MDD) ;
- Pôle Artisanat de luxe : légère hausse du chiffre d'affaires ;

- Pôle Distribution spécialisée : progression du chiffres d'affaires, principalement liée à la bonne performance de UMGP, importateur de la marque Seat qui connaît une bonne progression ;
- Holding : ristourne commerciale accordée sur la prestation de conseil de 2011 suite à une nouvelle négociation en 2012.

2.2 ANALYSE DES ACHATS CONSOMMÉS

Le tableau ci-dessous détaille la répartition des achats consommés par pôle d'activité sur la période 2010-2012 :

En K Dh	2010	2011	2012	Var. 10-11	Var. 11-12
Agroalimentaire	484 288	397 093	584 058	-18%	47%
<i>en % du CA Agroalimentaire</i>	64,9%	62,2%	72,6%	-2,7pts	10,4pts
Hygiène	126 925	211 040	171 595	66%	-19%
<i>en % du CA Hygiène</i>	69,0%	104,4%	65,7%	35,4pts	-38,7pts
Artisanat de luxe	8 881	10 554	7 860	19%	-26%
<i>en % du CA Artisanat de luxe</i>	50,6%	69,6%	49,2%	19,0pts	-20,4pts
Holding Mutandis SCA	116	152	65	31%	-57%
Distribution spécialisée		409 904	441 172	ns	8%
<i>en % du CA Distribution spécialisée</i>		86,2%	86,1%	ns	-0,1pts
Achats consommés	620 210	1 028 743	1 204 750	ns	17%
<i>en % du CA total</i>	65,4%	77,1%	75,6%	11,,7pts	-1,5pts

Source : Groupe Mutandis

En 2010, les achats consommés consolidés s'établissent à 620 209 KDh, suite à l'entrée dans le périmètre de consolidation de l'activité Conserves de poissons et à la prise en compte de l'activité Emballages sur un exercice plein, contrairement à 2009. Le taux de marge sur achats consommés global du groupe s'élève à 34,6%, en hausse de 2,5 points de pourcentage. Cette amélioration est essentiellement liée à l'entrée dans le périmètre de l'activité Conserves de poissons, ce qui a permis de compenser la baisse du taux de marge du pôle Hygiène.

En 2011, les achats consommés consolidés s'établissent à 1 028 743 KDh, suite à l'entrée dans le périmètre de consolidation de l'activité Distribution Spécialisée. Le taux de marge sur achats consommés global du groupe s'élève à 22,9%, en baisse de 12 points de pourcentage. Cette détérioration est principalement liée à l'intégration d'une société de distribution dans un groupe qui jusque là était exclusivement industriel. Cette détérioration est aussi liée à la baisse du taux de marge du pôle Hygiène (forte hausse du coût des intrants) et du pôle Artisanat de luxe (production d'un stock en préparation de l'ouverture de la boutique de Casablanca).

En 2012, les achats consommés consolidés s'établissent à 1 204 750 KDh. Le taux de marge sur achats consommés global du groupe s'élève à 24,4%, en hausse de 1,5 points de pourcentage. Cette amélioration est liée à la progression du taux de marge des pôles Hygiène (meilleure productivité et optimisation des formules) et du pôle Artisanat de luxe. Pour le pôle Agroalimentaire, le taux de marge diminue, en particulier en raison de la hausse du prix du poisson.

2.3 ANALYSE DES AUTRES CHARGES EXTERNES

Le tableau ci-dessous présente le détail des autres charges externes sur la période 2010-2012 :

En K Dh	2010	2011	2012	Var. 10-11	Var. 11-12
Charges de locations	9 762	15 019	18 806	54%	25%
Déplacements, missions et réceptions	5 522	7 063	8 679	28%	23%
Entretiens et réparations	10 974	11 324	12 180	3%	8%
Publicité et charges publicitaires	10 174	34 604	20 513	ns	-41%

Rémunération d'intermédiaires et honoraires	21 651	20 354	25 248	-6%	24%
Transport	27 792	21 023	28 816	-24%	37%
Divers	6 225	16 034	18 064	ns	13%
Autres charges externes	92 100	125 421	132 306	36%	5%

Source : Groupe Mutandis

En 2010, les Autres charges externes affichent une valeur de 92 100 KDh. Avec l'entrée dans le périmètre de consolidation de LGMC Industries, les postes Transport et Entretien et réparations représentent à eux deux 42% du total.

En 2011, le poste Autres charges externes s'établit à 125 421 KDh. La hausse du poste charges de locations s'explique surtout par l'entrée dans le périmètre de consolidation du pôle Distribution Spécialisée (+4 MDh). Le poste publicité et charges publicitaires demeure le plus important (28% du total), les pôles Hygiène (suite aux campagnes publicitaires menées en 2011) et Distribution Spécialisée (nouvelle entrée dans le périmètre) étant les deux principaux contributeurs.

En 2012, le poste Autres charges externes s'établit à 132 306 KDh. La hausse du poste charges de locations s'explique surtout par la hausse de ce poste dans le pôle Artisanat de Luxe, suite à l'ouverture en 2012 de deux boutiques Fenyadi, louées à Casablanca et Rabat. Le poste publicité et charges publicitaires n'est plus le plus important (baisse attribuée principalement au pôle Hygiène suite aux campagnes publicitaires réalisées en 2011), détrôné par le poste Transport (en hausse dans le pôle Agroalimentaire en particulier).

2.4 ANALYSE DE LA VALEUR AJOUTÉE

Le tableau suivant présente l'évolution de la valeur ajoutée sur la période 2010-2012 :

En KDh	2010	2011	2012	Var. 10-11	Var. 11-12
+ Chiffre d'affaires	948 203	1 334 227	1 592 796	41%	19%
+ Variation des stocks d'en-cours et produits finis	-45 264	11 109	39 316	ns	ns
+ Autres produits de l'activité	317	604	890	91%	47%
- Achats consommés	620 209	1 028 743	1 204 750	66%	17%
- Charges externes	92 100	125 421	132 306	36%	5%
= Valeur ajoutée	190 947	191 776	295 946	ns	54%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	20%	14%	19%		

Source : Groupe Mutandis

En 2010, la valeur ajoutée affiche une hausse de 151 422 KDh pour s'établir à 190 947 KDh, en raison notamment de la hausse du chiffre d'affaires qui s'établit à 948 203 KDh.

En 2011, la valeur ajoutée reste stable pour s'établir à 191 776 KDh, la hausse du chiffre d'affaires étant compensée par la hausse des achats consommés et charges externes.

En 2012, la valeur ajoutée affiche une hausse de 104 170 KDh pour s'établir à 295 946 KDh, en raison notamment de la hausse du chiffre d'affaires de 19%, qui s'établit à 1 592 796 KDh. Toutefois, la hausse de la valeur ajoutée a été atténuée suite à la progression des achats consommés et des charges externes respectivement de 17% et 5%.

2.5 ANALYSE DE L'EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'excédent brut d'exploitation sur la période 2010-2012 :

En KDh	2010	2011	2012	Var. 10-11	Var. 11-12
= Valeur ajoutée	190 947	191 776	295 946	0%	54%

en % du chiffre d'affaires	20%	14%	19%		
- Charges de personnel	113 838	145 211	171 346	28%	18%
- Impôts et taxes	3 569	5 560	4 676	56%	-16%
+ Autres produits et charges d'exploitation	3 826	222	2 004	ns	ns
= Excédent brut d'exploitation	77 367	41 227	121 928	-47%	196%
en % du chiffre d'affaires	8%	3%	8%		

Source : Groupe Mutandis

En 2010, l'excédent brut d'exploitation s'établit à 77 367 KDh.

En 2011, l'EBE s'établit à 41 227 KDh soit une baisse de 36 140 KDh, dont 32 MDh s'expliquent par la hausse des charges de personnel, essentiellement liée à l'entrée dans le périmètre de consolidation du pôle Distribution Spécialisée.

En 2012, l'EBE s'établit à 121 928 KDh soit une hausse de 80 701 KDh, qui s'explique surtout par la hausse de la valeur ajoutée. Les charges de personnel enregistrent une hausse de 18% qui concerne surtout le pôle Agroalimentaire.

2.6 ANALYSE DU RESULTAT OPERATIONNEL COURANT

En KDh	2010	2011	2012	Var. 10-11	Var. 11-12
+ Chiffre d'affaires	948 203	1 334 227	1 592 796	41%	19%
+ Variation des stocks d'en-cours et produits finis	-45 264	11 109	39 316	ns	ns
+ Autres produits de l'activité	317	604	890	91%	47%
- Achats consommés	620 209	1 028 743	1 204 750	66%	17%
- Charges externes	92 100	125 421	132 306	36%	5%
- Charges de personnel	113 838	145 211	171 346	28%	18%
- Impôts et taxes	3 569	5 560	4 676	56%	-16%
- Dotations aux amortissements	23 100	33 145	42 694	ns	29%
+ Autres produits et charges d'exploitation	3 826	222	2 004	ns	ns
= Résultat opérationnel courant	54 267	8 082	79 233		

Source : Groupe Mutandis

Le résultat opérationnel courant, malgré son appellation, contient certaines charges d'exploitation non récurrentes, notamment des frais liés à une acquisition (honoraires et droits d'enregistrement) qui s'élevaient à 8 MDh en 2010, 2 MDh en 2011 et 2 MDh en 2012. Par ailleurs, le résultat opérationnel courant présenté ci-dessus est grevé des charges liées à la destruction de stocks à la suite d'un incendie ayant affecté la société d'artisanat Fenyadi (2 MDh en 2010). Ainsi, le résultat opérationnel courant, retraité de ces éléments non récurrents, s'élèverait à 64 MDh en 2010, 10 MDh en 2011 et 81 MDh en 2012.

En 2010, la variation des stocks d'en-cours et produits finis passe de 3 068 KDh à - 45 264 KDh suite à de nombreuses ventes réalisées par LGMC Industries au quatrième trimestre de l'année 2010.

En 2011 a été marquée par l'apparition du pôle Distribution Spécialisée dans le périmètre de consolidation et une hausse de l'ensemble des charges d'exploitation. En particulier, la hausse des dotations aux amortissements s'expliquent par l'intégration du Groupe Univers Motors dans le périmètre mais aussi par la mise en service de la nouvelle usine de Distra, la rénovation de l'outil de production de LGMC Industries et l'acquisition d'une nouvelle machine par CMB Plastique.

En 2012, le résultat opérationnel courant atteint son plus haut niveau jamais enregistré, pour beaucoup dû à la progression des résultats opérationnels des pôles Agroalimentaire et Hygiène.

Le détail du résultat opérationnel courant par pôle se présente comme suit :

En K Dh	2010	2011	2012	Var. 10-11	Var. 11-12
Agroalimentaire	80 251	38 227	95 972	-52%	ns
Hygiène	5 522	-9 208	14 073	ns	ns
Artisanat de luxe	-10 893	-9 556	-13 408	12%	-40%
Portefeuille financier	-310	-263	-404	15%	-54%
Holding Mutandis SCA	-20 303	-11 883	-18 968	41%	-60%
Distribution spécialisée		765	1 968	ns	ns
Résultat opérationnel courant	54 267	8 082	79 233	ns	ns

Source : Groupe Mutandis

En 2010, le résultat opérationnel courant du pôle Artisanat de luxe comprend 2 MDh de charges liées à un incendie. Le résultat opérationnel courant ajusté des éléments non récurrents s'élève donc à -9 MDh pour le pôle Artisanat de luxe.

Par ailleurs, le résultat opérationnel courant de la holding comprend des frais liés aux acquisitions pour 8 MDh en 2010, 2 MDh en 2011 et 2 MDh en 2012. Ainsi, le résultat opérationnel courant de la Holding Mutandis, ajusté de ces éléments, ressort à -13 MDh en 2010, -10 MDh en 2011 et -18 MDh en 2012.

La baisse du résultat opérationnel courant du pôle Agroalimentaire en 2011 s'explique par la baisse du niveau d'activité chez LGMC Industries : crise de l'approvisionnement en poisson qui a touché l'ensemble du secteur. Pour ce qui est du pôle Hygiène, la dégradation du résultat opérationnel courant est due essentiellement à la hausse du prix des intrants et des charges externes, notamment celles liées au poste publicité.

En 2012, le résultat opérationnel courant est tiré vers le haut par les pôles Agroalimentaire et Hygiène qui enregistrent une bonne progression. Il est cependant négativement impacté, comme tous les ans, par le fait que la Holding ne comptabilise ici que ses charges alors que ses produits apparaissent plus bas dans le résultat financier. Le résultat opérationnel courant est également impacté par les pertes du pôle Artisanat de luxe. Le pôle Distribution spécialisée, lui, est à l'équilibre opérationnel.

2.7 ANALYSE DU RESULTAT OPERATIONNEL

En K Dh	2010	2011	2012	Var. 10-11	Var. 11-12
Résultat opérationnel courant	54 267	8 082	79 233		
Résultat sur cession de participations consolidées	-4	-	-1 546		
Dotation aux dépréciations et provisions	13 831	-129	-		
Autres produits et charges opérationnels	15 261	10 384	7 273	-32%	-30%
Résultat opérationnel	55 692	18 595	84 961		

Source : Groupe Mutandis

En 2010, le résultat opérationnel s'élève à 55 692 K Dh. Il est constitué de 15 261 K Dh d'autres produits et charges opérationnels comprenant essentiellement des produits non courants relatifs à CMB Plastique. Ce poste comprend également 13 831 K Dh de dotations aux dépréciations et provisions, essentiellement affectés au Pôle Agroalimentaire, suite à des dégâts matériels de CMB Plastique provoqués par une inondation de l'usine et à une dépréciation de stocks et créances de LGMC Industries.

En 2011, le résultat opérationnel s'élève à 18 595 K Dh. Il est constitué de 10 384 K Dh d'autres produits et charges opérationnels comprenant principalement des reprises de provisions sur stock et une plus value de cession d'un actif non nécessaire à l'exploitation dans le pôle Distribution Spécialisée (8 MDh au total).

En 2012, il y a comparativement peu de plus values de cession et de produits et de charges non courants. Le résultat opérationnel s'élève à 84 961 K Dh. Il est constitué de 7 273 K Dh d'autres produits et charges opérationnels comprenant principalement 10 MDh de plus values de cession de deux actifs immobiliers dans les pôles Distribution spécialisée (opération de sale and leaseback chez Univers Motors) et Agroalimentaire (cession d'un terrain appartenant à LGMC), compensées par des provisions de comptes clients et débiteurs divers dans les mêmes pôles. Il comprend également un résultat sur cession de participations consolidées lié à la sortie du périmètre de consolidation de deux sous-filiales dans les pôles Distribution spécialisée et Agroalimentaire (Al Jabbar et Pesca Consorcio).

2.8 ANALYSE DU RESULTAT FINANCIER

En K Dh	2010	2011	2012	Var. 10-11	Var. 11-12
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	11 692	4 523	2 987	-61%	-34%
Charges d'intérêts	-20 601	-63 776	-64 040	ns	0%
Autres produits et charges	44 485	26 414	39 428	-41%	49%
Total Résultat financier	35 576	-32 839	-21 625	ns	-34%

Source : Groupe Mutandis

En K Dh	2010	2011	2012	Var. 10-11	Var. 11-12
Pôle Agroalimentaire	1 226	-1 624	1 043	ns	ns
Pôle Artisanat de Luxe	25	-882	-1 316	ns	49%
Pôle Distribution Spécialisée		-27 127	-23 544	ns	-13%
Pôle Hygiène	-3 526	-4 559	-4 885	29%	7%
Holding	37 851	1 352	7 077	-96%	ns
Total Résultat financier	35 576	-32 839	-21 625	ns	-34%

Source : Groupe Mutandis

En 2010, le résultat financier baisse de 59% et atteint 35 576 K Dh en raison essentiellement de la baisse des plus-values réalisées sur les titres de la Société des Brasseries du Maroc ainsi que des dividendes versés par celle-ci. L'essentiel du résultat financier provient toujours de l'activité holding même en 2010.

En 2011, le résultat financier s'établit à -32 839 KDh. Cette évolution s'explique par la hausse des frais financiers avec l'intégration des charges d'intérêts du pôle Distribution Spécialisée (nouvelle entrée dans le périmètre de consolidation), une première année pleine de recours à l'endettement par la holding Mutandis SCA et une première année pleine de charges d'intérêts liées à l'emprunt obligataire émis par CMB Plastique (pôle Agroalimentaire).

Par ailleurs, les autres produits financiers baissent du fait de l'absence de plus-values réalisées sur les titres de la Société des Brasseries du Maroc ainsi que la baisse du dividende versé par celle-ci en 2011.

Aussi, les produits de trésorerie diminuent du fait de la baisse de la trésorerie disponible en 2011, par rapport à 2010.

En 2012, le résultat financier s'améliore et s'établit à -21 625 KDh, grâce à la hausse des autres produits financiers.

Les charges d'intérêt restent stables. Elles auraient dû baisser du fait des cessions d'actifs, mais ces dernières ont été compensées par une hausse des BFR dans certaines filiales (notamment le Groupe Univers Motors ainsi que Distra et CMB Plastique sur le dernier trimestre 2012).

Par ailleurs, les autres produits financiers sont en hausse, essentiellement au niveau de la Holding, du fait de plus-values réalisées sur des cessions d'immobilisations financières, notamment des titres de la Société des Brasseries du Maroc (cession de 4 641 titres détenus par la holding Mutandis et de 8 233 titres détenus par Financière First), ainsi que la hausse du dividende versé par celle-ci en 2012.

2.9 ANALYSE DU RESULTAT NET

En K Dh	2010	2011	2012	Var. 10-11	Var. 11-12
Résultat opérationnel	55 692	18 595	84 961	-67%	ns
Résultat financier	35 576	-32 839	-21 625	ns	-34%
Impôt sur les bénéfices	16 975	-836	45 043	ns	ns
Résultat Net	74 292	7 930	15 570	-89%	96%
Résultat net Part du groupe	53 050	7 764	4 998	-85%	-36%
Résultat part des minoritaires	21 242	166	10 572	ns	ns

Source : Groupe Mutandis

En 2010, le Résultat Net affiche une hausse de 1% par rapport à 2009 et s'élève à 74 292 K Dh. Il est constitué en partie d'un résultat opérationnel de 55 692 K Dh et d'un résultat financier de 35 576 K Dh.

En 2011, le Résultat Net s'élève à 7 930 K Dh. Il est constitué en partie d'un résultat opérationnel de 18 595 K Dh et d'un résultat financier de -32 839 K Dh.

En 2012, le Résultat Net s'élève à 15 570 K Dh. Il est constitué en partie d'un résultat opérationnel de 84 961 K Dh et d'un résultat financier de -21 625 K Dh. Le poste impôt sur les bénéfices est composé de deux éléments : 28 735 K Dh d'impôts sur les bénéfices dus au titre de l'exercice 2012 et 16 308 K Dh correspondant à l'annulation comptable d'une créance envers l'Etat à l'actif (impôts différés), en application des normes IFRS.

Le détail du résultat net part du groupe par pôle d'activité se présente comme suit :

En K Dh	2010	2011	2012	Var. 10-11	Var. 11-12
Agroalimentaire	46 472	24 475	57 909	-47%	ns
Hygiène	-30	-12 040	2 377	ns	ns
Artisanat de luxe	-8 058	-7 692	-14 186	-5%	84%
Holding et portefeuille financier	14 666	8 580	-23 159	-41%	ns
Distribution spécialisée		-5 560	-17 942	ns	ns
Résultat net part du groupe	53 050	7 764	4 998	-85%	-36%

Source : Groupe Mutandis

En 2010, le principal contributeur au résultat part du groupe est le pôle Agroalimentaire, avec 46 472 K Dh. Le résultat part du groupe généré par la holding et le portefeuille financier s'élève quant à lui à 14 666 K Dh.

En 2011, le pôle Agroalimentaire, avec 24 475 K Dh et la holding et son portefeuille financier, avec 8 580 K Dh, compense les pertes réalisées sur les autres pôles.

En 2012, les pôles Agroalimentaire, avec 57 909 K Dh et Hygiène, avec 2 377 K Dh, compense les pertes réalisées sur les autres pôles.

3. ANALYSE DU BILAN CONSOLIDE

En KDh	2010	2011	2012	Var. 10-11	Var. 11-12
Ecart d'acquisition	383 255	1 054 245	1 054 245	ns	0%
Immobilisations incorporelles	61 348	88 666	88 983	45%	0%
Immobilisations corporelles	165 446	371 621	319 100	ns	-14%
Immeubles de placement	172 806	108 102	131 738	-37%	22%
Actifs non courants destinés à être abandonnés ou cédés		3 274	0		ns
Titres mis en équivalence		10 748	26 685		ns
Autres actifs financiers	834 558	602 293	671 689	-28%	12%
Impôts différés	20 349	41 162	20 066	ns	-51%
Total Actifs non-courants	1 637 762	2 280 111	2 312 505	39%	
Stocks et en-cours	170 591	315 273	394 032	85%	25%
Clients et comptes rattachés	164 883	261 780	306 729	59%	17%
Comptes d'Etat	55 386	108 402	122 451	96%	13%
Autres actifs courants	20 841	108 125	181 328	ns	68%
Total Actifs courants	411 701	793 580	1 004 540	93%	27%
Trésorerie Actif	207 677	175 236	140 963	-16%	-20%
Total Actif	2 257 140	3 248 926	3 458 008	44%	6%

Source : Groupe Mutandis

En KDh	2010	2011	2012	Var. 10-11	Var. 11-12
Capital social	1 098 431	1 187 264	1 200 264	8%	1%
Primes d'émission	19 462	47 413	50 013	ns	5%
Plus ou moins values sur réévaluation des actifs	59 327	48 627	58 735	-18%	21%
Autres réserves	13 269	14 877	19 264	12%	29%
Résultat de l'exercice	53 050	7 764	4 998	-85%	-36%
Total Capitaux propres, part du groupe	1 243 539	1 305 945	1 333 274	5%	2%
Total Intérêts minoritaires	232 116	403 770	419 772	74%	4%
Total des capitaux propres	1 475 654	1 709 715	1 753 046	16%	3%
Emprunts et dettes financières	471 950	733 400	653 283	55%	-11%
Autres provisions	628	1 507	3 200	ns	ns
Impôts différés	20 840	23 338	21 824	12%	-6%
Autres passifs long terme	0	446	335		-25%
Total Passif non courant	493 418	758 692	678 642	54%	-11%
Emprunts et concours bancaires (part à moins d'un an)	36 976	254 650	343 429	ns	35%
Banques (soldes créditeurs)		62 792	174 629		ns
Provisions (part à moins d'un an)	1 026	1 854	2 202	81%	19%
Dettes fournisseurs	186 231	318 624	313 483	71%	-2%
Comptes d'Etat	37 718	59 315	82 854	57%	40%
Autres créditeurs	23 809	83 063	109 130	ns	31%
Autres passifs courants	2 307	223	593	-90%	ns
Total Passif courant	288 068	780 520	1 026 320		31%
Total Passif	2 257 140	3 248 926	3 458 008	44%	6%

Source : Groupe Mutandis

3.1 ANALYSE DES ACTIFS NON-COURANTS

3.1.1 ÉCARTS D'ACQUISITION

Les écarts d'acquisition sur la période 2010-2012 se détaillent comme suit :

En K Dh	2010	2011	2012	Var. 10-11	Var. 11-12
Agroalimentaire	323 501	332 357	332 357	3%	0%
Hygiène	52 938	52 938	52 938	0%	0%
Artisanat de luxe	6 816	6 816	6 816	0%	0%
Distribution spécialisée	-	662 134	662 134	ns	0%
Total Ecarts d'acquisition	383 255	1 054 245	1 054 245	ns	0%

Source : Groupe Mutandis

Les écarts d'acquisition en 2010, s'élèvent à 383 255 K Dh, avec une légère variation par rapport à 2009 de 11 K Dh relative à la société CMB Plastique. Pour rappel, en 2009, suite aux acquisitions des sociétés Akkal, Via Notti, Amira Bougies, CMB Plastique et LGMC Industries, les écarts d'acquisition s'élevaient à 383 266 K Dh,

En 2011, les écarts d'acquisition augmentent du fait de l'intégration du pôle Distribution Spécialisée dans le périmètre de consolidation et du fait de l'acquisition de 4% supplémentaires du capital de LGMC Industries (pôle Agroalimentaire).

En l'absence de nouvelle acquisition, il n'y a pas d'évolution du poste écarts d'acquisition en 2012.

3.1.2 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

En K Dh	2010	2011	2012	Var. 10-11	Var. 11-12
Holding	19	2 738	1 749	ns	-36%
Agroalimentaire	8 679	7 847	6 563	-10%	-16%
Hygiène	52 515	51 459	50 415	-2%	-2%
Artisanat de luxe	135	3 026	3 327	ns	10%
Distribution spécialisée	-	23 596	26 930		14%
Total Immobilisations incorporelles	61 348	88 666	88 983	45%	0%

Source : Groupe Mutandis

En 2010, les immobilisations incorporelles sont de 61 348 K Dh, et comprennent essentiellement le brevet Maxis' de Distr (pôle Hygiène).

En 2011, les immobilisations incorporelles s'élèvent à 88 666 K Dh. La hausse s'explique principalement par l'apparition du pôle Distribution Spécialisée dans le périmètre de consolidation et par l'immobilisation des frais relatifs à la conception et l'aménagement des boutiques Fenyadi (pôle Artisanat de luxe). Par ailleurs, la holding Mutandis SCA a immobilisé des frais liés à une mission de structuration financière. Cette mission a eu pour objectif de concevoir et développer un progiciel informatique qui modélise les flux financiers des différentes entités du Groupe en vue de construire des états prévisionnels et d'évaluer les filiales opérationnelles.

En 2012, les immobilisations incorporelles augmentent dans les pôles Distribution spécialisée et Artisanat de luxe du fait des acquisitions d'études stratégiques et de concept stores, compensées par l'amortissement des immobilisations incorporelles pré-existantes.

3.1.3 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

En K Dh	2010	2011	2012	Var. 10-11	Var. 11-12
Terrains	29 277	113 793	39 123	ns	-66%
Constructions	26 456	65 605	45 247	ns	-31%
Installations techniques, matériels et outillages	78 103	113 949	137 835	46%	21%
Matériel de transport	7 804	9 239	8 541	18%	-8%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	6 457	16 918	21 716	ns	28%
Autres immobilisations corporelles	1 013	1 874	1 367	85%	-27%
Immobilisations corporelles en cours	15 475	33 989	47 514	ns	40%
Avances et acomptes sur immobilisations corporelles	862	16 254	17 759	ns	9%
Total Immobilisations corporelles	165 446	371 621	319 100	ns	-14%

Source : Groupe Mutandis

Les immobilisations corporelles sont composées essentiellement des éléments suivants :

- Les terrains représentent en moyenne 21% des immobilisations corporelles sur la période 2010-2012;
- Les constructions représentent en moyenne 16% des immobilisations corporelles sur la période considérée (2010-2012) ;
- Les installations techniques, matériel et outillage représentent en moyenne 39% des immobilisations corporelles sur la période 2010-2012 ;
- Le matériel de transport représente en moyenne 3% des immobilisations corporelles entre 2010 et 2012 ;
- Le mobilier, matériel de bureau et aménagements divers représentent en moyenne 5% des immobilisations corporelles sur la période 2010-2012 ;
- Les immobilisations corporelles en cours et les avances et acomptes représentent 15% des immobilisations corporelles entre 2010- 2012 ;

Entre 2010 et 2011, les principales variations s'expliquent comme suit :

- Le poste terrains augmente du fait de l'intégration du pôle Distribution Spécialisée dans le périmètre de consolidation, qui apporte 84 MDh de terrains.
- Le poste constructions augmente du fait de l'intégration du pôle Distribution Spécialisée dans le périmètre de consolidation (+23 MDh) et de la livraison de la nouvelle usine de Distra qui était en immobilisations en cours à fin 2010 (+16 MDh).
- Le poste installations techniques, matériels et outillage augmente en particulier suite à l'acquisition pour 22 MDh d'un bateau de pêche par le pôle Agroalimentaire.
- L'évolution des autres postes s'explique essentiellement par l'intégration du pôle Distribution Spécialisée dans le périmètre de consolidation.

En 2012 :

- Les cessions diverses se sont élevées à 141 MDh et les acquisitions diverses à 158 MDh ;
- A noter en particulier dans les cessions (qui expliquent l'évolution des postes Terrains et Constructions) : la cession (sale and leaseback) du siège du Groupe Univers Motors et quelques opérations de lease back d'outils de production et d'aménagements chez CMB Plastique et Fenyadi ;
- A noter en particulier dans les acquisitions (qui expliquent l'évolution du poste Installations techniques, matériels et outillages): l'acquisition d'un nouveau navire de pêche, des investissements dans l'outil de production de CMB Plastique ainsi que les aménagements du nouveau siège du Groupe Univers Motors à Ain Sebaa.

3.1.4 IMMEUBLES DE PLACEMENT

Le détail des immeubles de placement par pôle entre 2010 et 2012 se décompose comme suit :

En KDh	2010	2011	2012	Var. 10-11	Var. 11-12
Mutandis SCA	43 928		23 635		
LGMC Industries	85 474	64 697	64 697	-24%	0%
Mutandis Palmeraie	43 405	43 405	43 405	0%	0%
Total Immeubles de placement	172 806	108 102	131 738	-37%	22%

Source : Groupe Mutandis

En 2010, le poste Immeubles de placement s'élève à 172 806 KDh et est composé des éléments suivants :

- Un terrain à Casablanca détenu par Mutandis SCA en co-propriété (Villa Roosevelt);
- Des actifs fonciers détenus par LGMC Industries ;
- Un actif foncier à Bouskoura détenu par une filiale du portefeuille financier (Mutandis Palmeraie).

En 2011, la baisse du poste Immeubles de placement s'explique par la vente par la holding de la Villa Roosevelt à une société chargée de la mettre en valeur (Villa Roosevelt SARL) et par la vente d'un terrain non nécessaire à l'exploitation chez LGMC Industries.

En 2012, Mutandis a acquis un terrain route des Zaërs à Rabat. Il n'y a pas eu de mouvements des autres postes d'immeubles de placement détenus par le Groupe.

3.1.5 AUTRES ACTIFS FINANCIERS

En KDh	2010	2011	2012	Var. 10-11	Var. 11-12
Actifs financiers disponibles à la vente	529 570	599 578	652 844	13%	9%
Actifs financiers non consolidés	285 011	59	59		0%
Autres actifs financiers	19 977	2 657	18 786	-87%	ns
Total Autres actifs financiers	834 558	602 293	671 689	-28%	12%

Source : Groupe Mutandis

En 2010, le poste Actifs financiers disponibles à la vente correspond aux titres de la Société des Brasseries du Maroc détenus par Financière First. Par ailleurs, le poste Actifs financiers non consolidés, qui s'élève à 285 011 KDh, correspond à la participation acquise par Mutandis SCA dans Isham Finance en décembre 2010.

En 2011, le poste Actifs financiers non consolidés diminue en raison de l'intégration de Isham Finance dans le périmètre de consolidation. Le poste autres actifs financiers fait l'objet d'un reclassement vers le poste Actifs financiers disponibles à la vente pour 20 MDh. Ce dernier poste, en plus des 20 MDh pré-cités, subit une baisse liée à la diminution du cours de bourse de la Société Brasseries du Maroc (-20 MDh), et une hausse de 70 MDh, composée de 55 MDh et 15 MDh respectivement liés aux prises de participation, en 2011, de Mutandis dans le capital de Idraj SCA et Immorente Invest SCA. Idraj et Immorente sont deux fonds gérés par la banque d'affaires CFG Group, spécialisés respectivement dans les placements pré-IPO et l'immobilier locatif.

En 2012, l'évolution du poste Actifs financiers disponibles à la vente est impactée principalement par la ré-évaluation des titres de Brasseries du Maroc, la ré-évaluation des titres de participation dans le fonds Idraj et par une augmentation de la participation de Mutandis dans le fonds Immorente. La hausse du poste autres actifs financiers correspond à une avance faite à Immorente dans le cadre de l'acquisition de la participation d'Immorente dans Villa Roosevelt SARL.

3.2 ANALYSE DES ACTIFS COURANTS

3.2.1 STOCKS ET EN-COURS

Le détail des stocks et en-cours par filiale sur la période 2010-2012 est le suivant :

En K Dh	2010	2011	2012	Var. 10-11	Var. 11-12
Agroalimentaire	137 936	127 712	182 598	-7%	43%
Hygiène	28 680	32 754	49 089	14%	50%
Artisanat de luxe	3 974	8 992	7 208	ns	-20%
Distribution spécialisée	-	145 815	155 137	ns	6%
Total Stocks et en-cours	170 590	315 273	394 032	85%	25%

Source : Groupe Mutandis

En 2010, l'essentiel des stocks consolidés du groupe Mutandis correspond au stock du pôle Agroalimentaire qui représente 81% des stocks consolidés.

En 2011, le poste Stocks et en-cours s'établit à 315 273 K Dh, en hausse du fait de l'intégration du pôle Distribution Spécialisée dans le périmètre de consolidation et de la constitution, par le pôle Artisanat de luxe, d'un stock en préparation de l'ouverture de la boutique de Casablanca.

En 2012, l'évolution des stocks s'explique :

- Dans le pôle Agroalimentaire par la hausse des stocks de matières premières de CMB Plastique et la hausse des stocks de produits finis chez LGMC (hausse globale de 54.9 m dh) ;
- Dans le pôle hygiène par un effort d'approvisionnement en matières premières à coût avantageux au cours du mois de décembre (stock en hausse de 16.3 m dh) ;
- Dans le pôle Artisanat de luxe, par une provision passée en fin d'année sur le stock de produits en cours et produits finis (stock en baisse de 1.8 m dh) ;
- Dans le pôle Distribution spécialisée, par une hausse des stocks d'Univers Motors, compensée en partie par une baisse des stocks de UMGP (hausse globale de 9.3 m dh).

3.2.2 CLIENTS ET AUTRES DEBITEURS

Le détail du poste Clients et autres débiteurs se présente comme suit :

En K Dh	2010	2011	2012	Var. 10-11	Var. 11-12
Clients et comptes rattachés	164 883	261 780	306 729	59%	17%
Créances d'impôt	4 773	7 663	5 591	61%	-27%
Etat TVA	38 651	85 338	107 423	ns	26%
Etat autres comptes	11 963	15 402	9 437	29%	-39%
Comptes d'Etat	55 387	108 402	122 451	96%	13%
Comptes d'associés	-	-	-		
Avances au personnel	735	1 441	990	96%	-31%
Autres débiteurs	16 362	29 952	40 717	83%	36%
Intérêts courus et non échus	36	-43		ns	ns
Fournisseurs, avances et acomptes	3 293	10 089	9 350	ns	-7%
Créances sur cession d'actifs		64 620	129 013	ns	ns
Autres		4		ns	ns
Autres créances	20 426	106 063	180 071	ns	70%
Total Clients et autres débiteurs	240 696	476 245	609 251	ns	28%

Source : Groupe Mutandis

En 2010, le poste Clients et autres débiteurs s'élève à 240 696 KDh constitué principalement du poste Clients et comptes rattachés qui s'établit à 164 883KDh, et du poste Comptes d'Etat s'établit à 55 387 KDh.

En 2011, le poste Clients et autres débiteurs est en hausse par rapport à 2010 et s'établit à 476 245KDh sous l'effet de l'entrée dans le périmètre de consolidation du pôle Distribution Spécialisée et l'apparition du poste créances sur cession d'actifs qui s'élève à 64 620 KDh en raison de la vente en Décembre 2011, et encaissée début 2012, de la Villa Roosevelt et d'un actif non nécessaire à l'exploitation chez Univers Motors.

En 2012, la hausse du poste Clients et autres débiteurs s'explique par :

- Une hausse du poste Clients essentiellement dûe à la hausse du CA des pôles Agroalimentaire et Hygiène ;
- Une hausse des comptes d'Etat (comptes de TVA à l'actif) pour la plupart des pôles ;
- Une hausse des autres créances, dont le poste à fin 2012 comprend notamment des créances sur cessions d'actifs pour 129 m dh dans le pôle Distribution spécialisée (cession du siège du Groupe Univers Motors) et 41 m dh de créances à moins d'un an (autres débiteurs). Au 31/12/2011, le poste Autres débiteurs était constitué principalement d'une avance sur l'acquisition d'un navire de pêche et d'une créance envers une assurance dans le cadre d'un sinistre et concernait principalement le pôle Agroalimentaire. Au 31/12/2012, le poste Autres débiteurs est constitué de créances envers un fournisseur et un actionnaire ainsi que d'une avance sur cession d'actif (Al Jabbar) et concerne principalement le pôle Distribution spécialisée.

3.3 ANALYSE DE LA TRESORERIE

En KDh	2010	2011	2012	Var. 10-11	Var. 11-12
VMP et autres placements	128 870	74 579	33 580	-42%	-55%
Disponibilités	78 807	100 657	107 383	28%	7%
Total Trésorerie	207 677	175 236	140 963	-16%	-20%

Source : Groupe Mutandis

La trésorerie consolidée du groupe Mutandis s'établit à 140 963 KDh à fin 2012, en baisse de 20% par rapport à 2011. En 2010, la trésorerie s'élevait à 207 677 KDh.

Les VMP et autres placements s'établissent à 33 580 KDh en 2012, en baisse de 55% par rapport à 2011. En 2012, les VMP et autres placements représentent 24% de la trésorerie.

Par ailleurs, les disponibilités s'élèvent à 107 383 KDh en 2012 contre 100 657 KDh en 2011 et 78 807 KDh en 2010.

3.4 ANALYSE DES CAPITAUX PROPRES

En KDh	2010	2011	2012	Var. 10-11	Var. 11-12
Capital social	1 098 431	1 187 264	1 200 264	8%	1%
Primes d'émission	19 462	47 413	50 013	ns	5%
Plus ou moins values sur réévaluation des actifs	59 327	48 627	58 735	-18%	21%
Autres réserves	13 269	14 877	19 264	12%	29%
Résultat de l'exercice	53 050	7 764	4 998	-85%	-36%
Total Capitaux propres, part du groupe	1 243 539	1 305 945	1 333 274	5%	2%
Total Intérêts minoritaires	232 116	403 770	419 772	74%	4%
Total des capitaux propres	1 475 654	1 709 715	1 753 046	16%	3%

Source : Groupe Mutandis

En 2012, les capitaux propres consolidés du groupe Mutandis s'établissent à 1 753 046 KDh affichant une légère hausse de 3% par rapport à 2011.

En 2010, le capital social s'élève à 1 098 431 KDh, suite à la libération de la deuxième tranche de l'augmentation de capital réalisée en 2009. De plus, le poste Plus ou moins values sur réévaluation des actifs passe de 216 030 KDh à 59 327 KDh en raison essentiellement du recul de la valeur d'actifs détenus dans le portefeuille financier (titres Société des Brasseries du Maroc essentiellement) non compensé par une réévaluation du terrain de Casablanca réalisée suite à une expertise.

En 2011, le capital social s'élève à 1 187 264 KDh, et la prime d'émission à 47 413 KDh, suite à l'augmentation de capital de Septembre 2011. Par ailleurs, le poste Plus ou moins values sur réévaluation des actifs baisse de 10 700 KDh, évolution qui correspond essentiellement à la moins value latente sur les titres de la Société des Brasseries du Maroc détenus par Financière First.

En 2012, le capital social s'élève à 1 200 264 KDh, suite à l'augmentation de capital de Juin 2012. Par ailleurs, le poste Plus ou moins values sur réévaluation des actifs augmente de 10 108 KDh, évolution qui correspond essentiellement aux plus values latentes sur les titres de la Société des Brasseries du Maroc détenus par Financière First et sur le fonds Idraj.

3.5 ANALYSE DU PASSIF NON COURANT

En KDh	2010	2011	2012	Var. 10-11	Var. 11-12
Emprunts et dettes financières	471 950	733 400	653 283	55%	-11%
Autres provisions	628	1 507	3 200	ns	ns
Impôts différés	20 840	23 338	21 824	12%	-6%
Autres passifs long terme	0	446	335		-25%
Total Passif non courant	493 418	758 692	678 642	54%	-11%

Source : Groupe Mutandis

En 2010, les emprunts et dettes financières représentent 96% du passif non courant et s'établissent à 471 950 KDh. Ils correspondent essentiellement à des emprunts auprès d'établissements de crédit contractés par Financière First pour un montant de 267 MDh, à un emprunt obligataire de 50 MDh émis par Distras, à un emprunt obligataire de 50 MDh émis par CMB et à une dette bancaire de 100 MDh contracté par la Holding. Le poste comprend également 20 840 KDh d'impôts différés.

En 2011, le total du poste Passif non courant progresse de 54% par rapport à 2010, surtout du fait de la hausse du poste Emprunts et dettes financières, qui s'élève à 733 400 KDh, en raison du remboursement de l'endettement bancaire de Mutandis SCA pour 100 MDh et l'entrée dans le périmètre de consolidation du pôle Distribution Spécialisée pour 360 MDh.

En 2012, le total du poste Passif non courant diminue du fait de la baisse de l'endettement (à plus d'un an) du pôle Distribution spécialisée, suite à des cessions d'actifs non nécessaires à l'exploitation.

3.6 ANALYSE DU PASSIF COURANT

En KDh	2010	2011	2012	Var. 10-11	Var. 11-12
Emprunts et concours bancaires (part à moins d'un an)	36 976	254 650	343 429	ns	35%
Banques (soldes créditeurs)		62 792	174 629		ns
Provisions (part à moins d'un an)	1 026	1 854	2 202	81%	19%
Dettes fournisseurs	186 231	318 624	313 483	71%	-2%
Comptes d'Etat	37 718	59 315	82 854	57%	40%
Autres créditeurs	23 809	83 063	109 130	ns	31%
Autres passifs courants	2 307	223	593	-90%	ns

Total Passif courant	288 068	780 520	1 026 320	ns	31%
-----------------------------	----------------	----------------	------------------	----	-----

Source : Groupe Mutandis

En 2010, le Passif courant s'établit à 288 068 KDh. Le poste Dettes fournisseurs représente alors 65% du passif courant.

En 2011, le Passif courant s'élève à 780 520 KDh sous l'effet :

- de la hausse du poste Emprunts et concours bancaires (part à moins d'un an), correspondant pour 181 500 KDh à l'émission de billets de trésorerie par la holding Mutandis SCA ;
- de découverts bancaires, en particulier dans les pôles Hygiène et Distribution Spécialisée ;
- de la hausse du poste autres créditeurs, en partie due à l'achat d'un second navire dans le pôle Agroalimentaire ;
- de la hausse du poste dettes fournisseurs qui s'explique surtout par l'intégration du groupe Univers Motors dans le périmètre de consolidation comme indiqué dans le tableau ci-dessous

En KDh	2010	2011	2012	Var. 10-11	Var. 11-12
Agroalimentaire	117 734	89 101	130 105	-24%	46%
Hygiène	55 742	68 400	69 865	23%	2%
Artisanat de luxe	5 481	5 271	2 866	-4%	-46%
Distribution spécialisée		154 646	109 118	ns	-29%
Holding	7 274	1 206	1 530	-83%	27%
Total Dettes Fournisseurs	186 231	318 624	313 483	71%	-2%

Source : Groupe Mutandis

En 2012, la baisse des dettes fournisseurs dans les pôles Distribution spécialisée et Artisanat de Luxe est compensée par la hausse des dettes fournisseurs dans le pôle Agroalimentaire.

En 2012, le Passif courant s'élève à 1 026 320 KDh sous l'effet :

- de la hausse des poste Emprunts et concours bancaires (part à moins d'un an) et des soldes créditeurs en Banques correspondant à la dégradation des BFR des sociétés Univers Motors, Distra et CMB Plastique ;
- de la hausse des autres créditeurs et autres passifs courants qui comprend essentiellement des dettes sur acquisition d'immobilisations (notamment le nouveau navire de pêche et la fin des travaux du nouveau siège du Groupe Univers Motors), une avance reçue sur la cession d'Al Jabbar (avance de 90% du prix de cession comptabilisé au passif, et créance de 100% du prix à l'actif, en attendant le paiement en 2013) ainsi que des rémunérations dues au personnel.

3.7 ANALYSE DE L'EQUILIBRE FINANCIER

En KDh	2010	2011	2012	Var. 10-11	Var. 11-12
Financement permanent	1 969 072	2 468 407	2 431 688	25%	-1%
Actif immobilisé	1 637 762	2 280 111	2 312 505	39%	1%
Fonds de roulement	331 311	188 296	119 183	-43%	-37%
Actif circulant	411 701	793 580	1 004 540	93%	27%
Passif circulant	288 068	780 520	1 026 320	ns	31%
Besoin en fonds de roulement	123 634	13 060	-21 780	-89%	ns
Trésorerie nette	207 677	175 236	140 963	-16%	-20%

Source : Groupe Mutandis

En 2010, le fonds de roulement s'établit à 331 311 KDh et le besoin en fonds de roulement à 123 634 KDh. La trésorerie nette s'établit à 207 677 KDh.

En 2011, les variations du fonds de roulement et du besoin en fonds de roulement s'expliquent surtout par l'intégration de la Distribution Spécialisée dans le périmètre de consolidation. Le fonds de roulement décroît de 43% et le besoin en fonds de roulement de 89%. La trésorerie nette affiche une baisse de 16% pour s'établir à 175 236 KDh à fin 2011.

En 2012, la trésorerie nette affiche une baisse de 20% pour s'établir à 140 963 KDh. Les variations du fond de roulement s'expliquent par la hausse du chiffre d'affaires consolidé, mais aussi par la dégradation du BFR de 3 filiales au cours du quatrième trimestre 2013 : Univers Motors, Distra et CMB Plastique.

3.8 ANALYSE DU GEARING ET DE L'INTEREST COVERAGE RATIO

Le gearing ratio de la holding Mutandis SCA, défini comme le quotient de la dette nette et de la somme de la dette nette et des fonds propres, a connu, sur la période 2010-2012, l'évolution suivante :

	2010	2011	2012
Gearing ratio	2%	8%	14%

A fin 2010, Mutandis a eu recours pour la première fois à de l'endettement bancaire. A fin 2011, Mutandis avait remboursé l'intégralité de son endettement bancaire et a eu recours à l'émission de billets de trésorerie. A fin 2012, Mutandis augmente son endettement (à 90% constitué de billets de trésorerie) qui passe de 185 MDh à 230 MDh.

Le interest coverage ratio, défini comme le quotient de la différence entre les dividendes perçus par la holding Mutandis SCA et ses charges de fonctionnement et charges d'intérêts, a connu, sur la période 2010-2012, l'évolution suivante :

	2010	2011	2012
Interest coverage ratio (*)	ns	3.8x	1.4x

Ce ratio ne prend pas en compte la rémunération des placements de trésorerie qui viendrait s'ajouter au numérateur.

(*) Formule de calcul : (Dividendes perçus par la holding Mutandis – Charges de fonctionnement de la holding Mutandis) / (Charges d'intérêts).

ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT CONSOLIDE

En Kdh	2010	2011	2012	Var. 10-11	Var. 11-12
+ Résultat net total consolidé	74 292	7 930	15 570	-89%	96%
+ Charges sans effet sur la trésorerie	40 579	42 671	93 753	5%	ns
- Produits sans effets sur la trésorerie	25 644	46 569	29 338	82%	-37%
= Capacité d'autofinancement	89 227	4 032	79 985	-95%	ns
- Variation des actifs et passifs d'exploitation	-104 497	97 943	150 610	ns	54%
= Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	193 724	-93 911	-70 625	ns	-25%
- Prise de participation de nouvelles filiales consolidées		28 738	0	ns	ns
+ Incidence de cession de participation dans les filiales consolidées			37 058		
- Augmentation des prises de participation dans les filiales consolidées	17 852	97 982	30 075	ns	-69%
- Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	85 702	97 624	130 361	14%	34%
- Acquisition d'actifs financiers	359 348	69 275	47 135	-81%	-32%
+ Variation des prêts et avances consentis	-33 406	31 835	-16 113	ns	-49%
+ Subventions d'investissements reçues		556	0		ns
+ Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	1 404	15 420	85 350	ns	ns
+ Cession d'actifs financiers	88 738		40 087	ns	
= Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	-406 167	-245 807	-61 189	-39%	-75%
+ Augmentation de capital	54 852	112 621	12 308	ns	-89%
+ Variation des comptes courants d'associés sur augmentation de capital	-45 670			ns	
+ Emission d'emprunts	143 606	170 628	17 585	19%	-90%
- Remboursement d'emprunts	2 578	172 213	111 795	ns	-35%
- Dividendes payés aux actionnaires du groupe	-	36 060	11 993	ns	-67%
- Dividendes payés aux minoritaires	22 902	14 894	6 705	-35%	-55%
- Variation des crédits de trésorerie	17 918	-169 234	-86 477	ns	ns
= Flux de trésorerie liés aux activités de financement	109 389	229 316	-14 124	ns	ns
+ Variation de la trésorerie	-103 053	-110 403	-145 939	7%	32%
+ Trésorerie d'ouverture	302 993	199 940*	89 537*	-34%	-55%
= Trésorerie de clôture	199 940	89 537**	-56 402**	-55%	ns
(*) Dont intérêts courus et non échus	-638	-7 726	-22 906		
(**) Dont intérêts courus et non échus	-7 726	-22 906	-22 741		

Source : Groupe Mutandis

La trésorerie de clôture s'élève à -56 402 Kdh à fin décembre 2012, contre 89 537 Kdh à fin décembre 2011 et 199 940 Kdh à fin décembre 2010.

Le solde de -56 MDh à fin décembre 2012 correspond à : la trésorerie actif de 141 MDh, diminuée des soldes créditeurs de 175 MDh et des intérêts courus non échus de 23 MDh.

Les principales évolutions de la trésorerie consolidée sont détaillées ci-après.

▪ **FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES OPERATIONNELLES :**

En 2010, le flux de trésorerie généré par les activités opérationnelles s'élève à 193 724 KDh en baisse de 30% par rapport à 2009 en raison essentiellement de la hausse du besoin en fonds de roulement.

En 2011, le flux de trésorerie généré par les activités opérationnelles s'élève à -93 911 KDh en raison essentiellement de la baisse du résultat net.

En 2012, le flux de trésorerie généré par les activités opérationnelles s'élève à -70 625 KDh. La dégradation du BFR est compensée par la hausse de la capacité d'autofinancement.

▪ **FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES D'INVESTISSEMENT :**

En 2010, le flux de trésorerie lié à l'investissement s'établit à -406 167 KDh, sous l'effet notamment de l'acquisition d'une participation dans la société Isham Finance et l'acquisition d'autres actifs financiers de placement.

En 2011, le flux de trésorerie lié à l'investissement s'établit à -245 807 KDh, sous l'effet notamment de l'acquisition de bateaux de pêche au sein du pôle Agroalimentaire (à travers des prises de participation dans des sociétés exploitant des bateaux de pêche), de l'augmentation des pourcentages de participation dans certaines filiales consolidées (pôle Agroalimentaire et Distribution Spécialisée) et de la réalisation de placements financiers à moyen terme (investissement dans les fonds Idraj et Immorente Invest).

En 2012, le flux de trésorerie lié à l'investissement s'établit à -61 189 KDh, sous l'effet notamment de la cession des sous-filiales Al Jabbar et Pesca Consorcio, la prise de participation dans Villa Roosevelt SARL, l'encaissement de la vente de Villa Roosevelt réalisée en 2011 et encaissée en 2012, l'encaissement de la vente d'un local du Groupe Univers Motors à Salé réalisée en 2011 et encaissée en 2012, l'acquisition d'un terrain à Rabat route des Zaërs, l'acquisition d'un bateau de pêche au sein du pôle Agroalimentaire (à travers une prise de participation dans une société exploitant ce bateau – Armador Pelagic), de l'augmentation des pourcentages de participation dans certaines filiales consolidées (pôle Distribution Spécialisée et Artisanat de luxe) ainsi que dans certains placements financiers à moyen terme (investissement supplémentaire dans Immorente Invest), et la cession d'actifs financiers (notamment des titres de Brasseries du Maroc).

▪ **FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES DE FINANCEMENT :**

En 2010, les flux de financement s'élèvent à 109 389 KDh, dont 141 028 KDh provenant des flux nets liés à l'endettement et - 22 902 KDh relatifs aux dividendes distribués par les sociétés du groupe aux actionnaires minoritaires.

En 2011, les flux de financement s'élèvent à 229 316 KDh, dont 112 621 KDh provenant des flux nets liés à l'augmentation de capital de Mutandis SCA. A noter en 2011 également, la variation des crédits de trésorerie qui s'explique surtout par l'émission de billets de trésorerie par la holding et la distribution par cette dernière, d'un dividende de 3,25 Dh par action à ses actionnaires.

En 2012, les flux de financement s'élèvent à -14 124 KDh provenant des flux nets liés notamment à l'augmentation de capital de Mutandis SCA, au remboursement d'une partie de la dette bancaire du Groupe Univers Motors, compensé par l'augmentation du découvert bancaire dans les différents pôles, et à la distribution des dividendes payés aux actionnaires et aux minoritaires.

PARTIE 6 : PERSPECTIVES

1. ORIENTATIONS STRATEGIQUES DE LA SOCIETE

Mutandis est un groupe industriel et commercial, spécialisé dans les produits de consommation et le développement de marques.

Le groupe Mutandis entend baser son développement futur sur la croissance de la consommation des ménages, au Maroc principalement ainsi que dans certains pays de la région.

Ainsi, la croissance démographique globale, l'urbanisation croissante de la population, et l'élévation progressive du niveau de vie des ménages marocains, sont autant de facteurs qui contribuent à l'élargissement progressif de la classe moyenne.

Porté par la croissance de la consommation des ménages, le groupe Mutandis entend développer sa présence à la fois dans les biens de consommation non durables (comme l'hygiène et l'industrie alimentaire) et dans les biens de consommation durables (comme l'automobile par exemple), ou l'équipement de la maison.

L'offre du groupe Mutandis au consommateur marocain, ainsi qu'aux consommateurs des pays de la région, se fera soit au travers de la fabrication de biens de consommation, soit au travers de leur distribution (ou les deux combinés).

S'agissant des marques, le groupe Mutandis entend posséder et développer un certain nombre de marques propres, qui lui appartiennent. En même temps, les unités industrielles du groupe produisent également pour des marques appartenant à des tiers, pour optimiser leur capacité de production.

De même, les activités de distribution de produits de consommation pourront soit être conduites sous des enseignes appartenant à Mutandis, soit (comme dans l'automobile), offrir au consommateur des marques appartenant à des tiers.

En tout état de cause, le groupe Mutandis est un groupe intégré de produits de grande consommation qui opère et gère, dans le respect des règles de gouvernance, les entreprises qu'il possède.

Mutandis n'a pas vocation à céder des actifs sauf cas de figure particulier.

Par ailleurs, la gestion financière du groupe aura pour objectif la réalisation d'un résultat financier à même de compenser tout ou partie des charges de fonctionnement de la holding du groupe.

Enfin, le financement de la croissance externe du groupe Mutandis se fera essentiellement par des fonds propres, soit sous forme d'augmentation de capital privée, soit ultérieurement par le biais d'une introduction à la Bourse de Casablanca.

2. PERSPECTIVES

2.1 PERSPECTIVES DES FILIALES

Les perspectives des différents pôles et filiales du Groupe Mutandis sont les suivantes :

2.1.1 PERSPECTIVES POUR LE POLE AGROALIMENTAIRE

- CMB Plastique devrait réaliser une année comparable à celle de 2012, les contractions de marges sur certains contrats étant compensés par la hausse des volumes. Par ailleurs, la société entend finaliser son plan d'intervention sur un premier marché africain.
- LGMC bénéficiera en 2013 des approvisionnements de ses deux RSW (bateau moderne de pêche pélagique), à partir du mois d'avril, ainsi que de celui des autres RSW intervenant depuis quelques temps dans les eaux marocaines. L'entreprise entend parallèlement continuer à augmenter ses achats auprès de la pêche côtière artisanale, même si les captures de cette dernière sont plus incertaines. Par contre, la hausse des volumes pourrait être compensée par une contraction des marges due à la baisse des prix de ventes observée à partir de la fin de l'année 2012.

2.1.2 PERSPECTIVES POUR LE POLE ARTISANAT DE LUXE

- Fenyadi entame son exploration structurée des marchés à l'export ainsi que la recherche de franchisés à l'étranger. Les deux zones de démarchage prioritaire sont les pays principaux clients du tourisme marocain, ainsi que les pays du Golfe.
- L'entreprise se concentrera sur l'amélioration des boutiques de Casablanca et de Marrakech, dont le potentiel de progrès est important, la boutique de Rabat réalisant des chiffres comparativement satisfaisants.
- Une équipe commerciale dédiée au démarchage des hôtels, maisons d'hôtes et restaurants, a été recrutée à la fin de 2012 et pourrait contribuer à renforcer ces segments.
- Fenyadi devrait également recueillir les premiers fruits de partenariats stratégiques mis en place à la fin de 2012, avec des promoteurs immobiliers présents dans les produits haut de gamme.
- Fenyadi devrait également bénéficier de la baisse des charges fixes d'exploitation, consécutive à certaines mesures d'économie mises en place tout au long du deuxième semestre 2012.

2.1.3 PERSPECTIVES POUR LE POLE DISTRIBUTION SPECIALISEE

- Le Groupe Univers Motors poursuivra son désendettement, à la fois par la réduction de son BFR, mais aussi par des cessions d'actifs non nécessaires à l'exploitation.
- Le marché automobile marocain pourrait connaître une année de recul, après la forte hausse de 2012, dans un contexte de dégradation rapide des équilibres économiques nationaux.
- Seat entame la mise en œuvre d'un nouveau plan de développement triennal, qui comprend des investissements dans son réseau ainsi que dans le renforcement de son image, en vue de poursuivre la croissance enregistrée depuis 2 ans, même si le rythme pourrait se ralentir en 2013.
- Honda devrait stabiliser ses ventes, tout en réalisant des marges inférieures au niveau normal pour la profession. Des discussions se poursuivent avec le fournisseur japonais pour améliorer la compétitivité prix des produits.
- 2013 verra également le lancement de l'activité haut de gamme du Groupe Univers Motors avec l'ouverture de Ferrari Maroc, qui bénéficiera de l'ensemble de l'infrastructure existante du Groupe.
- Enfin, le Groupe a entamé un programme de réduction des charges fixes, visant notamment à optimiser l'utilisation par plusieurs marques (Honda, Seat, Ferrari) des nouvelles installations commerciales, techniques, et administratives, inaugurées en 2012 et situées à Ain Sebaa.

2.1.4 PERSPECTIVES POUR LE POLE HYGIENE

- Distra a pour premier objectif de maintenir voir d'améliorer son efficacité industrielle et sa politique d'achat pour stabiliser ses marges et compenser les hausses des matières premières.
- Distra devrait bénéficier de l'élargissement progressif de ses capacités de distribution, qui visent à desservir un nombre plus grand de points de ventes.
- L'entreprise entend également réduire son BFR pour le ramener à un niveau plus normatif, et améliorer ainsi son résultat financier.
- Enfin, l'entreprise compte mettre en place une organisation dédiée à l'export et entend notamment signer un contrat de croissance à l'export avec l'Etat marocain.

En général, les filiales de Mutandis sont en phase d'investissement et de maturation. Ainsi, une hausse des résultats nets des sociétés et des dividendes perçus par la holding est à prévoir sur le moyen terme.

Les acquisitions futures de Mutandis se feront dans les mêmes activités, et toujours avec la majorité, tout en privilégiant les sociétés en bonne santé financière, plutôt que les sociétés en situation de redressement.

2.2 PERSPECTIVES DE L'EMETTEUR : MUTANDIS SCA

2.2.1 MAINTIEN DE RATIOS, PRINCIPES GENERAUX

Mutandis vise à respecter un certain nombre de ratios qui font l'objet d'un suivi mensuel.

Gearing

Le gearing ratio, défini comme le quotient de la dette nette et de la somme de la dette nette et des fonds propres, ne devrait pas dépasser 25%. A fin Décembre 2012, celui-ci était de 14%.

Part du portefeuille financier (non stratégique)

Le but de ce portefeuille financier, financé pour une grande partie par de la dette (sauf quand Mutandis dispose d'un excédent de fonds propres), est de dégager une rentabilité annuelle moyenne supérieure au coût de la dette. L'écart a pour objectif de couvrir les charges récurrentes de fonctionnement de la holding.

La part de ce portefeuille (hors trésorerie et assimilés) dans l'ensemble du portefeuille de Mutandis, ne devrait pas dépasser 25%. A fin Décembre 2012, celui-ci était de 25.8%.

Interest coverage ratio

Le interest coverage ratio est défini comme le quotient de la différence entre les dividendes perçus par Mutandis et les charges de fonctionnement de la holding et des charges d'intérêts. Mutandis vise un ratio autour de 2.00x. A fin Décembre 2012, celui-ci était de 1.40x, du fait de la baisse des résultats nets 2011 de certaines filiales, donc des dividendes encaissés en 2012. En 2013, les dividendes encaissés par Mutandis seront en hausse du fait des meilleurs résultats 2012, ce qui devrait porter le ratio vers un niveau supérieur à 3.00x.

Ce ratio ne prend pas en compte la rémunération des placements de trésorerie qui viendrait s'ajouter au numérateur.

Adéquation des financements aux investissements

Mutandis suit un principe de correspondance entre les actifs détenus et la nature des financements qui les supportent. Ce principe est le suivant :

- les investissements dans les filiales opérationnelles ont vocation à être financés essentiellement par des fonds propres de la holding, c'est-à-dire du capital. Ainsi, et depuis sa création, les investissements dans les filiales de Mutandis, sont couverts à 100% par des fonds propres.
- les investissements dans le portefeuille financier peuvent être largement financés par de l'endettement, puisque ces actifs ont vocation à être cédés dans des horizons compris entre quelques mois et 3-5 ans. La proportion entre dette et fonds propres alloués au portefeuille financier est revue actif par actif : plus l'actif est lisse dans sa rentabilité anticipée (plus il a une nature de produit de taux) moins il consomme de fonds propres (jusqu'à 100% de financement par dette).

2.2.2 PERSPECTIVES EN L'ABSENCE DE NOUVELLES ACQUISITIONS STRATEGIQUES

En l'absence de nouvelles acquisitions stratégiques, l'objectif de Mutandis SCA est de stabiliser l'endettement de la holding, tout en allouant les flux de dividendes qui remontent de ses filiales à ses investissements. Ces derniers sont de deux natures différentes : les investissements stratégiques dans les filiales opérationnelles existantes et les investissements non stratégiques dans le portefeuille financier.

Mutandis ne devrait avoir aucun problème à faire face aux obligations liées à son endettement pour les raisons suivantes :

- le ratio Interest coverage ratio dépasse le niveau cible en 2013 ;
- à fin Décembre 2012, sur un total de 1 108 MDh de titres de participations dans les filiales stratégiques, seuls 471 700 titres de LGMC (d'une valeur de 200 MDh) sont nantis. Le reste est libre de tout nantissement. Le risque de refinancement est donc faible. Mutandis dispose d'une ligne de financement bancaire de 100 MDh (dont seulement 23 MDh ont été utilisés à fin Décembre 2012).
- D'autres facilités bancaires sont en cours de mise en place ;
- Mutandis dispose d'un portefeuille financier et foncier (total de 392 MDh à fin Décembre 2012), disponible à la vente si besoin. Sa réalisation pourrait venir en remboursement des billets de trésorerie émis.

2.2.3 PERSPECTIVES EN CAS DE NOUVELLES ACQUISITIONS STRATEGIQUES

Il n'est pas exclu que des acquisitions futures, si les opportunités se présentent, se fassent dans et par les filiales opérationnelles. Pour ce qui est du financement, celui-ci se fera toujours dans le but de maintenir l'équilibre des ratios et principes cités ci-dessus.

PARTIE 7 : FACTEURS DE RISQUES

1. RISQUE MARCHÉ

L'activité du groupe Mutandis est liée à l'évolution des secteurs d'activité où opère le groupe ainsi qu'à la conjoncture économique nationale.

Cependant, la diversification des activités du groupe Mutandis permet d'atténuer l'impact de ce risque. Mutandis SCA opère dans des secteurs variés tels que l'artisanat, l'agroalimentaire ou la distribution spécialisée.

2. RISQUE DE TAUX

Au 31/12/2012, les emprunts et dettes financières à taux fixe représentent la majorité de l'encours total du groupe Mutandis. A ce titre, le groupe Mutandis présente une exposition limitée aux fluctuations des taux d'intérêts.

3. RISQUE LIÉ À L'ÉVOLUTION DES PRIX DES MATIÈRES PREMIÈRES

Le groupe Mutandis opère aujourd'hui dans plusieurs secteurs qui dépendent en partie de l'évolution des prix des matières premières à l'international.

En effet, pour l'activité Conserves de poissons, l'un des principaux intrants est l'emballage et en particulier l'emballage en fer blanc. Or le prix des boîtes de fer blanc est très fortement lié au cours mondial de l'acier. Une hausse du cours de l'acier impacte de manière automatique le prix d'achat des emballages.

De même, l'huile alimentaire est un intrant dans la conserve de produits de la mer ; or, l'huile brute est une matière première alimentaire dont le cours est volatil à l'échelle internationale.

Par ailleurs, l'un des principaux intrants de l'activité d'emballages alimentaires du groupe Mutandis est le PET (Polyéthylène téréphtalate) qui est un dérivé du pétrole et dont le prix dépend notamment de l'évolution du cours du pétrole à l'international.

Enfin, certains des intrants pour la production de détergents sont basés sur des dérivés du phosphate ou sur des dérivés pétroliers. Ces intrants sont impactés mécaniquement par la valeur du phosphate et par celle des produits pétroliers.

Cependant, dans la plupart des cas, Mutandis est en mesure de répercuter progressivement la hausse des coûts des matières premières sur les prix de vente de ces produits, en particulier s'agissant des conserves de produits de la mer, dont la demande internationale dépasse largement l'offre, ou encore des emballages alimentaires, dont les contrats sont souvent indexés sur les prix de la matière première.

Il peut y avoir néanmoins un certain décalage entre la hausse du coût de l'intrant et sa répercussion sur les prix de vente des produits finis.

Par ailleurs, s'agissant des détergents, certains des produits du groupe Mutandis détiennent des parts de marché réduites par rapport aux multinationaux leaders du marché. Pour ces produits, la capacité du groupe Mutandis à répercuter la hausse du coût des matières premières dépend de la volonté des leaders d'augmenter eux-mêmes leurs prix de vente.

A contrario, une baisse des coûts des matières premières améliorerait mécaniquement les marges du groupe Mutandis.

4. RISQUE LIÉ À L'ÉVOLUTION DES COURS DES MONNAIES ÉTRANGÈRES

Le paragraphe 3. ci-avant expose certains risques liés à l'évolution des cours des matières premières ; les prix des matières premières en Dirham résultent de l'évolution des cours de la matière, superposés à l'évolution à la valeur du Dirham face à ces monnaies.

Ainsi, une hausse du Dollar US, de l'Euro, de la Livre Sterling ou du Yen japonais face au Dirhams augmenterait le prix des intrants et des achats du groupe Mutandis.

Selon les produits, ce dernier serait en mesure de répercuter, partiellement ou intégralement, cette hausse sur le consommateur.

A contrario, une hausse du Dirham face à l'une de ces quatre monnaies diminuerait le coût des approvisionnements de Mutandis.

PARTIE 8 : FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

A la date d'établissement de la présente note d'information, il n'existe pas de litiges ni de faits exceptionnels susceptibles d'affecter de manière significative la situation financière de Mutandis SCA.

PARTIE 9 : ANNEXES

1. COMPTES CONSOLIDES DE MUTANDIS

1.1 PRINCIPALES METHODES D'EVALUATION SPECIFIQUES A L'ENTREPRISE

REFERENTIEL COMPTABLE

Les états financiers consolidés du Groupe Mutandis sont préparés en conformité avec les normes comptables internationales adoptées au sein de l'Union Européenne au 31 décembre 2012 telles que publiées à cette même date.

Les normes comptables internationales comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards), les IAS (International Accounting Standards) et leurs interprétations SIC (Standard Interpretation Committee) et IFRIC (International Financial Interpretation Committee).

RETRAITEMENTS DE CONSOLIDATION

Les transactions intervenues au cours de l'exercice entre les différentes filiales ont été éliminées.

Les actifs et passifs réciproques filiales ont été éliminés.

Les résultats internes ayant une incidence significative ont été retraités et éliminés. Il s'agit des résultats sur stock ou du profit de cession d'immobilisations.

DATE DE CLOTURE

La date de clôture du Groupe est le 31 décembre. Cette date correspond à la date de clôture de toutes les filiales exception faite de la société CMB Plastique dont la date de clôture est le 30 juin.

Cette société a établi une situation à la date de clôture des comptes du Groupe, soit le 31 décembre. Cette situation a été auditée par un auditeur externe indépendant.

GOODWILL

Le goodwill ou l'écart d'acquisition est défini comme étant la différence entre le coût du regroupement d'entreprise et la part d'intérêts de l'acquéreur dans la juste valeur nette des actifs, passifs.

Le goodwill a été évalué en dirhams marocains. Il n'est pas amorti et fait l'objet d'un test de perte de valeur annuel.

Les acquisitions du Groupe n'ont pas engendré d'écart d'acquisition négatif.

L'exercice 2009 a connu l'application de la révision de la norme IFRS 3 relative au regroupement d'entreprises à partir du 1^{er} juillet 2009. De ce fait, les écarts d'acquisition générés par les filiales qui ont été acquises avant cette date ont été évalués conformément à l'ancienne norme.

Ainsi, les écarts d'acquisition générés par les acquisitions des filiales Akkal, Via Notti et Amira Bougies ont été évalués en tenant compte des frais d'acquisition et du pourcentage de contrôle de la filiale, alors que les écarts d'acquisition générés par les filiales CMB Plastique et LGMCI Industries ont été évalués sans tenir compte des frais d'acquisition et de la quote-part des intérêts minoritaires sur cet écart.

METHODES D'EVALUATION DE L'ACTIF

IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les immobilisations incorporelles sont essentiellement composées des brevets, marques et logiciels.

Ces immobilisations ont été comptabilisées au coût d'acquisition initial qui correspond au prix d'acquisition pour les éléments acquis et à la valeur d'apport pour les éléments ayant fait l'objet d'apport.

Au bilan, les immobilisations incorporelles figurent pour leur coût d'acquisition déduction faite des amortissements comptabilisés.

Toutes les immobilisations incorporelles comptabilisées sont amorties au taux de 20% soit sur une durée d'utilité de 5 ans.

IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Dans le cadre de l'application de la norme IFRS 1 : première adoption des normes IFRS, les immobilisations acquises par les filiales antérieurement au 1^{er} janvier 2008, ont été évaluées à leur coût historique suivant les méthodes d'évaluation préconisées par les normes comptables marocaines.

Pour les acquisitions d'immobilisations réalisées à partir du 1^{er} janvier 2008, le Groupe a appliqué la norme IAS 16 relative aux immobilisations corporelles.

Ainsi, le coût d'acquisition est composé du prix d'achat et de tous les coûts directement attribuables au transfert de l'actif jusqu'à son lieu d'exploitation et à sa mise en état pour permettre son exploitation prévue.

Les consommations de l'exercice, de pièces de rechange de l'exercice qui prolongent la durée d'utilisation ou augmentent la valeur du bien concerné, ont été comptabilisées en immobilisations et amorties sur une période de 4 ans (en absence d'une analyse détaillée du rythme de remplacement de ces pièces).

Au bilan, les immobilisations corporelles sont comptabilisées pour leur coût d'acquisition déduction faite des amortissements.

Les immobilisations sont amorties selon le mode linéaire, suivant les durées suivantes :

- Constructions : amortissement sur 25 ans ;
- Installations techniques, matériel et outillage : 15 ans ;
- Matériel informatique : 5 ans à 6 ans 2/3 ;
- Mobilier matériel de bureau : 6 ans 2/3 à 10 ans ;
- Matériel de transport : 5 ans ;
- Autres mobiliers et aménagements divers : 5 ans.

Les immobilisations qui ont une durée de vie indéterminée, comme c'est le cas pour les terrains, ne font pas l'objet d'amortissement, mais plutôt d'un test de dépréciation dès l'apparition d'indices susceptibles de remettre en cause leur valeur comptable au bilan.

IMPOTS DIFFERES

Les impôts différés actif proviennent des déficits fiscaux reportables et des différences temporelles déductibles entre les valeurs comptables et fiscales des actifs et passifs.

Les impôts différés actif sur les déficits fiscaux ne sont comptabilisés que s'il est probable que le Groupe réalise un bénéfice imposable qui permettrait d'imputer ce déficit.

Pour les sociétés réalisant des opérations imposables et des opérations non imposables, le taux d'impôt est calculé suivant le taux d'imposition moyen généré au cours des 3 derniers exercices comptables.

La société a décidé de ne plus activer d'impôts différés à partir de l'exercice 2012. Le stock d'impôts différés existant sera apuré sur les prochains exercices.

AVANTAGES AU PERSONNEL

Conformément à la norme IAS 19 : avantages au personnel, le personnel du Groupe ne bénéficie pas d'avantages susceptibles d'être assujettis à cette norme.

1.2 ACTIF CONSOLIDE

En K Dh	2010	2011	2012
Ecart d'acquisition	383 255	1 054 245	1 054 245
Immobilisations incorporelles	61 348	88 666	88 983
Immobilisations corporelles	165 446	371 621	319 100
Immeubles de placement	172 806	108 102	131 738
Actifs non courants destinés à être abandonnés ou cédés		3 274	0
Titres mis en équivalence		10 748	26 685
Autres actifs financiers	834 558	602 293	671 689
Dont actifs financiers disponibles à la vente	529 570	599 578	652 844
Dont actifs financiers non consolidés	285 011	59	59
Dont autres actifs financiers	19 977	2 657	18 786
Impôts différés	20 349	41 162	20 066
Total Actifs non-courants	1 637 762	2 280 111	2 312 505
Stocks et en-cours	170 591	315 273	394 032
Clients et comptes rattachés	164 883	261 780	306 729
Comptes d'Etat	55 386	108 402	122 451
Autres débiteurs	20 425	106 063	180 071
Autres actifs courants	417	2 062	1 257
VMP et autres placements	128 870	74 579	33 580
Disponibilités	78 807	100 657	107 383
Total Actifs courants	619 378	968 814	1 145 503
Total Actif	2 257 140	3 248 926	3 458 008

Source : Groupe Mutandis

1.3 PASSIF CONSOLIDE

En K Dh	2010	2011	2012
Capital	1 098 431	1 187 264	1 200 264
Primes liées au capital	19 462	47 413	50 013
Plus ou moins values sur réévaluation des actifs	59 327	48 627	58 735
Autres réserves	13 269	14 877	19 264
Résultats de l'exercice	53 050	7 764	4 998
Total Capitaux propres, part du groupe	1 243 539	1 305 945	1 333 274
Total Intérêts minoritaires	232 116	403 770	419 772
Total des capitaux propres	1 475 654	1 709 715	1 753 046
Emprunts et dettes financières	471 950	733 400	653 283
Autres provisions	628	1 507	3 200
Impôts différés	20 840	23 338	21 824
Autres passifs long terme	0	446	335
Total Passif non courant	493 418	758 692	678 642
Emprunts et concours bancaires (part à moins d'un an)	36 976	254 650	343 429
Banques (soldes créditeurs)		62 792	174 629
Provisions (part à moins d'un an)	1 026	1 854	2 202
Fournisseurs et comptes rattachés	186 231	318 624	313 483
Comptes d'Etat	37 718	59 315	82 854
Autres créditeurs	23 809	83 063	109 130
Autres passifs courants	2 307	223	593
Total Passif courant	288 068	780 520	1 026 320
Total Passif	2 257 140	3 248 926	3 458 008

Source : Groupe Mutandis

1.4 COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDE

En K Dh	2010	2011	2012
Chiffre d'affaires	948 203	1 334 227	1 592 796
Variation des stocks d'en-cours et produits finis	-45 264	11 109	39 316
Autres produits de l'activité	317	604	890
Achats consommés	-620 209	-1 028 743	-1 204 750
Charges externes	-92 100	-125 421	-132 306
Charges de personnel	-113 838	-145 211	-171 346
Impôts et taxes	-3 569	-5 560	-4 676
Dotations aux amortissements	-23 100	-33 145	-41 452
Dotations nettes de reprises aux provisions			-1 242
Autres produits et charges d'exploitation	3 826	222	2 004
Résultat opérationnel courant	54 267	8 081	79 233
Résultat sur cession de participations consolidées	-4	0	-1 546
Dotation aux provisions	-13 831	129	
Autres produits et charges opérationnels	15 261	10 384	7 273
Résultat opérationnel	55 692	18 594	84 961
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	11 692	4 523	2 987
Coût de l'endettement financier brut	-20 601	-63 776	-64 040
Coût de l'endettement financier net	-8 909	-59 253	-61 053
Dividendes reçus	28 431	24 707	27 241
Résultat de change	2 752	1 104	6 684
Plus ou moins values sur cession de titres	14 281	-	3 631
Autres produits et charges financiers	-978	603	1 871
Résultat des opérations non courantes	-	-	-
Produits et charges financiers	44 485	26 414	39 428
Résultat avant impôts	91 268	-14 245	63 335
Impôt sur les bénéfices	-16 975	836	-45 043
Résultat après impôts	74 293	-13 409	18 293
Résultat des sociétés mises en équivalence			-2 723
Résultat des activités destinées à être cédées ou abandonnées	0	21 339	0
Résultat Net total	74 292	7 930	15 570
Part du groupe	53 050	7 764	4 998
Part des minoritaires	21 242	166	10 572
Résultat par action (en MAD par action)	4,83	0,65	0,42

Source : Groupe Mutandis

1.5 TABLEAU DE FINANCEMENT CONSOLIDE

En K Dh	2010	2011	2012
Résultat net total consolidé	74 292	7 930	15 570
Ajustements			
Elim. du résultat des mises en équivalence			2 723
Elim. des amortissements et provisions	23 603	34 362	43 387
Elim. des résultats de cession et des pertes et profits de dilution	-488	-35 380	-11 915
Elim. des produits de dividendes	-		
Charges et produits calculés liés aux paiements en actions			2 600
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	97 408	6 912	52 365
Elim. de la charge (produit) d'impôt	16 975	8 309	45 043
Elim. du coût de l'endettement financier net	-		
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	114 384	15 221	97 407
Incidence de la variation du BFR	104 497	-97 943	-150 610
Impôts payés	-25 157	-11 189	-17 423
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	193 724	-93 911	-70 625
Prise de participation de nouvelles filiales consolidées		-28 738	0
Incidence de cession de participation dans les filiales consolidées			37 058
Augmentation des prises de participation dans les filiales consolidées	-17 852	-97 982	-30 075
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-85 702	-97 624	-130 361
Acquisition d'actifs financiers	-359 348	-69 275	-47 135
Variation des prêts et avances consentis	-33 406	31 835	-16 113
Subventions d'investissement reçues		556	0
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	1 404	15 420	85 350
Cession d'actifs financiers	88 738	0	40 087
Dividendes reçus	-	0	-
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	-406 167	-245 807	-61 189
Augmentation de capital	54 852	112 621	12 308
Variation des comptes courants d'associés sur augmentation de capital	- 45 670		
Emission d'emprunts	143 606	170 628	17 585
Remboursement d'emprunts	-2 578	-172 213	-111 795
Intérêts financiers nets versés	-	0	
Dividendes payés aux actionnaires du groupe	1 171 -	36 060	-11 993
Dividendes payés aux minoritaires	- 24 073 -	14 894	-6 705
Variation des crédits de trésorerie	-17 918	169 234	86 477
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	109 389	229 316	-14 124
Variation de la trésorerie	-103 053	-110 403	-145 939
Trésorerie d'ouverture	302 993	199 940	89 537
Trésorerie de clôture	199 940	89 537	-56 402

Source : Groupe Mutandis

2. ÉTATS FINANCIERS DE MUTANDIS SCA

2.1 PRINCIPALES METHODES D'EVALUATION SPECIFIQUES A L'ENTREPRISE

Les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012 ont été préparés dans le respect des principes de prudence, de permanence des méthodes, d'indépendance des exercices et conformément aux hypothèses de continuité de l'exploitation.

Ils ont été établis en conformité avec les règles et les normes CGNC.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

ACTIF IMMOBILISE

EVALUATION A L'ENTREE

1. **Immobilisations en non valeurs :** Les immobilisations en non valeurs sont évaluées à leurs coûts d'entrée (somme des charges)
2. **Immobilisations incorporelles :** Elles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires)
3. **Immobilisations corporelles :** Elles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires)
4. **Immobilisations financières :** Quels que soient leur nature et leur classement comptable (titres de participation, autres titres immobilisés...) les titres sont portés en comptabilité pour leur prix d'achat à l'exclusion des frais d'acquisition, lesquels sont inscrits directement dans les charges de l'exercice. Les créances financières sont constatées à leur valeur nominale ou leur coût d'acquisition.

CORRECTIONS DE VALEUR

1. **Méthodes d'amortissements :** Les amortissements sont calculés sur la durée de vie estimée des actifs concernés selon le mode linéaire. Les immobilisations en non-valeurs sont amorties totalement dès le premier exercice, et fiscalement par fractions égales sur 5 ans. Elles sont maintenues à l'actif jusqu'à amortissement total fiscal.

Les durées de vie prévues pour les immobilisations incorporelles et corporelles sont les suivantes :

- Brevets 5 ans
- Matériel de transport 5 ans
- Matériel de bureau 5 ans / 2 ans
- Mobilier de bureau 10 ans
- Matériel informatique 5 ans
- Aménagement Agencements 4 ans
- Autres immobilisations 2 ans / 4 ans

2. **Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation :** Les titres de participation sont évalués en fonction de l'utilité que la participation présente pour l'entreprise ; dans cette utilité, il doit notamment être tenu compte des perspectives de rentabilité des titres, de la conjoncture économique des capitaux propres réels de la société contrôlées, des effets de complémentarité technique, commerciale ou économique susceptibles de résulter de la participation selon le niveau de celle-ci. La comparaison de la valeur d'entrée et de la valeur actuelle fait apparaître des plus-values ou des moins-values par catégories homogènes de titres (même nature, mêmes droits). Les plus-values ne sont pas comptabilisées ; les moins-values le sont sous forme de provisions pour dépréciation.

3. **Méthodes de détermination des écarts de Conversion – Actif :** Non applicable

ACTIF CIRCULANT (HORS TRESORERIE)

EVALUATION A L'ENTREE

1. **Stocks** : Non applicable
2. **Créances** : Les créances sont valorisées à leur valeur nominale
3. **Titres et valeurs de placement** : La valeur brute est constituée par le coût d'achat hors frais accessoires

CORRECTIONS DE VALEUR

1. **Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation** : La valeur actuelle des valeurs mobilières de placement est évaluée au cours moyen du dernier mois si elles sont cotées ; à la valeur probable de négociation si elles ne sont pas cotées. La comparaison de la valeur d'entrée et de la valeur actuelle fait apparaître des plus-values ou des moins-values par catégories homogènes de titres (même nature, mêmes droits). Les plus-values ne sont pas comptabilisées ; les moins-values doivent l'être, sous forme de provisions pour dépréciation.

FINANCEMENT PERMANENT

1. **Méthodes de réévaluation** : Non applicable
2. **Méthodes d'évaluation des provisions réglementées** : Non applicable
3. **Dettes de financement permanent** : Valeur nominale
4. **Méthode de détermination des écarts de Conversion – Passif** : Non applicable

PASSIF CIRCULANT

1. **Dettes du passif circulant** : En vertu du principe du coût historique, les dettes sont inscrites en comptabilité pour leur montant nominal
2. **Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges** : Non applicable
3. **Méthode de détermination des écarts de Conversion – Passif** : Non applicable

TRESORERIE

1. **Trésorerie** : Les avoirs en espèces et en banques sont inscrits en comptabilité pour leur montant nominal
2. **Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation** : Non applicable

2.2 BILANS

A C T I F		2010	2011	2012
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)				
A	Frais préliminaires			
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices			
T	Primes de remboursement des obligations			
I	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	18 501,30	2 738 496,15	1 748 853,35
F	Immob. en recherche et développement			
	Brevets, Marques, et Valeurs similaires	18 501,30	10 278,50	2 055,70
	Fonds Commercial			
	Autres Immobilisations Incorporelles		2 728 217,65	1 746 797,65
I	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	27 340 494,53	886 439,09	23 116 135,75
M	Terrains	25 830 717,50		
M	Constructions & Aménagements	380 254,60		
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage			
B	Matériel de Transport	161 509,17	106 206,25	31 614,30
I	Mobilier & Matériel de bureaux	968 013,26	780 232,84	1 084 521,45
L	Autres Immobilisations corporelles			
I	Immobilisations corporelles en cours			
S	IMMOBILISATIONS FINANCIERES(D)	1 151 075 917,79	1 333 774 697,19	1 477 131 089,51
E	Prêts immobilisés			
	Autres créances financières	79 377 570,00	18 028 340,00	16 880 472,32
	Titres de participation	1 071 698 047,79	1 315 746 057,19	1 460 250 317,19
	Autres titres immobilisés	300,00	300,00	300,00
TOTAL I (A+B+C+D+E)		1 178 434 913,62	1 337 399 632,43	1 501 996 078,61
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)		12 467 912,36	64 912 479,32	14 261 439,65
A	Fournis. débiteurs, avances & acomptes		2 400 000,00	1 160 000,00
C	Clients et comptes rattachés		5 819 741,79	5 013 992,40
T	Personnel	3 021,67	13 000,00	1 000,00
I	Etat	9 897 029,79	9 948 960,28	7 874 746,19
F	Comptes d'associés			
	Autres débiteurs	2 480 369,43	46 369 754,99	173 250,00
C	Comptes de régularisation actif	87 491,47	361 022,26	38 451,06
I	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	49 982 709,97	65 197 370,17	19 965 144,38
TOTAL II (F+G+H)		62 450 622,33	130 109 849,43	34 226 584,03
T	TRESORERIE -ACTIF	35 476 795,47	20 092 997,62	570 762,54
E	Chèques et valeurs à encaisser			
S	Banques T.G. et C.C.P.	35 475 208,70	20 092 174,73	570 283,63
O	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	1 586,77	822,89	478,91
TOTAL III		35 476 795,47	20 092 997,62	570 762,54
TOTAL GENERAL I I+II+III		1 276 362 331,42	1 487 602 479,48	1 536 793 425,18

	PASSIF	2010	2011	2012
F	CAPITAUX PROPRES			
I	Capital social ou personnel (1)	1 098 431 000,00	1 187 264 100,00	1 200 264 100,00
N	Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé			
A	Capital appelé, dont versé ...	1 098 431 000,00	1 187 264 100,00	1 200 264 100,00
E	Prime d'émission, de fusion, d'apport	19 461 851,95	47 412 874,35	47 412 874,35
M	Ecart de réévaluation			
E	Réserve légale		2 411 182,20	4 854 121,34
N	Autres réserves			
T	Report à nouveau (2)	-35 687 639,22	9 752 858,28	44 176 135,17
	Résultat nets en instance d'affectation (2)			
	Résultat de l'exercice (2)	83 911 283,24	48 858 782,70	2 291 135,12
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	1 166 116 495,97	1 295 699 797,53	1 298 998 365,98
P	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)			
E	Subventions d'investissement			
R	Provisions réglementées			
M	DETTES DE FINANCEMENT (C)	100 000 000,00		
A	Emprunts Obligataires			
N	Autres dettes de financement	100 000 000,00		
E	PROVISION DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)			
N	Provision pour risques			
T	Provision pour charges			
	COMPTE DE LIAISON (E)			
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (F)			
	Augmentation des créances immobilisées			
	Diminution des dettes financières			
	TOTAL I (A+B+C+D+E+F)	1 266 116 495,97	1 295 699 797,53	1 298 998 365,98
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	10 245 835,45	6 516 280,63	7 795 059,20
A	Fournisseurs et comptes rattachés	7 136 385,23	751 577,98	1 247 838,72
S	Clients créditeurs, avances et acomptes		13 431,40	
S	Personnel	1 169 444,41	2 038 352,61	2 861 808,26
I	Organismes sociaux	202 862,27	486 108,14	631 918,96
F	Etat	1 625 213,38	1 861 189,30	1 420 991,81
	Comptes d'associés			
C	Autres créanciers	300,00	43 633,36	120 621,97
I	Comptes de régularisation-passif	111 630,16	1 321 987,84	1 511 879,48
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)			
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)			
	TOTAL II (G+H+I)	10 245 835,45	6 516 280,63	7 795 059,20
	TRESORERIE -PASSIF		185 386 318,82	230 000 000,00
R	Crédits d'escompte			
E	Crédits de trésorerie		181 500 000,00	230 000 000,00
S	Banques(solde créditeurs)		3 886 401,32	
O	TOTAL III		185 386 401,32	230 000 000,00
	TOTAL GENERAL (I+II+III)	1 276 362 331,42	1 487 602 479,48	1 536 793 425,18

2.3 COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

	NATURE	2010	2011	2012
E X P L O I T A T I O N	I PRODUITS D'EXPLOITATION			
	- Vente de marchandises (en l'état)			
	- Vente de biens et serv. Produits C.A.		7 190 394,35	9 699 497,55
	Chiffre d'affaires		7 190 394,35	9 699 497,55
	- Variation de stocks de produits (+/-) (1)			
	- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même			
	- Subventions d'exploitation			
	- Autres produits d'exploitation			
	- Reprises d'exploitations, Transferts de charges	3 709 768,68	3 072 687,50	4 747 350,14
	TOTAL I	3 709 768,68	10 263 081,85	14 446 847,69
	II CHARGES D'EXPLOITATION			
	- Achats revendues (2) de marchandises			
	- Achats consommées (2) de mat. et fournit.	130 237,78	171 726,67	66 476,39
	- Autres charges externes	14 911 684,53	8 143 633,83	10 778 825,74
	- Impôts et taxes	1 223 735,89	1 414 840,61	1 715 587,01
	- Charges de personnel	4 887 343,42	8 599 045,02	14 895 000,91
	- Autres charges d'exploitation			
	- Dotations d'exploitation	2 956 087,49	3 943 150,97	5 938 627,08
	TOTAL II	24 109 089,11	22 272 397,10	33 394 517,13
	III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	-20 399 320,43	-12 009 315,25	-18 947 669,44
F I N A N C I E R E	IV PRODUITS FINANCIERS			
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	95 376 106,00	50 641 756,50	39 358 080,00
	Gains de change	34,83	1 343,90	
	Intérêts et autres produits financiers	9 261 765,86	3 866 063,55	2 671 311,59
	Reprises financières, transferts de charges	0,00	46 982,10	938 995,00
	TOTAL IV	104 637 906,69	54 556 146,05	42 968 386,59
	V CHARGES FINANCIERES			
	Charges d'intérêts	109 083,33	10 124 898,99	9 415 786,05
	Pertes de changes	5 153,10	1 042,98	571,93
	Autres charges financières			2 533,49
	Dotations financières	46 982,10	938 995,00	15 228 516,00
	TOTAL V	161 218,53	11 064 936,97	24 647 407,47
	VI RESULTAT FINANCIER (IV-V)	104 476 688,16	43 491 209,08	18 320 979,12
	VII RESULTAT COURANT (III+VI)	84 077 367,73	31 481 893,83	-626 690,32

(1) Variation de stock : stock final - stock initial ; augmentation (+) diminution (-)

(2) Achats revendues ou consommées : achats - variation de stocks

NATURE		2010	2011	2012	
N O N C O U R A N T	VII	RESULTAT COURANT (Reports)	84 077 367,73	31 481 893,83	-626 690,32
	VIII	PRODUITS NON COURANTS			
		Produits des cessions d'immobilisations	24 279,00	43 750 000,00	22 599 136,00
		Subventions d'équilibre			
		Reprises sur subventions d'investissement			
		Autres produits non courants	10 337,46	367,60	40 265,29
		Reprises non courante, transferts de charges			
		TOTAL VIII	34 616,46	43 750 367,60	22 639 401,29
	IX	CHARGES NON COURANTES			
		Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	28 688,70	26 212 893,01	19 612 591,75
		Subventions accordées			
		Autres charges non courantes	172 012,25	105 294,72	46 838,10
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions			
		TOTAL IX	200 700,95	26 318 187,73	19 659 429,85
X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	-166 084,49	17 432 179,87	2 979 971,44	
XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	83 911 283,24	48 914 073,70	2 353 281,12	
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS		55 291,00	62 146,00	
XIII	RESULTAT NET (XI - XII)	83 911 283,24	48 858 782,70	2 291 135,12	
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	108 382 291,83	108 569 595,50	80 054 635,57	
XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	24 471 008,59	59 710 812,80	77 763 500,45	
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)	83 911 283,24	48 858 782,70	2 291 135,12	

2.4 TABLEAUX DE FINANCEMENT

Tableau de financement de l'exercice clos le 31 décembre 2010

SYTHESE DES MASSES DU BILAN	EXERCICE	EXERCICE	VARIATION	
	N	N-1	EMPLOIS	RESSOURCES
Financement permanent	1 266 116 495,97	1 026 951 091,08		239 165 404,89
- Actif immobilisé	1 178 434 913,62	825 378 371,61	353 056 542,01	
FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL I	87 681 582,35	201 572 719,47	113 891 137,12	
Actif circulant	62 450 622,33	208 562 709,32		146 112 086,99
- Passif circulant	10 245 835,45	54 389 309,52	44 143 474,07	
BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL II	52 204 786,88	154 173 399,80		101 968 612,92
TRESORERIE NETTE (I-II)	35 476 795,47	47 399 319,67		11 922 524,20

EMPLOIS ET RESSOURCES	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
AUTOFINANCEMENT		84 240 208,23	7 049 098,01	
+ Capacité d'autofinancement		84 240 208,23	7 049 098,01	
- Distribution de bénéfices				
*CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS II		56 637 379,00		7 600 427,21
+ Cession d'immobilisations incorporelles				
+ Cession d'immobilisations corporelles		22 329,00		
+ Cession d'immobilisations financières		1 950,00		
+ Récupérations sur créances immobilisées		56 613 100,00		7 600 427,21
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES III		55 254 121,65		479 888 730,30
+ Augmentation du capital, apports		55 254 121,65		479 888 730,30
+ Subventions d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT IV (Nettes de primes de remboursement)		100 000 000,00		
TOTAL RESSOURCES STABLES (I+II+III+IV)		296 131 708,88		480 440 059,50

ACQUISITIONS ET AUGMENTATION D'IMMOBILISATIONS V	410 022 846,00		716 150 778,44	
+ Acquisition d'immobilisations incorporelles				
+ Acquisition d'immobilisations corporelles	45 825,00		13 779 794,44	
+ Acquisition d'immobilisations financières	330 599 451,00		702 370 984,00	
+ Augmentation de créances immob.	79 377 570,00			
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES VI				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT VII				
EMPLOIS EN NON VALEURS VIII				
EMPLOIS STABLES (V+VI+VII+VIII)	410 022 846,00		716 150 778,44	
VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT BLOAL (B.F.G.)		101 968 612,92		248 654 538,24
VARIATION DE LA TRESORERIE		11 922 524,20	12 943 819,30	
TOTAL GENERAL	410 022 846,00	410 022 846,00	729 094 597,74	729 094 597,74

Tableau de financement de l'exercice clos le 31 décembre 2011

SYTHESE DES MASSES DU BILAN	EXERCICE	EXERCICE	VARIATION	
	N	N-1	EMPLOIS	RESSOURCES
Financement permanent	1 295 699 797,53	1 266 116 495,97		29 583 301,56
- Actif immobilisé	1 337 399 632,43	1 178 434 913,62	158 964 718,81	
FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL I	-41 699 834,90	87 681 582,35	129 381 417,25	
Actif circulant	130 109 849,43	62 450 622,33	67 659 227,10	
- Passif circulant	6 516 280,63	10 245 835,45	3 729 554,82	
BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL II	123 593 568,80	52 204 786,88	71 388 781,92	
TRESORERIE NETTE (I-II)	-165 293 403,70	35 476 795,47		200 770 199,17

EMPLOIS ET RESSOURCES	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
AUTOFINANCEMENT		-3 431 568,56		84 240 208,23
+ Capacité d'autofinancement		-3 431 568,56		84 240 208,23
- Distribution de bénéfices				
*CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS II		261 307 570,00		55 254 121,65
+ Cession d'immobilisations incorporelles				
+ Cession d'immobilisations corporelles		43 750 000,00		22 329,00
+ Cession d'immobilisations financières				1 950,00
+ Récupérations sur créances immobilisées		217 557 570,00		56 613 100,00
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES III		116 784 122,40		55 254 121,65
+ Augmentation du capital, apports		116 784 122,40		55 254 121,65
+ Subventions d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT IV (Nettes de primes de remboursement)				100 000 000,00
TOTAL RESSOURCES STABLES (I+II+III+IV)		374 660 123,84		296 131 708,88

ACQUISITIONS ET AUGMENTATION D'IMMOBILISATIONS V	403 298 041,09		410 022 846,00	
+ Acquisition d'immobilisations incorporelles	2 974 000,00			
+ Acquisition d'immobilisations corporelles	67 691,69		45 825,00	
+ Acquisition d'immobilisations financières	244 048 009,40		330 599 451,00	
+ Augmentation de créances immob.	156 208 340,00		79 377 570,00	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES VI				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT VII	100 000 000,00			
EMPLOIS EN NON VALEURS VIII	743 500,00			
EMPLOIS STABLES (V+VI+VII+VIII)	504 041 541,09		410 022 846,00	
VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)	71 388 781,92			101 968 612,92
VARIATION DE LA TRESORERIE		200 770 199,17		11 922 524,20
TOTAL GENERAL	575 430 323,01	575 430 323,01	410 022 846,00	410 022 846,00

Tableau de financement de l'exercice clos le 31 décembre 2012

SYTHESE DES MASSES DU BILAN	EXERCICE	EXERCICE	VARIATION	
	N	N-1	EMPLOIS	RESSOURCES
Financement permanent	1 298 998 365,98	1 295 699 797,53		3 298 568,45
- Actif immobilisé	1 501 996 078,61	1 337 399 632,43	164 596 446,18	
FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL I	-202 997 712,63	-41 699 834,90	161 297 877,73	
Actif circulant	34 226 584,03	130 109 849,43		95 883 265,40
- Passif circulant	7 795 059,20	6 516 280,63		1 278 778,57
BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL II	26 431 524,83	123 593 563,80		97 162 043,97
TRESORERIE NETTE (I-II)	-229 429 237,46	-165 293 403,70		64 135 833,76

EMPLOIS ET RESSOURCES	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	EMPLOIS	RESSOURCES
AUTOFINANCEMENT		5 698 895,08
+ Capacité d'autofinancement		5 698 895,08
- Distribution de bénéfices		0,00
*CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS II		22 599 136,00
+ Cession d'immobilisations incorporelles		0,00
+ Cession d'immobilisations corporelles		625 100,00
+ Cession d'immobilisations financières		21 974 036,00
+ Récupérations sur créances immobilisées		0,00
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES III		13 000 000,00
+ Augmentation du capital, apports		13 000 000,00
+ Subventions d'investissement		
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT IV (Nettes de primes de remboursement)		10 200 000,00
TOTAL RESSOURCES STABLES (I+II+III+IV)		51 498 031,08

ACQUISITIONS ET AUGMENTATION D'IMMOBILISATIONS V	200 813 422,97		403 298 041,09
+ Acquisition d'immobilisations incorporelles	0,00		2 974 000,00
+ Acquisition d'immobilisations corporelles	23 191 560,65		67 691,69
+ Acquisition d'immobilisations financières	952 132,32		244 048 009,40
+ Augmentation de créances immob.	176 669 750,00		156 208 340,00
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES VI			
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT VII	10 200 000,00		100 000 000,00
EMPLOIS EN NON VALEURS VIII	1 782 465,84		743 500,00
EMPLOIS STABLES (V+VI+VII+VIII)	212 795 908,81		504 041 541,09
VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)		97 162 043,97	71 388 781,92
VARIATION DE LA TRESORERIE	0,00	64 135 833,76	200 770 199,17
TOTAL GENERAL	212 795 908,81	212 795 908,81	575 430 323,01

2.5 ETAT DES SOLDES DE GESTION

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)			
RUBRIQUES	2010	2011	2012
Ventes de marchandises (en l'état)			
-Achat de marchandises			
MARGE BRUTE SUR VENTE EN L'ETAT I			
PRODUCTION DE L'EXERCICE II		7 190 394,35	9 699 497,55
+ Ventes de biens et services produits		7 190 394,35	9 699 497,55
+ Variation stocks produits			
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	15 041 922,31	8 315 360,50	10 845 302,13
- Achats consommés de matières & fournitures	130 237,78	171 726,67	66 476,39
- Autres charges externes	14 911 684,53	8 143 633,83	10 778 825,74
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	-15 041 922,31	-1 124 966,15	-1 145 804,58
+ Subventions d'exploitation			
- Impôts et taxes	1 223 735,89	1 414 840,61	1 715 587,01
- Charges de personnel	4 887 343,42	8 599 045,02	14 895 000,91
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	-21 153 001,62	-11 138 851,78	-17 756 392,50
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)			
+ Autres produits d'exploitation			
- Autres charges d'exploitation			
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	3 709 768,68	3 072 687,50	4 747 350,14
- Dotations d'exploitation	2 956 087,49	3 943 150,97	5 938 627,08
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	-20 399 320,43	-12 009 315,25	-18 947 669,44
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	104 476 688,16	43 491 209,08	18 320 979,12
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	84 077 367,73	31 481 893,83	-626 690,32
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	-166 084,49	17 432 179,87	2 979 971,44
- Impôt sur les résultats		55 291,00	62 146,00
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	83 911 283,24	48 858 782,70	2 291 135,12
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			
RUBRIQUES	2010	2011	2012
Résultat net de l'exercice :			
Bénéfice (+)	83 911 283,24	48 858 782,70	2 291 135,12
Perte (-)			
+ Dotations d'exploitation (1)	2 956 087,49	3 943 150,97	5 938 627,08
+ Dotations financières (1)	0,00		15 228 516,00
+ Dotations non courantes (1)			
- Reprises d'exploitation (2)	2 631 572,20	2 636 791,70	2 780 272,20
- Reprises financières (2)			
- Reprises non courantes (2) (3)			
- Produits des cessions d'immobilisations	24 279,00	43 750 000,00	22 599 136,00
+ Valeurs nettes d'amortissement cédées	28 688,70	26 212 893,01	19 612 591,75
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	84 240 208,23	32 628 034,98	17 691 461,75
- Distribution des bénéfices		36 059 603,54	11 992 566,67
AUTOFINANCEMENT	84 240 208,23	-3 431 568,56	5 698 895,08

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actif et passif circulants et à la trésorerie

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actif, passif circulant et à la trésorerie

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

NOTA : Le calcul de la C.A.F. peut également être effectué à partir de l'E.B.E.

2.6 ETAT DES DEROGATIONS AU 31/12/2012

INDICATION DES DEROGATIONS	JUSTIFICATION DES DEROGATIONS	INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I- Dérogations aux principes comptables fondamentaux	Conformément aux dispositions de l'article 328 de la loi 17-95 modifiée par la loi 20-05 sur la SA les frais d'augmentation de capital ont été imputés sur la prime d'émission.	Pas d'impact sur le résultat ni sur la situation nette.
	Les immobilisations en non valeur totalement amorties sont maintenues à l'actif jusqu'à amortissement fiscal total.	Pas d'impact sur le résultat ni sur la situation nette.
	Les dotations aux amortissements des immobilisations en non valeurs, déduites fiscalement au titre de l'exercice et comptabilisées au cours des exercices précédents, sont comptabilisées au compte dotations aux amortissements et reprises aux comptes reprises sur amortissements , et ce pour des considérations d'ordre fiscal.	Pas d'impact sur le résultat ni sur la situation nette.
II- Dérogations aux méthodes d'évaluation	Non applicable.	Non applicable.
III- Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse	Voir ci-dessus.	Voir ci-dessus.

2.7 ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES AU 31/12/2012

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DES CHANGEMENTS	INFLUENCE SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I - Changements affectant les méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT
II - Changements affectant les règles de présentation	NEANT	NEANT

2.8 TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AU 31/12/2012

NATURE	MONTANT BRUT DEBUT EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN EXERCICE
		Acquisition	Production par l'E pour elle-m.	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATIONS EN NON-VALEURS	13 901 361,00	1 782 465,84						15 683 826,84
* Frais préliminaires	11 882 894,40	147 020,84						12 029 915,24
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	2 018 466,60	1 635 445,00			0,00			3 653 911,60
* Primes de remboursement des obligations								
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	3 015 114,00							3 015 114,00
* Immobilisations en recherche et développement								
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	41 114,00	0,00			0,00			41 114,00
* Fonds commercial								
* Autres immobilisations incorporelles	2 974 000,00							2 974 000,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	1 717 406,09	23 192 319,28			754 416,24			24 155 309,13
* Terrains		22 000 000,00			-			22 000 000,00
* Constructions		0,00			-			
* Installations techniques, matériel et outillage								
* Matériel de transport	258 158,33	535 775,79			754 416,24			39 517,88
* Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	1 459 247,76	656 543,49			0,00			2 115 791,25
* Autres immobilisations corporelles								
* Immobilisations corporelles en cours								

2.9 TABLEAU DES AMORTISSEMENTS AU 31/12/2012

NATURE	Cumul début d'exercice	Dotations de l'exercice	Amortissements sur immos. Sorties	Cumul d'amortis. fin d'exercice
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	13 901 361,00	1 782 465,84		15 683 826,84
Frais préliminaires	11 882 894,40	147 020,84	0,00	12 029 915,24
Charges à répartir sur plusieurs exercices	2 018 466,60	1 635 445,00	0,00	3 653 911,60
Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	276 617,85	989 642,80		1 266 260,65
Immobilisation en recherche et développement				
Brevets, marques, droits et valeurs assimilés	30 835,50	8 222,80	0,00	39 058,30
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles	245 782,35	981 420,00	0,00	1 227 202,35
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	830 967,00	386 246,24	178 039,86	1 039 173,38
Terrains				
Constructions		0,00	0,00	
Installations techniques, matériel et outillage				
Matériel de transport	151 952,08	33 991,36	178 039,86	7 903,58
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	679 014,92	352 254,88	0,00	1 031 269,80
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours				

2.10 TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES SUR CESSIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATIONS AU 31/12/2012

DATE DE CESSION OU DE RETRAIT	Compte principal	Montant brut	Amortiss. Cumulés	Valeur nette d'amortiss.	Produits de cession	Plus values	Moins values
10/12/2012	2510013	19 036 974,00		19 036 974,00	21 974 036,00	2 937 062,00	
25/06/2012	2340000	250 000,00	170 833,33	79 166,67	115 000,00	35 833,33	
31/08/2012	2340000	148 371,15		148 371,15	165 000,00	16 628,85	
31/08/2012	2340000	8 158,34	7 206,53	951,81	100,00		-851,81
31/08/2012	2340000	120 049,66		120 049,66	165 000,00	44 950,34	
31/08/2012	2340000	227 078,46		227 078,46	180 000,00		-47 078,46
TOTAL		19 790 631,61	178 039,86	19 612 591,75	22 599 136,00	3 034 474,52	-47 930,27

2.11 TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATIONS

Tableau des titres de participation de l'exercice clos le 31 décembre 2010

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au CPC de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
DISTRA	Industrie de transformation	90 000 000,00	99,996%	142 843 572,79	142 843 572,79	31/12/10	91 356 848,32	3 178 709,97	3 599 800,00
FENYADI	Holding Artisanat	30 000 000,00	100,000%	29 999 900,00	29 999 900,00	31/12/10	19 285 158,89	-5 643 820,42	
FINANCIERE FIRST	Finance	200 000 000,00	80,000%	160 000 000,00	160 000 000,00	31/12/10	233 478 954,45	29 402 165,81	47 200 000,00
FINANCIERE SECONDE	Finance	1 000 000,00	99,960%	999 600,00	999 600,00	31/12/10	948 306,01	-15 900,99	
LGMC	Industrie	135 354 830,00	60,960%	256 852 061,00	256 852 061,00	31/12/10	210 284 065,64	33 720 143,30	13 777 712,00
CMB	Industrie	19 000 000,00	99,997%	209 289 500,00	209 289 500,00	30/06/10	62 191 742,35	14 483 676,94	30 798 594,00
Isham	Holding	24 246 800,00	41%	251 677 440,00	251 677 440,00	31/12/10	14 557 318,39	4 218 829,65	
Mutandis Palmeraie	Promotion immobilière	1 000 000,00	99,996%	999 000,00	999 000,00	31/12/10	-1 459 611,00	-2 459 611,00	
CFM	Banque	114 862 500,00	8,600%	19 036 974,00	19 036 974,00	31/12/10			
TOTAL		615 464 130,00		1 071 698 047,79	1 071 698 047,79				95 376 106,00

Tableau des titres de participation de l'exercice clos le 31 décembre 2011

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au CPC de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
CMB PLASTIQUES	Industrie	19 000 000,00	99,997%	209 289 500,00	209 289 500,00	31/12/11	65 926 644,00	23 676 387,00	16 150 000,00
CFM	Banque	114 862 500,00	8,860%	19 036 974,00	19 036 974,00	31/12/11	Non disponible	Non disponible	407 208,00
DISTRA	Industrie	90 000 000,00	99,996%	142 843 572,79	142 843 572,79	31/12/11	71 611 312,92	-13 109 543,00	3 014 832,50
FENYADI	Holding Artisanat	29 718 200,00	76,203%	32 999 900,00	32 999 900,00	31/12/11	13 677 561,03	-10 289 087,59	
FINANCIERE FIRST	Finance	200 000 000,00	80,000%	160 000 000,00	160 000 000,00	31/12/11	233 153 846,67	7 174 891,00	6 000 000,00
FINANCIERE SECONDE	Finance	1 000 000,00	99,960%	999 600,00	999 600,00	31/12/11	907 780,57	-92 219,00	
IDRAJ	Fonds d'investissement	55 000 000,00	99,999%	54 999 600,00	54 999 600,00	31/12/11	51 770 278,77	-3 229 721,23	
IMMORENTE INVEST	Immobilier	14 300 000,00	99,650%	14 250 000,00	14 250 000,00	31/12/11	12 272 921,58	-3 646 723,21	
ISHAM FINANCE	Holding	408 411 600,00	66,670%	425 610 440,00	360 260 690,00	31/12/11	393 562 552,00	-16 179 425,00	
LGMC	Industrie	135 354 830,00	65,070%	287 870 822,40	275 617 900,40	31/12/11	188 495 595,00	16 460 763,00	25 069 716,00
MUTANDIS PALMERAIE	Immobilier	45 424 300,00	100%	45 423 320,00	45 423 320,00	31/12/11	44 491 364,34	-482 936,00	
VILLA ROOSEVELT	Immobilier	1 000 000,00	10,000%	100 000,00	25 000,00	31/12/11	Non disponible	Non disponible	
TOTAL				1 393 423 729,19	1 315 746 057,19				50 641 756,50

Tableau des titres de participation de l'exercice clos le 31 décembre 2012

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au CPC de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
CMB PLASTIQUES	Industrie	19 000 000,00	100,00%	209 289 500,00	209 289 500,00	30/6/12	75 102 429,22	22 882 306,57	22 039 420,00
DISTRA	Industrie	90 000 000,00	100,00%	142 843 572,79	142 843 572,79	31/12/12	78 838 209,09	4 902 034,00	
FENYADI	Holding Artisanat	65 961 200,00	89,28%	69 242 900,00	54 014 384,00	31/12/12	34 764 411,19	-16 374 405,20	
FINANCIERE FIRST	Finance	200 000 000,00	80,00%	160 000 000,00	160 000 000,00	31/12/12	233 987 411,90	10 833 781,68	8 000 000,00
FINANCIERE SECONDE	Finance	1 000 000,00	99,96%	999 600,00	999 600,00	31/12/12	708 615,80	-179 348,52	
IDRAJ	Fonds d'investissement	70 000 000,00	78,57%	54 999 600,00	54 999 600,00	31/12/12	60 875 686,74	-4 715 116,11	
IMMORENTE INVEST	Immobilier	88 700 000,00	69,17%	61 350 000,00	61 350 000,00	31/12/12	74 966 993,69	-3 255 141,86	
ISHAM FINANCE	Holding	461 391 600,00	66,67%	425 610 440,00	425 610 440,00	31/12/12	437 770 548,00	-9 546 704,00	
LGMC	Industrie	135 354 830,00	65,07%	275 617 900,40	275 617 900,40	31/12/12	237 837 216,05	63 600 720,37	8 808 150,00
MUTANDIS PALMERAIE	Immobilier	45 424 300,00	100,00%	45 423 320,00	45 423 320,00	31/12/12	42 090 410,80	-391 342,54	
VILLA ROOSEVELT	Immobilier	106 000 000,00	28,40%	30 100 000,00	30 100 000,00	30/6/12	91 989 785,92	-6 829 858,88	
CRAZY DAYS	Finance	100 000,00	2,00%	2 000,00	2 000,00	31/12/12			
TOTAL				1 475 478 833,19	1 460 250 317,19				38 847 570,00

2.12 TABLEAU DES TITRES DES PROVISION

Tableau des provisions de l'exercice clos le 31 décembre 2010

NATURE	Montant Déb. Ex.	Dotations			REPRISES			Montant Fin. Ex.
		Exploitation	Financière	Non courantes	Exploitation	Financière	Non courantes	
Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé Provisions réglementées Provisions durables pour risques et charges								
TOTAL I								
Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie) Autres provisions pour risques et charges Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie			46 982,10					46 982,10
TOTAL II			46 982,10					46 982,10
TOTAL (I+II)			46 982,10					46 982,10

Tableau des provisions de l'exercice clos le 31 décembre 2011

NATURE	Montant Déb. Ex.	Dotations			REPRISES			Montant Fin. Ex.
		Exploitation	Financière	Non courantes	Exploitation	Financière	Non courantes	
Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé Provisions réglementées Provisions durables pour risques et charges								
TOTAL I								
Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie) Autres provisions pour risques et charges Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	46 982,10		938 995,00			-46 982,10		938 995,00
TOTAL II	46 982,10		938 995,00			-46 982,10		938 995,00
TOTAL (I+II)	46 982,10		938 995,00			-46 982,10		938 995,00

Tableau des provisions de l'exercice clos le 31 décembre 2012

NATURE	Montant Déb. Ex.	Dotations			REPRISES			Montant Fin. Ex.
		Exploitation	Financière	Non courantes	Exploitation	Financière	Non courantes	
Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé			15 228 516,00					15 228 516,00
Provisions réglementées								
Provisions durables pour risques et charges								
TOTAL I			15 228 516,00					15 228 516,00
Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	938 995,00					938 995,00		
Autres provisions pour risques et charges								
Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
TOTAL II	938 995,00					938 995,00		
TOTAL (I+II)	938 995,00		15 228 516,00			938 995,00		15 228 516,00

2.13 TABLEAU DES CREANCES

Tableau des créances de l'exercice clos le 31 décembre 2010

CREANCES	TOTAL	Analyse par échéance			Autres analyses			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et Organ. publics	Montants sur les entrep. liées	Montants représentés par effets
<u>de l'actif immobilisé</u>	79 377 570,00		79 377 570,00					
Prêts immobilisés								
Autres créances financières	79 377 570,00		79 377 570,00					
<u>de l'actif circulant</u>	12 467 912,36		12 467 912,39			9 897 029,79	2 480 369,43	
Fournisseurs débiteurs avances et acomptes								
Clients et comptes rattachés								
Personnel	3 021,67		3 021,70					
Etat	9 897 029,79		9 897 029,79			9 897 029,79		
Comptes d'associés								
Autres débiteurs	2 480 369,43		2 480 369,43				2 480 369,43	
Comptes de régularisation - Actif	87 491,47		87 491,47					

Tableau des créances de l'exercice clos le 31 décembre 2011

CREANCES	TOTAL	Analyse par échéance			Autres analyses			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et Organ. publics	Montants sur les entrep. liées	Montants représentés par effets
<u>de l'actif immobilisé</u>	18 028 340,00	18 028 340,00				18 000 000,00		
Prêts immobilisés								
Autres créances financières	18 028 340,00	18 028 340,00				18 000 000,00		
<u>de l'actif circulant</u>	64 912 479,32							
Fournisseurs débiteurs avances et acomptes	2 400 000,00	1 920 000,00	480 000,00				2 981 621,19	
Clients et comptes rattachés	5 819 741,79		5 819 741,79					
Personnel	13 000,00		13 000,00					
Etat	9 948 960,28	7 948 960,28	2 000 000,00			9 948 960,28		
Comptes d'associés								
Autres débiteurs	46 369 754,99		46 369 754,99				44 893 629,99	
Comptes de régularisation - Actif	361 022,26		361 022,26					

Tableau des créances de l'exercice clos le 31 décembre 2012

CREANCES	TOTAL	Analyse par échéance			Autres analyses			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et Organ. publics	Montants sur les entrep. liées	Montants représentés par effets
<u>de l'actif immobilisé</u>	16 880 472,32	16 880 472,32						
Prêts immobilisés	16 880 472,32	16 880 472,32					16 852 132,32	
Autres créances financières								
<u>de l'actif circulant</u>	14 261 439,65		14 261 439,65			7 874 746,19	6 347 242,40	
Fournisseurs débiteurs avances et acomptes	1 160 000,00		1 160 000,00				1 160 000,00	
Clients et comptes rattachés	5 013 992,40		5 013 992,40				5 013 992,40	
Personnel	1 000,00		1 000,00					
Etat	7 874 746,19		7 874 746,19			7 874 746,19		
Comptes d'associés								
Autres débiteurs	173 250,00		173 250,00				173 250,00	
Comptes de régularisation - Actif	38 451,06		38 451,06					

2.14 TABLEAU DES DETTES

Tableau des dettes de l'exercice clos le 31 décembre 2010

DETTES	TOTAL	Analyse par échéance			Autres analyses			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées	Montants en devises	Montants vis à vis de l'Etat et Organ. publics	Montants vis à vis des ent. publics	Montants représentés par effets
<u>de financement</u>	100 000 000,00		100 000 000,00					
Emprunts obligataires								
Autres dettes de financement	100 000 000,00		100 000 000,00					
<u>du passif circulant</u>	10 245 835,45		10 245 835,45			1 660 670,09	5 357 377,38	
Fournisseurs et comptes rattachés	7 136 385,23		7 136 385,23				5 357 377,38	
Clients créditeurs, avances et acomptes								
Personnel	1 169 444,41		1 169 444,41					
Organismes sociaux	202 862,27		202 862,27			35 456,71		
Etat	1 625 213,38		1 625 213,38			1 625 213,38		
Comptes d'associés								
Autres créanciers	300,00		300,00					
Comptes de régularisation - Passif	111 630,16		111 630,16					

Tableau des dettes de l'exercice clos le 31 décembre 2011

DETTES	TOTAL	Analyse par échéance			Autres analyses			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées	Montants en devises	Montants vis à vis de l'Etat et Organ. publics	Montants vis à vis des ent. publics	Montants représentés par effets
<u>de financement</u>								
Emprunts obligataires								
Autres dettes de financement								
<u>du passif circulant</u>	6 516 280,63	43 633,36	6 472 647,27			2 347 297,44		
Fournisseurs et comptes rattachés	751 577,98		751 577,98					
Clients créditeurs, avances et acomptes	13 431,40		13 431,40					
Personnel	2 038 352,61		2 038 352,61					
Organismes sociaux	486 108,14		486 108,14			486 108,14		
Etat	1 861 189,30		1 861 189,30			1 861 189,30		
Comptes d'associés								
Autres créanciers	43 633,36	43 633,36						
Comptes de régularisation - Passif	1 321 987,84		1 321 987,84					

Tableau des dettes de l'exercice clos le 31 décembre 2012

DETTES	TOTAL	Analyse par échéance			Autres analyses			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées	Montants en devises	Montants vis à vis de l'Etat et Organ. publics	Montants vis à vis des ent. publics	Montants représentés par effets
<u>de financement</u>								
Emprunts obligataires								
Autres dettes de financement								
<u>du passif circulant</u>	7 795 059,20	300,00	7 794 759,20	0,00	0,00	1 601 539,89	120 321,97	
Fournisseurs et comptes rattachés	1 247 838,72		1 247 838,72					
Clients créditeurs, avances et acomptes								
Personnel	2 861 808,26		2 861 808,26					
Organismes sociaux	631 918,96		631 918,96			180 548,08		
Etat	1 420 991,81		1 420 991,81			1 420 991,81		
Comptes d'associés								
Autres créanciers	120 621,97	300,00	120 321,97				120 321,97	
Comptes de régularisation - Passif	1 511 879,48		1 511 879,48					

2.15 TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU REQUES AU 31/12/2012

Tiers créditeurs ou tiers débiteurs	Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Date et lieu d'inscription	Objet (2) (3)	Valeur comptable nette de la à la date de clôture
Sûretés données Nantissement de 471 700 actions de la société LGMC Industries SA en faveur d'Attijari Wafa Bank	100 000 000,00	Nantissement	déc-12		200 000 000,00
Sûretés reçues Nantissement par une société tiers, en faveur de Mutandis, de 141 509 actions d'une filiale, en couverture de la Garantie Actif Passif		Nantissement	déc-09		60 000 000,00

(1) Gage : 1- Hypothèque : 2- Nantissement : 3- Warrant : 4- Autres : 5- (à préciser)

(2) Préciser si la sûreté est donnée au profit d'entreprises ou de personnes tierces (sûretés données) (entreprises liées, associés, nombre du personnel),

(3) Préciser si la sûreté reçue par l'entreprise provient de personnes tierces autres que le débiteur (sûretés reçues).

2.16 TABLEAU DES ENGAGEMENTS FINANCIERS REÇUS OU DONNES HORS OPERATIONS DE CREDIT-BAIL AU 31/12/2012

ENGAGEMENTS DONNES	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
Engagement envers BMCE Bank, Attijariwafa Bank et Société Générale Marocaine de Banques de maintenir l'équilibre de la structure financière de 4 sociétés du groupe Mutandis, et de les capitaliser à chaque fois que nécessaire, afin que ces sociétés puissent honorer leurs engagements vis-à-vis de ces établissements.	Non défini	Non défini
Engagement envers BMCE Bank de maintenir une participation majoritaire dans le capital de deux filiales du groupe.	Non défini	
Engagement envers la Banque Centrale Populaire d'acquérir 15.000.000 dirhams d'obligations émises par une filiale. Date d'effet : 1er AVRIL 2012. Date de fin : 14 AVRIL 2014.	15 000 000	15 000 000
Engagement envers une société tiers d'acquérir 10.000.000 dirhams d'obligations émises par une filiale. Date d'effet : 23 Novembre 2011. Date de fin : ouvert.	10 000 000	10 000 000
Stock options émis par Mutandis SCA 760.000 BSA octroyés et non encore exercés (610.000 BSA au prix d'exercice de 100 dirhams chacune et 150.000 BSA au prix d'exercice de 119.5 dirhams chacune).	76 000 000	74 000 000
Engagement envers Attijariwafa Bank et BMCE Bank de combler les insuffisances de règlement de loyers de deux filiales du groupe.		
Engagement envers Attijariwafa Bank de racheter tout ou partie des actions Mutandis d'un actionnaire (employé de Mutandis) au prix maximum de 110 dirhams par action.	3 000 000	
Engagement envers Attijariwafa Bank de procéder, en cas de besoin à une augmentation de capital d'une filiale, pour permettre à cette société d'honorer le remboursement d'un prêt de 2 000 000 dirhams en principal et intérêts.	2 000 000	
Engagement envers Attijariwafa Bank et BMCE Bank d'apporter toute contribution financière à deux fonds d'investissements dans lesquels Mutandis est majoritaire, afin que ces fonds puissent honorer leurs engagements vis-à-vis de ces établissements.		
TOTAL (1)		
(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées	-	-

ENGAGEMENTS RECUS	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
Option d'achat reçue d'une société tiers, pour l'acquisition par Mutandis, de l'ensemble des titres d'une filiale détenue par elle à partir de Décembre 2013.	Non défini	Non défini
Garantie Actif Passif donnée à Mutandis par les actionnaires cédant de filiales.	Non défini	Non défini
TOTAL		

2.17 ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL AU 31/12/2012

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés 1	Adresse 2	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale 5	MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice précédent	Exercice actuel 3		Souscrit 6	Appelé 7	Libéré 8
Adil DOURI	Casablanca	1 364 615	1 458 115	100	145 811 500	145 811 500	145 811 500
Mohamed BEN THAMI TAZI	Casablanca	1 195 000	1 195 000	100	119 500 000	119 500 000	119 500 000
MUTEO	Casablanca	999 999	999 999	100	99 999 900	99 999 900	99 999 900
ARNELA CAPITAL PRIVADO	Corogne	1 076 922	1 076 922	100	107 692 200	107 692 200	107 692 200
CHAABI CAPITAL INVESTISSEMENT	Casablanca	952 379	952 379	100	95 237 900	95 237 900	95 237 900
RMA WATANIYA	Casablanca	841 473	841 473	100	84 147 300	84 147 300	84 147 300
BMCE BANK	Casablanca	841 472	841 472	100	84 147 200	84 147 200	84 147 200
HOLMARCOM	Casablanca	600 000	600 000	100	60 000 000	60 000 000	60 000 000
CFG GROUP	Casablanca	500 000	500 000	100	50 000 000	50 000 000	50 000 000
LABEL VIE	Casablanca	500 000	500 000	100	50 000 000	50 000 000	50 000 000
HOLPAR SA	Casablanca	454 545	454 545	100	45 454 500	45 454 500	45 454 500
Divers petits actionnaires		2 546 236	2 582 736	100	258 273 600	258 273 600	258 273 600
Total		11 872 641	12 002 641		1 200 264 100	1 200 264 100	1 200 264 100

2.18 TABLEAU D'AFFECTATION DES RESULTATS

Tableau d'affectation des résultats de l'exercice clos le 31 décembre 2010

RUBRIQUES	MONTANT	RUBRIQUES	MONTANT
Origine du résultat à affecter		Affectation des résultats	
Décision du 18/03/2010			
Report à nouveau	-28 417 648,58	Réserve légale	
Résultats nets en instance d'affectation	0,00	Autres réserves	
Résultats nets de l'exercice	-7 269 990,64	Tantièmes	
Prélèvement sur les réserves		Dividendes	
Autres prélèvements		Autres affectations	
		Report à nouveau	-35 687 639,22
TOTAL A	-35 687 639,22	TOTAL B	-35 687 639,22

Tableau d'affectation des résultats de l'exercice clos le 31 décembre 2011

RUBRIQUES	MONTANT	RUBRIQUES	MONTANT
Origine du résultat à affecter		Affectation des résultats	
Décision du ^{18/03/2010}			
Report à nouveau		Réserve légale	2 411 182,20
Résultats nets en instance d'affectation		Autres réserves	
Résultats nets de l'exercice	83 911 283,21	Tantièmes	
Prélèvement sur les réserves		Dividendes	36 059 603,54
Autres prélèvements		Autres affectations	45 440 497,50
		Report à nouveau	
TOTAL A	83 911 283,24	TOTAL B	83 911 283,24

Tableau d'affectation des résultats de l'exercice clos le 31 décembre 2012

RUBRIQUES	MONTANT	RUBRIQUES	MONTANT
Origine du résultat à affecter		Affectation des résultats	
Décision du ^{22/03/2012}			
Report à nouveau	9 752 858,28	Réserve légale	2 442 939,14
Résultats nets en instance d'affectation		Autres réserves	
Résultats nets de l'exercice	48 858 782,70	Tantièmes	
Prélèvement sur les réserves		Dividendes	11 992 566,67
Autres prélèvements		Autres affectations	44 176 135,17
		Report à nouveau	
TOTAL A	58 611 640,98	TOTAL B	58 611 640,98

2.19 DATATION DES EVENEMENTS

DATATION
Date de clôture (1) : 31 12 2012 Date d'établissement des états de synthèse (2) : 15 02 2013

EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE EST CONNU AVANT LA 1ère COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE	
Date	Indication des évènements
	Favorables : NEANT Défavorables : NEANT

(1) Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice.

(2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse.

3. ÉTATS FINANCIERS DE CMB PLASTIQUE

3.1 BILANS

A C T I F		30/06/2010	30/06/2011	30/06/2012
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)		533 628,74	2 251 185,82	1 493 034,18
A	Frais préliminaires	0,00		
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices	533 628,74	2 251 185,82	1 493 034,18
T	Primes de remboursement des obligations			
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)		60 112,37	534 762,77	446 359,59
F	Immob. en recherche et développement			
	Brevets, Marques, et Valeurs similaires	60 112,37	534 762,77	446 359,59
	Fonds Commercial			
	Autres Immobilisations Incorporelles			
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)		39 980 677,43	47 093 256,11	54 884 855,64
M	Terrains	15 600 000,00	15 600 000,00	15 600 000,00
M	Constructions & Aménagements	7 279 161,01	6 750 627,23	6 208 867,79
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage	15 641 534,50	22 875 823,85	26 631 552,86
B	Matériel de Transport	26 822,50	0,00	
I	Mobilier & Matériel de bureaux	400 737,53	513 671,92	462 928,46
L	Autres Immobilisations corporelles	1 031 556,89	1 353 133,11	1 350 193,94
I	Immobilisations corporelles en cours	865,00		4 631 312,59
IMMOBILISATIONS FINANCIERES(D)		293 500,01	292 219,50	292 219,50
E	Prêts immobilisés	37 632,72	36 352,21	36 352,21
	Autres créances financières	255 867,29	255 867,29	255 867,29
	Titres de participation			
	Autres titres immobilisés			
TOTAL I (A+B+C+D+E)		40 867 918,55	50 171 424,20	57 116 468,91
STOCKS (F)		31 531 415,91	38 937 434,16	52 026 674,27
	Marchandises			
A	Matières et fournitures consommables	29 023 854,87	34 736 217,33	41 715 881,99
C	Produits en cours	820 822,88	355 636,08	2 294 509,21
T	Produits intermédiaires, et résiduels			
I	Produits finis	1 686 738,16	3 845 580,75	8 016 283,07
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)		79 899 258,09	88 343 169,98	108 378 440,74
	Fournis. débiteurs, avances & acomptes	638 292,89	1 853 289,58	2 103 166,04
C	Clients et comptes rattachés	66 062 192,90	60 936 640,62	89 927 940,21
I	Personnel	93 421,39	134 459,96	149 436,24
R	Etat	11 865 001,67	14 043 543,83	15 166 468,23
C	Comptes d'associés	0,00	0,00	
U	Autres débiteurs	0,00	10 349 313,91	1 924,56
L	Comptes de régularisation actif	1 240 349,24	1 025 922,08	1 029 505,46
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)		524 346,85	0,00	0,00
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (I)		31 145,50	87 550,25	48 617,60
	(Eléments circulants)	31 145,50	87 550,25	48 617,60
TOTAL II (F+G+H)		111 986 166,35	127 368 154,39	160 453 732,61
TRESORERIE -ACTIF		17 968 719,66	10 062 696,19	9 251 272,12
E	Chèques et valeurs à encaisser	13 605 963,26	2 314 500,53	9 234 507,84
S	Banques T.G. et C.C.P.	4 362 332,54	7 745 183,06	13 687,02
O	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	423,86	3 012,60	3 077,26
TOTAL III		17 968 719,66	10 062 696,19	9 251 272,12
TOTAL GENERAL I I+II+III		170 822 804,56	187 602 274,78	226 821 473,64

P A S S I F		30/06/2010	30/06/2011	30/06/2012
F I N A E M E N T	CAPITAUX PROPRES			
	Capital social ou personnel (1)	19 000 000,00	19 000 000,00	19 000 000,00
	Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé			
	Capital appelé, dont versé ...			
	Prime d'émission, de fusion, d'apport			
	Ecart de réévaluation			
	Réserve légale	1 900 000,00	1 900 000,00	1 900 000,00
	Autres réserves	30 249 969,20	31 302 390,00	31 302 390,00
	Report à nouveau (2)	0,20	63 824,65	20 237,14
	Résultat nets en instance d'affectation (2)			
	Résultat de l'exercice (2)	26 576 245,25	16 106 412,49	22 882 306,57
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	77 726 214,65	68 372 627,14	75 104 933,71
P E R	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	2 930 956,29	2 262 098,55	1 490 529,69
	Subventions d'investissement			
	Provisions réglementées	2 930 956,29	2 262 098,55	1 490 529,69
M A N	DETTES DE FINANCEMENT (C)		50 000 000,00	50 000 000,00
	Emprunts Obligataires		50 000 000,00	50 000 000,00
	Autres dettes de financement			
E N T	PROVISION DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)			
	Provision pour risques			
	Provision pour charges			
	COMPTE DE LIAISON (E)			
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (F)			
	Augmentation des créances immobilisées			
	Diminution des dettes financières			
	TOTAL I (A+B+C+D+E+F)	80 657 170,94	120 634 725,69	126 595 463,40
P A S S I F	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	89 907 410,79	36 281 102,71	68 085 013,20
	Fournisseurs et comptes rattachés	12 295 401,66	18 331 094,77	38 924 081,36
	Clients créditeurs, avances et acomptes	11 250 000,00	0,00	
	Personnel	1 684 075,24	1 559 155,59	1 851 455,06
	Organismes sociaux	485 744,31	575 486,21	393 743,55
	Etat	13 526 581,37	11 747 060,68	19 635 205,51
	Comptes d'associés	49 648 594,00	0,00	
C I R	Autres créanciers	1 016 852,87	1 849 496,80	4 826 143,96
	Comptes de régularisation-passif	161,34	2 218 808,66	2 454 383,76
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)	251 145,50	671 550,25	1 216 760,78
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)	7 077,33	14 895,63	431,91
	TOTAL II (G+H+I)	90 165 633,62	36 967 548,59	69 302 205,89
T R E S O	TRESORERIE -PASSIF		30 000 000,00	30 923 804,35
	Crédits d'escompte			
	Crédits de trésorerie		30 000 000,00	30 923 804,35
	Provision pour dépréciation des comptes de trésorerie			
	Banques(solde créditeurs)			
	TOTAL III			
	TOTAL GENERAL (I+II+III)	170 822 804,56	187 602 274,28	226 821 473,64

(1) Capital personnel débiteur.

(2) Bénéficiaire (+), déficitaire (-)

3.2 COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES

	NATURE	30/06/2010	30/06/2011	30/06/2012
E X P L I C I T I O N	I PRODUITS D'EXPLOITATION			
	- Vente de marchandises (en l'état)	2 695 980,00	5 786 327,80	2 877 217,50
	- Vente de biens et serv. Produits C.A.			
	Chiffre d'affaires	190 764 966,16	189 096 463,66	236 406 502,08
	- Variation de stocks de produits (+/-) (1)	1 250 056,62	5 831 805,37	6 109 575,43
	- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même			
	- Subventions d'exploitation			
	- Autres produits d'exploitation	166 976,67	251 741,23	559 273,66
	- Reprises d'exploitations, Transferts de charges	991 058,87	718 588,48	423 974,03
	TOTAL I	195 869 038,32	201 684 926,54	246 376 542,70
	II CHARGES D'EXPLOITATION			
	- Achats revendues (2) de marchandises	2 474 154,32	5 179 965,12	2 302 950,23
	- Achats consommés (2) de mat. et fourmit.	128 825 180,92	140 251 702,02	179 678 965,91
	- Autres charges externes	10 218 214,77	11 022 103,71	12 214 283,23
	- Impôts et taxes	1 144 119,13	1 147 535,03	1 168 275,14
	- Charges de personnel	10 269 944,90	11 068 670,34	10 435 177,91
	- Autres charges d'exploitation			
	- Dotations d'exploitation	7 407 795,23	7 434 902,60	8 414 025,14
	TOTAL II	160 339 409,27	176 104 878,82	214 213 677,56
	III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	35 529 629,05	25 580 047,72	32 162 865,14
F I N A N C I E R	IV PRODUITS FINANCIERS			
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés			
	Gains de change	189 568,41	97 317,26	554 645,27
	Intérêts et autres produits financiers	979 746,02	458 809,42	29 412,11
	Reprises financières, transferts de charges	6 842,78	212 126,72	109 268,82
	TOTAL IV	1 176 157,21	768 253,40	693 326,20
	V CHARGES FINANCIERES			
	Charges d'intérêts		2 218 647,32	3 404 121,45
	Pertes de changes	104 439,06	504 665,03	324 227,66
	Autres charges financières	187 140,45	197 203,13	218 355,67
	Dotations financières	37 988,28	268 531,47	48 617,60
	TOTAL V	329 567,79	3 189 046,95	3 995 322,38
	VI RESULTAT FINANCIER (IV-V)	846 589,42	-2 420 793,55	-3 301 996,18
	VII RESULTAT COURANT (III+VI)	36 376 218,47	23 159 254,17	28 860 868,96

(1) Variation de stock : stock final - stock initial ; augmentation (+) diminution (-)

(2) Achats revendus ou consommés : achats - variation de stocks

NATURE		30/06/2010	30/06/2011	30/06/2012	
N O N C O U R A N T	VII	RESULTAT COURANT (Reports)	36 376 218,47	23 159 254,17	28 860 868,96
	VIII	PRODUITS NON COURANTS			
		Produits des cessions d'immobilisations	25 100,00	58 000,00	9 395 573,33
		Subventions d'équilibre			
		Reprises sur subventions d'investissement			
		Autres produits non courants	56 808,84	10 338 168,34	14 459 865,59
		Reprises non courante, transferts de charges	1 623 427,72	668 857,74	771 568,86
		TOTAL VIII	1 705 336,56	11 065 026,08	24 627 007,78
	IX	CHARGES NON COURANTES			
		Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées		4 506,18	9 325 961,79
		Subventions accordées			
		Autres charges non courantes	2,78	249 990,21	10 510 164,20
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	220 000,00	10 702 480,37	584 143,18
		TOTAL IX	220 002,78	10 956 976,76	20 420 269,17
X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	1 485 333,78	108 049,32	4 206 738,61	
XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	37 861 552,25	23 267 303,49	33 067 607,57	
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	11 285 307,00	7 160 891,00	10 185 301,00	
XIII	RESULTAT NET (XI - XII)	26 576 245,25	16 106 412,49	22 882 306,57	
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	198 750 532,09	213 518 206,02	271 696 876,68	
XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	172 174 286,84	197 411 793,53	248 814 570,11	
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)	26 576 245,25	16 106 412,49	22 882 306,57	

3.3 ETATS DES SOLDES DE GESTION

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)			
RUBRIQUES	30/06/2010	30/06/2011	30/06/2012
Ventes de marchandises (en l'état)	2 695 980,00	5 786 327,80	2 877 217,50
- Achat de marchandises	2 474 154,32	5 179 965,12	2 302 950,23
MARGE BRUTE SUR VENTE EN L'ETAT I	221 825,68	606 362,68	574 267,27
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	192 015 022,78	194 928 269,03	242 516 077,51
+ Ventes de biens et services produits	190 764 966,16	189 096 463,66	236 406 502,08
+ Variation stocks produits	1 250 056,62	5 831 805,37	6 109 575,43
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même			
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	139 043 395,69	151 273 805,73	191 893 249,14
- Achats consommés de matières & fournitures	128 825 180,92	140 251 702,02	179 678 965,91
- Autres charges externes	10 218 214,77	11 022 103,71	12 214 283,23
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	53 193 452,77	44 260 825,98	51 197 095,64
+ Subventions d'exploitation			
- Impôts et taxes	1 144 119,13	1 147 535,03	1 168 275,14
- Charges de personnel	10 269 944,90	11 068 670,34	10 435 177,91
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	41 779 388,74	32 044 620,61	39 593 642,59
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)			
+ Autres produits d'exploitation	166 976,67	251 741,23	559 273,66
- Autres charges d'exploitation	0,00	0,00	0,00
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	991 058,87	718 588,48	423 974,03
- Dotations d'exploitation	7 407 795,23	7 434 902,60	8 414 025,14
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	35 529 629,05	25 580 047,72	32 162 865,14
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	846 589,42	-2 420 793,55	-3 301 996,18
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	36 376 218,47	23 159 254,17	28 860 868,96
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	1 485 333,78	108 049,32	4 206 738,61
- Impôt sur les résultats	11 285 307,00	7 160 891,00	10 185 301,00
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	26 576 245,25	16 106 412,49	22 882 306,57
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			
RUBRIQUES	30/06/2010	30/06/2011	30/06/2012
Résultat net de l'exercice :	26 576 245,25	16 106 412,49	22 882 306,57
Bénéfice (+)			
Perte (-)			
+ Dotations d'exploitation (1)	7 407 795,23	7 434 902,60	7 776 246,35
+ Dotations financières (1)			
+ Dotations non courantes (1)			
- Reprises d'exploitation (2)			
- Reprises financières (2)			
- Reprises non courantes (2) (3)	1 623 427,72	668 857,74	771 568,86
- Produits des cessions d'immobilisations	25 100,00	58 000,00	9 395 573,33
+ Valeurs nettes d'amortissement cédées		4 506,18	9 325 293,44
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	32 335 512,76	22 818 963,53	29 816 704,17
- Distribution des bénéfices	20 530 594,00	25 460 000,00	16 150 000,00
AUTOFINANCEMENT	11 804 918,76	-2 641 036,47	13 666 704,17

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actif et passif circulants et à la trésorerie

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actif, passif circulant et à la trésorerie

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

NOTA : Le calcul de la C.A.F. peut également être effectué à partir de l'E.B.E.

4. ÉTATS FINANCIERS DE LGMC INDUSTRIES

4.1 BILANS

A C T I F		2010	2011	2012
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)		773 342,73	498 510,01	306 798,69
A	Frais préliminaires			222 108,41
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices	773 342,73	498 510,01	84 690,28
T	Primes de remboursement des obligations			
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)		8 625 967,04	7 356 510,79	6 104 379,54
F	Immob. en recherche et développement			
	Brevets, Marques, et Valeurs similaires	55 000,00	55 000,00	55 000,00
	Fonds Commercial	2 581 000,00	2 581 000,00	2 581 000,00
	Autres Immobilisations Incorporelles	5 989 967,04	4 720 510,79	3 468 379,54
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)		57 131 244,83	50 691 488,57	48 105 682,47
M	Terrains	10 269 642,14	8 024 244,14	8 024 244,14
M	Constructions & Aménagements	11 838 619,05	11 730 421,13	9 760 646,08
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage	32 157 657,50	28 658 710,14	24 540 009,25
B	Matériel de Transport	928 523,11	1 355 804,48	1 632 841,97
I	Mobilier & Matériel de bureaux	730 099,02	702 573,74	753 003,05
L	Autres Immobilisations corporelles		0,00	0,00
I	Immobilisations corporelles en cours	1 206 704,01	219 734,94	3 394 937,98
IMMOBILISATIONS FINANCIERES(D)		396 059,38	29 329 271,38	13 245 441,38
E	Prêts immobilisés			
	Autres créances financières	286 559,38	482 271,38	496 271,38
	Titres de participation	109 500,00	28 847 000,00	12 749 170,00
	Autres titres immobilisés			
TOTAL I (A+B+C+D+E)		66 926 613,98	87 875 780,75	67 762 302,08
STOCKS (F)		120 200 077,88	110 475 973,62	129 362 752,00
	Marchandises			
A	Matières et fournitures consommables	56 446 603,41	61 184 413,62	37 435 418,00
C	Produits en cours			
T	Produits intermédiaires, et résiduels			
I	Produits finis	63 753 474,47	49 291 560,00	91 927 334,00
CRÉANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)		112 836 446,86	104 715 071,93	157 055 713,83
F	Fournis. débiteurs, avances & acomptes	2 042 706,83	1 266 446,90	898 679,14
C	Clients et comptes rattachés	84 085 702,65	57 458 099,98	81 939 547,27
I	Personnel	396 281,13	713 316,89	591 509,13
R	Etat	25 063 531,43	26 931 318,51	27 818 835,65
C	Comptes d'associés			0,00
U	Autres débiteurs	1 123 321,25	18 094 956,56	44 893 468,02
L	Comptes de régularisation actif	124 903,57	250 933,09	913 674,62
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)		49 692 474,85	5 970 950,45	1 085 205,50
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (I)		352 022,92	203 700,38	45 081,45
(Eléments circulants)				
TOTAL II (F+G+H)		283 081 022,51	221 365 696,38	287 548 752,78
TRESORERIE -ACTIF		2 946 318,88	15 132 374,97	49 293 580,86
E	Chèques et valeurs à encaisser			
S	Banques T.G. et C.C.P.	2 941 198,18	15 117 970,48	49 287 734,96
O	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	5 120,70	14 404,49	5 845,90
TOTAL III		2 946 318,88	15 132 374,97	49 293 580,86
TOTAL GENERAL I I+II+III		352 953 955,37	324 373 852,10	404 604 635,72

PASSIF	2010	2011	2012
CAPITAUX PROPRES			
Capital social ou personnel (1)	135 354 830,00	135 354 830,00	135 354 830,00
Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé	-12 252 922,00	-12 252 922,00	-12 252 922,00
Capital appelé, dont versé ...			
Reserve d'investissement	281 336,35	281 336,35	281 336,35
Prime d'émission, de fusion, d'apport	36 947 274,00	36 947 274,00	36 947 274,00
Ecart de réévaluation			
Réserve légale	10 327 228,20	12 013 235,37	12 790 507,17
Autres réserves			
Report à nouveau (2)	6 679 518,52	189 587,65	1 422 268,85
Résultat nets en instance d'affectation (2)			
Résultat de l'exercice (2)	33 720 143,30	15 545 436,00	63 600 720,37
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	211 057 408,37	188 078 777,37	238 144 014,74
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)			
Subventions d'investissement			
Provisions réglementées			
DETTES DE FINANCEMENT (C)			
Emprunts Obligataires			
Autres dettes de financement			
PROVISION DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	71 764,57		
Provision pour risques	36 764,57		
Provision pour charges	35 000,00		
COMPTE DE LIAISON (E)			
ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (F)			
Augmentation des créances immobilisées			
Diminution des dettes financières			
TOTAL I (A+B+C+D+E+F)	211 129 172,94	188 078 777,37	238 144 014,74
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	113 515 474,46	97 244 709,19	129 552 651,13
Fournisseurs et comptes rattachés	94 731 579,63	78 183 813,66	93 499 300,97
Clients créditeurs, avances et acomptes	3 734 524,55	8 180 547,39	5 729 821,97
Personnel	5 727 343,24	4 568 646,52	9 052 429,71
Organismes sociaux	1 860 639,61	1 592 343,45	2 550 061,48
Etat	3 078 385,78	120 366,69	11 720 802,73
Comptes d'associés	293 510,43	353 898,43	375 322,43
Autres créanciers	4 077 690,00	4 092 195,66	6 547 390,96
Comptes de régularisation-passif	11 801,22	152 897,39	77 520,88
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)	352 022,92	1 155 128,71	2 689 169,71
ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)	180 460,05	41 856,83	388 427,14
TOTAL II (G+H+I)	114 047 957,43	98 441 694,73	132 630 247,98
TRESORERIE -PASSIF	27 776 825,00	37 853 380,00	33 830 373,00
Crédits d'escompte	27 776 825,00	22 853 380,00	18 830 373,00
Crédits de trésorerie		15 000 000,00	15 000 000,00
Banques(solde créditeurs)			
TOTAL III	27 776 825,00	37 853 380,00	33 830 373,00
TOTAL GENERAL (I+II+III)	352 953 955,37	324 373 852,10	404 604 635,72

4.2 COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES

	NATURE	2010	2011	2012
E X P L I C I T I O N	I PRODUITS D'EXPLOITATION			
	- Vente de marchandises (en l'état)		28 651 980,30	24 529 073,86
	- Vente de biens et serv. Produits C.A.	404 740 551,63	393 345 991,21	528 487 412,03
	Chiffre d'affaires		421 997 971,51	553 016 485,89
	- Variation de stocks de produits (+/-) (1)	-9 096 562,18	-13 132 049,32	42 133 518,00
	- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même	1 131 484,01	8 560,00	1 971 013,98
	- Subventions d'exploitation			
	- Autres produits d'exploitation			
	- Reprises d'exploitations, Transferts de charges	2 079 586,93	723 120,54	4 595 611,18
	TOTAL I	398 855 060,39	409 597 602,73	601 716 629,05
	II CHARGES D'EXPLOITATION			
	- Achats revendues (2) de marchandises		19 977 292,51	22 708 163,72
	- Achats consommés (2) de mat. et fournit.	275 439 487,18	284 996 338,53	386 767 151,45
	- Autres charges externes	28 894 209,80	32 530 144,18	43 670 534,31
	- Impôts et taxes	558 237,95	1 166 896,79	604 645,00
	- Charges de personnel	46 233 616,55	51 440 599,88	63 635 631,93
	- Autres charges d'exploitation		0,00	0,00
	- Dotations d'exploitation	7 835 753,68	12 021 888,21	11 714 216,43
	TOTAL II	358 961 305,16	402 133 160,10	529 100 342,84
	III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	39 893 755,23	7 464 442,63	72 616 286,21
F I N A N C I E R	IV PRODUITS FINANCIERS			
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés			
	Gains de change	2 996 602,59	2 939 705,70	5 955 315,15
	Intérêts et autres produits financiers	316 802,65	1 192 547,10	368 082,03
	Reprises financières, transferts de charges	276 825,75	352 022,92	203 700,38
	TOTAL IV	3 590 230,99	4 484 275,72	6 527 097,56
	V CHARGES FINANCIERES			
	Charges d'intérêts	721 322,78	794 418,84	656 952,73
	Pertes de changes	1 137 124,78	1 029 284,60	512 026,46
	Autres charges financières		0,00	0,00
	Dotations financières	352 022,92	203 700,38	45 081,46
	TOTAL V	2 210 470,48	2 027 403,82	1 214 060,65
	VI RESULTAT FINANCIER (IV-V)	1 379 760,51	2 456 871,90	5 313 036,91
	VII RESULTAT COURANT (III+VI)	41 273 515,74	9 921 314,53	77 929 323,12

(1) Variation de stock : stock final - stock initial ; augmentation (+) diminution (-)

(2) Achats revendues ou consommés : achats - variation de stocks

NATURE		2010	2011	2012
N O N C O U R A N T	VII RESULTAT COURANT (Reports)	41 273 515,74	9 921 314,53	77 929 323,12
	VIII PRODUITS NON COURANTS			
	Produits des cessions d'immobilisations	1 134 000,00	10 145 000,00	20 895 000,00
	Subventions d'équilibre			
	Reprises sur subventions d'investissement			
	Autres produits non courants	56 606,96	1 931 464,29	325 867,46
	Reprises non courante, transferts de charges			
	TOTAL VIII	1 190 606,96	12 076 464,29	21 220 867,46
	IX CHARGES NON COURANTES			
	Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	97 853,81	2 250 861,66	17 427 500,00
	Subventions accordées			
	Autres charges non courantes	30 933,59	433 952,16	2 996 320,21
	Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions			
	TOTAL IX	128 787,40	2 684 813,82	20 423 820,21
X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	1 061 819,56	9 391 650,47	797 047,25
XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	42 335 335,30	19 312 965,00	78 726 370,37
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	8 615 192,00	3 767 529,00	15 125 650,00
XIII	RESULTAT NET (XI - XII)	33 720 143,30	15 545 436,00	63 600 720,37
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	403 635 898,34	426 158 342,74	629 464 594,07
XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	369 915 755,04	410 612 906,74	565 863 873,70
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)	33 720 143,30	15 545 436,00	63 600 720,37

4.3 ETATS DES SOLDES DE GESTION

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)			
RUBRIQUES	2010	2011	2012
Ventes de marchandises (en l'état)		28 651 980,30	24 529 073,86
- Achat de marchandises		19 977 292,51	22 708 163,72
MARGE BRUTE SUR VENTE EN L'ETAT I		8 674 687,79	1 820 910,14
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	396 775 473,46	380 222 501,89	572 591 944,01
+ Ventes de biens et services produits	404 740 551,63	393 345 991,21	528 487 412,03
+ Variation stocks produits	-9 096 562,18	-13 132 049,32	42 133 518,00
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	1 131 484,01	8 560,00	1 971 013,98
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	304 333 696,98	317 526 482,71	430 437 685,76
- Achats consommés de matières & fournitures	275 439 487,18	284 996 338,53	386 767 151,45
- Autres charges externes	28 894 209,80	32 530 144,18	43 670 534,31
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	92 441 776,48	71 370 706,97	143 975 168,39
+ Subventions d'exploitation			
- Impôts et taxes	558 237,95	1 166 896,79	604 645,00
- Charges de personnel	46 233 616,55	51 440 599,88	63 635 631,93
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	45 649 921,98	18 763 210,30	79 734 891,46
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)			
+ Autres produits d'exploitation			
- Autres charges d'exploitation			
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	2 079 586,93	723 120,54	4 595 611,18
- Dotations d'exploitation	7 835 753,68	12 021 888,21	11 714 216,43
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	39 893 755,23	7 464 442,63	72 616 286,21
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	1 379 760,51	2 456 871,90	5 313 036,91
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	41 273 515,74	9 921 314,53	77 929 323,12
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	1 061 819,56	9 391 650,47	797 047,25
- Impôt sur les résultats	8 615 192,00	3 767 529,00	15 125 650,00
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	33 720 143,30	15 545 436,00	63 600 720,37
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			
RUBRIQUES	2010	2011	2012
Résultat net de l'exercice :	33 720 143,30	15 545 436,00	63 600 720,37
Bénéfice (+)			
Perte (-)			
+ Dotations d'exploitation (1)	5 980 034,39	8 793 038,30	8 608 001,71
+ Dotations financières (1)			
+ Dotations non courantes (1)			
- Reprises d'exploitation (2)	53 697,94	71 764,57	
- Reprises financières (2)			
- Reprises non courantes (2) (3)			
- Produits des cessions d'immobilisations	1 134 000,00	10 145 000,00	20 895 000,00
+ Valeurs nettes d'amortissement cédées	97 853,81	2 250 861,66	17 427 500,00
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	38 610 333,56	16 372 571,39	68 741 222,08
- Distribution des bénéfices	24 719 040,00	38 524 067,00	13 535 483,00
AUTOFINANCEMENT	13 891 293,56	-22 151 495,61	55 205 739,08

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actif et passif circulants et à la trésorerie

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actif, passif circulants et à la trésorerie

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

NOTA : Le calcul de la C.A.F. peut également être effectué à partir de l'E.B.E.

5. ÉTATS FINANCIERS DE FENYADI

5.1 BILANS

A C T I F		2 010	2 011	2 012
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)		361 144,11	5 751 551,49	4 853 519,94
A	Frais préliminaires		5 127 212,03	4 175 259,38
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices	361 144,11	624 339,46	678 260,56
T	Primes de remboursement des obligations			
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)		120 000,00	14 231 193,09	14 531 669,90
F	Immob. en recherche et développement		461 194,04	416 619,28
	Brevets, Marques, et Valeurs similaires			
	Fonds Commercial	120 000,00	11 325 148,00	11 325 148,00
	Autres Immobilisations Incorporelles		2 444 851,05	2 789 902,62
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)		3 017 885,08	6 593 696,19	8 722 014,07
M	Terrains			
M	Constructions & Aménagements			
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage		619 271,55	704 860,48
B	Matériel de Transport	213 666,67	262 513,25	34 995,52
I	Mobilier & Matériel de bureaux	2 654 218,41	3 457 887,34	7 912 601,41
L	Autres Immobilisations corporelles	0,00		
I	Immobilisations corporelles en cours	150 000,00	2 254 024,05	69 556,66
IMMOBILISATIONS FINANCIERES(D)		19 173 102,24	352 706,24	441 102,29
E	Prêts immobilisés			
	Autres créances financières	122 500,00	352 706,24	441 102,29
	Titres de participation	19 050 602,24		
	Autres titres immobilisés			
TOTAL I (A+B+C+D+E)		22 672 131,43	26 929 147,01	28 548 306,20
STOCKS (F)		1 307 957,94	8 991 905,91	7 207 800,39
	Marchandises	1 307 957,94		397 020,00
A	Matières et fournitures consommables		3 911 471,02	2 397 337,37
C	Produits en cours		1 118 107,20	959 486,00
T	Produits intermédiaires, et résiduels			
I	Produits finis		3 962 327,69	3 453 957,02
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)		5 352 653,76	9 673 525,31	9 717 789,25
	Fournis. débiteurs, avances & acomptes	42 350,00	459 251,72	21 322,09
C	Clients et comptes rattachés	1 050 183,12	4 267 513,68	2 690 345,80
I	Personnel		57 474,00	85 580,53
R	Etat	1 372 280,63	3 638 189,59	5 660 014,55
C	Comptes d'associés			
U	Autres débiteurs	2 809 227,92	1 173 236,44	1 169 750,98
L	Comptes de régularisation actif	78 612,09	77 859,88	90 775,30
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)		1 747,74		1 598 397,98
ECARTS DE C0NVERSION -ACTIF (I)			17 310,27	4 843,26
(Eléments circulants)				
TOTAL II (F+G+H)		6 662 359,44	18 682 741,49	18 528 830,88
TRESORERIE -ACTIF		6 662 359,44	1 933 942,34	
R	Chèques et valeurs à encaisser	46 147,80		
E	Banques T.G. et C.C.P.	591 034,29	1 931 269,42	251 867,05
S	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	1 865,37	2 672,92	9 670,19
TOTAL III		639 047,46	1 933 942,34	261 537,24
TOTAL GENERAL I I+II+III		29 973 538,33	47 545 830,84	47 338 674,32

	PASSIF	2 010	2 011	2 012
F	CAPITAUX PROPRES	19 646 303,00	19 416 012,33	39 284 607,13
I	Capital social ou personnel (1)	30 000 000,00	29 718 200,00	65 961 200,00
N	Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé			
A	Capital appelé, dont versé ...			
N	Reserve d'investissement			
C	Prime d'émission, de fusion, d'apport			
E	Ecart de réévaluation			
M	Réserve légale			
E	Autres réserves			
N	Report à nouveau (2)	-4 709 876,58		-10 302 187,67
T	Résultat nets en instance d'affectation (2)			
	Résultat de l'exercice (2)	-5 643 820,42	-10 302 187,67	-16 374 405,20
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	19 646 303,00	19 416 012,33	39 284 607,13
P	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)		444 432,00	333 324,00
E	Subventions d'investissement		444 432,00	333 324,00
R	Provisions réglementées			
M	DETTES DE FINANCEMENT (C)			
A	Emprunts Obligataires			
N	Autres dettes de financement			
E	PROVISION DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)			
N	Provision pour risques			
T	Provision pour charges			
	COMPTE DE LIAISON (E)			
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (F)			
	Augmentation des créances immobilisées			
	Diminution des dettes financières			
	TOTAL I (A+B+C+D+E+F)	19 646 303,00	19 860 444,33	39 617 931,13
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	10 327 235,33	27 188 573,15	4 202 497,18
A	Fournisseurs et comptes rattachés	3 866 131,22	6 625 128,96	2 866 207,99
S	Clients créditeurs, avances et acomptes	124 856,35	443 701,45	142 345,48
S	Personnel	482 988,04	110 527,29	167 564,21
I	Organismes sociaux	171 640,35	464 952,04	128 995,10
F	Etat	243 699,34	898 980,24	606 435,38
	Comptes d'associés	3 037 852,29	18 000 000,00	143 432,34
C	Autres créanciers	2 305 536,22	443 632,00	
I	Comptes de régularisation-passif	94 531,52	201 651,17	147 516,68
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)		448 001,82	660 799,61
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)		-380,65	1 504,83
	TOTAL II (G+H+I)	10 327 235,33	27 636 194,32	4 864 801,62
	TRESORERIE -PASSIF		49 192,19	
T	Crédits d'escompte			
R	Crédits de trésorerie			
E	Banques(solde créditeurs)		49 192,19	2 855 941,57
S	TOTAL III		49 192,19	2 855 941,57
	TOTAL GENERAL (I+II+III)	29 973 538,33	47 545 830,84	47 338 674,32

5.2 COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES

	NATURE	2010	2011	2012
E X P L I C I T I O N	I PRODUITS D'EXPLOITATION			
	- Vente de marchandises (en l'état)	1 779 616,72	852 508,27	445 386,64
	- Vente de biens et serv. Produits C.A.	60 000,00	14 335 873,05	15 604 327,61
	Chiffre d'affaires	1 839 616,72	15 188 381,32	16 049 714,25
	- Variation de stocks de produits (+/-) (1)		2 716 306,13	25 975,13
	- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même		0,00	
	- Subventions d'exploitation		24 783,99	1 226 635,00
	- Autres produits d'exploitation		0,00	
	- Reprises d'exploitations, Transferts de charges	106 131,58	969 970,96	559 004,10
	TOTAL I	1 945 748,30	18 899 442,40	17 861 328,48
	II CHARGES D'EXPLOITATION			
	- Achats revendues (2) de marchandises	1 507 348,98	796 283,93	633 872,33
	- Achats consommées (2) de mat. et fourn.	103 104,00	9 064 962,47	7 219 219,17
	- Autres charges externes	1 428 701,34	7 289 360,56	10 742 349,91
	- Impôts et taxes	26 000,00	351 813,07	642 134,04
	- Charges de personnel	4 193 229,12	10 354 391,93	9 071 073,76
	- Autres charges d'exploitation	0,00	0,00	
	- Dotations d'exploitation	365 842,73	2 362 309,70	5 409 274,79
	TOTAL II	7 624 226,17	30 219 121,66	33 717 924,00
	III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	-5 678 477,87	-11 319 679,26	-15 856 595,52
F I N A N C I E R	IV PRODUITS FINANCIERS			
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés			
	Gains de change	3 342,78	29 390,23	26 378,33
	Intérêts et autres produits financiers	138 052,35	40 466,51	24 683,39
	Reprises financières, transferts de charges		251,45	15 314,35
	TOTAL IV	141 395,13	70 108,19	66 376,07
	V CHARGES FINANCIERES			
	Charges d'intérêts	94 693,47	648 014,78	1 108 890,41
	Pertes de changes	1 435,03	29 551,70	20 712,93
	Autres charges financières		0,00	
	Dotations financières		13 107,14	4 416,50
	TOTAL V	96 128,50	690 673,62	1 134 019,84
	VI RESULTAT FINANCIER (IV-V)	45 266,63	-620 565,43	-1 067 643,77
	VII RESULTAT COURANT (III+VI)	-5 633 211,24	-11 940 244,69	-16 924 239,29

(1) Variation de stock : stock final - stock initial ; augmentation (+) diminution (-)

(2) Achats revendues ou consommées : achats - variation de stocks

		NATURE	2010	2011	2012
N O N C O U R A N T	VII	RESULTAT COURANT (Reports)	-5 633 211,24	-11 940 244,69	-16 924 239,29
	VIII	PRODUITS NON COURANTS			
		Produits des cessions d'immobilisations	6 886,67		4 963 218,57
		Subventions d'équilibre			
		Reprises sur subventions d'investissement		111 108,00	111 108,00
		Autres produits non courants	206,11	1 915 097,68	439 011,50
		Reprises non courante, transferts de charges		47 515,08	33 253,60
		TOTAL VIII	7 092,78	2 073 720,76	5 546 591,67
	IX	CHARGES NON COURANTES			
		Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	13 857,98		4 643 947,15
		Subventions accordées			
		Autres charges non courantes	3 843,98	345 322,87	265 103,19
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions		4 171,87	5 008,24
		TOTAL IX	17 701,96	349 494,74	4 914 058,58
	X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	-10 609,18	1 724 226,02	632 533,09
	XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	-5 643 820,42	-10 216 018,67	-16 291 706,20
	XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS		86 169,00	82 699,00
	XIII	RESULTAT NET (XI - XII)	-5 643 820,42	-10 302 187,67	-16 374 405,20
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)		2 094 236,21	21 043 271,35	23 474 296,22
XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)		7 738 056,63	31 345 459,02	39 848 701,42
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)		-5 643 820,42	-10 302 187,67	-16 374 405,20

5.3 ETATS DES SOLDES DE GESTION

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)			
RUBRIQUES	2010	2011	2012
Ventes de marchandises (en l'état)	1 779 616,72	852 508,27	445 386,64
- Achat de marchandises	1 507 348,98	796 283,93	633 872,33
MARGE BRUTE SUR VENTE EN L'ETAT I	272 267,74	56 224,34	-188 485,69
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	60 000,00	17 052 179,18	15 630 302,74
+ Ventes de biens et services produits	60 000,00	14 335 873,05	15 604 327,61
+ Variation stocks produits		2 716 306,13	25 975,13
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	1 531 805,34	16 354 323,03	17 961 569,08
- Achats consommés de matières & fournitures	103 104,00	9 064 962,47	7 219 219,17
- Autres charges externes	1 428 701,34	7 289 360,56	10 742 349,91
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	-1 199 537,60	754 080,49	-2 519 752,03
+ Subventions d'exploitation		24 783,99	1 226 635,00
- Impôts et taxes	26 000,00	351 813,07	642 134,04
- Charges de personnel	4 193 229,12	10 354 391,93	9 071 073,76
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	-5 418 766,72	-9 927 340,52	-11 006 324,83
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)			
+ Autres produits d'exploitation			
- Autres charges d'exploitation			
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	106 131,58	969 970,96	559 004,10
- Dotations d'exploitation	365 842,73	2 362 309,70	5 409 274,79
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	-5 678 477,87	-11 319 679,26	-15 856 595,52
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	45 266,63	-620 565,43	-1 067 643,77
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	-5 633 211,24	-11 940 244,69	-16 924 239,29
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	-10 609,18	1 724 226,02	632 533,09
- Impôt sur les résultats		86 169,00	82 699,00
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	-5 643 820,42	-10 302 187,67	-16 374 405,20
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			
RUBRIQUES	2010	2011	2012
Résultat net de l'exercice :	-5 643 820,42	-10 302 187,67	-16 374 405,20
Bénéfice (+)			
Perte (-)	-5 643 820,42	-10 302 187,67	-16 374 405,20
+ Dotations d'exploitation (1)	365 842,73	2 362 309,70	2 946 467,90
+ Dotations financières (1)		13 107,14	
+ Dotations non courantes (1)		4 171,87	
- Reprises d'exploitation (2)	64 256,00	969 970,96	
- Reprises financières (2)		251,45	
- Reprises non courantes (2) (3)		47 515,08	111 108,00
- Produits des cessions d'immobilisations	6 886,67		4 963 218,57
+ Valeurs nettes d'amortissement cédées	13 857,98		4 643 947,15
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	-5 335 262,38	-8 940 336,45	-13 858 316,72
- Distribution des bénéfices			
AUTOFINANCEMENT	-5 335 262,38	-8 940 336,45	-13 858 316,72

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actif et passif circulants et à la trésorerie

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actif, passif circulants et à la trésorerie

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

NOTA : Le calcul de la C.A.F. peut également être effectué à partir de l'E.B.E.

6. ÉTATS FINANCIERS D'ISHAM FINANCE

6.1 BILANS

	ACTIF	2 010	2 011	2 012
	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	4 230,08	3 187 293,15	2 412 949,05
A	Frais préliminaires	4 230,08	3 187 293,15	2 412 949,05
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices			
T	Primes de remboursement des obligations			
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)			
F	Immob. en recherche et développement			
	Brevets, Marques, et Valeurs similaires			
	Fonds Commercial			
	Autres Immobilisations Incorporelles			
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)			
M	Terrains			
M	Constructions & Aménagements			
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage			
B	Matériel de Transport			
I	Mobilier & Matériel de bureaux			
L	Autres Immobilisations corporelles			
I	Immobilisations corporelles en cours			
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES(D)	475 000 000,00	545 000 000,00	545 000 000,00
E	Prêts immobilisés			
	Autres créances financières			
	Titres de participation	475 000 000,00	545 000 000,00	545 000 000,00
	Autres titres immobilisés			
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	475 004 230,08	548 187 293,15	547 412 949,05
	STOCKS (F)			
	Marchandises			
A	Matières et fournitures consommables			
C	Produits en cours			
T	Produits intermédiaires, et résiduels			
I	Produits finis			
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)			
F	Fournis. débiteurs, avances & acomptes			
C	Clients et comptes rattachés			
I	Personnel			
R	Etat			
C	Comptes d'associés			
U	Autres débiteurs			
L	Comptes de régularisation actif			
	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)			
A	ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (I)			
	(Eléments circulants)			
	TOTAL II (F+G+H)			
	TRESORERIE -ACTIF	70 850 851,19	3 342 735,80	315 812,05
T	Chèques et valeurs à encaisser			
E	Banques T.G. et C.C.P.	70 850 851,19	3 342 735,80	3 342 735,80
S	Caisse, Régies d'avances et accreditifs			
O				
	TOTAL III	70 850 851,19	3 342 735,80	315 812,05
	TOTAL GENERAL I I+II+III	545 855 081,27	551 530 028,95	547 728 761,10

P A S S I F		2 0 1 0	2 0 1 1	2 0 1 2
F	CAPITAUX PROPRES			
I	Capital social ou personnel (1)	24 246 800,00	408 411 600,00	461 391 600,00
N	Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		-65 349 750,00	
A	Capital appelé, dont versé ...		343 061 850,00	461 391 600,00
E	Prime d'émission, de fusion, d'apport	250 831 815,00	15,00	15,00
M	Ecart de réévaluation			
E	Réserve légale		225 882,72	225 882,72
N	Autres réserves			
T	Report à nouveau (2)	342 618,74	4 291 771,94	-11 887 652,97
	Résultat nets en instance d'affectation (2)			
	Résultat de l'exercice (2)	4 175 035,92	-16 179 424,91	-9 546 348,30
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	279 596 269,66	331 400 094,75	440 183 496,45
P	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)			
E	Subventions d'investissement			
R	Provisions réglementées			
M	DETTES DE FINANCEMENT (C)	211 139 000,00	197 139 000,00	103 568 058,57
A	Emprunts Obligataires			
N	Autres dettes de financement	211 139 000,00	197 139 000,00	103 568 058,57
E	PROVISION DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)			
N	Provision pour risques			
T	Provision pour charges			
	COMPTE DE LIAISON (E)			
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (F)			
	Augmentation des créances immobilisées			
	Diminution des dettes financières			
	TOTAL I (A+B+C+D+E+F)	490 735 269,66	528 539 094,75	543 751 555,02
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	55 119 811,61	22 990 934,20	3 977 206,08
A	Fournisseurs et comptes rattachés	36 000,00	210 000,00	221 650,10
S	Clients créditeurs, avances et acomptes			
S	Personnel			
I	Organismes sociaux			
F	Etat		317 570,00	78 946,03
	Comptes d'associés	33 434 675,00	101 425,00	101 425,00
C	Autres créanciers	14 481 320,60	15 711 783,60	438,75
I	Comptes de régularisation-passif	7 166 316,01	6 650 155,60	3 574 746,20
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)			
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)			
	TOTAL II (G+H+I)	55 119 811,61	22 990 934,20	3 977 206,08
	TRESORERIE -PASSIF			
T	Crédits d'escompte			
R	Crédits de trésorerie			
E	Provision pour dépréciation des comptes de trésorerie			
S	Banques(solde créditeurs)			
O	TOTAL III			
	TOTAL GENERAL (I+II+III)	545 855 081,27	551 530 028,95	547 728 761,10

6.2 COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES

	NATURE	2010	2011	2012
E X P L I C I T I O N	I PRODUITS D'EXPLOITATION			
	- Vente de marchandises (en l'état)			
	- Vente de biens et serv. Produits C.A.			
	Chiffre d'affaires			
	- Variation de stocks de produits (+/-) (1)			
	- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même			
	- Subventions d'exploitation			
	- Autres produits d'exploitation			
	- Reprises d'exploitations, Transferts de charges			20 500,00
	TOTAL I			20 500,00
	II CHARGES D'EXPLOITATION			
	- Achats revendues (2) de marchandises			
	- Achats consommées (2) de mat. et fournit.			
	- Autres charges externes	37 497,90	192 705,43	138 665,90
	- Impôts et taxes			4 343,00
	- Charges de personnel			
	- Autres charges d'exploitation			
	- Dotations d'exploitation	4 230,08	801 053,08	802 443,00
	TOTAL II	41 727,98	993 758,51	945 451,90
	III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	-41 727,98	-993 758,51	-945 451,90
F I N A N C I E R	IV PRODUITS FINANCIERS			
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	18 000 000,00		
	Gains de change			
	Intérêts et autres produits financiers			
	Reprises financières, transferts de charges	3 179 194,54		
	TOTAL IV	21 179 194,54		
	V CHARGES FINANCIERES			
	Charges d'intérêts	16 960 930,64	15 184 166,40	8 617 146,40
	Pertes de changes			
	Autres charges financières			
	Dotations financières			
	TOTAL V	16 960 930,64	15 184 166,40	8 617 146,40
	VI RESULTAT FINANCIER (IV-V)	4 218 263,90	-15 184 166,40	-8 617 146,40
	VII RESULTAT COURANT (III+VI)	4 176 535,92	-16 177 924,91	-9 542 098,30

(1) Variation de stock : stock final - stock initial ; augmentation (+) diminution (-)

(2) Achats revendues ou consommées : achats - variation de stocks

N O N C O U R A N T	NATURE		2010	2011	2012
	VII	RESULTAT COURANT (Reports)	4 175 035,92	-16 177 924,91	-9 542 098,30
	VIII	PRODUITS NON COURANTS			
		Produits des cessions d'immobilisations			
		Subventions d'équilibre			
		Reprises sur subventions d'investissement			
		Autres produits non courants			250,00
		Reprises non courante, transferts de charges			
		TOTAL VIII			250,00
	IX	CHARGES NON COURANTES			
		Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées			
		Subventions accordées			
		Autres charges non courantes			3 000,00
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions			
	TOTAL IX			3 000,00	
X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)			-2 750,00	
XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	4 176 535,92	-16 177 924,91	-9 544 848,30	
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	1 500,00	1 500,00	1 500,00	
XIII	RESULTAT NET (XI - XII)	4 175 035,92	-16 179 424,91	9 546 348,30	
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	21 179 194,54		20 750,00	
XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	17 004 158,62	16 179 424,91	9 567 098,30	
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)	4 175 035,92	-16 179 424,91	-9 546 348,30	

6.3 ETATS DES SOLDES DE GESTION

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)			
RUBRIQUES	2010	2011	2012
Ventes de marchandises (en l'état)			
- Achat de marchandises			
MARGE BRUTE SUR VENTE EN L'ETAT I			
PRODUCTION DE L'EXERCICE II			
+ Ventes de biens et services produits			
+ Variation stocks produits			
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	37 497,90	192 705,43	138 665,90
- Achats consommés de matières & fournitures			
- Autres charges externes	37 497,90	192 705,43	138 665,90
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	-37 497,90	192 705,43	138 665,90
+ Subventions d'exploitation			
- Impôts et taxes			4 343,00
- Charges de personnel			
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	-37 497,90	-192 705,43	-134 322,90
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)			
+ Autres produits d'exploitation			
- Autres charges d'exploitation			
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges			20 500,00
- Dotations d'exploitation	4 230,08	801 053,08	802 443,00
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	-41 727,98	-993 758,51	-936 765,90
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	4 218 263,90	-15 184 166,40	-8 617 146,40
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	4 176 535,92	-16 177 924,91	-9 553 912,30
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX			-2 750,00
- Impôt sur les résultats	1 500,00	1 500,00	1 500,00
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	4 175 035,92	-16 179 424,91	-9 546 348,30
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			
RUBRIQUES	2010	2011	2012
Résultat net de l'exercice :			
Bénéfice (+)	4 175 035,92	-16 179 424,91	-9 546 348,30
Perte (-)			
+ Dotations d'exploitation (1)	4 230,08	801 053,08	802 443,00
+ Dotations financières (1)			
+ Dotations non courantes (1)			
- Reprises d'exploitation (2)			
- Reprises financières (2)			
- Reprises non courantes (2) (3)			
- Produits des cessions d'immobilisations			
+ Valeurs nettes d'amortissement cédées			
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	4 179 266,00	-15 378 371,83	-8 743 905,30
- Distribution des bénéfices			
AUTOFINANCEMENT	4 179 266,00	-15 378 371,83	8 743 905,30

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actif et passif circulants et à la trésorerie

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actif, passif circulants et à la trésorerie

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

NOTA : Le calcul de la C.A.F. peut également être effectué à partir de l'E.B.E.

7. ÉTATS FINANCIERS D'UNIVERS MOTORS

7.1 BILANS

	ACTIF	2 010	2 011	2 012
	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	1 351 080,00	1 803 927,00	777 137,50
A	Frais préliminaires		560 000,00	420 000,00
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices	1 351 080,00	1 243 927,00	357 137,50
T	Primes de remboursement des obligations			
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	6 038 000,00	9 395 500,00	12 730 049,22
F	Immob. en recherche et développement	72 000,00	48 000,00	24 000,00
	Brevets, Marques, et Valeurs similaires		0,00	
	Fonds Commercial	750 000,00	750 000,00	5 966 000,00
	Autres Immobilisations Incorporelles	5 216 000,00	8 597 500,00	6 740 049,22
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	82 117 021,33	112 276 611,83	28 273 057,95
M	Terrains	43 460 000,00	42 752 141,00	
M	Constructions & Aménagements	27 638 654,25	22 858 417,50	2 896 180,75
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage	171 347,85	273 178,57	2 351 059,67
B	Matériel de Transport	770 672,30	934 186,33	483 120,04
I	Mobilier & Matériel de bureaux	7 908 475,90	7 027 537,54	7 542 697,49
L	Autres Immobilisations corporelles	335 371,04		
I	Immobilisations corporelles en cours	1 832 500,00	38 431 150,89	15 000 000,00
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES(D)	57 550 210,01	83 639 490,01	133 499 390,01
E	Prêts immobilisés			
	Autres créances financières			
	Titres de participation	57 456 600,00	83 476 600,00	133 336 500,00
	Autres titres immobilisés	93 610,01	162 890,01	162 890,01
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	147 056 311,35	207 115 528,84	175 279 634,68
	STOCKS (F)	126 497 451,37	97 973 184,95	126 109 793,13
	Marchandises	126 497 451,37	97 973 184,95	126 109 793,13
A	Matières et fournitures consommables			
C	Produits en cours			
T	Produits intermédiaires, et résiduels			
I	Produits finis			
	CRÉANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	118 053 921,57	123 918 711,48	265 031 164,40
F	Fournis. débiteurs, avances & acomptes	7 304 306,00	4 553 531,11	26 400 884,00
C	Clients et comptes rattachés	59 574 752,65	52 501 966,65	64 622 515,19
I	Personnel	332 378,67	237 306,20	255 640,88
R	Etat	24 324 378,65	17 807 623,55	29 883 936,36
C	Divers débiteurs	26 336 610,50	48 475 033,30	163 707 502,20
U	Autres débiteurs		343 250,67	160 685,47
L	Comptes de régularisation actif	181 495,10		
A	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	99 830,00	90 741,00	86 420,00
	ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (I)	2 817 382,32		
	(Eléments circulants)			
	TOTAL II (F+G+H)	247 468 585,26	221 982 637,43	391 227 377,53
T	TRESORERIE -ACTIF	24 403 655,18		
E	Chèques et valeurs à encaisser	3 815 836,53	1 994 985,67	90 642,52
S	Banques T.G. et C.C.P.	6 412 363,72	3 134 274,86	
O	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	14 175 454,93	38 406,38	33 007,91
	TOTAL III	24 403 655,18	5 167 666,91	123 650,43
	TOTAL GENERAL I I+II+III	418 928 551,79	434 265 833,18	566 630 662,64

	P A S S I F	2 0 1 0	2 0 1 1	2 0 1 2
F	CAPITAUX PROPRES			
I	Capital social ou personnel (1)	55 000 000,00	125 000 000,00	125 000 000,00
N	Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé			
A	Capital appelé, dont versé ...	55 000 000,00		
E	Prime d'émission, de fusion, d'apport			
M	Ecart de réévaluation			
E	Réserve légale	5 500 000,00	5 500 000,00	5 500 000,00
N	Autres réserves	2 679,72	11 097 438,02	11 097 438,02
T	Report à nouveau (2)	11 094 758,30	-23 729 825,91	-16 110 009,48
	Résultat nets en instance d'affectation (2)	31 297,86		
	Résultat de l'exercice (2)	-23 761 123,77	7 619 816,43	-15 331 297,68
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	47 867 612,11	125 487 428,54	110 156 130,86
P	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)			
E	Subventions d'investissement			
R	Provisions réglementées			
M	DETTES DE FINANCEMENT (C)	48 609 448,07	156 451 411,07	167 626 374,07
A	Emprunts Obligataires		100 000 000,00	100 000 000,00
N	Autres dettes de financement	48 609 448,07	56 451 411,07	67 626 374,07
E	PROVISION DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)			
N	Provision pour risques			
T	Provision pour charges			
	COMPTE DE LIAISON (E)			
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (F)			
	Augmentation des créances immobilisées			
	Diminution des dettes financières			
	TOTAL I (A+B+C+D+E+F)	96 477 060,18	281 938 839,61	277 782 504,93
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	201 692 898,56	130 570 073,05	157 182 452,32
A	Fournisseurs et comptes rattachés	172 045 540,15	106 275 851,42	77 582 547,33
S	Clients créditeurs, avances et acomptes	250 348,86	520 692,22	222 696,00
S	Personnel	720 667,22	766 152,90	2 566 699,50
I	Organismes sociaux	1 226 057,39	1 219 687,64	902 312,37
F	Etat	17 905 012,26	11 593 948,42	25 503 244,10
	Comptes d'associés		0,00	
C	Autres créanciers	8 145 482,00	4 910 644,32	42 511 954,25
I	Comptes de régularisation-passif	1 399 790,68	5 283 096,13	7 892 998,77
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)	3 482 382,32	250 000,00	
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)	939 572,53	39 251,96	
	TOTAL II (G+H+I)	206 114 853,41	130 859 325,01	157 182 452,32
	TRESORERIE -PASSIF	116 336 638,20	21 467 668,56	131 665 705,39
T	Crédits d'escompte	13 425 505,61		
R	Crédits de trésorerie	102 911 132,59		55 000 000,00
E	Provision pour dépréciation des comptes de trésorerie		21 467 668,56	76 665 705,39
S	Banques(solde créditeurs)			
O	TOTAL III	116 336 638,20	21 467 668,56	131 665 705,39
	TOTAL GENERAL (I+II+III)	418 928 551,79	434 265 833,18	566 630 662,64

7.2 COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES

	NATURE	2010	2011	2012
E X P L O I T A T I O N	I PRODUITS D'EXPLOITATION			
	- Vente de marchandises (en l'état)	480 132 505,74	314 145 745,05	286 121 054,47
	- Vente de biens et serv. Produits C.A.	2 954 571,71	3 236 410,96	6 595 937,85
	Chiffre d'affaires	483 087 077,45	317 382 156,01	292 716 992,32
	- Variation de stocks de produits (+/-) (1)			
	- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même			
	- Subventions d'exploitation			
	- Autres produits d'exploitation	10 652,68	7 020,32	3 980,15
	- Reprises d'exploitations, Transferts de charges	5 254 602,21	6 108 279,61	3 123 606,66
	TOTAL I	488 352 332,34	323 497 455,94	295 844 579,13
	II CHARGES D'EXPLOITATION			
	- Achats revendues (2) de marchandises	435 949 819,07	271 838 681,23	251 120 279,57
	- Achats consommées (2) de mat. et fournit.	1 760 743,47	1 276 078,56	1 365 029,42
	- Autres charges externes	24 332 033,90	22 188 075,95	21 637 163,07
	- Impôts et taxes	1 752 478,33	1 048 775,80	1 313 230,20
	- Charges de personnel	23 961 182,54	21 178 290,27	20 686 593,74
	- Autres charges d'exploitation	48 087,53	29 425,90	468,85
	- Dotations d'exploitation	13 255 377,92	7 873 100,31	8 106 299,46
	TOTAL II	501 059 722,76	325 432 428,02	304 229 064,31
	III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	-12 707 390,42	-1 934 972,08	-8 384 485,18
F I N A N C I E R	IV PRODUITS FINANCIERS			
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés			
	Gains de change	1 454 120,92	2 840 228,33	539 006,37
	Intérêts et autres produits financiers	16 766,00	1 402 296,35	393 100,77
	Reprises financières, transferts de charges	374 548,42	4 768 636,73	3 391 829,64
	TOTAL IV	1 845 435,34	9 011 161,41	4 323 936,78
	V CHARGES FINANCIERES			
	Charges d'intérêts	11 682 279,66	11 544 293,59	15 919 842,53
	Pertes de changes	7 229 098,37	5 448 416,49	398 418,84
	Autres charges financières	4 278 002,60	125 383,33	
	Dotations financières	2 817 382,32	9 089,00	13 410,00
	TOTAL V	26 006 762,95	17 127 182,41	16 331 671,37
	VI RESULTAT FINANCIER (IV-V)	-24 161 327,61	-8 116 021,00	-12 007 734,59
VII	RESULTAT COURANT (III+VI)	-36 868 718,03	-10 050 993,08	-20 392 219,77

NATURE		2010	2011	2012		
N O N C O U R A N T	VII	RESULTAT COURANT (Reports)				
	VIII	PRODUITS NON COURANTS				
		Produits des cessions d'immobilisations	475 000,00	24 193 200,00	149 007 500,00	
		Subventions d'équilibre				
		Reprises sur subventions d'investissement				
		Autres produits non courants	12 177 947,19	1 257 993,08	82 818,99	
		Reprises non courante, transferts de charges	4 905 943,70	665 000,00	250 000,00	
		TOTAL VIII	17 558 890,89	26 116 193,08	149 340 318,99	
	IX	CHARGES NON COURANTES				
		Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	381 642,46	5 596 666,67	141 939 238,97	
		Subventions accordées				
		Autres charges non courantes	981 810,17	990 557,90	876 137,93	
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	665 000,00	250 000,00		
		TOTAL IX	2 028 452,63	6 837 224,57	142 815 376,90	
	X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)		15 530 438,26	19 278 968,51	6 524 942,09
	XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)		-21 338 279,77	9 227 975,43	-13 867 277,68
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS		2 422 844,00	1 608 159,00	1 464 020,00	
XIII	RESULTAT NET (XI - XII)		-23 761 123,77	7 619 816,43	-15 331 297,68	
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)		507 756 658,57	358 624 810,43	449 508 834,90	
XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)		531 517 782,34	351 004 994,00	464 840 132,58	
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)		-23 761 123,77	7 619 816,43	-15 331 297,68	

7.3 ETATS DES SOLDES DE GESTION

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)			
RUBRIQUES	2010	2011	2012
Ventes de marchandises (en l'état)	480 132 505,74	314 145 745,05	286 121 054,47
- Achat de marchandises	435 949 819,07	271 838 681,23	251 120 279,57
MARGE BRUTE SUR VENTE EN L'ETAT I	44 182 686,67	42 307 063,82	35 000 774,90
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	2 954 571,71	3 236 410,96	6 595 937,85
+ Ventes de biens et services produits	2 954 571,71	3 236 410,96	6 595 937,85
+ Variation stocks produits			
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	26 092 777,37	23 464 154,51	23 002 192,49
- Achats consommés de matières & fournitures	1 760 743,47	1 276 078,56	1 365 029,42
- Autres charges externes	24 332 033,90	22 188 075,95	21 637 163,07
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	21 044 481,01	22 079 320,27	18 594 520,26
+ Subventions d'exploitation			
- Impôts et taxes	1 752 478,33	1 048 775,80	1 313 230,20
- Charges de personnel	23 961 182,54	21 178 290,27	20 686 593,74
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	-4 669 179,86	-147 745,80	-3 405 303,68
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)			
+ Autres produits d'exploitation	10 652,68	7 020,32	3 980,15
- Autres charges d'exploitation	48 087,53	29 425,90	468,85
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	5 254 602,21	6 108 279,61	3 123 606,66
- Dotations d'exploitation	13 255 377,92	7 873 100,31	8 106 299,46
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	-12 707 390,42	-1 934 972,08	-8 384 485,18
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	-24 161 327,61	-8 116 021,00	-12 007 734,59
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	-36 868 718,03	-10 050 993,08	-20 392 219,77
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	15 530 438,26	19 278 968,51	6 524 942,09
- Impôt sur les résultats	-2 422 844,00	1 608 159,00	1 464 020,00
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	-23 761 123,77	7 619 816,43	-15 331 297,68
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			
RUBRIQUES	2010	2011	2012
Résultat net de l'exercice :			
Bénéfice (+)		7 619 816,43	
Perte (-)	-23 761 123,77		-15 331 297,68
+ Dotations d'exploitation (1)	4 362 024,96	4 788 493,65	5 457 112,75
+ Dotations financières (1)			
+ Dotations non courantes (1)			
- Reprises d'exploitation (2)			
- Reprises financières (2)	110 000,00		
- Reprises non courantes (2) (3)			
- Produits des cessions d'immobilisations	475 000,00	24 193 200,00	149 007 500,00
+ Valeurs nettes d'amortissement cédées	381 642,46	5 596 666,67	141 939 238,97
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	-19 602 456,35	-6 188 223,25	-16 942 445,96
- Distribution des bénéfices	18 000 000,00		
AUTOFINANCEMENT	-37 602 456,35	-6 188 223,25	15 942 445,96

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actif et passif circulants et à la trésorerie

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actif, passif circulant et à la trésorerie

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

NOTA : Le calcul de la C.A.F. peut également être effectué à partir de l'E.B.E.

8. ÉTATS FINANCIERS DE BAVARIA MOTORS

8.1 BILANS

A C T I F		2 010	2 011	2 012
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)		278 802,60	195 307,74	111 813,54
A	Frais préliminaires	114 834,60	85 081,74	55 329,54
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices	163 968,00	110 226,00	56 484,00
T	Primes de remboursement des obligations			
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)		4 200 000,00	4 200 000,00	4 200 000,00
F	Immob. en recherche et développement			
	Brevets, Marques, et Valeurs similaires			
	Fonds Commercial			
	Autres Immobilisations Incorporelles	4 200 000,00	4 200 000,00	4 200 000,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)		4 868 792,34	4 016 798,48	3 342 968,45
M	Terrains			
M	Constructions & Aménagements			
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage	1 097 797,74	961 732,22	929 247,84
B	Matériel de Transport	403 698,62	190 584,36	17 325,97
I	Mobilier & Matériel de bureaux	3 367 295,98	2 864 481,90	2 396 394,64
L	Autres Immobilisations corporelles			
I	Immobilisations corporelles en cours			
IMMOBILISATIONS FINANCIERES(D)		121 567,06	121 567,06	121 567,06
E	Prêts immobilisés			
	Autres créances financières	121 567,06	121 567,06	121 567,06
	Titres de participation			
	Autres titres immobilisés			
TOTAL I (A+B+C+D+E)		9 469 162,00	8 533 673,28	7 776 349,05
STOCKS (F)				60 000,00
	Marchandises			60 000,00
A	Matières et fournitures consommables			
C	Produits en cours			
T	Produits intermédiaires, et résiduels			
I	Produits finis			
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)		68 113 647,35	13 945 942,71	27 184 494,43
	Fournis. débiteurs, avances & acomptes			4 581,24
C	Clients et comptes rattachés	55 272 892,83	9 168 041,69	16 403 784,24
I	Personnel	19 752,00		
R	Etat	10 812 145,94	4 189 588,28	7 085 396,33
C	Comptes d'associés			
U	Autres débiteurs	1 988 000,00	569 378,65	3 690 732,62
L	Comptes de régularisation actif	20 856,58	18 934,09	
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)				
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (I)				
(Eléments circulants)				
TOTAL II (F+G+H)		68 113 647,35	13 945 942,71	27 244 494,43
TRESORERIE -ACTIF		1 880 225,81	3 983 791,68	2 879 457,84
E	Chèques et valeurs à encaisser			
S	Banques T.G. et C.C.P.	1 860 871,15	3 979 817,63	2 878 375,82
O	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	19 354,66	3 974,05	1 082,02
TOTAL III		1 880 225,81	3 983 791,68	2 879 457,84
TOTAL GENERAL I I+II+III		79 463 035,16	26 463 407,67	37 900 301,32

	PASSIF	2 010	2 011	2 012
F	CAPITAUX PROPRES			
I	Capital social ou personnel (1)	18 000 000,00	18 000 000,00	18 000 000,00
N	Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé			
A	Capital appelé, dont versé ...			
E	Prime d'émission, de fusion, d'apport			
M	Ecart de réévaluation			
E	Réserve légale	404 265,14	404 265,14	404 265,14
N	Autres réserves			
T	Report à nouveau (2)	-1 813 532,21	-9 115 912,31	-11 023 535,89
	Résultat nets en instance d'affectation (2)			
	Résultat de l'exercice (2)	-7 302 380,10	-1 907 623,58	-919 503,51
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	9 288 352,83	7 380 729,25	6 461 225,74
P	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)			
E	Subventions d'investissement			
R	Provisions réglementées			
M	DETTES DE FINANCEMENT (C)			
A	Emprunts Obligataires			
N	Autres dettes de financement			
E	PROVISION DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)			
N	Provision pour risques			
T	Provision pour charges			
	COMPTE DE LIAISON (E)			
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (F)			
	Augmentation des créances immobilisées			
	Diminution des dettes financières			
	TOTAL I (A+B+C+D+E+F)	9 288 352,83	7 380 729,25	6 461 225,74
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	63 045 052,26	16 603 471,36	31 383 960,18
A	Fournisseurs et comptes rattachés	50 265 200,62	13 525 335,78	25 925 763,12
S	Clients créditeurs, avances et acomptes		3 001,00	34 970,58
S	Personnel	60 000,00		
I	Organismes sociaux	476 668,88	167 837,17	167 837,17
F	Etat	12 219 785,32	2 544 925,90	5 235 014,75
	Comptes d'associés			
C	Autres créanciers		309 240,41	20 033,55
I	Comptes de régularisation-passif	23 397,44	53 131,10	341,01
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)	338 868,41		
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)			
	TOTAL II (G+H+I)	63 383 920,67	16 603 471,36	31 383 960,18
	TRESORERIE -PASSIF			
T	Crédits d'escompte	6 092 596,61		
R	Crédits de trésorerie			55 115,40
E	Provision pour dépréciation des comptes de trésorerie			
S	Banques(solde créditeurs)	698 165,05	2 479 207,06	
O	TOTAL III	6 790 761,66	2 479 207,06	55 115,40
	TOTAL GENERAL (I+II+III)	79 463 035,16	26 463 407,67	37 900 301,32

8.2 COMPTES DE RESULTATS

	NATURE	2010	2011	2012
E X P L I C I T I O N	I PRODUITS D'EXPLOITATION			
	- Vente de marchandises (en l'état)	169 092 906,79	56 439 572,76	89 488 535,15
	- Vente de biens et serv. Produits C.A.	774 948,08	8 580,00	8 495 716,99
	Chiffre d'affaires	169 867 854,87	56 448 152,76	97 984 252,14
	- Variation de stocks de produits (+/-) (1)			
	- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même			
	- Subventions d'exploitation			
	- Autres produits d'exploitation	18,11	660,81	492,64
	- Reprises d'exploitations, Transferts de charges	3 344 305,58	87 952,85	114 348,48
	TOTAL I	173 212 178,56	56 536 766,42	98 099 093,26
	II CHARGES D'EXPLOITATION			
	- Achats revendues (2) de marchandises	167 371 372,96	55 075 500,13	83 569 637,26
	- Achats consommées (2) de mat. et fournir.	972 044,49	137 319,40	5 359 935,08
	- Autres charges externes	2 565 367,03	2 139 256,72	6 451 700,29
	- Impôts et taxes	274 371,87	52 942,00	144 016,31
	- Charges de personnel	6 434 173,77	501,33	
	- Autres charges d'exploitation	230,24	14 290,15	21,09
	- Dotations d'exploitation	1 295 167,30	988 069,96	1 037 017,41
	TOTAL II	178 912 727,66	58 407 879,69	96 562 327,44
	III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	-5 700 549,10	-1 871 113,27	
F I N A N C I E R	IV PRODUITS FINANCIERS			
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés			
	Gains de change	96,76		
	Intérêts et autres produits financiers			
	Reprises financières, transferts de charges			
	TOTAL IV	96,76		
	V CHARGES FINANCIERES			
	Charges d'intérêts	822 864,35	200 970,53	25 747,37
	Pertes de changes			9 798,64
	Autres charges financières			
	Dotations financières			
	TOTAL V	822 864,35	200 970,53	35 546,01
	VI RESULTAT FINANCIER (IV-V)	-822 767,59	-200 970,53	-35 546,01
	VII RESULTAT COURANT (III+VI)	-6 523 316,69	-2 072 083,80	1 501 219,81

(1) Variation de stock : stock final - stock initial ; augmentation (+) diminution (-)

(2) Achats revendus ou consommés : achats - variation de stocks

N O N C O U R A N T	NATURE		2010	2011	2012
	VII	RESULTAT COURANT (Reports)	-6 523 316,69	-2 072 083,80	1 501 219,81
	VIII	PRODUITS NON COURANTS			
		Produits des cessions d'immobilisations	40 191,25	214 500,00	227 500,00
		Subventions d'équilibre			
		Reprises sur subventions d'investissement			
		Autres produits non courants	179 344,67	1 480 191,82	314 414,32
		Reprises non courante, transferts de charges			981 995,17
		TOTAL VIII	219 535,92	1 694 691,82	1 523 909,49
	IX	CHARGES NON COURANTES			
		Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	39 111,92	50 000,00	
		Subventions accordées			
		Autres charges non courantes	110 147,41	147 547,44	
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions		1 049 384,16	
	TOTAL IX	149 259,33	1 246 931,60	3 453 132,81	
X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	70 276,59	447 760,22	-1 929 223,32	
XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	-6 453 040,10	-1 624 323,58	-428 003,51	
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	849 340,00	283 300,00	491 500,00	
XIII	RESULTAT NET (XI - XII)	-7 302 380,10	-1 907 623,58	-919 503,51	
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	173 431 811,24	58 231 458,24	99 623 002,75	
XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	180 734 191,34	60 139 081,82	100 542 506,26	
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)	-7 302 380,10	-1 907 623,58	-919 503,51	

8.3 ETATS DES SOLDES DE GESTION

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)			
RUBRIQUES	2010	2011	2012
Ventes de marchandises (en l'état)	169 092 906,79	56 439 572,76	89 488 535,15
- Achat de marchandises	167 371 372,96	55 075 500,13	83 569 637,26
MARGE BRUTE SUR VENTE EN L'ETAT I	1 721 533,83	1 364 072,63	5 918 897,89
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	774 948,08	8 580,00	8 495 716,99
+ Ventes de biens et services produits	774 948,08	8 580,00	8 495 716,99
+ Variation stocks produits			
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	3 537 411,52	2 276 576,12	11 811 635,37
- Achats consommés de matières & fournitures	972 044,49	137 319,40	5 359 935,08
- Autres charges externes	2 565 367,03	2 139 256,72	6 451 700,29
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	-1 040 929,61	-903 923,49	2 602 279,51
+ Subventions d'exploitation			
- Impôts et taxes	274 371,87	52 942,00	144 016,31
- Charges de personnel	6 434 173,77	501,33	
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	-7 749 475,25	-957 366,82	2 458 963,20
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (L.B.E.)			
+ Autres produits d'exploitation	18,11	660,81	492,64
- Autres charges d'exploitation	230,24	14 290,15	21,09
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	3 344 305,58	87 952,85	114 348,48
- Dotations d'exploitation	1 295 167,30	988 069,96	1 037 017,41
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	-5 700 549,10	-1 871 113,27	1 536 765,82
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	-822 767,59	-200 970,53	-35 546,01
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	-6 523 316,69	-2 072 083,80	1 501 219,81
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	70 276,59	447 760,22	-1 929 223,32
- Impôt sur les résultats	-849 340,00	283 300,00	491 500,00
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	-7 302 380,10	-1 907 623,58	919 503,51
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			
RUBRIQUES	2010	2011	2012
Résultat net de l'exercice :			
Bénéfice (+)			
Perte (-)	-7 302 380,10	-1 907 623,58	919 503,51
+ Dotations d'exploitation (1)	868 346,04	873 721,48	783 181,17
+ Dotations financières (1)			
+ Dotations non courantes (1)		67 388,99	2 945 985,52
- Reprises d'exploitation (2)			114 348,48
- Reprises financières (2)			
- Reprises non courantes (2) (3)			
- Produits des cessions d'immobilisations	40 191,25	214 500,00	227 500,00
+ Valeurs nettes d'amortissement cédées	39 111,92	50 000,00	187 818,98
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	-6 435 113,39	-1 131 013,11	2 655 633,68
- Distribution des bénéfices			
AUTOFINANCEMENT	-6 435 113,39	-1 131 013,11	2 655 633,68

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actif et passif circulants et à la trésorerie

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actif, passif circulants et à la trésorerie

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

NOTA : Le calcul de la C.A.F. peut également être effectué à partir de l'E.B.E.

9. ÉTATS FINANCIERS DE UMGP

9.1 BILANS

A C T I F		2 0 1 0	2 0 1 1	2 0 1 2
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)		184 104,00	338 078,00	548 398,36
A	Frais préliminaires	24 104,00	218 078,00	322 052,00
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices	160 000,00	120 000,00	226 346,36
T	Primes de remboursement des obligations			
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)		10 000 000,00	10 000 000,00	10 000 000,00
F	Immob. en recherche et développement			
	Brevets, Marques, et Valeurs similaires	10 000 000,00	10 000 000,00	10 000 000,00
	Fonds Commercial			
	Autres Immobilisations Incorporelles			
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)		80 045,23	236 466,84	669 631,84
I	Terrains			
M	Constructions & Aménagements			
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage			9 840,42
B	Matériel de Transport			347 167,01
I	Mobilier & Matériel de bureaux	80 045,23	236 466,84	312 624,41
L	Autres Immobilisations corporelles			
I	Immobilisations corporelles en cours			
IMMOBILISATIONS FINANCIERES(D)		77 837,40	77 837,40	77 937,40
E	Prêts immobilisés			
	Autres créances financières			
	Titres de participation			100,00
	Autres titres immobilisés	77 837,40	77 837,40	77 837,40
TOTAL I (A+B+C+D+E)		10 341 986,63	10 652 382,24	11 295 967,60
STOCKS (F)		51 215 570,93	47 841 330,69	2 867 269,47
	Marchandises	51 215 570,93	47 841 330,69	28 667 269,47
A	Matières et fournitures consommables			
C	Produits en cours			
T	Produits intermédiaires, et résiduels			
I	Produits finis			
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)		73 525 570,55	79 437 219,25	98 854 200,89
	Fournis. débiteurs, avances & acomptes			17 357,00
C	Clients et comptes rattachés	52 636 751,24	59 413 678,33	60 089 040,41
I	Personnel		36 040,74	122 400,86
R	Etat	20 013 003,41	18 831 482,44	11 347 873,07
C	Comptes d'associés			
U	Autres débiteurs	665 815,90	810 563,24	27 247 170,19
L	Comptes de régularisation actif	210 000,00	345 454,50	30 359,36
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)		40 200,00	40 200,00	34 800,00
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (I)		34 429,94		
(Eléments circulants)				
TOTAL II (F+G+H)		124 815 771,42	127 318 749,94	127 856 270,36
TRESORERIE -ACTIF				
E	Chèques et valeurs à encaisser	363 316,80	362 037,75	
S	Banques T.G. et C.C.P.		111 469,51	9 027 729,56
O	Caisse, Régies d'avances et accreditifs		8 089,08	6 653,41
TOTAL III		363 316,80	481 596,34	9 034 382,97
TOTAL GENERAL I I+II+III		135 521 074,85	138 452 728,52	148 186 620,93

P A S S I F		2 0 1 0	2 0 1 1	2 0 1 2
F	CAPITAUX PROPRES			
I	Capital social ou personnel (1)	12 500 000,00	37 500 000,00	57 500 000,00
N	Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé			-8 000 000,00
A	Capital appelé, dont versé ...			
E	Prime d'émission, de fusion, d'apport			
M	Ecart de réévaluation			
E	Réserve légale	138 117,62	138 117,62	138 117,62
N	Autres réserves			
T	Report à nouveau (2)	-637 444,49	-10 585 890,82	-10 144 094,60
	Résultat nets en instance d'affectation (2)			
	Résultat de l'exercice (2)	-9 948 446,33	441 796,22	4 154 994,63
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	2 052 226,80	27 494 023,02	43 649 017,65
P	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)			
E	Subventions d'investissement			
R	Provisions réglementées			
M	DETTES DE FINANCEMENT (C)		6 666 588,72	
A	Emprunts Obligataires			
N	Autres dettes de financement		6 666 588,72	
E	PROVISION DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)			
N	Provision pour risques			
T	Provision pour charges			
	COMPTE DE LIAISON (E)			
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (F)			
	Augmentation des créances immobilisées			
	Diminution des dettes financières			
	TOTAL I (A+B+C+D+E+F)	2 052 226,80	34 160 611,74	43 649 017,65
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	98 704 213,34	72 651 333,99	67 864 821,22
A	Fournisseurs et comptes rattachés	82 393 795,48	47 304 073,37	54 770 275,40
S	Clients créditeurs, avances et acomptes	168 630,00	168 630,00	168 630,00
S	Personnel	0,00	404 455,13	1 364 311,12
I	Organismes sociaux	0,00	369 266,38	378 497,80
F	Etat	9 809 215,80	11 053 034,64	10 459 208,91
	Comptes d'associés	5 000 000,00	12 000 000,00	
C	Autres créanciers	701 547,63	845 064,11	303 619,08
I	Comptes de régularisation-passif	631 024,43	506 810,36	420 278,91
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)	34 429,94		
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)	130 152,89	248,90	
	TOTAL II (G+H+I)	98 868 796,17	72 651 582,89	67 864 821,22
	TRESORERIE -PASSIF			
T	Crédits d'escompte	2 824 849,65		
R	Crédits de trésorerie	10 000 000,00	10 000 000,00	20 000 000,00
E	Provision pour dépréciation des comptes de trésorerie			
S	Banques(solde créditeurs)	21 775 202,23	21 640 533,89	16 672 782,06
O	TOTAL III	34 600 051,88	31 640 533,89	36 672 782,06
	TOTAL GENERAL (I+II+III)	135 521 074,85	138 452 728,52	148 186 620,93

9.2 COMPTES DE RESULTAT

	NATURE	2010	2011	2012
E X P L I C I T I O N	I PRODUITS D'EXPLOITATION			
	- Vente de marchandises (en l'état)	97 837 885,79	157 573 439,48	223 473 168,88
	- Vente de biens et serv. Produits C.A.	1 612 081,61	444 538,62	4 726 141,96
	Chiffre d'affaires	99 449 967,40	158 017 978,10	228 199 310,84
	- Variation de stocks de produits (+/-) (1)			
	- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même			
	- Subventions d'exploitation			
	- Autres produits d'exploitation	897,00	22 627,40	167,78
	- Reprises d'exploitations, Transferts de charges	104 485,00	2 090 707,78	2 652 694,48
	TOTAL I	99 555 349,40	160 131 313,28	230 852 173,10
	II CHARGES D'EXPLOITATION			
	- Achats revendues (2) de marchandises	91 333 548,76	137 394 894,67	187 831 146,38
	- Achats consommées (2) de mat. et fourn.	150 000,00	478 039,83	9 194 509,07
	- Autres charges externes	9 768 968,78	8 939 385,75	14 256 282,97
	- Impôts et taxes	0,00	362 145,27	382 933,00
	- Charges de personnel	0,00	7 396 481,39	8 345 870,89
	- Autres charges d'exploitation	540,00	236,54	403,72
	- Dotations d'exploitation	1 901 397,40	2 075 059,29	2 643 183,25
	TOTAL II	103 154 454,94	156 646 242,74	22 654 329,27
	III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	-3 599 105,54	3 485 070,54	8 197 843,83
F I N A N C I E R	IV PRODUITS FINANCIERS			
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	2 040,00		
	Gains de change	449 645,43	395 161,29	337 000,75
	Intérêts et autres produits financiers			384 469,56
	Reprises financières, transferts de charges	158 664,05	34 429,94	
	TOTAL IV	610 349,48	429 591,23	721 470,31
	V CHARGES FINANCIERES			
	Charges d'intérêts	5 028 523,32	1 826 935,60	3 211 484,35
	Pertes de changes	1 354 194,46	458 471,99	182 243,90
	Autres charges financières		595 139,33	
	Dotations financières	34 429,94		5 400,00
	TOTAL V	6 417 147,72	2 880 546,92	3 399 128,25
	VI RESULTAT FINANCIER (IV-V)	-5 806 798,24	-2 450 955,69	-2 677 657,94
	VII RESULTAT COURANT (III+VI)	-9 405 903,78	1 034 114,85	5 520 185,89

(1) Variation de stock : stock final - stock initial ; augmentation (+) diminution (-)

(2) Achats revendus ou consommés : achats - variation de stocks

	NATURE	2010	2011	2012
N O N C O U R A N T	VII RESULTAT COURANT (Reports)	-9 405 903,78	1 034 114,85	5 520 185,89
	VIII PRODUITS NON COURANTS			
	Produits des cessions d'immobilisations			9 750,00
	Subventions d'équilibre			
	Reprises sur subventions d'investissement			
	Autres produits non courants		338 871,21	4,71
	Reprises non courante, transferts de charges			
	TOTAL VIII		338 871,21	9 754,71
	IX CHARGES NON COURANTES			
	Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées			10 925,00
	Subventions accordées			
	Autres charges non courantes	43 029,55	73 483,00	23 827,29
	Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions		65 506,84	195 583,68
	TOTAL IX	43 029,55	138 989,84	230 335,97
X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	-43 029,55	199 881,37	-220 581,26
XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	-9 448 933,33	1 233 996,22	5 299 604,63
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	499 513,00	792 200,00	1 144 610,00
XIII	RESULTAT NET (XI - XII)	-9 948 446,33	441 796,22	4 154 994,63
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	100 165 698,88	160 899 775,72	231 583 398,12
XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	110 114 145,21	160 457 979,50	227 428 403,49
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)	-9 948 446,33	441 796,22	4 154 994,63

9.3 ETATS DES SOLDES DE GESTION

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)			
RUBRIQUES	2010	2011	2012
Ventes de marchandises (en l'état)	97 837 885,79	157 573 439,48	223 473 168,88
- Achat de marchandises	91 333 548,76	137 394 894,67	187 831 146,37
MARGE BRUTE SUR VENTE EN L'ETAT I	6 504 337,03	20 178 544,81	35 642 022,51
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	1 612 978,61	444 538,62	4 726 141,96
+ Ventes de biens et services produits	1 612 978,61	444 538,62	4 726 141,96
+ Variation stocks produits			
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	9 919 968,78	9 417 425,58	23 450 792,04
- Achats consommés de matières & fournitures	150 000,00	478 039,83	9 194 509,07
- Autres charges externes	9 769 968,78	8 939 385,75	14 256 282,97
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	-1 802 653,14	11 205 657,85	16 917 372,43
+ Subventions d'exploitation			
- Impôts et taxes		362 145,27	382 933,00
- Charges de personnel		7 396 481,39	8 345 870,89
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	-1 802 653,14	3 447 031,19	8 188 568,56
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (L.B.E.)			
+ Autres produits d'exploitation		22 627,40	167,78
- Autres charges d'exploitation	540,00	236,54	403,72
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges		2 090 707,78	2 652 694,48
- Dotations d'exploitation	1 901 397,40	2 075 059,29	2 643 183,25
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	-3 704 590,54	3 485 070,54	8 197 843,83
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	-5 806 798,24	-2 450 955,69	-2 677 657,94
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	-9 405 903,78	1 034 114,85	5 520 185,89
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	-43 029,55	199 881,37	-220 581,26
- Impôt sur les résultats	-499 513,00	-792 200,00	1 144 610,00
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	-9 948 446,33	441 796,22	4 154 994,63
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			
RUBRIQUES	2010	2011	2012
Résultat net de l'exercice :			
Bénéfice (+)		441 796,22	4 154 994,63
Perte (-)	-9 948 446,33		
+ Dotations d'exploitation (1)	62 804,11	116 820,21	281 947,89
+ Dotations financières (1)			5 400,00
+ Dotations non courantes (1)			195 583,68
- Reprises d'exploitation (2)			2 652 694,48
- Reprises financières (2)			
- Reprises non courantes (2) (3)			
- Produits des cessions d'immobilisations			9 750,00
+ Valeurs nettes d'amortissement cédées			10 925,00
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	-9 885 642,22	558 616,43	1 986 406,72
- Distribution des bénéfices			
AUTOFINANCEMENT	-9 885 642,22	558 616,43	1 986 406,72

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actif et passif circulants et à la trésorerie

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actif, passif circulant et à la trésorerie

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

NOTA : Le calcul de la C.A.F. peut également être effectué à partir de l'E.B.E.

10. ÉTATS FINANCIERS DE DISTRA

10.1 BILANS

A C T I F				
		2 010	2 011	2 012
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)		4 348 476,81	7 969 470,62	5 644 607,49
A	Frais préliminaires	770 511,98	385 255,99	-
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices	3 577 964,83	7 584 214,63	5 644 607,49
T	Primes de remboursement des obligations			-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)		52 514 970,23	51 458 750,86	50 415 425,62
F	Immob. en recherche et développement	0,00		-
	Brevets, Marques, et Valeurs similaires	47 732 642,50	47 755 506,20	47 791 264,03
	Fonds Commercial	0,00		-
	Autres Immobilisations Incorporelles	4 782 327,73	3 703 244,66	2 624 161,59
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)		55 466 658,10	69 963 742,81	68 565 005,53
M	Terrains	12 500 000,00	12 500 000,00	12 500 000,00
M	Constructions & Aménagements	7 614 498,02	23 812 667,45	22 720 087,72
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage	26 954 126,10	32 264 867,59	30 511 350,69
B	Matériel de Transport	5 878,74	983,79	54 254,01
I	Mobilier & Matériel de bureaux	900 789,86	1 383 825,97	1 288 285,10
L	Autres Immobilisations corporelles		1 398,00	96 028,00
I	Immobilisations corporelles en cours	7 491 365,38		1 395 000,00
IMMOBILISATIONS FINANCIERES(D)		148 543,95	225 220,24	219 203,64
E	Prêts immobilisés	28 449,00	17 125,29	11 108,69
	Autres créances financières	49 603,59	137 603,59	137 603,59
	Titres de participation	70 491,36	70 491,36	70 491,36
	Autres titres immobilisés			-
TOTAL I (A+B+C+D+E)		112 478 649,09	129 617 184,53	124 844 242,28
STOCKS (F)		30 649 775,93	34 611 742,00	51 097 977,92
	Marchandises		201 708,00	1 763,00
A	Matières et fournitures consommables	25 708 980,92	28 292 811,00	44 690 461,92
C	Produits en cours	52 337,76	598 931,00	826 894,00
T	Produits intermédiaires, et résiduels	0,00		-
I	Produits finis	4 888 457,25	5 518 292,00	5 578 859,00
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)		40 109 852,91	100 090 312,45	66 818 479,02
	Fournis. débiteurs, avances & acomptes	466 206,54	352 294,66	259 730,53
C	Clients et comptes rattachés	30 792 792,50	81 452 446,45	44 317 205,39
I	Personnel	111 538,33	121 701,08	27 788,18
R	Etat	8 722 169,76	17 910 424,43	22 001 162,47
C	Comptes d'associés			-
U	Autres débiteurs		200 000,00	200 000,00
L	Comptes de régularisation actif	17 145,78	53 445,82	12 592,45
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)		19 803 465,92	357 134,64	357 134,64
ECARTS DE C0NVERSION -ACTIF (I)		29 926,95	24 768,06	32 737,76
TOTAL II (F+G+H)		90 593 021,71	135 083 957,15	118 306 329,34
TRESORERIE -ACTIF		11 175 068,43	623 015,95	1 934 483,98
E	Chèques et valeurs à encaisser	5 981 486,11	548 484,14	1 839 853,80
S	Banques T.G. et C.C.P.	5 148 923,37	32 675,96	32 675,96
O	Caisse, Régies d'avances et accréditifs	44 658,95	41 855,85	61 954,22
TOTAL III		11 175 068,43	623 015,95	1 934 483,98
TOTAL GENERAL I I+II+III		214 246 739,23	265 324 157,61	245 085 055,60

P A S S I F		2 0 1 0	2 0 1 1	2 0 1 2
F I N A E M E N T	CAPITAUX PROPRES			
	Capital social ou personnel (1)	90 000 000,00	90 000 000,00	90 000 000,00
	Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé			
	Capital appelé, dont versé ...	90 000 000,00		
	Prime d'émission, de fusion, d'apport	1 873 000,00	1 873 000,00	1 873 000,00
	Ecart de réévaluation			
	Réserve légale	212 680,76	371 616,26	371 616,26
	Autres réserves			
	Report à nouveau (2)	440 934,40	445 708,87	-12 663 834,34
	Résultat nets en instance d'affectation (2)			
	Résultat de l'exercice (2)	3 178 709,97	-13 109 543,21	4 902 034,68
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)		95 705 325,13	79 580 781,92	84 482 816,60
P E R	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)			
	Subventions d'investissement			
M A N	Provisions réglementées			
	DETTES DE FINANCEMENT (C)	50 000 000,00	50 000 000,00	50 000 000,00
E N T	Emprunts Obligataires		50 000 000,00	50 000 000,00
	Autres dettes de financement	50 000 000,00		0,00
P R O V I S I O N D U R A B L E S P O U R R I S Q U E S E T C H A R G E S (D)	PROVISION DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	555 996,00	555 996,00	555 996,00
	Provision pour risques	555 996,00	555 996,00	555 996,00
T	Provision pour charges			
	COMPTE DE LIAISON (E)			
ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (F)				
	Augmentation des créances immobilisées			
	Diminution des dettes financières			
TOTAL I (A+B+C+D+E+F)		146 261 321,13	130 136 777,92	135 038 812,60
P A S S I F C I R C U L A N T (G)	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	67 906 735,21	121 460 345,88	90 258 646,16
	Fournisseurs et comptes rattachés	56 100 649,34	69 050 614,55	71 984 494,98
S C L I E N T S C R É D I T E U R S A V A N C E S E T A C O M P T E S	Clients créditeurs, avances et acomptes	716 669,35	1 685 303,23	83 578,45
	Personnel	2 641 124,91	1 665 684,53	1 894 158,99
I O R G A N I S M E S S O C I A U X	Organismes sociaux	653 069,26	731 957,82	960 573,74
	Etat	7 097 046,38	14 421 574,96	14 658 327,85
C O M P T E S D' A S S O C I É S	Comptes d'associés	200,00	167,50	0,00
	Autres créanciers	6 309,30	33 189 720,51	-81,50
I C O M P T E S D E R É G U L A R I S A T I O N -P A S S I F	Comptes de régularisation-passif	691 666,67	715 322,78	677 593,65
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)	58 396,95	501 855,77	409 825,43
ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)		20 285,94	60 587,24	214 787,76
TOTAL II (G+H+I)		67 985 418,10	122 022 788,89	90 883 259,35
T R E S O R E R I E -P A S S I F	TRESORERIE -PASSIF			19 162 983,65
	Crédits d'escompte			
R E S O U R C E S D E T R E S O R E R I E	Crédits de trésorerie			19 162 983,65
	Provision pour dépréciation des comptes de trésorerie			
S O N D E B A N Q U E S	Banques(solde créditeurs)		13 164 590,81	
	TOTAL III		13 164 590,81	19 162 983,65
TOTAL GENERAL (I+II+III)		214 246 739,23	265 324 157,61	245 085 055,59

10.2 COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES

NATURE		2010	2011	2012
E X P L O I T A T I O N	I PRODUITS D'EXPLOITATION			
	- Vente de marchandises (en l'état)	-7 191,07	81 647 506,28	1 106 696,21
	- Vente de biens et serv. Produits C.A.	184 066 085,92	201 668 651,46	260 183 798,31
	Chiffre d'affaires	184 058 894,86	283 316 157,74	261 290 494,52
	- Variation de stocks de produits (+/-) (1)	1 544 754,20	1 176 427,99	288 530,00
	- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même			-
	- Subventions d'exploitation			-
	- Autres produits d'exploitation			-
	- Reprises d'exploitations, Transferts de charges	85 082,79	4 473 704,14	5 098 231,91
	TOTAL I	185 688 731,85	288 966 289,87	266 677 256,43
	II CHARGES D'EXPLOITATION			
	- Achats revendues (2) de marchandises	115 125,69	80 837 889,90	1 069 577,95
	- Achats consommées (2) de mat. et fournit.	121 540 621,71	136 580 780,57	171 856 953,23
	- Autres charges externes	29 452 415,16	47 948 395,58	48 078 873,72
	- Impôts et taxes	409 382,09	563 567,57	517 840,79
	- Charges de personnel	18 299 522,16	19 804 773,19	20 960 964,99
	- Autres charges d'exploitation	150 000,00	150 000,00	150 000,00
	- Dotations d'exploitation	7 324 305,00	10 427 237,75	11 234 084,46
	TOTAL II	177 291 371,81	296 312 644,56	253 868 295,13
III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)		8 397 360,04	-7 346 354,69	12 808 961,30
F I N A N C I E R	IV PRODUITS FINANCIERS			
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés			
	Gains de change	277 816,15	417 988,10	620 623,34
	Intérêts et autres produits financiers	883 143,95	68 286,65	
	Reprises financières, transferts de charges	13 084,38	524 767,55	24 768,06
	TOTAL IV	1 174 044,48	1 011 042,30	645 391,40
	V CHARGES FINANCIERES			
	Charges d'intérêts	2 994 090,84	3 496 103,26	3 769 165,97
	Pertes de changes	352 386,38	323 772,55	327 738,59
	Autres charges financières	989 674,24	1 323 088,88	1 507 862,85
	Dotations financières	29 926,95	24 768,06	32 737,76
	TOTAL V	4 366 078,41	5 167 732,75	5 637 505,17
VI RESULTAT FINANCIER (IV-V)		-3 192 033,93	-4 156 690,45	4 992 113,77
VII RESULTAT COURANT (III+VI)		5 205 326,11	-11 503 045,14	7 816 847,53

(1) Variation de stock : stock final - stock initial ; augmentation (+) diminution (-)

(2) Achats revendus ou consommés : achats - variation de stocks

	NATURE	2010	2011	2012
N O N C O U R A N T	VII RESULTAT COURANT (Reports)	5 205 326,11	-11 503 045,14	7 816 847,53
	VIII PRODUITS NON COURANTS			
	Produits des cessions d'immobilisations	275 000,00	221 150,00	150 000,00
	Subventions d'équilibre			
	Reprises sur subventions d'investissement			
	Autres produits non courants	21 018,03	6 005,23	35 345,24
	Reprises non courante, transferts de charges		28 470,00	200 000,00
	TOTAL VIII	296 018,03	255 625,23	385 345,24
	IX CHARGES NON COURANTES			
	Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	202 773,34	48 959,75	106 024,82
	Subventions accordées			
	Autres charges non courantes	637 640,64	394 034,36	1 884 400,95
	Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	555 996,00		
	TOTAL IX	1 396 409,98	442 994,11	1 990 425,77
	X RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	-1 100 391,94	-187 368,89	- 1 605 080,53
	XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	4 104 934,17	-11 690 414,02	6 211 767,00
	XII IMPOTS SUR LES RESULTATS	926 224,20	1 419 129,19	1 309 732,32
	XIII RESULTAT NET (XI - XII)	3 178 709,97	-13 109 543,21	4 902 034,68
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	187 158 794,37	290 232 957,40	267 707 993,08
XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	183 980 084,39	303 342 500,61	262 805 958,40
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)	3 178 709,97	-13 109 543,21	4 902 034,68

10.3 ETATS DES SOLDES DE GESTION

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)			
RUBRIQUES	2010	2011	2012
Ventes de marchandises (en l'état)	-7 191,07	81 647 506,28	1 106 696,21
-Achat de marchandises	115 125,69	80 837 889,90	1 069 577,95
MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT I	-122 316,76	809 616,38	37 118,26
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	185 610 840,12	202 845 079,45	260 472 328,31
+ Ventes de biens et services produits	184 066 085,92	201 668 651,46	260 183 798,31
+ Variation stocks produits	1 544 754,20	1 176 427,99	288 530,00
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	150 993 036,87	184 529 176,15	219 935 826,94
- Achats consommés de matières & fournitures	121 540 621,71	136 580 780,57	171 856 953,23
- Autres charges externes	29 452 415,16	47 948 395,58	48 078 873,72
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	34 495 486,49	19 125 519,68	40 573 619,63
+ Subventions d'exploitation			
- Impôts et taxes	409 382,09	563 567,57	517 840,79
- Charges de personnel	18 299 522,16	19 804 773,19	20 960 964,99
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	15 786 582,24	-1 242 821,08	19 094 813,85
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)			
+ Autres produits d'exploitation			
- Autres charges d'exploitation	150 000,00	150 000,00	150 000,00
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	85 082,79	4 473 704,14	5 098 231,91
- Dotations d'exploitation	7 324 305,00	10 427 237,75	11 234 084,46
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	8 397 360,03	-7 346 354,69	12 808 961,30
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	-3 192 033,93	-4 156 690,45	4 992 113,77
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	5 205 326,10	-11 503 045,14	7 816 847,53
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	-1 100 391,94	-187 368,89	1 605 080,53
- Impôt sur les résultats	926 224,20	1 419 129,19	1 309 732,32
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	3 178 709,96	-13 109 543,21	4 902 034,68
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			
RUBRIQUES	2010	2011	2012
Résultat net de l'exercice :			
Bénéfice (+)	3 178 709,96	-13 109 543,21	4 902 034,68
Perte (-)			
+ Dotations d'exploitation (1)	7 231 081,09	9 925 381,98	11 234 084,46
+ Dotations financières (1)		24 768,06	32 737,76
+ Dotations non courantes (1)	555 996,00		
- Reprises d'exploitation (2)			
- Reprises financières (2)			
- Reprises non courantes (2) (3)			
- Produits des cessions d'immobilisations	275 000,00	221 150,00	150 000,00
+ Valeurs nettes d'amortissement cédées	202 773,34	48 959,75	106 024,82
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	10 893 560,39	-3 331 583,42	16 124 881,72
- Distribution des bénéfices	3 600 000,00	3 015 000,00	
AUTOFINANCEMENT	7 293 560,39	-6 346 583,42	16 124 881,72

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actif et passif circulants et à la trésorerie

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actif, passif circulants et à la trésorerie

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

NOTA : Le calcul de la C.A.F. peut également être effectué à partir de l'E.B.E.

Bulletin de souscription ferme et irrévocable

EMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE DE MUTANDIS SCA

Destinataire [.....]
 Fax [.....]
 Date [.....]

IDENTIFICATION DU SOUSCRIPTEUR

Nom, Prénom, dénomination, raison sociale
 Nom du teneur de compte
 N° de compte
 Dépositaire
 Téléphone
 Fax
 Code identité¹
 Qualité du souscripteur²
 Nationalité du souscripteur
 Nom et prénom du signataire
 Siège social
 Fonction (personnes morales)
 Adresse
 Mode de paiement
 Période de souscription

CARACTERISTIQUES DES BILLETS DE TRESORERIE

Emetteur	Mutandis SCA
Valeur nominale	100.000 Dh
Plafond du programme	500.000.000 Dh
Date de jouissance	à déterminer
Date d'échéance	à déterminer
Maturité	à déterminer
Taux facial	fixé avant période de souscription
Remboursement	In fine

MODALITES DE SOUSCRIPTION

Maturité	Nombre de bons	Nominal global	Taux	Suite réservée à la soumission
----------	----------------	----------------	------	--------------------------------

Par la présente, nous autorisons notre dépositaire, ci-dessus désigné, à débiter notre compte de l'équivalent du montant des Billets Trésorerie qui nous seront attribués afin de créditer le compte de Mutandis SCA, ouvert dans les livres de CFG Marchés le, conformément au protocole en vigueur avec le dépositaire central MAROCLEAR.

Signature et Cachet du souscripteur

Avertissement :

« L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que tout investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse, sous l'influence des facteurs internes ou externes à l'émetteur. Un dossier d'information visée par le CDVM est disponible, sans frais, au siège social de l'émetteur et auprès de l'organisme placeur ».

¹ Registre de Commerce pour les personnes morales, n° et date d'agrément pour les OPCVM

² Etablissement de crédit	A
OPCVM	B
Compagnie d'assurances ou caisse de retraite	C
Fonds d'investissements fonds de pension	D
Autres	E