



PROGRAMME D'EMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE
MISE A JOUR DU DOSSIER D'INFORMATION RELATIVE A L'EXERCICE 2013

PLAFOND DU PROGRAMME D'EMISSION : 500 000 000 DIRHAMS

VALEUR NOMINALE : 100 000 DIRHAMS

ORGANISME CONSEIL

CFG FINANCE



ORGANISME RESPONSABLE DU PLACEMENT

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 09 Mai 2014 sous la VI/EM/009/2014.

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

SOMMAIRE	2
ABREVIATIONS ET DEFINITIONS	4
AVERTISSEMENT	6
PREAMBULE	7
PARTIE 1 : ATTESTATIONS ET COORDONNEES	9
1. <i>Le Gérant de Mutandis SCA</i>	10
2. <i>Les Commissaires aux Comptes de Mutandis SCA</i>	11
3. <i>L'Organisme Conseil</i>	16
4. <i>Le Responsable de la communication financière de Mutandis SCA</i>	17
PARTIE 2 : PRESENTATION DE L'OPERATION	18
1. <i>Cadre de l'opération</i>	19
2. <i>Objectifs de l'opération</i>	19
3. <i>Renseignements relatifs aux titres à émettre</i>	20
4. <i>Syndicat de placement et intermédiaires financiers</i>	20
5. <i>Modalités de souscription des titres</i>	20
6. <i>Régime fiscal des billets de trésorerie</i>	23
7. <i>Charges relatives à l'opération</i>	24
PARTIE 3 : PRESENTATION GENERALE DE MUTANDIS	26
1. <i>Renseignements à caractère général</i>	27
2. <i>Renseignements sur le capital de Mutandis SCA</i>	28
PARTIE 4 : ACTIVITE DE MUTANDIS SCA	41
1. <i>Historique de Mutandis SCA</i>	42
2. <i>Dates clés de Mutandis SCA</i>	43
3. <i>Filiales de Mutandis SCA</i>	44
4. <i>Conventions réglementées</i>	64
5. <i>Organisation du Groupe Mutandis</i>	67
6. <i>Politique de développement</i>	69
PARTIE 5 : SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE DE MUTANDIS	72
1. <i>Périmètre et méthodes de consolidation (trois derniers exercices)</i>	73
2. <i>Analyse du compte de résultat consolidé</i>	74
3. <i>Analyse du bilan consolidé</i>	84
PARTIE 6 : PERSPECTIVES	99
1. <i>Orientations stratégiques de la Société</i>	101
2. <i>Perspectives</i>	102
PARTIE 7 : FACTEURS DE RISQUES	106
1. <i>Risque marché</i>	107
2. <i>Risque de taux</i>	107
3. <i>Risque lié à l'évolution des prix des matières premières</i>	107
4. <i>Risque lié à l'évolution des cours des monnaies étrangères</i>	107
5. <i>Risque concurrentiel</i>	108
PARTIE 8 : FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES	110
PARTIE 9 : ANNEXES	112
1. <i>Comptes consolidés de Mutandis</i>	113
2. <i>États financiers de Mutandis SCA</i>	119
3. <i>États financiers de CMB Plastique</i>	150
4. <i>États financiers de LGMC Industries</i>	155
5. <i>États financiers de Fenyadi</i>	160

6.	<i>États financiers d'Isham Finance</i>	165
7.	<i>États financiers d'Univers Motors</i>	170
8.	<i>États financiers de Bavaria Motors</i>	175
9.	<i>États financiers d'UMGP</i>	180
10.	<i>États financiers d'UMP</i>	185
11.	<i>États financiers de Distra</i>	190

ABREVIATIONS ET DEFINITIONS

ABREVIATIONS

%	Pourcentage
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
BFR	Besoin en fonds de roulement
BNR	Bénéfice net réel
BNS	Bénéfice net simplifié
BSA	Bon de Souscription d' Action
B2B	Business to Business
B2C	Business to Consumer
CA	Chiffre d'affaires
CDVM	Conseil déontologique des valeurs mobilières
Dhs	Dirhams
GMS	Grandes et Moyennes Surfaces
IFRS	International Financial Reporting Standards
IPO	Initial Public Offering
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
RSW	Refrigerated Salted Water
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, la présente mise à jour du 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.

La présente mise à jour du dossier d'information a été élaborée 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 2011, 2012 et 2013 ;
- Procès-verbaux des Conseils de surveillance, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires relatifs aux exercices 2011, 2012 et 2013 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 2011, 2012 et 2013 ;
- Rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux exercices 2011, 2012 et 2013 ;
- Rapports de gérance relatifs aux exercices 2011, 2012 et 2013 ;
- Prévisions, sous forme narrative, établies par les organes de direction et de gestion du groupe Mutandis, couvrant les perspectives de ce dernier.
- Décisions de gérance relatives aux exercices 2011, 2012 et 2013.

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 : CFG Group, 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 : MISE A JOUR DU DOSSIER RELATIF AU PROGRAMME D'EMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE

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.

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. Faïçal 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 2011, 2012 ET 2013

OBJET : MISE A JOUR DU DOSSIER RELATIF AU PROGRAMME D'EMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE

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 2011, 2012 et 2013.

Casablanca, le 17 avril 2014

Nawfal Amar
 A. Saaïdi et Associés
 Associé

Faïçal Mekouar
 Fidaroc Grant Thornton
 Associé Gérant

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIFS AUX COMPTES CONSOLIDÉS

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

Faïçal MEKOUAR
Associé

A. SAAIDI ET ASSOCIES

Nawfal AMAR
Associé

EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER 2013 AU 31 DECEMBRE 2013

Nous avons procédé à l'audit des états de synthèse consolidés, ci-joints, de la société Mutandis arrêtés au 31 décembre 2013, 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 KMAD 1.728.787 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 2.551.

Ces états de synthèse ont été préparés suivant le référentiel comptable IFRS, tel qu'adopté au sein de l'union européenne au 31 décembre 2013.

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. Une société intégrée globalement dans les comptes consolidés du groupe au 31 décembre 2013 fait l'objet d'un contrôle fiscal au titre des exercices 2009 à 2012 portant sur l'Impôt sur les Sociétés (IS), l'Impôt sur le Revenu (IR) et la Taxe sur la Valeur Ajoutée (TVA). En l'état actuel de la procédure, nous ne sommes pas en mesure d'estimer les impacts éventuels de ce contrôle sur le résultat et les capitaux propres consolidés au 31 décembre 2013.

2. Les comptes consolidés ne comprennent pas des charges au titre des créances et des stocks anciens non provisionnés pour KMAD 3.420. Par ailleurs, des montants devant être comptabilisés en charges de l'exercice ont été activés à tort en immobilisations incorporelles pour KMAD 5.352.

3. Les procédures de contrôle interne au sein de trois sociétés du groupe, opérant dans le domaine de la pêche, présentent des faiblesses notamment en matière de contrôle des ventes et des charges comptabilisées ce qui ne nous a pas permis de nous assurer de l'exhaustivité des enregistrements comptables opérés par ces sociétés. A ce stade, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur les ajustements éventuels qui résulteraient de cette situation.

4. Les auditeurs de trois sociétés, opérant dans le domaine de la pêche, intégrées globalement dans les comptes consolidés n'ont pas été en mesure d'assister, au 31 décembre 2013, à l'inventaire physique des stocks et des immobilisations dont la valeur nette comptable s'élève respectivement à MMAD 2 et MMAD 87,5. Par conséquent, ils n'ont pas été en mesure de se prononcer sur la réalité de ces valeurs au 31 décembre 2013.

5. Les comptes de deux sociétés, opérant dans le domaine de la pêche, intégrées globalement ont été audités pour la première fois en 2013. Par conséquent, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur leurs soldes d'ouverture au 1er janvier 2013.

A notre avis, à l'exception des points 1 et 5 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 2013 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 2014

FIDAROC GRANT THORNTON

A. SAAIDI ET ASSOCIES

Faiçal MEKOUAR
Associé

Nawfal AMAR
Associé

3. L'ORGANISME CONSEIL

Dénomination ou raison sociale	CFG Finance
Représentant légal	Mr Nacer Tazi
Fonction	Directeur Général Adjoint
Adresse	13, rue Ibnou Toufail, quartier Palmier - Casablanca
Numéro de téléphone	05.22.92.27.53
Numéro de télécopie	05.22.23.66.88
Adresse électronique	n.tazi@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 2011, 2012 et 2013 ;
- Procès-verbaux des Conseils de surveillance, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires relatifs aux exercices 2011, 2012 et 2013 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 2011, 2012 et 2013 ;
- Rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux exercices 2011, 2012 et 2013 ;
- Rapports de gérance relatifs aux exercices 2011, 2012 et 2013 ;
- Prévisions établies par les organes de direction et de gestion du groupe Mutandis ;
- Décisions de gérance relatives aux exercices 2011, 2012 et 2013.

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 Migest SARL, gérant de Mutandis SCA. La société Mutandis SCA a pris en 2013, une participation de 11% dans le capital de CFG Group.

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 05 Mai 2014

Nacer Tazi
CFG Finance
Directeur Général Adjoint

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 troisième 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, puis une deuxième fois et publiée le 06 mai 2013. L'assemblée générale ordinaire des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013 s'est tenue le 20 mars 2014.

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
Paiement 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 manifesterait un besoin de trésorerie, CFG Group procéderait 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	<ul style="list-style-type: none"> - 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 Toufail, 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 2013	1.217.764.100 Dh, entièrement libéré, divisé en 12.177.641 actions de 100 Dh chacune et toutes de même catégorie
Objet social	<p>Selon l'article 2 des statuts, l'objet social de la société consiste en :</p> <ul style="list-style-type: none"> - 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 ; <p>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.</p>
Consultations des documents juridiques	Les statuts, les rapports et les décisions de gérance, 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	<p>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.</p> <p>De par l'émission de Billets de Trésorerie objet du présent document, elle est soumise aux dispositions légales et réglementaires suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> - 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 2013, le capital de Mutandis SCA s'établit à 1.217.764.100 dirhams, entièrement libéré, réparti en 12.177.641 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
2013	1 200 264 100	Augmentation de capital par exercice de BSA	175 000	100	100	17 500 000	12 177 641	1 217 764 100
2014	1 217 764 100	Augmentation de capital par exercice de BSA en cours	315 000	100	100	31 500 000	12 492 641	1 249 264 100

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.

En 2013, suite à l'assemblée générale extraordinaire du 20 mars 2013, autorisant une augmentation de capital d'un maximum de 245 000 actions, Mutandis SCA a procédé à une augmentation de capital d'un montant de 17 500 KDh. Cette augmentation de capital correspond à la levée des bons de souscriptions d'actions, octroyés en 2010.

En 2014, suite à l'assemblée générale extraordinaire du 20 mars 2014, autorisant une augmentation de capital d'un maximum de 315 000 actions, Mutandis SCA est en train de procéder à une augmentation de capital d'un montant de 31 500 KDh. Cette augmentation de capital correspond à la levée des bons de souscriptions d'actions, octroyés en 2011.

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 a été renouvelé chaque année, sur la période 2009-2013, et consiste en l'émission de bons de souscription d'actions, pour un montant maximal annuel de 75 MDh.

L'assemblée générale du 20 mars 2014 n'a pas renouvelé ce plan pour la période 2014. Les BSA non octroyés en 2013, à savoir 590 000 BSA, n'ont pas été annulés par cette même assemblée générale et pourront être accordés par la suite.

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	BSA non octroyés n'ont pas été annulés au 20/03/2014	

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, 175 000 BSA octroyés en 2010 (sur un total de 245 000) ont été exercés et ont donné lieu à une augmentation de capital de 17 500 KDH en 2013.
- En 2014, à ce jour, 315 000 BSA octroyés en 2011 (sur un total de 375 000) sont en cours d'exercice et donneront lieu à une augmentation de capital de 31 500 KDH en 2014.

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 2011		Au 31 décembre 2012		Au 31 décembre 2013	
	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	1 364 615	11,5%	1 458 115	12,1%	1 408 115	11,6%
Mohamed Ben Thami Tazi	1 195 000	10,1%	1 195 000	10,0%	1 195 000	9,8%
Muteo	999 999	8,4%	999 999	8,3%	-	-
RMA Watanya	841 473	7,1%	841 473	7,0%	1 174 806	9,6%
BMCE Bank	841 472	7,1%	841 472	7,0%	1 174 805	9,6%
Arnela Capital Privado	1 076 922	9,1%	1 076 922	9,0%	1 076 922	8,8%
Chaâbi Capital Investissement	952 379	8,0%	952 379	7,9%	952 379	7,8%
Holmarcom	600 000	5,1%	600 000	5,0%	600 000	4,9%
Best Financière / Label Vie	500 000	4,2%	500 000	4,2%	500 000	4,1%
CFG Group	500 000	4,2%	500 000	4,2%	500 000	4,1%
Holpar	454 545	3,8%	454 545	3,8%	454 545	3,7%
Sous-total	9 326 405	78,6%	9 419 905	78,5%	9 036 572	74,2%
Divers petits actionnaires	2 546 236	21,4%	2 582 736	21,5%	3 141 069	25,8%
Dont Managers Mutandis	21 840	0,2%	51 840	0,4%	32 750	0,3%
TOTAL	11 872 641	100,0%	12 002 641	100,0%	12 177 641	100,0%

Source : Mutandis SCA

Le poste « Divers petits actionnaires » de Mutandis est composé de 57 actionnaires allant jusqu'à 3,4% du capital.

Au cours de la période 2011-2013, Monsieur Adil Douiri a cédé 91 885 actions à divers petits actionnaires. La société Mutéo a cédé sa participation en 2013, en partie à RMA Watanya et BMCE Bank.

L'évolution de l'actionnariat sur la période 2011-2013, s'explique principalement par les deux augmentations de capital mentionnées dans la section 2.2 (évolution du capital) ci-dessus.

Au 31 décembre 2013, le capital social de Mutandis SCA est entièrement libéré et est composé de 12.177.641 actions, toutes de même catégorie, d'une valeur nominale de 100 dirhams soit un total de 1.217.764.100 dirhams.

2.3.1 RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX PRINCIPAUX ASSOCIES COMMANDITAIRES

Les personnes morales détenant plus de 5,0% du capital de Mutandis SCA au 31/12/2013, se présentent comme suit :

Actionnaires	Activité	Principaux actionnaires	% de détention au 31/12/13	Chiffre d'affaires au 31/12/13 (en K Dh)	Résultat net au 31/12/13 (en K Dh)	Situation nette au 31/12/13 (en K Dh)
Arnela Capital Privado	Holding	Inveravante Inversiones Universales SL	90%	55 579	1 012 758	2 618 828
Chaâbi Capital Investissement	Fonds d'investissement	BCP Banques populaires régionales	49% 51%	-	-177 373	380 595
RMA Watanya	Assurances	Finance.com GACM	65% 22%	4 827 766	611 208	5 933 823
BMCE Bank	Banque	RMA Watanya Banque Fédérative du Crédit Mutuel Divers actionnaires Finance.com CDG	30% 26% 30% 6% 8%	4 809 284	1 108 625	13 212 840
Holmarcom	Holding	Famille Bensalah	99%	70 465	41 653	1 233 812

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	2013
Résultat net social de l'année n (en Dh)	-28 417 649	-7 269 991	83 911 283	48 858 783	2 291 135	23 020 786
Dividendes distribués en n+1 (en Dh)	-	-	35 699 008	11 872 641	21 004 622	21 246 055
Pay Out Ratio ¹	-	-	43%	24%	N/A ²	92%
Résultat net par action (en Dh)	ns	ns	7,6	4,1	0,2	1,9
Dividende par action (en Dh)	-	-	3,25	1,00	1,75	1,75
Bénéfice distribué à l'associé commandité (en Dh)			360 596	119 926	212 168	214 607

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 2013, Mutandis SCA va procéder en 2014 à la distribution d'un dividende de 1,75 dirhams par action, décidée par l'Assemblée Générale Mixte Ordinaire Annuelle tenue le 20 mars 2014.

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 2013. L'encours sur les lignes de financement bancaire sécurisées par ces nantisements est de 74 250 KDh au 31/12/2013.

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
96 900 titres de CMB Plastique	50 000	Septembre 2013	Emprunt bancaire
90 782 titres de CMB Plastique	50 000	Décembre 2013	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 mars 2014, l'encours des billets de trésorerie émis par Mutandis SCA s'élève à 254 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	10 000 000	1 mois	4,00%	61 bps
27/09/2012	22/11/2012	10 000 000	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
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
06/06/2013	20/11/2013	5 000 000	6 mois	4,97%	90 bps
06/06/2013	06/03/2014	44 900 000	9 mois	5,10%	93 bps
19/07/2013	20/11/2013	10 000 000	4 mois	4,70%	87 bps
Total Titres émis et remboursés		589 400 000			
Titres à échoir					
29/04/2013	28/04/2014	15 000 000	1 an	5,20%	94 bps
19/07/2013	28/04/2014	29 000 000	9 mois	4,95%	93 bps
28/10/2013	28/04/2014	35 000 000	6 mois	5,00%	128 bps
28/10/2013	27/10/2014	15 000 000	1 an	5,10%	100 bps
20/11/2013	19/11/2014	9 700 000	1 an	5,10%	100 bps

27/01/2014	26/01/2015	33 500 000	1 an	5,00%	115 bps
27/01/2014	27/10/2014	25 000 000	9 mois	4,85%	109 bps
27/01/2014	27/06/2014	15 000 000	5 mois	4,50%	100 bps
06/02/2014	05/02/2015	42 900 000	1 an	5,00%	115 bps
06/03/2014	05/03/2015	34 300 000	1 an	4,90%	136 bps
Titres à échoir		254 400 000			

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 mars 2014 se présente comme suit :

Conseil de surveillance	Fonction	Date de nomination	Expiration du mandat
Karim Ayouche (en remplacement de M. Driss Jettou)	Membre du conseil de surveillance	20 mars 2014	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016
Najib Hakim Belmaachi	Président du conseil de surveillance	20 mars 2014	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016
Souad Benbachir	Membre du conseil de surveillance	20 mars 2014	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016
Zouhair Bennani	Membre du conseil de surveillance	20 mars 2014	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016

Zouheir Bensaid	Membre du conseil de surveillance	20 mars 2014	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016
Mohamed Hassan Bensalah	Membre du conseil de surveillance	20 mars 2014	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016
Mohamed Ben Thami Tazi	Membre du conseil de surveillance	20 mars 2014	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016
Manuel Jove Capellan	Membre du conseil de surveillance	20 mars 2014	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016
Choukry Oimdina	Vice Président du conseil de surveillance	20 mars 2014	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016

Source : Mutandis SCA

L'assemblée générale du 20 mars 2014, statuant sur les comptes de l'exercice 2013, a ratifié la nomination de M. Karim Ayouche en remplacement de M. Driss Jettou et a renouvelé le mandat des membres listés ci-dessus pour une durée de 3 ans.

▪ 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 8 managers, dont l'un occupe la fonction de Directeur Général en charge de l'Export, l'autre la fonction de Directeur Administratif et Financier, et 6 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 2013 est le suivant :



Source : Mutandis SCA

2.11.2 FORMATION ET EXPERIENCE DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Adil Douiri – 50 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.

Omar Rharbaoui – 39 ans – Directeur général en charge de l'Export - 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.

Nadia Bouayad – 33 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 Etats-Unis et au Brésil. Nadia Bouayad est diplômée de l'école HEC Paris et de la London School of Economics.

Mohamed Lahlou – 34 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 – 41 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.

Mehdi Bennouna – 30 ans - Directeur général délégué de CMB Plastique - Mehdi Bennouna a débuté sa carrière en 2008 au sein du Groupe Webhelp en tant que responsable de compte. Il était en charge des opérations de gestion de la Relation Client offshore pour le compte d'une filiale du Groupe Crédit Agricole. De retour au Maroc en 2010, il est co-fondateur de la société Alto services, outsourcer de Relation Client dédié aux PME européennes. Mehdi Bennouna est Ingénieur diplômé de l'Ecole Polytechnique et titulaire du MSc in Economics and Management de l'Institut Français du Pétrole.

Omar Bennani – 34 ans - Directeur général 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 – 44 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.

Hala Gmira – 35 ans – Directeur commercial d'Univers Motors - 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.

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 en charge de l'export	mars-08
Omar Bennani	Directeur général LGMC Industries	oct-08
Mohammed Lahlou	Directeur général Distra	nov-09
Nadia Bouayad	Directeur administratif et financier Holding	juil.-10
Hala Gmira	Directeur commercial Univers Motors	oct-10
Mehdi Tak Tak	Directeur général Groupe Univers Motors	juin-11
Ghali Lahlou	Gérant Fenyadi	déc-12
Mehdi Bennouna	Directeur général délégué CMB Plastique	juil.-13

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 2013, 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 2013, 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 1.217 millions de dirhams et réunit 67 actionnaires. Son dirigeant principal est M. Adil Douiri, l'un des cofondateurs et administrateur de la banque d'affaires CFG Group.

L'objectif de Mutandis est d'accélérer la croissance des entreprises qu'elle acquiert 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.
Décembre 2012	Création d'Univers Motors Premium.
Mai 2013	Augmentation de capital de Mutandis qui a porté son capital social à 1 217 MDh.
Décembre 2013	Augmentation à 68,59% de la participation de Mutandis dans le capital de Isham Finance.

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 2013 est le suivant:



Source : Groupe Mutandis

Les pourcentages présentés sont des pourcentages d'intérêt.

Les pourcentages de contrôle sont différents des pourcentages d'intérêt pour les sociétés Moja Fishing, Pelagic Armador, Rio Glace, Univers Motors, UMGP, Bavaria Motors, Univers Motors Premium et Avical (voir périmètre de consolidation Partie 5.).

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 2013. A noter cependant, l'augmentation à 68,59% de la participation de Mutandis dans le capital de Isham Finance, et l'acquisition par LGMC d'une participation de 55% dans le capital de Rio Glace, société spécialisée dans la congélation et le traitement de poisson.

Du côté du portefeuille non stratégique, Mutandis a acquis en 2013, une participation de 11% dans le capital de CFG Group.

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 01/07/2012 au 30/06/2013 ¹	Données du 01/07/2011 au 30/06/2012
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)	78 563	76 595
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	22 040	16 150
Chiffre d'affaires (en KDh)	254 752	239 284
Résultat Net (en KDh)	24 814	22 882

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 2011-2013, 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. Mehdi Bennouna, 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.

M. Mehdi Bennouna a débuté sa carrière en 2008 au sein du Groupe Webhelp en tant que responsable de compte. Il était en charge des opérations de gestion de la Relation Client offshore pour le compte d'une filiale du Groupe Crédit Agricole. De retour au Maroc en 2010, il est co-fondateur de la société Alto services, outsourcing de Relation Client dédié aux PME européennes. Mehdi Bennouna est Ingénieur diplômé de l'Ecole Polytechnique et titulaire du MSc in Economics and Management de l'Institut Français du Pétrole.

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).

Faits marquants de l'année 2013

- Poursuite de la croissance des volumes et du CA
- Fin des investissements liés au passage aux préformes short-neck (pour l'activité préforme)
- Préparation de la certification FSSC 22000 relative à la sécurité alimentaire
- Mise en place du plan d'action volontariste pour les exportations en Afrique

- **LGMC INDUSTRIES**

Fiche signalétique

	Données au 31/12/2013 (Social)	Données au 31/12/2012 (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)	229 850	238 144
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	30 910	8 808
Chiffre d'affaires (en KDh)	480 373	553 016
Résultat Net (en KDh)	26 953	63 601

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 94% du chiffre d'affaires sur l'année 2013. Par ailleurs, la société est présente dans la production et la commercialisation de conserves de maquereau (environ 6% 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 2013, LGMC Industries emploie 186 permanents et environ 1 978 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 2013, Mutandis détient une participation de 65,07% dans LGMC Industries.

Organes de direction

LGMC Industries est dirigée par M. Omar Bennani, en qualité de Directeur Général. 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.

Faits marquants de l'année 2013

- Poursuite de la tendance baissière des prix de ventes ;
- Mise en exploitation du second RSW ;
- Modernisation de l'usine Chérifienne à Safi.

▪ YAM FISH

Fiche signalétique

	Données au 31/12/2013	Données au 31/12/2012
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 31/12/2013	Données au 31/12/2012
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)	-14 762	1 504
Dividendes perçus par LGMC (en KDh)	-	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	3 618	16 346
Résultat Net (en KDh)	-16 267	- 9 491

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 31/12/2013	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	440
Situation nette (en KDh)	-8 730	-516
Dividendes perçus par LGMC (en KDh)	-	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	17 594	-
Résultat Net (en KDh)	-8 355	-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.

- [RIO GLACE](#)

Fiche signalétique

Données au 31/12/2013	
Dénomination	Rio Glace
Forme juridique	SARL
Date de création	2009
Activité	Pêche pélagique
Descriptif de l'activité	Congélation et traitement de poisson
Siège social	Zone Industrielle Dakhla
Actionnariat	LGMC (55%) ; OCE Fish (45%)
Capital social (en KDh)	2 000
Situation nette (en KDh)	8 157
Dividendes perçus par LGMC (en KDh)	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	42 272
Résultat Net (en KDh)	3 441

Source : Groupe Mutandis

Historique et présentation de l'activité

Rio Glace a été créée en 2009. LGMC a acquis 55% du capital de la société en 2013. Rio Glace est une société basée à Dakhla, spécialisée dans la congélation et le traitement de poisson.

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.

Fiche signalétique

- [FENYADI](#)

	Données au 31/12/2013	Données au 31/12/2012
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	Mutandis SCA (89%) ; personnes physiques (11%)	
Capital social (en KDh)	65 961	65 961
Situation nette (en KDh)	25 035	39 618
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	-	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	13 056	16 050

Résultat Net (en KDh)

-14 472

-16 374

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 la 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 55 collaborateurs dont 23 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, 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

Au 31 décembre 2013, Fenyadi était 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.

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 ;
- En 2011, 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 ;
- Augmentation de capital réservée à Mutandis.

Faits marquants de l'année 2013

- Plan de réduction des charges et de restructuration de l'entreprise pour améliorer sa rentabilité financière ;
- Début de négociation avec le distributeur en Arabie Saoudite pour transformer le contrat de distribution en contrat de franchise ;
- Reclassement des actifs et des passifs de Fenyadi en actifs et passifs destinés à être cédés, dans le cadre d'un projet de transfert de la majorité du capital de la société à un investisseur privé. Ce projet devrait être réalisé en 2014.

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 31/12/2013 (Social)	Données au 31/12/2012 (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	Mutandis SCA (57,2%), famille Laraki (26,2%), Univers Motors (16,6%)	
Capital social (en KDh)	519 341	461 392
Situation nette (en KDh)	507 402	440 183
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	-	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	-	-
Résultat Net (en KDh)	-4 780	-9 546

Source : Groupe Mutandis

- UNIVERS MOTORS

	Données au 31/12/2013 (Social)	Données au 31/12/2012 (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	ANG BD La résistance & Rue Puisseau, Casablanca	
Actionnariat	Isham Finance (100%)	
Capital social (en KDh)	125 000	125 000
Situation nette (en KDh)	103 702	110 156
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	-	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	244 552	292 717
Résultat Net (en KDh)	-6 455	-15 331

Source : Groupe Mutandis

- BAVARIA MOTORS

	Données au 31/12/2013	Données au 31/12/2012
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)	5 735	6 461
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	-	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	73 599	97 984
Résultat Net (en KDh)	-726	-920

Source : Groupe Mutandis

- UMGP

	Données au 31/12/2013	Données au 31/12/2012
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	57 500
Situation nette (en KDh)	44 407	43 649
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	-	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	208 964	228 199
Résultat Net (en KDh)	758	4 155

Source : Groupe Mutandis

- UNIVERS MOTORS PREMIUM

	Données au 31/12/2013	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	112 Boulevard Moulay Slimane	
Actionnariat	Univers Motors (92%), Daniel MARIN (5%), Club Ferrari (3%)	
Capital social (en KDh)	10 000	5 000
Situation nette (en KDh)	9 917	4 986
Dividendes à Univers Motors (en KDh)	-	-

Chiffre d'affaires (en K Dh)	16 734	-
Résultat Net (en K Dh)	-68	-14

Source : Groupe Mutandis

- **AVICAL**

	Données au 31/12/2013	Données au 31/12/2012
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 K Dh)	1 000	1 000
Situation nette (en K Dh)	421	494
Dividendes à Univers Motors (en K Dh)	-	-
Chiffre d'affaires (en K Dh)	-	-
Résultat Net (en K Dh)	-74	-19

Source : Groupe Mutandis

Présentation de l'activité

Créé en 1973, le groupe Univers Motors est l'importateur et distributeur exclusif de la marque HONDA au Maroc et emploie à ce jour 150 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 2013, le Groupe Univers Motors dispose de 6 show-rooms d'une superficie globale d'environ 2 200 m².

En 2013, le chiffre d'affaires du groupe Univers Motors s'établit à près de 456 MDh (contre 511 MDh en 2012) avec 2 127 véhicules vendus (2 617 en 2012), dont 33% sous la marque Honda (35% en 2012), 65% de marque Seat (57% en 2012) , 2% (7% en 2012) de marques Chery et 0.2% de marques Ferrari.

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 s'est concentré sur le renforcement des fonds propres du groupe, la réduction de son endettement et un renforcement de ses ressources humaines, associés 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 2011, bénéficiant de l'écart des droits de douane entre les voitures européennes et asiatiques ;
- Les ventes de la Chery QQ ont été régulières en 2011 ;
- 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.

Faits marquants de l'année 2013

- Le marché marocain des véhicules particuliers a connu une baisse (- 8%) par rapport à 2012 ;
- Baisse des volumes de ventes de Honda (-23 %) ;
- Baisse des volumes de ventes de Seat (-8 %) parallèle à la baisse du marché des véhicules particuliers;
- Ouverture de l'atelier Ferrari le 11/05/2013 et ouverture du showroom Ferrari le 26/09/2013 ;
- Déménagement dans les nouveaux locaux de Ain Sebaa ;
- Introduction de la nouvelle Honda Civic Diesel, du CR-V Diesel boîte automatique et du CRV diesel 1.6L ;
- Introduction des nouveaux modèles Seat : la nouvelle Toledo et la nouvelle Leon ;
- Développement du réseau (Seat et Honda) : deux nouveaux concessionnaires à Oujda et Safi ;
- Lancement de la première campagne de publicité Seat à la télévision avec l'Ibiza ;
- Adoption d'une nouvelle signature Seat : « Technologie Allemande, Passion du Design ».

POLE HYGIENE

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

- **DISTRA**

Fiche signalétique

	Données au 31/12/2013	Données au 31/12/2012
Dénomination	Distra	
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)	90 757	84 483
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	-	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	305 099	261 290
Résultat Net (en KDh)	6 273	4 902

Source : Groupe Mutandis

Présentation de l'activité

Distra 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 Distra se compose des produits suivants :

- Lessives en poudre distribuées sous les marques WASH, NEX, MAGIX et MAXIS' 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, MAXIS' ;

Importante société nationale dans ce domaine, Distra 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, Distra 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 Distra.

Organes de direction

Distra 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.

Faits marquants de l'année 2013

- Lancement des marques MAXIS' et MAGIX en détergent poudre et de la marque MAXIS' en liquide vaisselle.
- Extension et renforcement de la flotte de distribution Distra ;
- Entrée d'un nouveau player sur le marché de la pâte ;
- Amélioration de la marge brute grâce à une optimisation des consommations et des achats.

3.2.3 PLACEMENTS FINANCIERS

- [FINANCIERE FIRST](#)

Fiche signalétique

	Données au 31/12/2013	Données au 31/12/2012
Dénomination	Financière First	
Forme juridique	SARL	
Date de création	2008	
Activité	Holding financière	
Descriptif de l'activité	Société propriétaire de 4.3% de Société Brasseries du Maroc	
Siège social	5-7, Rue Ibnou Toufail, Casablanca	

	Mutandis (80%) ; Bourchanin (20%)	
Actionnariat		
Capital social (en KDh)	89 000	200 000
Situation nette (en KDh)	133 328	233 987
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	22 720	8 000
Chiffre d'affaires (en KDh)	-	-
Résultat Net (en KDh)	38 741	10 834

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 31/12/2013, Financière First détient 121 061 actions, soit 4.3% de la Société Brasserie du Maroc.

Au cours de l'exercice 2013, 113 707 actions ont été cédées à un prix moyen de 2 410 dirhams / action. Les actionnaires ont par la suite procédé à une réduction de l'endettement de Financière First, ainsi que de son capital.

- [FINANCIERE SECONDE](#)

Fiche signalétique

	Données au 31/12/2013	Données au 31/12/2012
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)	683	709
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	-	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	-	-
Résultat Net (en KDh)	-26	-179

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 31/12/2013	Données au 31/12/2012
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)	46 924	45 424
Situation nette (en KDh)	43 387	42 090
Dividendes à Mutandis SCA (en KDh)	-	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	-	-
Résultat Net (en KDh)	-203	-391

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. En 2013, Mutandis a augmenté le capital de Mutandis Palmeraie à hauteur de 1.5 millions de dirhams suite à la réalisation de différentes études de projet pour ce terrain.

- [VILLA ROOSEVELT](#)

Fiche signalétique

	Données au 30/06/2012	Données au 30/06/2013
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	Mutandis (43%) ; CFG Group (28%) ; RMA Watanya (28%)	
Capital social (en KDh)	106 000	106 000
Situation nette (en KDh)	99 170	90 361
Chiffre d'affaires (en KDh)	150	150
Résultat Net (en KDh)	-6 830	-8 809

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.

En 2013, Mutandis a augmenté sa participation dans Villa Roosevelt SARL de 28.40% à 43.40%.

- [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 31/12/2013	Données au 31/12/2012
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 31/12/2013)	Mutandis (79%) ; personnes physiques (21%)	
Capital social (en KDh)	70 000	70 000

Source : Groupe Mutandis

	Données au 31/12/2013	Données au 31/12/2012
Dénomination	Immoyente 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 31/12/2013)	Mutandis (69%) ; AXA (17%) ; personnes physiques et associations (14%)	
Capital social (en KDh)	88 700	88 700

Source : Groupe Mutandis

▪ CFG GROUP

CFG Group est un établissement de crédit agréé par Bank Al Maghrib. En 2013, Mutandis a pris une participation de 11% dans le capital de CFG Group.

Fiches signalétiques

	Données au 31/12/2013
Dénomination	CFG Group
Forme juridique	SA
Date de création	1992
Activité	Banque
Descriptif de l'activité	Activités bancaires
Siège social	5-7 Rue Ibnou Toufail, Casablanca
Actionnariat	Amyr Alami (20%) ; RMA Watanya (17%) ; Mutandis (11%) ; Mutatis (10%) ; BMCE (10%) ; Divers (32%)
Capital social (en KDh)	288 957
Situation nette (en KDh)	589 653
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	110 633
Résultat Net (en KDh)	18 321

Source : Groupe Mutandis

4. CONVENTIONS REGLEMENTEES

En 2013, 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 qualités 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 de Mutandis Palmeraie ; cette avance a été incorporée au capital en 2013 ;
- 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, Distra et Univers Motors;
- Convention bilatérale de prêt et emprunt de trésorerie avec Financière Seconde, Financière First et Distra;
- Convention d'avance en compte courant avec Fenyadi qui s'élève à 12.6 millions de dirhams au 31/12/2013 ;
- Convention de mandat avec CFG Finance et Casablanca Finance Markets (Group CFG), en tant que conseiller, coordinateur et placeur (414 KDh comptabilisés en charges en 2013);
- Mutandis a pris l'engagement de se porter caution solidaire pour Univers Motors (filiale détenue à hauteur de 100% par Isham Finance) envers Immorente Invest en garantie du paiement de toutes les sommes dues au titre du bail portant sur le local situé à 112, Bd Moulay Slimane, Ain Sebaa, Casablanca et ce, jusqu'à hauteur d'un plafond correspondant à 3 mois de loyer charges et taxes comprises soit un montant d'environ MAD 3 millions ;
- Mutandis a pris l'engagement de se porter caution pour Fenyadi (filiale détenue à hauteur de 89,28% par Mutandis) envers Maghrebail, dans le cadre d'une opération de crédit bail pour un montant d'environ MAD 4,9 millions ;
- Mutandis a pris l'engagement de se porter caution pour Univers Motors Premium (filiale détenue à hauteur de 92% par Univers Motors), envers SGMB, dans le cadre d'une lettre de crédit standby pour un montant de € 1,2 million ;
- Convention de vente immobilière avec la société CFG Group pour l'acquisition d'un terrain pour un prix d'achat de 22 000 KDh ; Mutandis a consenti une option d'achat au profit de CFG Group sur le bien immobilier par laquelle elle s'engage à le vendre à CFG Group sur première demande de cette dernière ;
- Acquisition par Mutandis de 306 795 titres CFG Group auprès de M. Adil Douiri, moyennant un prix global de 103,7 MDh ;
- Cession par Immorente Invest à Mutandis de sa part de 15% dans le capital de la société Villa Roosevelt avec un prix global de MAD 15,9 millions en compensation d'un compte courant Mutandis (qui avait fait l'objet en 2012 d'une convention d'avance non rémunérée en compte courant d'associés).

Le tableau suivant synthétise les principaux produits et charges faisant l'objet d'une convention réglementée sur la période 2011-2013 :

Société	Nature du flux	Produits ou charges constatés au 31.12.2011 (en K Dh)	Produits ou charges constatés au 31.12.2012 (en K Dh)	Produits ou charges constatés au 31.12.2013 (en K Dh)
Mugest	Rémunération du Gérant	3 000	5 000	5 000
Distra	Intérêts sur prêt	220		
Fenyadi	Intérêts sur avance en compte courant	644	1 042	
CMB Plastique	Prestations de service (Managers)	771	1 764	1 661
Distra	Prestations de service (Managers)	424	2 697	2 731
Univers Motors	Prestations de service (Managers)	1 493	3 388	1 543
UMGP	Prestations de service (Managers)	338	1 142	1 543
Bavaria Motors	Prestations de service (Managers)	226	135	
Fenyadi	Prestations de service (Managers)	1 100	762	
LGMC	Prestations de service (Managers)	413	998	1 548
Mugest	Prestations de service			180
CMB Plastique	Commissions (Export)	12		
LGMC	Commissions (Export)	39		
Distra	Commissions (Export)	5		
Fenyadi	Commissions (Export)	6		
Fenyadi	Refacturation à l'identique	7	1	1
Mutandis Palmeraie	Refacturation à l'identique	1	20	
Distra	Refacturation à l'identique	2		24
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	44
Univers Motors	Refacturation à l'identique			11
Financière Seconde	Intérêts sur prêt en trésorerie	308	2	
SPM	Convention d'avance	132	1	
Mutéo	Refacturation à l'identique	88	52	
CFG Group	Refacturation à l'identique	173	100	
CFG Group	Commissions de placement	995	327	414
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 2013, du groupe Mutandis se présente comme suit :

	Cadres	Non cadres	Intérimaires	Artisans	Total
Pôle Agroalimentaire	12	222	2 005		2 239
Pôle Artisanat de luxe	7	25		23	55
Pôle Distribution spécialisée	43	106	1		150
Pôle Hygiène	16	250	286		552
Holding	8	6			14
Total	86	609	2 292	23	3 010

Source : Groupe Mutandis

L'effectif total du groupe Mutandis s'élève à 3 010 personnes au 31 décembre 2013, dont près de 74% sont employés par le pôle Agroalimentaire.

L'évolution de la répartition de l'effectif du groupe Mutandis par pôle se présente comme suit :

	2011	2012	Variation 11-12 (en %)	2013	Variation 12-13 (en %)
Pôle Agroalimentaire	2 894	2 432	-16%	2 239	-8%
Pôle Artisanat de luxe	114	104	-9%	55	-47%
Pôle Distribution spécialisée	186	185	-1%	150	-19%
Pôle Hygiène	427	459	+7%	552	+20%
Holding	15	16	+7%	14	-13%
Total	3 636	3 196	-12%	3 010	-6%

Source : Groupe Mutandis

L'effectif du groupe Mutandis s'établit en 2011 à 3 636 salariés et comprend à 80% les effectifs du Pôle Agroalimentaire. L'effectif de Mutandis diminue de 12% en 2012, l'effectif global s'établit alors à 3 196 salariés. A fin 2013, Mutandis compte un total de 3 010 salariés.

5.2 SYSTEME INFORMATIQUE

Le système d'information de Mutandis SCA est composé des éléments suivants au 31/12/2013 :

- Un serveur Active Directory, un serveur de messagerie exchange 2010, un serveur Blackberry et un serveur de fichier. Les 4 serveurs tournent sous Windows server 2008. Il existe aussi un serveur antivirus qui tourne sous Windows server 2003,
- Un firewall qui gère la sécurité informatique de l'entreprise pour tout le flux entrant de l'extérieur, il permet aussi l'accès VPN, ainsi que le filtrage Web et Antispam,
- Un routeur ADSL et un routeur pour la ligne 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 à 2013.

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, 2012 et 2013 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 reposent 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 Distrax ;
- 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 6 derniers exercices se présentent comme suit :

Investissements (en MDh)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Fenyadi	8	22	3	18**	18	13**
Distra	83	60	-	-	-	-
CMB Plastique	-	254	-44,3*	-	-	-
LGMC Industries	-	198	59	19	-	12
Isham Finance	-	-	285	75	65	39
Total	91	534	303	112	83	64

* 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.

En 2013, Mutandis procède à une avance en compte courant dans sa filiale Fenyadi, augmente sa participation dans sa filiale Isham Finance et libère l'intégralité du capital souscrit restant dans sa filiale LGMC Industries.

PARTIE 5 : SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE DE MUTANDIS

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

Filiales	2011			2012			2013		
	% 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	65,07%	65,07%	Globale	65,07%	65,07%	Globale	65,08%	65,08%	Globale
Yam Fish	33,19%	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	65,08%	100,00%	Globale
Pesca Consorcio	22,78%	35,00%	Mise en équivalence						
Pelagic Armador				65,08%	100,00%	Globale	65,08%	100,00%	Globale
Rio Glace							35,79%	55,00%	Globale
Pôle Artisanat de luxe									
Fenyadi	76,20%	76,20%	Globale	89,28	89,28%	Globale	89,28	89,28%	Globale
Akkal									
Via Notti	Fusionnés avec Fenyadi								
Amira Bougies									
Pôle Hygiène									
Distra	99,99%	99,99%	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	68,59%	68,59%	Globale
Univers Motors	66,66%	99,99%	Globale	66,66%	99,99%	Globale	68,58%	99,99%	Globale
Bavaria Motors	66,66%	99,98%	Globale	66,66%	99,98%	Globale	68,57%	99,98%	Globale
UMGP	66,66%	99,99%	Globale	66,66%	99,99%	Globale	68,54%	99,93%	Globale
Avical	66,65%	99,98%	Globale	66,66%	99,98%	Globale	68,57%	99,98%	Globale
Al Jabbar	66,67%	100,00%	Globale						
Univers Motors Premium				66,66%	100,00%	Globale	63,10%	92,00%	Globale
Portefeuille financier									
Financière First	80,00%	80,00%	Globale	80,00%	80,00%	Globale	80,00%	80,00%	Globale
Mutandis Palmeraie	100,00%	100,00%	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	99,82%	99,92%	Globale						
Villa Roosevelt				28,40%	28,40%	Mise en équivalence	43,40%	43,40%	Mise en équivalence

Source : Groupe Mutandis

Il n'y a pas eu d'acquisitions de nouvelles filiales stratégiques sur la période 2011-2013.

L'évolution du périmètre sur la période concerne principalement :

- L'acquisition et la cession de navires de pêche par la société LGMC Industries à travers des sociétés propriétaires des dits navires (Moja Fishing et Pelagic Armador)
- L'acquisition par LGMC d'une participation dans Rio Glace, société de congélation et de traitement de poisson
- 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
- L'augmentation de la participation de Mutandis dans le capital de Isham Finance / Groupe Univers Motors et de 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 2011, 2012 et 2013 ont fait l'objet d'une certification par les commissaires aux comptes (cf partie 1, 2.).

Il n'y a pas eu d'ajustements post clôture à signaler.

En 2013, la société Fenyadi a été reclassée en « activités destinées à être cédées ou abandonnées », au Bilan et au Compte de Résultat consolidés. La comparaison ligne à ligne des états financiers 2013 avec ceux des années 2012 et 2011 doit donc tenir compte de ce point.

2. ANALYSE DU COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

Le tableau ci-dessous présente le compte de résultat consolidé de Mutandis pour les exercices 2011 à 2013 :

En KDh	2011	2012	2013	Var. 11-12	Var. 12-13
+ Chiffre d'affaires	1 334 227	1 592 796	1 489 534	19%	-6%
+ Variation des stocks d'en-cours et produits finis	11 109	39 316	-29 448	ns	ns
+ Autres produits de l'activité	604	890	780	47%	-12%
- Achats consommés	1 028 743	1 204 750	1 059 681	17%	-12%
- Charges externes	125 421	132 306	143 174	5%	8%
= Valeur ajoutée	191 776	295 946	258 011	54%	-13%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	14%	19%	17%		
- Charges de personnel	145 211	171 346	156 672	18%	-9%
- Impôts et taxes	5 560	4 676	8 784	-16%	88%
+ Autres produits et charges d'exploitation	222	2 004	2 900	ns	45%
= Excédent brut d'exploitation	41 227	121 928	95 456	ns	-22%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	3%	8%	6%		
- Dotations aux amortissements	33 145	42 694	46 198	29%	8%
= Résultat opérationnel courant (ou Résultat d'exploitation)	8 082	79 233	49 258	ns	-38%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	1%	5%	3%		
+ Résultat sur cession de participations consolidées	-	-1 546			
- Dotation aux dépréciations et provisions	-129	-		ns	
+ Autres produits et charges opérationnels	10 384	7 273	-2 699	-30%	ns
= Résultat opérationnel	18 595	84 961	46 559	ns	-45%

+ Résultat financier	-32 839	-21 625	6 951	-34%	-132%
= Résultat avant impôt	-14 245	63 335	53 511	ns	-16%
- Impôt sur les bénéfices	-836	45 043	35 301	ns	-22%
= Résultat après impôts	-13 409	18 293	18 210	ns	0%
+ Résultat des sociétés mises en équivalence		-2 723	- 3 232		19%
+ Résultat des activités destinées à être cédées ou abandonnées	21 339		-12 427		
= Résultat Net	7 930	15 570	2 551	ns	-84%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	1%	1%	ns		
Dont Résultat Net Part du Groupe	7 764	4 998	-1 099	ns	ns
Dont Part des minoritaires	166	10 572	3 651		-65%

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 2011-2013 :

En K Dh	2011	2012	2013	Var. 11-12	Var. 12-13
Agroalimentaire	638 516	804 145	728 381	26%	-9%
Hygiène	202 142	261 290	305 099	29%	17%
Artisanat de luxe	15 157	15 970		5%	ns
Distribution spécialisée	475 563	512 577	455 874	8%	-11%
Holding Mutandis SCA	2 849	-1 187	180	ns	ns
Chiffre d'affaires total	1 334 227	1 592 796	1 489 534	19%	-6%

Source : Groupe Mutandis

(*) En 2013, la société Fenyadi a été reclassée en activités destinées à être cédées ou abandonnées. Son chiffre d'affaires était de 13 MDh.

En 2011, le chiffre d'affaires consolidé 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 Distrax 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 consolidé 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 Distrax 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.

En 2013, le chiffre d'affaires s'établit à 1 489 534 KDh, et est composé des éléments suivants :

- Pôle Agroalimentaire : chiffre d'affaires de 728 381 KDh, en baisse de 9% par rapport à 2012, principalement en raison de la baisse du chiffre d'affaires de la société LGMC Industries qui enregistre une baisse de 18%. Cette baisse est due, entre autres, à l'immobilisation d'un bateau de pêche pendant plusieurs mois pour des raisons administratives (processus de nationalisation en cours) et à des conditions de vente (prix) moins favorables sur les marchés africains ;
- Pôle Hygiène : poursuite de la croissance du chiffre d'affaires de Distra, principalement liée à la hausse du chiffre d'affaires réalisé pour comptes de tiers (MDD : Marques De Distributeurs), en parallèle à la croissance des marques propres ;
- Pôle Artisanat de luxe : en 2013, la société Fenyadi a été reclassée en activités destinées à être cédées ou abandonnées. Son CA était de 13 MDh.
- Pôle Distribution spécialisée : léger recul du chiffre d'affaires lié à la baisse des volumes de ventes, en particulier pour la marque Seat en 2013, par rapport aux réalisations 2012 ;
- Holding : chiffre d'affaires non significatif, lié à la refacturation de certains frais de fonctionnement à la société de gestion Mugest.

2.2 ANALYSE DES ACHATS CONSOMMÉS

Le tableau ci-dessous détaille la répartition des achats consommés par pôle d'activité sur la période 2011-2013 :

En KDh	2011	2012	2013	Var. 11-12	Var.12-13
Agroalimentaire	397 093	584 058	475 258	47%	-19%
<i>en % du CA Agroalimentaire</i>	62,2%	72,6%	65,3%	10,4pts	-7,4pts
Hygiène	211 040	171 595	201 279	-19%	17%
<i>en % du CA Hygiène</i>	104,4%	65,7%	66,0%	-38,7pts	0,3pts
Artisanat de luxe	10 554	7 860		-26%	
<i>en % du CA Artisanat de luxe</i>	69,6%	49,2%		-20,4pts	
Holding Mutandis SCA	152	65	130	-57%	ns
Distribution spécialisée	409 904	441 172	383 014	8%	-13%
<i>en % du CA Distribution spécialisée</i>	86,2%	86,1%	84,0%	-0,1pts	-2,1pts
Achats consommés	1 028 743	1 204 750	1 059 681	17%	-12%
<i>en % du CA total</i>	77,1%	75,6%	71,1%	-1,5pts	-4,5pts

Source : Groupe Mutandis

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.

En 2013, les achats consommés consolidés s'établissent à 1 059 681 KDh. Le taux de marge sur achats consommés global du groupe s'élève à 28,9%, en hausse de 4,5 points de pourcentage. Pour le pôle Agroalimentaire, les achats consommés diminuent en raison de la baisse du tonnage de poisson traité. La hausse des achats consommés du pôle Hygiène est liée à la variation des stocks de matières premières. La baisse des achats consommés du pôle Distribution Spécialisée est liée à la baisse des achats de marchandises (commandes de véhicules moins importantes).

2.3 ANALYSE DES AUTRES CHARGES EXTERNES

Le tableau ci-dessous présente le détail des autres charges externes sur la période 2011-2013 :

En KDh	2011	2012	2013	Var. 11-12	Var. 12-13
Charges de locations	15 019	18 806	23 780	25%	26%
Déplacements, missions et réceptions	7 063	8 679	7 977	23%	-8%
Entretiens et réparations	11 324	12 180	12 538	8%	3%
Publicité et charges publicitaires	34 604	20 513	25 332	-41%	23%
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	20 354	25 248	24 327	24%	-4%
Transport	21 023	28 816	35 381	37%	23%
Divers	16 034	18 064	13 839	13%	-23%
Autres charges externes	125 421	132 306	143 174	5%	8%

Source : Groupe Mutandis

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).

En 2013, le poste Autres charges externes s'établit à 143 174 KDh. Le poste transport est le plus important pour la deuxième année consécutive, représentant 25% des charges externes. La hausse du poste locations s'explique principalement par le déménagement d'Univers Motors à Ain Sebâa (opération de sale and leaseback réalisée fin 2012). La hausse des charges publicitaires quant à elle concerne surtout le pôle Hygiène (marketing consommateur).

2.4 ANALYSE DE LA VALEUR AJOUTEE

Le tableau suivant présente l'évolution de la valeur ajoutée sur la période 2011-2013 :

En KDh	2011	2012	2013	Var. 11-12	Var. 12-13
+ Chiffre d'affaires	1 334 227	1 592 796	1 489 534	19%	-6%
+ Variation des stocks d'en-cours et produits finis	11 109	39 316	-29 448	ns	ns
+ Autres produits de l'activité	604	890	780	47%	-12%
- Achats consommés	1 028 743	1 204 750	1 059 681	17%	-12%
- Charges externes	125 421	132 306	143 174	5%	8%

= Valeur ajoutée	191 776	295 946	258 011	54%	-13%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	14%	19%	17%		

Source : Groupe Mutandis

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%.

En 2013, la valeur ajoutée affiche une baisse de 37 935 KDh pour s'établir à 258 011 KDh, en raison notamment de la baisse du chiffre d'affaires de 6%, qui s'établit à 1 489 534 KDh. La variation des stocks d'en-cours et produits finis s'explique par le fait que les filiales du Groupe ont plutôt déstocké en 2013 (déstockage de la production), versus constitué des stocks en 2012.

2.5 ANALYSE DE L'EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'excédent brut d'exploitation sur la période 2011-2013 :

En KDh	2011	2012	2013	Var. 11-12	Var. 12-13
= Valeur ajoutée	191 776	295 946	258 011	54%	-13%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	14%	19%	17%		
- Charges de personnel	145 211	171 346	156 672	18%	-9%
- Impôts et taxes	5 560	4 676	8 784	-16%	88%
+ Autres produits et charges d'exploitation	222	2 004	2 900	ns	45%
= Excédent brut d'exploitation	41 227	121 928	95 456	ns	-22%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	3%	8%	6%		

Source : Groupe Mutandis

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.

En 2013, l'EBE s'établit à 95 456 KDh soit une baisse de 26 472 KDh, qui s'explique surtout par la baisse de la valeur ajoutée. Le poste impôts et taxes enregistrent une hausse de 88% ; il s'agit principalement de droits d'enregistrement liés à des acquisitions et une réduction de capital au niveau de la Holding (Mutandis SCA et Financière First) et du pôle Agroalimentaire (acquisition de Rio Glace par LGMC).

2.6 ANALYSE DU RESULTAT OPERATIONNEL COURANT

En KDh	2011	2012	2013	Var. 11-12	Var. 12-13
+ Chiffre d'affaires	1 334 227	1 592 796	1 489 534	19%	-6%
+ Variation des stocks d'en-cours et produits finis	11 109	39 316	-29 448	ns	ns

+ Autres produits de l'activité	604	890	780	47%	-12%
- Achats consommés	1 028 743	1 204 750	1 059 681	17%	-12%
- Charges externes	125 421	132 306	143 174	5%	8%
- Charges de personnel	145 211	171 346	156 672	18%	-9%
- Impôts et taxes	5 560	4 676	8 784	-16%	88%
- Dotations aux amortissements	33 145	42 694	46 198	29%	8%
+ Autres produits et charges d'exploitation	222	2 004	2 900	ns	45%
= Résultat opérationnel courant	8 082	79 233	49 258	ns	-38%

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 2 MDh en 2011, 2 MDh en 2012 et 5 MDh en 2013. Ainsi, le résultat opérationnel courant, retraité de ces éléments non récurrents, s'élèverait à 10 MDh en 2011, 81 MDh en 2012 et 54 MDh en 2013.

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.

En 2013, le résultat opérationnel courant baisse de 38% et s'établit à 49 258 KDh, pour beaucoup dû à la baisse du résultat opérationnel du pôle Agroalimentaire (essentiellement la contribution de LGMC Industries).

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

En KDh	2011	2012	2013	Var. 11-12	Var. 12-13
Agroalimentaire	38 227	95 972	51 572	ns	-46%
Hygiène	-9 208	14 073	15 966	ns	13%
Artisanat de luxe	-9 556	-13 408		-40%	
Portefeuille financier	-263	-404	-1 715	-54%	ns
Holding Mutandis SCA	-11 883	-18 968	-21 796	-60%	15%
Distribution spécialisée	765	1 968	5 232	ns	ns
Résultat opérationnel courant	8 082	79 233	49 258	ns	-38%

Source : Groupe Mutandis

Le 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.

En 2013, le résultat opérationnel courant est tiré vers le bas par le pôle Agroalimentaire. Il est également 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 pôle Distribution spécialisée, lui, est en nette progression.

Par ailleurs, le résultat opérationnel courant de la holding comprend des frais liés aux acquisitions pour 2 MDh en 2011, 2 MDh en 2012 et 3,5 MDh en 2013. Ainsi, le résultat opérationnel courant de la Holding Mutandis, ajusté de ces éléments, ressort à -10 MDh en 2011, -18 MDh en 2012 et -18,5 MDh en 2013.

2.7 ANALYSE DU RESULTAT OPERATIONNEL

En K Dh	2011	2012	2013	Var. 11-12	Var. 12-13
Résultat opérationnel courant	8 082	79 233	49 258	ns	-38%
Résultat sur cession de participations consolidées	-	-1 546			
Dotation aux dépréciations et provisions	-129	-			
Autres produits et charges opérationnels	10 384	7 273	-2 699	-30%	ns
Résultat opérationnel	18 595	84 961	46 559	ns	-45%

Source : Groupe Mutandis

En 2011, le résultat opérationnel s'élève à 18 595 KDh. Il est constitué de 10 384 KDh 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 KDh. Il est constitué de 7 273 KDh 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).

En 2013, le résultat opérationnel s'élève à 46 559 KDh. Les autres produits et charges opérationnels (non courants) s'élèvent à -2 699 KDh dont -2,5 MDh d'indemnités de départs volontaires (réduction des effectifs dans le pôle Distribution Spécialisée).

2.8 ANALYSE DU RESULTAT FINANCIER

En K Dh	2011	2012	2013	Var. 11-12	Var. 12-13
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	4 523	2 987	2 889	-34%	-3%
Charges d'intérêts	-63 776	-64 040	-54 015	0%	-16%
Autres produits et charges	26 414	39 428	58 078	49%	47%
Total Résultat financier	-32 839	-21 625	6 951	-34%	ns

Source : Groupe Mutandis

En K Dh	2011	2012	2013	Var. 11-12	Var. 12-13
Pôle Agroalimentaire	-1 624	1 043	-5 908	ns	ns
Pôle Artisanat de Luxe	-882	-1 316		49%	
Pôle Distribution Spécialisée	-27 127	-23 544	-16 205	-13%	-31%
Pôle Hygiène	-4 559	-4 885	-4 952	7%	1%
Holding	1 352	7 077	34 017	ns	ns
Total Résultat financier	-32 839	-21 625	6 951	-34%	ns

Source : Groupe Mutandis

En 2011, le résultat financier s'établit à -32 839 KDh. Cette année a connu une 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).

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.

En 2013, le résultat financier s'améliore et s'établit à 6 951KDh, grâce au désendettement progressif du Groupe (baisse de 16% des charges d'intérêts) et en particulier du pôle Distribution Spécialisée, et au résultat du portefeuille financier de la Holding. Celui-ci est en hausse du fait de plus-values réalisées sur des cessions d'immobilisations financières, notamment des titres de la Société des Brasseries du Maroc (cession de 113 707 titres détenus par Financière First), ainsi qu'une légère hausse du dividende versé par celle-ci en 2013. Par ailleurs, le terrain de Bouskoura, détenu par Mutandis Palmeraie, a fait l'objet d'une ré-évaluation par un expert immobilier.

2.9 ANALYSE DU RESULTAT NET

En K Dh	2011	2012	2013	Var. 11-12	Var. 12-13
Résultat opérationnel	18 595	84 961	46 559	ns	-45%
Résultat financier	-32 839	-21 625	6 951	-34%	ns
Impôt sur les bénéfices	-836	45 043	35 301	ns	-22%
Résultat Net	7 930	15 570	2 551	96%	-84%
Résultat net Part du groupe	7 764	4 998	-1 099	-36%	ns
Résultat part des minoritaires	166	10 572	3 651	ns	-65%

Source : Groupe Mutandis

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.

En 2013, le Résultat Net s'élève à 2 551 K Dh. Il est constitué en partie d'un résultat opérationnel de 46 559 K Dh et d'un résultat financier de 6 951 K Dh. Le poste impôt sur les bénéfices est composé de deux éléments : 22 529 K Dh d'impôts sur les bénéfices dus au titre de l'exercice 2013 et 12 771 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	2011	2012	2013	Var. 11-12	Var. 12-13
Agroalimentaire	24 475	57 909	26 971	ns	-53%
Hygiène	-12 040	2 377	3 346	ns	41%
Artisanat de luxe	-7 692	-14 186	-11 089	84%	-22%
Holding et portefeuille financier	8 580	-23 159	-11 590	ns	-50%
Distribution spécialisée	-5 560	-17 942	-8 737	ns	-51%
Résultat net part du groupe	7 764	4 998	-1 099	-36%	ns

Source : Groupe Mutandis

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.

En 2013, les pôles Agroalimentaire, avec 26 971 K Dh et Hygiène, avec 3 346 K Dh, compense quasiment les pertes réalisées sur les autres pôles.

ANALYSE DU BILAN CONSOLIDE

En K Dh	2011	2012	2013	Var. 11-12	Var. 12-13
Ecart d'acquisition	1 054 245	1 054 245	1 072 709	0%	2%
Immobilisations incorporelles	88 666	88 983	82 509	0%	-7%
Immobilisations corporelles	371 621	319 100	323 265	-14%	1%
Immeubles de placement	108 102	131 738	142 992	22%	9%
Actifs non courants destinés à être abandonnés ou cédés	3 274	0		ns	
Titres mis en équivalence	10 748	26 685	39 735	ns	49%
Autres actifs financiers	602 293	671 689	524 427	12%	-22%
Impôts différés	41 162	20 066	12 498	-51%	-38%
Total Actifs non-courants	2 280 111	2 312 505	2 198 136		-5%
Stocks et en-cours	315 273	394 032	259 301	25%	-34%
Clients et comptes rattachés	261 780	306 729	342 083	17%	12%
Comptes d'Etat	108 402	122 451	97 864	13%	-20%
Autres actifs courants	108 125	181 328	35 902	68%	-80%
Total Actifs courants	793 580	1 004 540	735 150	27%	-27%
Trésorerie Actif	175 236	140 963	118 975	-20%	-16%
Groupe d'actifs destinés à être cédés			42 200		ns
Total Actif	3 248 926	3 458 008	3 094 461	6%	-11%

En K Dh	2011	2012	2013	Var. 11-12	Var. 12-13
Capital social	1 187 264	1 200 264	1 217 764	1%	1%
Primes d'émission	47 413	50 013	55 186	5%	10%
Plus ou moins values sur réévaluation des actifs	48 627	58 735	61 665	21%	5%
Autres réserves	14 877	19 264	2 097	29%	-89%
Résultat de l'exercice	7 764	4 998	-1 099	-36%	ns
Total Capitaux propres, part du groupe	1 305 945	1 333 274	1 335 613	2%	0%
Total Intérêts minoritaires	403 770	419 772	393 175	4%	-6%
Total des capitaux propres	1 709 715	1 753 046	1 728 787	3%	-1%
Emprunts et dettes financières	733 400	653 283	394 773	-11%	-40%
Autres provisions	1 507	3 200	2 988	ns	-7%
Impôts différés	23 338	21 824	27 946	-6%	28%
Autres passifs long terme	446	335	0	-25%	ns
Total Passif non courant	758 692	678 642	425 707	-11%	-37%
Emprunts et concours bancaires (part à moins d'un an)	254 650	343 429	341 758	35%	0%
Banques (soldes créditeurs)	62 792	174 629	120 994	ns	-31%
Provisions (part à moins d'un an)	1 854	2 202	1 868	19%	-15%
Dettes fournisseurs	318 624	313 483	313 827	-2%	0%
Comptes d'Etat	59 315	82 854	75 479	40%	-9%
Autres créditeurs	83 063	109 130	48 878	31%	-55%
Autres passifs courants	223	593	25 272	ns	ns
Total Passif courant	780 520	1 026 320	928 076	31%	-10%
Total passifs liés à un groupe d'actifs destinés à être cédés			11 890		
Total Passif	3 248 926	3 458 008	3 094 461	6%	-11%

Source : Groupe Mutandis

3.1 ANALYSE DES ACTIFS NON-COURANTS

3.1.1 ÉCARTS D'ACQUISITION

Les écarts d'acquisition sur la période 2011-2013 se détaillent comme suit :

En K Dh	2011	2012	2013	Var. 11-12	Var. 12-13
Agroalimentaire	332 357	332 357	357 638	0%	8%
Hygiène	52 938	52 938	52 938	0%	0%
Artisanat de luxe	6 816	6 816		0%	
Distribution spécialisée	662 134	662 134	662 134	0%	0%
Total Ecarts d'acquisition	1 054 245	1 054 245	1 072 709	0%	2%

Source : Groupe Mutandis

Pour rappel, 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 également, 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.

En 2013, l'évolution de l'écart d'acquisition s'explique par l'entrée de la société Rio Glace (pôle Agroalimentaire) dans le périmètre de consolidation et le reclassement du pôle Artisanat de Luxe en groupe d'actifs destinés à être cédés ou abandonnés.

3.1.2 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

En K Dh	2011	2012	2013	Var. 11-12	Var. 12-13
Holding	2 738	1 749	827	-36%	-53%
Agroalimentaire	7 847	6 563	5 380	-16%	-18%
Hygiène	51 459	50 415	50 744	-2%	1%
Artisanat de luxe	3 026	3 327		10%	ns
Distribution spécialisée	23 596	26 930	25 558	14%	-5%
Total Immobilisations incorporelles	88 666	88 983	82 509	0%	-7%

Source : Groupe Mutandis

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.

En 2013, il n'y a pas eu d'évolution notable sur ce poste, mis à part l'acquisition d'outils marketing (films publicitaires dans le pôle Hygiène) et de logiciels dans diverses filiales pour un total de 2 m dh. Par ailleurs, les immobilisations incorporelles du pôle Artisanat de Luxe ont été reclassées en actifs destinés à être cédés. Les

immobilisations incorporelles pré-existantes continuent d'être amorties.

3.1.3 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

En KDh	2011	2012	2013	Var. 11-12	Var. 12-13
Terrains	113 793	39 123	39 835	-66%	2%
Constructions	65 605	45 247	36 658	-31%	-19%
Installations techniques, matériels et outillages	113 949	137 835	192 472	21%	40%
Matériel de transport	9 239	8 541	7 714	-8%	-10%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	16 918	21 716	15 575	28%	-28%
Autres immobilisations corporelles	1 874	1 367	1 094	-27%	-20%
Immobilisations corporelles en cours	33 989	47 514	13 786	40%	-71%
Avances et acomptes sur immobilisations corporelles	16 254	17 759	16 132	9%	-9%
Total Immobilisations corporelles	371 621	319 100	323 265	-14%	1%

Source : Groupe Mutandis

Les immobilisations corporelles sont composées essentiellement des éléments suivants :

- Les terrains représentent en moyenne 19% des immobilisations corporelles sur la période 2011-2013;
- Les constructions représentent en moyenne 15% des immobilisations corporelles sur la période considérée (2011-2013) ;
- Les installations techniques, matériel et outillage représentent en moyenne 44% des immobilisations corporelles sur la période 2011-2013 ;
- Le matériel de transport représente en moyenne 3% des immobilisations corporelles entre 2011 et 2013 ;
- Le mobilier, matériel de bureau et aménagements divers représentent en moyenne 5% des immobilisations corporelles sur la période 2011-2013 ;
- Les immobilisations corporelles en cours et les avances et acomptes représentent 14% des immobilisations corporelles entre 2011- 2013 ;

Entre 2011 et 2012, les principales variations s'expliquent comme suit :

- 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.

En 2013 :

- Les acquisitions diverses sont de 58 MDh (71% dans le pôle Agroalimentaire), dont 42 MDh en installations techniques, matériel et outillage. A noter en particulier: la remise à niveau des deux navires de pêche, des travaux réalisés à l'usine de LGMC Industries à Safi, et l'acquisition de matériel chez CMB Plastique (machine pour préforme, boîtes, moules).

3.1.4 IMMEUBLES DE PLACEMENT

Le détail des immeubles de placement par pôle entre 2011 et 2013 se décompose comme suit :

En K Dh	2011	2012	2013	Var. 11-12	Var. 12-13
Mutandis SCA		23 635	25 526		8%
LGMC Industries	64 697	64 697	64 697	0%	0%
Mutandis Palmeraie	43 405	43 405	52 769	0%	22%
Total Immeubles de placement	108 102	131 738	142 992	22%	9%

Source : Groupe Mutandis

En 2011, le poste Immeubles de placement s'élève à 108 102 K Dh et est composé des éléments suivants :

- Des actifs fonciers détenus par LGMC Industries ;
- Un actif foncier à Bouskoura détenu par une filiale du portefeuille financier (Mutandis Palmeraie).

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.

En 2013, l'évolution du poste Immeubles de Placement s'explique par la ré-évaluation des terrains de Bosukoura et Rabat.

3.1.5 AUTRES ACTIFS FINANCIERS

En K Dh	2011	2012	2013	Var. 11-12	Var. 12-13
Actifs financiers disponibles à la vente	599 578	652 844	522 798	9%	-20%
Actifs financiers non consolidés	59	59	59	0%	0%
Autres actifs financiers	2 657	18 786	1 570	ns	-92%
Total Autres actifs financiers	602 293	671 689	524 427	12%	-22%

Source : Groupe Mutandis

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.

En 2013, l'évolution du poste Actifs financiers disponibles à la vente est impactée principalement par la cession de titres de Brasseries du Maroc, la ré-évaluation des titres de participation dans le fonds Idraj et par l'acquisition d'une participation dans le capital de CFG Group. La baisse du poste autres actifs financiers correspond à la compensation de l'avance faite à Immorente, dans le cadre de l'acquisition de la participation d'Immorente dans Villa Roosevelt SARL (augmentation de la participation détenue par Mutandis dans Villa Roosevelt).

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 2011-2013 est le suivant :

En KDh	2011	2012	2013	Var. 11-12	Var. 12-13
Agroalimentaire	127 712	182 598	122 793	43%	-33%
Hygiène	32 754	49 089	29 056	50%	-41%
Artisanat de luxe	8 992	7 208		-20%	
Distribution spécialisée	145 815	155 137	107 452	6%	-31%
Total Stocks et en-cours	315 273	394 032	259 301	25%	-34%

Source : Groupe Mutandis

En 2011, le poste Stocks et en-cours s'établit à 315 273 KDh, 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).

En 2013, la plupart des filiales ont réduit leur stock dans le cadre d'une gestion rigoureuse de leur BFR. En particulier, 2013 a été marquée par une baisse du stock de matières premières dans le pôle Hygiène, une baisse du stock de matières premières et de produits finis dans le pôle Agroalimentaire (notamment en raison de la baisse des captures de poisson), et une baisse des importations de véhicules (pôle Distribution Spécialisée).

3.2.2 CLIENTS ET AUTRES DEBITEURS

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

En KDh	2011	2012	2013	Var. 11-12	Var. 12-13
Clients et comptes rattachés	261 780	306 729	342 083	17%	12%
Créances d'impôt	7 663	5 591	5 440	-27%	-3%
Etat TVA	85 338	107 423	92 279	26%	-14%
Etat autres comptes	15 402	9 437	146	-39%	-98%
Comptes d'Etat	108 402	122 451	97 864	13%	-20%
Comptes d'associés	-	-	-		
Avances au personnel	1 441	990	1 151	-31%	16%
Autres débiteurs	29 952	40 717	23 227	36%	-43%
Intérêts courus et non échus	-43		40	ns	ns
Fournisseurs, avances et acomptes	10 089	9 350	10 707	-7%	15%
Créances sur cession d'actifs	64 620	129 013		ns	ns
Autres	4			ns	
Autres créances	106 063	180 071	35 125	70%	-80%

Total Clients et autres débiteurs	476 245	609 251	475 072	28%	-22%
--	----------------	----------------	----------------	------------	-------------

Source : Groupe Mutandis

En 2011, le poste Clients et autres débiteurs s'établit à 476 245 KDh 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.

En 2013, le poste Clients et autres débiteurs s'élève à 475 072 KDh constitué principalement du poste Clients et comptes rattachés qui s'établit à 342 083 KDh, et du poste Comptes d'Etat qui s'établit à 97 864 KDh. Le poste Clients et comptes rattachés est en hausse, du fait du rallongement du délai client sur le circuit traditionnel dans le pôle Hygiène et de la hausse du Chiffres d'Affaires chez CMB Plastique qui s'est accompagnée d'un rallongement du délai client également. La baisse du poste autres créances est essentiellement liée à l'encaissement de la vente du nouveau showroom Univers Motors de Ain Sebâa.

3.3 ANALYSE DE LA TRESORERIE

En KDh	2011	2012	2013	Var. 11-12	Var. 12-13
VMP et autres placements	74 579	33 580	70 488	-55%	ns
Disponibilités	100 657	107 383	48 487	7%	-55%
Total Trésorerie	175 236	140 963	118 975	-20%	-16%

Source : Groupe Mutandis

La trésorerie consolidée du groupe Mutandis s'établit à 118 975 KDh à fin 2013, en baisse de 16% par rapport à 2012. En 2011, la trésorerie s'élevait à 175 236 KDh.

Les VMP et autres placements s'établissent à 70 488 KDh en 2013, en hausse par rapport à 2012. En 2011, les VMP et autres placements représentent 43% de la trésorerie.

Par ailleurs, les disponibilités s'élèvent à 48 487 KDh en 2013 contre 107 383 KDh en 2012 et 100 657 KDh en 2011.

3.4 ANALYSE DES CAPITAUX PROPRES

En KDh	2011	2012	2013	Var. 11-12	Var. 12-13
Capital social	1 187 264	1 200 264	1 217 764	1%	1%
Primes d'émission	47 413	50 013	55 186	5%	10%
Plus ou moins values sur réévaluation des actifs	48 627	58 735	61 665	21%	5%

Autres réserves	14 877	19 264	2 097	29%	-89%
Résultat de l'exercice	7 764	4 998	-1 099	-36%	ns
Total Capitaux propres, part du groupe	1 305 945	1 333 274	1 335 613	2%	0%
Total Intérêts minoritaires	403 770	419 772	393 175	4%	-6%
Total des capitaux propres	1 709 715	1 753 046	1 728 787	3%	-1%

Source : Groupe Mutandis

En 2013, les capitaux propres consolidés du groupe Mutandis s'établissent à 1 728 787 KDh affichant une légère baisse de 1% par rapport à 2012.

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 s'établit à 48 627KDh, correspondant essentiellement au plus et moins values latentes 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.

En 2013, le capital social s'élève à 1 217 764 KDh, suite à l'augmentation de capital de Mai 2013. Par ailleurs, le poste plus ou moins values sur réévaluation des actifs augmente de 5%, 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. L'évolution du poste intérêts minoritaires s'explique en particulier par l'augmentation de la participation de Mutandis dans le Groupe Univers Motors (augmentation de capital réalisée en 2013).

3.5 ANALYSE DU PASSIF NON COURANT

En KDh	2011	2012	2013	Var. 11-12	Var. 12-13
Emprunts et dettes financières	733 400	653 283	394 773	-11%	-40%
Autres provisions	1 507	3 200	2 988	ns	-7%
Impôts différés	23 338	21 824	27 946	-6%	28%
Autres passifs long terme	446	335	0	-25%	ns
Total Passif non courant	758 692	678 642	425 707	-11%	-37%

Source : Groupe Mutandis

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.

En 2013, le désendettement du Groupe se poursuit, et en particulier celui du pôle Distribution Spécialisée suite au programme de cession d'actifs. Par ailleurs, la cession d'un bloc d'actions Brasseries du Maroc a conduit à un désendettement important dans la sous holding Financière First.

3.6 ANALYSE DU PASSIF COURANT

En KDh	2011	2012	2013	Var. 11-12	Var. 12-13
Emprunts et concours bancaires (part à moins d'un an)	254 650	343 429	341 758	35%	0%
Banques (soldes créditeurs)	62 792	174 629	120 994	ns	-31%
Provisions (part à moins d'un an)	1 854	2 202	1 868	19%	-15%
Dettes fournisseurs	318 624	313 483	313 827	-2%	0%
Comptes d'Etat	59 315	82 854	75 479	40%	-9%
Autres créditeurs	83 063	109 130	48 878	31%	-55%
Autres passifs courants	223	593	25 272	ns	ns
Total Passif courant	780 520	1 026 320	928 076	31%	-10%

Source : Groupe Mutandis

En KDh	2011	2012	2013	Var. 11-12	Var. 12-13
Agroalimentaire	89 101	130 105	134 775	46%	4%
Hygiène	68 400	69 865	75 305	2%	8%
Artisanat de luxe	5 271	2 866		-46%	ns
Distribution spécialisée	154 646	109 118	102 329	-29%	-6%
Holding	1 206	1 530	1 418	27%	-7%
Total Dettes Fournisseurs	318 624	313 483	313 827	-2%	0%

Source : Groupe Mutandis

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 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.

En 2013, la réduction des découverts bancaires est notable, du fait de la baisse des dettes court terme, liée à l'amélioration du BFR des filiales. La baisse des autres créditeurs est liée notamment au remboursement des dettes sur acquisitions d'immobilisations (notamment dans le pôle Distribution Spécialisée suite à la finalisation du showroom). La hausse des autres passifs courants est liée au pôle Agroalimentaire et en particulier à LGMC Industries et concerne des marchandises facturées et non encore livrées au 31/12/2013.

3.7 ANALYSE DE L'EQUILIBRE FINANCIER

En K Dh	2011	2012	2013	Var. 11-12	Var. 12-13
Financement permanent	2 468 407	2 431 688	2 154 494	-1%	-11%
Financement destiné à être cédé			2 290		
Actif immobilisé	2 280 111	2 312 505	2 198 136	1%	-4%
Actif immobilisé destiné à être cédé			23 043		
Fonds de roulement	188 296	119 183	-64 395	-37%	ns
Actif circulant	793 580	1 004 540	735 150	27%	-25%
Actif circulant destiné à être cédé			19 157		
Passif circulant	780 520	1 026 320	928 076	31%	-9%
Passif circulant destiné à être cédé			9 600		
Besoin en fonds de roulement	13 060	-21 780	-183 369	ns	ns
Trésorerie nette	175 236	140 963	118 975	-20%	-16%

Source : Groupe Mutandis

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.

En 2013, la trésorerie nette affiche une baisse de 16% pour s'établir à 118 975 KDh. L'ensemble des filiales du Groupe Mutandis ont adopté une gestion rigoureuse de leur BFR (notamment Univers Motors, Distra et CMB Plastique). La baisse du fonds de roulement consolidé est liée au classement de la dette de la holding Mutandis SCA (principalement des billets de trésorerie) en dette à court terme et non en financement permanent.

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 2011-2013, l'évolution suivante :

	2011	2012	2013
Dette nette (en m dh)	108	209	255
Fonds propres (en m dh)	1 296	1 299	1 318
Gearing ratio	8%	14%	16%

Source : Groupe Mutandis

Pour rappel, Mutandis a eu recours pour la première fois à de l'endettement bancaire à fin 2010. 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. A fin 2013, l'endettement passe de 230 MDh à 276 MDh (constitué à 73% de billets de trésorerie).

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 (nettes des refacturations aux filiales) et charges d'intérêts (y compris commissions de placement des billets de trésorerie), a connu, sur la période 2011-2013, l'évolution suivante :

	2011	2012	2013
Dividendes perçus (en m dh)	50,2	38,8	72,4
Charges de fonctionnement (en m dh)	9,2	14,3	15,3
Charges d'intérêts (en m dh)	10,7	9,8	14,2
Interest coverage ratio (*)	3.9x	2.5x	4.0x

Source : Groupe Mutandis

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).

La baisse des dividendes perçus en 2012 est liée à la baisse des résultats 2011 des filiales. Symétriquement, la hausse des dividendes perçus en 2013 est liée à la hausse des résultats 2012 des filiales. Quant aux charges de fonctionnement, la hausse en 2012 est liée à la non refacturation de la masse salariale des certains managers (pris en charge par la holding, notamment concernant Fenyadi).

ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT CONSOLIDÉ

En KDh	2011	2012	2013	Var. 11-12	Var. 12-13
+ Résultat net total consolidé	7 930	15 570	2 551	96%	-84%
+ Charges sans effet sur la trésorerie	42 671	93 753	91 433	ns	-2%
- Produits sans effets sur la trésorerie	46 569	29 338	78 731	-37%	ns
= Capacité d'autofinancement	4 032	79 985	15 253	ns	-81%
- Variation des actifs et passifs d'exploitation	97 943	150 610	-132 509	54%	ns
= Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	-93 911	-70 625	147 762	-25%	ns
- Prise de participation de nouvelles filiales consolidées	28 738	0	16 230	ns	
+ Incidence de cession de participation dans les filiales consolidées		37 058			ns
- Augmentation des prises de participation dans les filiales consolidées	97 982	30 075	15 900	-69%	-47%
- Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	97 624	130 361	101 858	34%	-22%
- Acquisition d'actifs financiers	69 275	47 135	106 805	-32%	ns
+ Variation des prêts et avances consentis	31 835	-16 113	15 904	-49%	ns
+ Subventions d'investissements reçues	556	0		ns	
+ Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	15 420	85 350	148 077	ns	73%
+ Cession d'actifs financiers		40 087	274 065		ns
= Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	-245 807	-61 189	197 254	-75%	ns
+ Augmentation de capital	112 621	12 308	-4 400	-89%	ns
+ Emission d'emprunts	170 628	17 585	73 450	-90%	ns
- Remboursement d'emprunts	172 213	111 795	334 476	-35%	ns
- Dividendes payés aux actionnaires du groupe	36 060	11 993	21 238	-67%	77%
- Dividendes payés aux minoritaires	14 894	6 705	22 752	-55%	ns
- Variation des crédits de trésorerie	-169 234	-86 477	509	ns	ns
= Flux de trésorerie liés aux activités de financement	229 316	-14 124	-309 925	ns	ns
Incidence des changements de principes comptables			-2 255		
+ Variation de la trésorerie	-110 403	-145 939	32 835	32%	ns
+ Trésorerie d'ouverture	199 940*	89 537*	-56 402*	-55%	ns
= Trésorerie de clôture	89 537**	-56 402**	-23 567**	ns	58%
(*) Dont intérêts courus et non échus	-7 726	-22 906	-22 741		-1%
(**) Dont intérêts courus et non échus	-22 906	-22 741	-21 552		-5%

Source : Groupe Mutandis

La trésorerie de clôture s'élève à -23 567 KDh à fin décembre 2013, contre -56 402 KDh à fin décembre 2012 et 89 537 KDh à fin décembre 2011.

Le solde de -24 MDh à fin décembre 2013 correspond à : la trésorerie actif de 119 MDh, diminuée des soldes créditeurs de 121 MDh et des intérêts courus non échus de 22 MDh.

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

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

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.

En 2013, malgré la baisse du résultat net, le flux de trésorerie généré par les activités opérationnelles est positif et s'élève à 147 762 KDh. L'amélioration du BFR d'exploitation est considérable, grâce à une meilleure gestion de ce poste dans trois filiales en particulier (Univers Motors, CMB Plastique et Distra).

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

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 exploitants 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).

En 2013, le flux de trésorerie lié à l'investissement s'établit à 197 254 KDh, sous l'effet de notamment de l'encaissement des produits de la vente des locaux d'Univers Motors (sale and leaseback réalisé fin 2012 et encaissé début 2013, et de la cession de titres Brasseries du Maroc détenus par Financière First. Pour ce qui concerne les acquisitions, notons la prise de participation dans le capital de CFG Group (11%), ainsi que l'acquisition d'immobilisations corporelles, en particulier dans le pôle Agroalimentaire.

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

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.

En 2013, les flux de financement s'élèvent à -309 925 KDh, provenant essentiellement du désendettement du Groupe, et en particulier du pôle Distribution Spécialisée.

Les 2.3 m dh correspondant à l'incidence des changements de principes comptables sont liés au reclassement de la trésorerie Fenyadi en actifs destinés à être cédés.

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 2013. La société continuera de gérer le basculement vers le bouchon short-neck. CMB Plastique entend poursuivre ses efforts de développement en Afrique.
- LGMC bénéficiera en 2014 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 2013. Par ailleurs, LGMC entend renforcer ses ressources managériales et développer davantage les produits à forte valeur ajoutée (en particulier la SPSA (sardine sans peau et sans arrêtes) et le maquereau).

2.1.2 PERSPECTIVES POUR LE POLE ARTISANAT DE LUXE

- Mutandis a entamé des discussions avec un groupe d'investisseurs privés, en vue de leur transférer la gestion et le contrôle de Fenyadi. Le nouvel investisseur entend transformer le business modèle de la société en externalisant les ateliers de production pour se concentrer sur le développement de la marque et les développement des points de vente.
- Mutandis anticipe de conserver une participation minoritaire dans Fenyadi (de l'ordre de 40%). En outre, Mutandis ne conservera aucune influence ni contrôle sur la gestion de la société. Ainsi, il est anticipé que Fenyadi sorte du périmètre de consolidation.
-

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 devrait connaître une année stable après le recul de 2013, en particulier du fait de l'organisation en 2014 du salon de l'automobile.
- Seat pourrait connaître une année en légère progression, notamment grâce à l'ouverture de nouveaux points de vente.
- Honda devrait stabiliser ses ventes, tout en améliorant ses marges.
- 2014 sera la première année pleine de l'activité d'Univers Motors Premium.
- Enfin, le Groupe poursuivra ses efforts de réduction des charges.

2.1.4 PERSPECTIVES POUR LE POLE HYGIENE

- Distr 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.
- Distr devrait bénéficier de l'élargissement progressif de ses capacités de distribution, qui visent à desservir un nombre plus grand de points de ventes.
- Enfin, l'entreprise a mis en place en 2013 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 2013, celui-ci était de 16%. A fin Décembre 2014, celui-ci devrait s'établir à 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 2013, celui-ci était de 26,5%. A fin Décembre 2014, celui-ci devrait s'établir à 22,9%.

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 2013, celui-ci était de 4.1x, du fait de la hausse des résultats nets 2012 de certaines filiales, donc des dividendes encaissés en 2013. En 2014, les dividendes encaissés par Mutandis seront en baisse du fait des moins bons résultats de 2013, ce qui devrait porter le ratio vers un niveau proche de celui de 2012.

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 ;
- Mutandis dispose de lignes de crédit bancaire pour un total de 200 MDh, dont 74 MDh tirés au 31/12/2013.
- D'autres facilités bancaires sont en cours de mise en place ;
- Mutandis dispose d'un portefeuille financier et foncier (total de 417 MDh à fin Décembre 2013), 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.

2.2.4 PROGRAMME D'INVESTISSEMENT

L'émetteur Mutandis SCA n'a pas de programme d'investissement ferme.

PARTIE 7 : FACTEURS DE RISQUES

1. RISQUE MARCHE

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 31/12/2013, 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'intérêt.

3. RISQUE LIE A L'EVOLUTION DES PRIX DES MATIERES PREMIERES

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 LIE A L'EVOLUTION DES COURS DES MONNAIES ETRANGERES

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 de 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.

5. RISQUE CONCURRENTIEL

Toutes les entreprises du Groupe Mutandis évoluent dans un environnement marqué par une forte concurrence.

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 2013 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 LGMC 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	2011	2012	2013
Ecarts d'acquisition	1 054 245	1 054 245	1 072 709
Immobilisations incorporelles	88 666	88 983	82 509
Immobilisations corporelles	371 621	319 100	323 265
Immeubles de placement	108 102	131 738	142 992
Actifs non courants destinés à être abandonnés ou cédés	3 274	0	
Titres mis en équivalence	10 748	26 685	39 735
Autres actifs financiers	602 293	671 689	524 427
Impôts différés	41 162	20 066	12 498
Total Actifs non-courants	2 280 111	2 312 505	2 198 136
Stocks et en-cours	315 273	394 032	259 301
Clients et comptes rattachés	261 780	306 729	342 083
Comptes d'Etat	108 402	122 451	97 864
Autres actifs courants	108 125	181 328	35 902
Total Actifs courants	793 580	1 004 540	735 150
Trésorerie Actif	175 236	140 963	118 975
Groupe d'actifs destinés à être cédés			42 200
Total Actif	3 248 926	3 458 008	3 094 461

Source : Groupe Mutandis

1.3 PASSIF CONSOLIDÉ

En KDh	2011	2012	2013
Capital social	1 187 264	1 200 264	1 217 764
Primes d'émission	47 413	50 013	55 186
Plus ou moins values sur réévaluation des actifs	48 627	58 735	61 665
Autres réserves	14 877	19 264	2 097
Résultat de l'exercice	7 764	4 998	-1 099
Total Capitaux propres, part du groupe	1 305 945	1 333 274	1 335 613
Total Intérêts minoritaires	403 770	419 772	393 175
Total des capitaux propres	1 709 715	1 753 046	1 728 787
Emprunts et dettes financières	733 400	653 283	394 773
Autres provisions	1 507	3 200	2 988
Impôts différés	23 338	21 824	27 946
Autres passifs long terme	446	335	0
Total Passif non courant	758 692	678 642	425 707
Emprunts et concours bancaires (part à moins d'un an)	254 650	343 429	341 758
Banques (soldes créditeurs)	62 792	174 629	120 994
Provisions (part à moins d'un an)	1 854	2 202	1 868
Dettes fournisseurs	318 624	313 483	313 827
Comptes d'Etat	59 315	82 854	75 479
Autres créditeurs	83 063	109 130	48 878
Autres passifs courants	223	593	25 272
Total Passif courant	780 520	1 026 320	928 076
Total passifs liés à un groupe d'actifs destinés à être cédés			11 890
Total Passif	3 248 926	3 458 008	3 094 461

Source : Groupe Mutandis

1.4 COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDE

En K Dh	2011	2012	2013
+ Chiffre d'affaires	1 334 227	1 592 796	1 489 534
+ Variation des stocks d'en-cours et produits finis	11 109	39 316	-29 448
+ Autres produits de l'activité	604	890	780
- Achats consommés	1 028 743	1 204 750	1 059 681
- Charges externes	125 421	132 306	143 174
= Valeur ajoutée	191 776	295 946	258 011
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	14%	19%	17%
- Charges de personnel	145 211	171 346	156 672
- Impôts et taxes	5 560	4 676	8 784
+ Autres produits et charges d'exploitation	222	2 004	2 900
= Excédent brut d'exploitation	41 227	121 928	95 456
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	3%	8%	6%
- Dotations aux amortissements	33 145	42 694	46 198
= Résultat opérationnel courant (ou Résultat d'exploitation)	8 082	79 233	49 258
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	1%	5%	3%
+ Résultat sur cession de participations consolidées	-	-1 546	-
- Dotation aux dépréciations et provisions	-129	-	-
+ Autres produits et charges opérationnels	10 384	7 273	-2 699
= Résultat opérationnel	18 595	84 961	46 559
+ Résultat financier	-32 839	-21 625	6 951
= Résultat avant impôt	-14 245	63 335	53 511
- Impôt sur les bénéfices	-836	45 043	35 301
= Résultat après impôts	-13 409	18 293	18 210
+ Résultat des sociétés mises en équivalence	-	-2 723	-3 232
+ Résultat des activités destinées à être cédées ou abandonnées	21 339	-	-12 427
= Résultat Net	7 930	15 570	2 551
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	1%	1%	ns
Dont Résultat Net Part du Groupe	7 764	4 998	-1 099
Dont Part des minoritaires	166	10 572	3 651

Source : Groupe Mutandis

1.5 TABLEAU DE FINANCEMENT CONSOLIDÉ

En K Dh	2011	2012	2013
+ Résultat net total consolidé	7 930	15 570	2 551
+ Charges sans effet sur la trésorerie	42 671	93 753	91 433
- Produits sans effets sur la trésorerie	46 569	29 338	78 731
= Capacité d'autofinancement	4 032	79 985	15 253
- Variation des actifs et passifs d'exploitation	97 943	150 610	-132 509
= Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	-93 911	-70 625	147 762
- Prise de participation de nouvelles filiales consolidées	28 738	0	16 230
+ Incidence de cession de participation dans les filiales consolidées		37 058	
- Augmentation des prises de participation dans les filiales consolidées	97 982	30 075	15 900
- Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	97 624	130 361	101 858
- Acquisition d'actifs financiers	69 275	47 135	106 805
+ Variation des prêts et avances consentis	31 835	-16 113	15 904
+ Subventions d'investissements reçues	556	0	
+ Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	15 420	85 350	148 077
+ Cession d'actifs financiers		40 087	274 065
= Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	-245 807	-61 189	197 254
+ Augmentation de capital	112 621	12 308	-4 400
+ Emission d'emprunts	170 628	17 585	73 450
- Remboursement d'emprunts	172 213	111 795	334 476
- Dividendes payés aux actionnaires du groupe	36 060	11 993	21 238
- Dividendes payés aux minoritaires	14 894	6 705	22 752
- Variation des crédits de trésorerie	-169 234	-86 477	509
= Flux de trésorerie liés aux activités de financement	229 316	-14 124	-309 925
Incidence des changements de principes comptables			-2 255
+ Variation de la trésorerie	-110 403	-145 939	32 835
+ Trésorerie d'ouverture	199 940*	89 537*	-56 402*
= Trésorerie de clôture	89 537**	-56 402**	-23 567**
(*) Dont intérêts courus et non échus	-7 726	-22 906	-22 741
(**) Dont intérêts courus et non échus	-22 906	-22 741	-21 552

Source : Groupe Mutandis

2. ÉTATS FINANCIERS DE MUTANDIS SCA

2.1 PRINCIPALES METHODES D'ÉVALUATION SPECIFIQUES A L'ENTREPRISE

Les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013 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		2011	2012	2013
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)				
A	Frais préliminaires			
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices			
T	Primes de remboursement des obligations			
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)		2 738 496,15	1 748 853,35	827 197,16
F	Immob. en recherche et développement			
	Brevets, Marques, et Valeurs similaires	10 278,50	2 055,70	61 819,51
	Fonds Commercial			
	Autres Immobilisations Incorporelles	2 728 217,65	1 746 797,65	765 377,65
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)		886 439,09	23 116 135,75	23 081 510,77
M	Terrains		22 000 000,00	22 000 000,00
M	Constructions & Aménagements			
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage			
B	Matériel de Transport	106 206,25	31 614,30	23 710,72
I	Mobilier & Matériel de bureaux	780 232,84	1 084 521,45	1 057 800,05
L	Autres Immobilisations corporelles			
I	Immobilisations corporelles en cours			
IMMOBILISATIONS FINANCIERES(D)		1 333 774 697,19	1 477 131 089,51	1 541 475 967,23
E	Prêts immobilisés			
	Autres créances financières	18 028 340,00	16 880 472,32	12 662 596,39
	Titres de participation	1 315 746 057,19	1 460 250 317,19	1 528 813 070,84
	Autres titres immobilisés	300,00	300,00	300,00
TOTAL I (A+B+C+D+E)		1 337 399 632,43	1 501 996 078,61	1 565 384 675,16
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)		64 912 479,32	14 261 439,65	10 920 240,88
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	4 349 659,20
T	Personnel	13 000,00	1 000,00	12 950,00
I	Etat	9 948 960,28	7 874 746,19	6 399 248,99
F	Comptes d'associés			
	Autres débiteurs	46 369 754,99	173 250,00	88 552,64
C	Comptes de régularisation actif	361 022,26	38 451,06	69 830,05
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)		65 197 370,17	19 965 144,38	30 712 885,68
TOTAL II (F+G+H)		130 109 849,43	34 226 584,03	41 633 126,56
TRESORERIE -ACTIF		20 092 997,62	570 762,54	702 318,31
E	Chèques et valeurs à encaisser			
S	Banques T.G. et C.C.P.	20 092 174,73	570 283,63	700 878,67
O	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	822,89	478,91	1 439,64
TOTAL III		20 092 997,62	570 762,54	702 318,31
TOTAL GENERAL I I+II+III		1 487 602 479,48	1 536 793 425,18	1 607 720 120,03

PASSIF		2011	2012	2013
F	CAPITAUX PROPRES			
I	Capital social ou personnel (1)	1 187 264 100,00	1 200 264 100,00	1 217 764 100,00
N	Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé			
A	Capital appelé, dont versé ...	1 187 264 100,00	1 200 264 100,00	1 217 764 100,00
E	Prime d'émission, de fusion, d'apport	47 412 874,35	47 412 874,35	47 412 874,35
M	Ecart de réévaluation			
E	Réserve légale	2 411 182,20	4 854 121,34	4 968 678,10
N	Autres réserves			
T	Report à nouveau (2)	9 752 858,28	44 176 135,17	25 135 923,88
	Résultat nets en instance d'affectation (2)			
	Résultat de l'exercice (2)	48 858 782,70	2 291 135,12	23 020 786,25
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	1 295 699 797,53	1 298 998 365,98	1 318 302 362,58
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)	1 295 699 797,53	1 298 998 365,98	1 318 302 362,58
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	6 516 280,63	7 795 059,20	13 068 181,58
A	Fournisseurs et comptes rattachés	751 577,98	1 247 838,72	1 286 174,25
S	Clients créditeurs, avances et acomptes	13 431,40		
S	Personnel	2 038 352,61	2 861 808,26	2 287 975,00
I	Organismes sociaux	486 108,14	631 918,96	420 562,26
F	Etat	1 861 189,30	1 420 991,81	1 748 202,96
	Comptes d'associés			
C	Autres créanciers	43 633,36	120 621,97	863,92
I	Comptes de régularisation-passif	1 321 987,84	1 511 879,48	7 324 403,19
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)			500 000,00
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)			
	TOTAL II (G+H+I)	6 516 280,63	7 795 059,20	13 568 181,58
	TRESORERIE -PASSIF	185 386 318,82	230 000 000,00	275 849 575,87
R	Crédits d'escompte			
E	Crédits de trésorerie	181 500 000,00	230 000 000,00	258 100 000,00
S	Banques(solde créditeurs)	3 886 401,32		17 749 575,87
O	TOTAL III	185 386 401,32	230 000 000,00	275 849 575,87
	TOTAL GENERAL (I+II+III)	1 487 602 479,48	1 536 793 425,18	1 607 720 120,03

(1) Capital personnel débiteur

(2) Bénéficiaire (+) . déficitaire (-)

NATURE		2011	2012	2013
N O N C O U R A N T	VII RESULTAT COURANT (Reports)	31 481 893,83	-626 690,32	23 720 876,52
	VIII PRODUITS NON COURANTS			
	Produits des cessions d'immobilisations	43 750 000,00	22 599 136,00	
	Subventions d'équilibre			
	Reprises sur subventions d'investissement			
	Autres produits non courants	367,60	40 265,29	2 387,11
	Reprises non courante, transferts de charges			
	TOTAL VIII	43 750 367,60	22 639 401,29	2 387,11
	IX CHARGES NON COURANTES			
	Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	26 212 893,01	19 612 591,75	
	Subventions accordées			
	Autres charges non courantes	105 294,72	46 838,10	202 477,38
	Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions			500 000,00
TOTAL IX	26 318 187,73	19 659 429,85	702 477,38	
X RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	17 432 179,87	2 979 971,44	-700 090,27	
XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	48 914 073,70	2 353 281,12	23 020 786,25	
XII IMPOTS SUR LES RESULTATS	55 291,00	62 146,00	0,00	
XIII RESULTAT NET (XI - XII)	48 858 782,70	2 291 135,12	23 020 786,25	
XIV TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	108 569 595,50	80 054 635,57	83 244 793,25	
XV TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	59 710 812,80	77 763 500,45	60 224 007,00	
XVI RESULTAT NET (XIV - XV)	48 858 782,70	2 291 135,12	23 020 786,25	

2.4 TABLEAUX DE FINANCEMENT

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

SYTHESE DES MASSES DU BILAN	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 BLOBAL (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		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	EMPLOIS	RESSOURCES

AUTOFINANCEMENT		5 698 895,08		-3 431 568,56
+ Capacité d'autofinancement		5 698 895,08		-3 431 568,56
- Distribution de bénéfices		0,00		0,00
*CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS II		22 599 136,00		261 307 570,00
+ Cession d'immobilisations incorporelles		0,00		
+ Cession d'immobilisations corporelles		625 100,00		43 750 000,00
+ Cession d'immobilisations financières		21 974 036,00		
+ Récupérations sur créances immobilisées		0,00		217 557 570,00
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES III		13 000 000,00		116 784 122,40
+ Augmentation du capital, apports		13 000 000,00		116 784 122,40
+ 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		374 660 123,84

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	575 430 323,01

Tableau de financement de l'exercice clos le 31 décembre 2013

SYTHESE DES MASSES DU BILAN	EXERCICE		VARIATION	
	N	N-1	EMPLOIS	RESSOURCES
Financement permanent	1 318 302 362,58	1 298 998 365,98		19 303 996,60
- Actif immobilisé	1 565 384 675,16	1 501 996 078,61	63 388 596,55	
FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL I	-247 082 312,58	-202 997 712,63	-44 084 599,95	0,00
Actif circulant	41 633 126,56	34 226 584,03	7 406 542,53	
- Passif circulant	13 568 181,58	7 795 059,20		5 773 122,38
BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL II	28 064 944,98	26 431 524,83	1 633 420,15	0,00
TRESORERIE NETTE (I-II)	-275 147 257,56	-229 429 237,46	0,00	-45 718 020,10

EMPLOIS ET RESSOURCES	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
AUTOFINANCEMENT		18 119 016,85		5 698 895,08
+ Capacité d'autofinancement		18 119 016,85		5 698 895,08
- Distribution de bénéfices				
*CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS II		145 197 781,90		22 599 136,00
+ Cession d'immobilisations incorporelles		0,00		0,00
+ Cession d'immobilisations corporelles		0,00		625 100,00
+ Cession d'immobilisations financières		88 800 000,00		21 974 036,00
+ Récupérations sur créances immobilisées		56 397 781,90		0,00
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES III		17 500 000,00		13 000 000,00
+ Augmentation du capital, apports		17 500 000,00		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)		180 816 798,75		51 498 031,08

ACQUISITIONS ET AUGMENTATION D'IMMOBILISATIONS V	224 901 398,70		200 813 422,97	
+ Acquisition d'immobilisations incorporelles	65 022,56		0,00	
+ Acquisition d'immobilisations corporelles	293 716,52		23 191 560,65	
+ Acquisition d'immobilisations financières	172 362 753,65		952 132,32	
+ Augmentation de créances immob.	52 179 905,97		176 669 750,00	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES VI				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT VII			10 200 000,00	
EMPLOIS EN NON VALEURS VIII			1 782 465,84	
EMPLOIS STABLES (V+VI+VII+VIII)	224 901 398,70		212 795 908,81	
VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT BLOBAI (B.F.G.)	1 633 420,15			97 162 043,97
VARIATION DE LA TRESORERIE	0,00	45 718 020,10	0,00	64 135 833,76
TOTAL GENERAL	226 534 818,85	226 534 818,85	212 795 908,81	212 795 908,81

2.5 ETAT DES SOLDES DE GESTION

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)			
RUBRIQUES	2011	2012	2013
Ventes de marchandises (en l'état)			
-Achat de marchandises			
MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT I			
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	7 190 394,35	9 699 497,55	9 206 716,00
+ Ventes de biens et services produits	7 190 394,35	9 699 497,55	9 206 716,00
+ Variation stocks produits			
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	8 315 360,50	10 845 302,13	12 116 115,26
- Achats consommés de matières & fournitures	171 726,67	66 476,39	129 541,58
- Autres charges externes	8 143 633,83	10 778 825,74	11 986 573,68
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	-1 124 966,15	-1 145 804,58	-2 909 399,26
+ Subventions d'exploitation			
- Impôts et taxes	1 414 840,61	1 715 587,01	3 897 934,47
- Charges de personnel	8 599 045,02	14 895 000,91	12 821 900,78
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	-11 138 851,78	-17 756 392,50	-19 629 234,51
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)			
+ Autres produits d'exploitation			
- Autres charges d'exploitation			
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	3 072 687,50	4 747 350,14	627 496,82
- Dotations d'exploitation	3 943 150,97	5 938 627,08	1 820 213,42
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	-12 009 315,25	-18 947 669,44	-1 192 716,60
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	43 491 209,08	18 320 979,12	44 542 827,63
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	31 481 893,83	-626 690,32	23 720 876,52
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	17 432 179,87	2 979 971,44	-700 090,27
- Impôt sur les résultats	55 291,00	62 146,00	0,00
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	48 858 782,70	2 291 135,12	23 020 786,25
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			
RUBRIQUES	2011	2012	2013
Résultat net de l'exercice :			
Bénéfice (+)	48 858 782,70	2 291 135,12	23 020 786,25
Perte (-)			
+ Dotations d'exploitation (1)	3 943 150,97	5 938 627,08	1 820 213,42
+ Dotations financières (1)		15 228 516,00	15 000 000,00
+ Dotations non courantes (1)			
- Reprises d'exploitation (2)	2 636 791,70	2 780 272,20	505 193,17
- Reprises financières (2)			
- Reprises non courantes (2) (3)			
- Produits des cessions d'immobilisations	43 750 000,00	22 599 136,00	
+ Valeurs nettes d'amortissement cédées	26 212 893,01	19 612 591,75	
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	32 628 034,98	17 691 461,75	39 335 806,50
- Distribution des bénéfices	36 059 603,54	11 992 566,67	21 216 789,65
AUTOFINANCEMENT	-3 431 568,56	5 698 895,08	18 119 016,85

(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 circulantset 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 31/12/2013

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 31/12/2013

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 31/12/2013

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	15 683 826,84					13 157 861,00	-	2 525 965,84
* Frais préliminaires	12 029 915,24					11 882 894,40		147 020,84
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	3 653 911,60					1 274 966,60		2 378 945,00
* Primes de remboursement des obligations								
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	3 015 114,00	65 022,56						3 080 136,56
* Immobilisations en recherche et développement								
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	41 114,00	65 022,56						106 136,56
* Fonds commercial								
* Autres immobilisations incorporelles	2 974 000,00							2 974 000,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	24 155 309,13	293 716,52						24 449 025,65
* Terrains	22 000 000,00							22 000 000,00
* Constructions								-
* Installations techniques, matériel et outillage								-
* Matériel de transport	39 517,88							39 517,88
* Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	2 115 791,25	293 716,52						2 409 507,77
* Autres immobilisations corporelles								
* Immobilisations corporelles en cours								

2.9 TABLEAU DES AMORTISSEMENTS AU 31/12/2013

NATURE	Cumul début d'exercice	Dotations de l'exercice	Amortissements sur immos. Sorties	Cumul d'amortis. fin d'exercice
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	15 683 826,84	505 193,17	13 663 053,97	2 525 966,04
Frais préliminaires	12 029 915,24	178 104,17	12 060 998,57	147 020,84
Charges à répartir sur plusieurs exercices	3 653 911,60	327 089,00	1 602 055,40	2 378 945,20
Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	1 266 260,65	986 678,75		2 252 939,40
Immobilisation en recherche et développement				
Brevets, marques, droits et valeurs assimilés	39 058,30	5 258,75		44 317,05
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles	1 227 202,50	981 420,00		2 208 622,35
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	1 039 173,38	328 341,50		1 367 514,88
Terrains				
Constructions				
Installations techniques, matériel et outillage				
Matériel de transport	7 903,58	7 903,58		15 807,16
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	1 031 269,80	320 437,92		1 351 707,72
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours				

2.10 TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES SUR CESSIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATIONS AU 31/12/2013

DATE DE CESSION OU DE RETRAIT	Compte principal	Montant brut	Amortiss. Cumulés	Valeur nette d'amortiss.	Produits de cession	Plus values	Moins values
		NEANT					

2.11 TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATIONS

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

Tableau des titres de participation de l'exercice clos le 31 décembre 2013

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
CMB PLASTIQUES	Industrie	19 000 000,00	100,00%	209 289 500,00	209 289 500,00	30/06/2013	18 130 318,06	24 814 347,32	18 810 000,00
DISTRA	Industrie	90 000 000,00	100,00%	142 843 572,79	142 843 572,79	31/12/2013	84 687 478,33	6 061 880,08	
FENYADI	Holding Artisanat	65 961 200,00	89,28%	69 242 900,00	39 014 384,00	31/12/2013			
FINANCIERE FIRST	Finance	89 000 000,00	80,00%	71 200 000,00	71 200 000,00	31/12/2013	94 587 411,90	38 740 760,90	22 720 000,00
FINANCIERE SECONDE	Finance	1 000 000,00	99,96%	999 600,00	999 600,00	31/12/2013	682 846,97	-25 768,83	
IDRAJ	Fonds d'investissement	70 000 000,00	78,57%	54 999 600,00	54 999 600,00	31/12/2013	59 202 799,66	-1 774 387,08	
IMMORENTE INVEST	Immobilier	88 700 000,00	69,17%	61 350 000,00	61 350 000,00	31/12/2013	75 114 356,24	-1 626 708,85	
ISHAM FINANCE	Holding	519 340 600,00	68,59%	464 608 221,90	464 608 221,90	31/12/2013	505 792 742,08	-4 778 030,22	
LGMC INDUSTRIES	Industrie	135 354 830,00	65,07%	287 870 822,40	287 870 822,40	31/12/2013	229 231 607,64	27 011 284,12	30 909 922,24
MUTANDIS PALMERAIE	Immobilier	46 924 300,00	100,00%	46 923 320,00	46 923 320,00	31/12/2013	43 387 021,21	-203 389,59	
VILLA ROOSEVELT	Immobilier	106 000 000,00	43,40%	46 000 000,00	46 000 000,00	30/06/2013	84 736 684,77	-8 808 989,95	
CFG GROUP	Finance	288 956 500,00	10,62%	103 712 049,75	103 712 049,75	31/12/2013			
CRAZY DAYS	Finance	100 000,00	2,00%	2 000,00	2 000,00	31/12/2013			
TOTAL				1 559 041 586,84	1 528 813 070,84				72 439 922,24

2.10 TABLEAU DES TITRES DES PROVISION

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 Provisions réglementées Provisions durables pour risques et charges			15 228 516,00					15 228 516,00
TOTAL I			15 228 516,00					15 228 516,00
Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie) Autres provisions pour risques et charges Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	938 995,00					938 995,00		
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

Tableau des provisions de l'exercice clos le 31 décembre 2013

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	15 228 516,00		15 000 000,00					30 228 516,00
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	15 228 516,00		15 000 000,00					30 228 516,00
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)			64 544,01					64 544,01
5. Autres provisions pour risques et charges				500 000,00				500 000,00
6. Provisions pour dépréciations des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)			64 544,01	500 000,00				564 544,01
TOTAL (A+B)	15 228 516,00		15 064 544,01	500 000,00				30 793 060,01

2.11 TABLEAU DES CREANCES

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
de l'actif immobilisé	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		
de l'actif circulant	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
de l'actif immobilisé	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								
de l'actif circulant	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					

Tableau des créances de l'exercice clos le 31 décembre 2013

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'1 an	Moins d'1 an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'état et organismes publics	Montant sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	12 662 596,39	12 662 596,39					12 606 842,69	
- Prêts immobilisés - Autres créances financières	12 662 596,39	12 662 596,39					12 606 842,69	
DE L'ACTIF CIRCULANT	10 920 240,88	6 130 097,74	4 790 143,14			6 469 079,04	4 438 211,84	
- Fournisseurs, débiteurs - Clients débiteurs - Personnel - Organismes sociaux - Etat - Comptes d'associés - Autres débiteurs - Comptes de régularisation-actif	4 349 659,20 12 950,00 6 399 248,99 88 552,64 69 830,05	6 076 847,74 53 250,00	4 349 659,20 12 950,00 322 401,25 35 302,64 69 830,05			6 399 248,99 69 830,05	4 349 659,20 88 552,64	

2.12 TABLEAU DES DETTES

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
de financement								
Emprunts obligataires								
Autres dettes de financement								
du passif circulant	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					

Tableau des dettes de l'exercice clos le 31 décembre 2013

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'1 an	Moins d'1 an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'état et organismes publics	Montant sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT	-	-	-	-	-	-	-	-
Emprunts obligataires Autres dettes de financement								
DU PASSIF CIRCULANT	13 068 181,58	300,00	13 067 881,58	-	-	1 748 202,96	-	-
- Fournisseurs, et acomptes rattaches	1 286 174,25		1 286 174,25					
- Clients créditeurs								
- Personnel	2 287 975,00		2 287 975,00					
- Organismes sociaux	420 562,26		420 562,26					
- Etat	1 748 202,96		1 748 202,96			1 748 202,96		
- Comptes d'associés								
- Autres créanciers	863,92	300,00	563,92					
- Comptes de régularisation-passif	7 324 403,19		7 324 403,19					

2.13 TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU REÇUES AU 31/12/2013

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	nov-12	Financement	200 000 000,00
Nantissement de 96 900 actions de la société CMB Plastique SA en faveur de la BMCE	50 000 000,00	Nantissement	sept-13	Financement	100 000 000,00
Nantissement de 90 782 actions de la société CMB Plastique en faveur de la SGMB	50 000 000,00	Nantissement	déc-13	Financement	100 000 000,00
Sûretés reçues	NEANT				

(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).

2.14 TABLEAU DES ENGAGEMENTS FINANCIERS REÇUS OU DONNES HORS OPERATIONS DE CREDIT-BAIL AU 31/12/2013

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	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 605.000 BSA octroyés et non encore exercés (315 000 BSA au prix d'exercice de 100 dirhams chacune et 290 000 BSA au prix d'exercice de 119.5 dirhams chacune).	66 155 000	76 000 000
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	3 000 000
Engagement envers Attijariwafa Bank et BMCE 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.	Non défini	Non défini
Engagement de se porter caution solidaire pour Univers Motors envers Immorente Invest en garantie du paiement de toutes les sommes dues au titre du Bail jusqu'à hauteur d'un plafond correspondant à 3 mois de loyer charges et taxes comprises.	3 000 000	
Engagement de se porter caution pour Fenyadi envers Maghrebail, dans le cadre d'une opération de crédit bail.	4 900 000	
Engagement de se porter caution pour Univers Motors Premium, envers SGMB, dans le cadre d'une lettre de crédit standby	1 200 000 €	
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		

2.15 ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL AU 31/12/2013

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	1 458 115	1 408 115	100	140 811 500	140 811 500	140 811 500
Mohamed BEN THAMI TAZI	Casablanca	1 195 000	1 195 000	100	119 500 000	119 500 000	119 500 000
RMA WATANIYA	Casablanca	841 473	1 174 806	100	117 480 600	117 480 600	117 480 600
BMCE BANK	Casablanca	841 472	1 174 805	100	117 480 500	117 480 500	117 480 500
ARNELA CAPITAL PRIVADO	Corogne	1 076 922	1 076 922	100	107 692 200	107 692 200	107 692 200
CHAAABI CAPITAL INVESTISSEMENT	Casablanca	952 379	952 379	100	95 237 900	95 237 900	95 237 900
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		3 582 735	3 141 069	100	314 106 900	314 106 900	314 106 900
Total		12 002 641	12 177 641		1 217 764 100	1 217 764 100	1 217 764 100

2.16 TABLEAU D'AFFECTION DES RESULTATS

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 Report à nouveau	45 440 497,50
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 Report à nouveau	44 176 135,17
TOTAL A	58 611 640,98	TOTAL B	58 611 640,98

Tableau d'affectation des résultats de l'exercice clos le 31 décembre 2013

RUBRIQUES	MONTANT	RUBRIQUES	MONTANT
Origine du résultat à affecter		Affectation des résultats	
Décision du ^{18/03/2010}			
Report à nouveau	44 176 135,17	Réserve légale	114 556,76
Résultats nets en instance d'affectation		Autres réserves	
Résultats nets de l'exercice	2 291 135,12	Tantièmes	
Prélèvement sur les réserves		Dividendes	21 216 789,65
Autres prélèvements		Autres affectations Report à nouveau	25 135 923,88
TOTAL A	46 467 270,29	TOTAL B	46 467 270,29

2.19 DATATION DES EVENEMENTS

DATATION
<p>Date de clôture (1) : 31 12 2013</p> <p>Date d'établissement des états de synthèse (2) : 14 02 2014</p>

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
	<p>Favorables : NEANT</p> <p>Défavorables : NEANT</p>

(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		30/06/2011	30/06/2012	30/06/2013
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)		2 251 185,82	1 493 034,18	869 681,94
A	Frais préliminaires			
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices	2 251 185,82	1 493 034,18	869 681,94
T	Primes de remboursement des obligations			
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)		534 762,77	446 359,59	513 492,41
F	Immob. en recherche et développement			
	Brevets, Marques, et Valeurs similaires	534 762,77	446 359,59	513 492,41
	Fonds Commercial			
	Autres Immobilisations Incorporelles			
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)		47 093 256,11	54 884 855,64	58 781 846,44
M	Terrains	15 600 000,00	15 600 000,00	15 600 000,00
M	Constructions & Aménagements	6 750 627,23	6 208 867,79	5 743 373,34
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage	22 875 823,85	26 631 552,86	27 872 301,02
B	Matériel de Transport	0,00		
I	Mobilier & Matériel de bureaux	513 671,92	462 928,46	427 340,75
L	Autres Immobilisations corporelles	1 353 133,11	1 350 193,94	1 130 495,61
I	Immobilisations corporelles en cours		4 631 312,59	8 008 335,72
IMMOBILISATIONS FINANCIERES(D)		292 219,50	292 219,50	336 789,79
E	Prêts immobilisés	36 352,21	36 352,21	80 922,50
	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)		50 171 424,20	57 116 468,91	60 501 810,58
STOCKS (F)		38 937 434,16	52 026 674,27	73 961 597,25
	Marchandises			
A	Matières et fournitures consommables	34 736 217,33	41 715 881,99	65 100 368,98
C	Produits en cours	355 636,08	2 294 509,21	2 965 659,06
T	Produits intermédiaires, et résiduels			
I	Produits finis	3 845 580,75	8 016 283,07	5 895 569,21
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)		88 343 169,98	108 378 440,74	105 840 553,33
F	Fournis. débiteurs, avances & acomptes	1 853 289,58	2 103 166,04	1 116 588,14
C	Clients et comptes rattachés	60 936 640,62	89 927 940,21	93 758 436,93
I	Personnel	134 459,96	149 436,24	114 947,72
R	Etat	14 043 543,83	15 166 468,23	9 876 520,02
C	Comptes d'associés	0,00		
U	Autres débiteurs	10 349 313,91	1 924,56	
L	Comptes de régularisation actif	1 025 922,08	1 029 505,46	974 060,52
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)		0,00	0,00	0,00
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (I)		87 550,25	48 617,60	24 600,11
	(Eléments circulants)	87 550,25	48 617,60	24 600,11
TOTAL II (F+G+H)		127 368 154,39	160 453 732,61	179 826 750,69
TRESORERIE -ACTIF		10 062 696,19	9 251 272,12	13 052 995,58
E	Chèques et valeurs à encaisser	2 314 500,53	9 234 507,84	13 044 907,27
S	Banques T.G. et C.C.P.	7 745 183,06	13 687,02	328,38
O	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	3 012,60	3 077,26	7 759,93
TOTAL III		10 062 696,19	9 251 272,12	13 052 995,58
TOTAL GENERAL II+II+III		187 602 274,78	226 821 473,64	253 381 556,85

P A S S I F		30/06/2011	30/06/2012	30/06/2013
F	CAPITAUX PROPRES			
I	Capital social ou personnel (1)	19 000 000,00	19 000 000,00	19 000 000,00
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	1 900 000,00	1 900 000,00	1 900 000,00
N	Autres réserves	31 302 390,00	31 302 390,00	31 302 390,00
T	Report à nouveau (2)	63 824,65	20 237,14	862 543,71
	Résultat nets en instance d'affectation (2)			
	Résultat de l'exercice (2)	16 106 412,49	22 882 306,57	24 814 347,32
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	68 372 627,14	75 104 933,71	77 879 281,03
P	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	2 262 098,55	1 490 529,69	683 888,73
E	Subventions d'investissement			
R	Provisions réglementées	2 262 098,55	1 490 529,69	683 888,73
M	DETTES DE FINANCEMENT (C)	50 000 000,00	50 000 000,00	50 000 000,00
A	Emprunts Obligataires	50 000 000,00	50 000 000,00	50 000 000,00
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)	120 634 725,69	126 595 463,40	128 563 169,76
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	36 281 102,71	68 085 013,20	97 467 687,41
A	Fournisseurs et comptes rattachés	18 331 094,77	38 924 081,36	75 459 729,47
S	Clients créditeurs, avances et acomptes	0,00		
S	Personnel	1 559 155,59	1 851 455,06	531 817,58
I	Organismes sociaux	575 486,21	393 743,55	412 471,22
F	Etat	11 747 060,68	19 635 205,51	17 854 310,48
	Comptes d'associés	0,00		
C	Autres créanciers	1 849 496,80	4 826 143,96	430 954,54
I	Comptes de régularisation-passif	2 218 808,66	2 454 383,76	2 778 404,12
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)	671 550,25	1 216 760,78	532 543,29
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)	14 895,63	431,91	33 033,03
	TOTAL II (G+H+I)	36 967 548,59	69 302 205,89	98 033 263,73
	TRESORERIE -PASSIF	30 000 000,00	30 923 804,35	26 785 123,36
T	Crédits d'escompte			
R	Crédits de trésorerie	30 000 000,00	30 923 804,35	26 785 123,36
E	Provision pour dépréciation des comptes de trésorerie			
S	Banques(solde créditeurs)			
O	TOTAL III			
	TOTAL GENERAL (I+II+III)	187 602 274,28	226 821 473,64	253 381 556,85

(1) Capital personnel débiteur.

(2) Bénéficiaire (+), déficitaire (-)

3.2 COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES

NATURE		2011	2012	2013
E X P L I C I T I O N	I PRODUITS D'EXPLOITATION			
	- Vente de marchandises (en l'état)	5 786 327,80	2 877 217,50	3 286 778,40
	- Vente de biens et serv. Produits C.A.			
	Chiffre d'affaires	189 096 463,66	236 406 502,08	251 464 536,34
	- Variation de stocks de produits (+/-) (1)	5 831 805,37	6 109 575,43	-1 449 564,01
	- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même			
	- Subventions d'exploitation			
	- Autres produits d'exploitation	251 741,23	559 273,66	468 732,14
	- Reprises d'exploitations, Transferts de charges	718 588,48	423 974,03	340 359,60
	TOTAL I	201 684 926,54	246 376 542,70	254 110 842,47
II	CHARGES D'EXPLOITATION			
	- Achats revendus (2) de marchandises	5 179 965,12	2 302 950,23	3 311 418,10
	- Achats consommés (2) de mat. et fournit.	140 251 702,02	179 678 965,91	176 229 837,59
	- Autres charges externes	11 022 103,71	12 214 283,23	15 889 984,70
	- Impôts et taxes	1 147 535,03	1 168 275,14	1 102 119,76
	- Charges de personnel	11 068 670,34	10 435 177,91	11 225 498,64
	- Autres charges d'exploitation			
	- Dotations d'exploitation	7 434 902,60	8 414 025,14	7 944 026,50
TOTAL II	176 104 878,82	214 213 677,56	215 702 885,29	
III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	25 580 047,72	32 162 865,14	38 407 957,18
F I N A N C I E R	IV PRODUITS FINANCIERS			
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés			
	Gains de change	97 317,26	554 645,27	226 498,92
	Intérêts et autres produits financiers	458 809,42	29 412,11	7 881,31
	Reprises financières, transferts de charges	212 126,72	109 268,82	49 791,83
	TOTAL IV	768 253,40	693 326,20	284 172,06
	V CHARGES FINANCIERES			
	Charges d'intérêts	2 218 647,32	3 404 121,45	3 870 455,13
	Pertes de changes	504 665,03	324 227,66	405 669,48
	Autres charges financières	197 203,13	218 355,67	230 520,97
Dotations financières	268 531,47	48 617,60	24 400,11	
TOTAL V	3 189 046,95	3 995 322,38	4 531 045,69	
VI	RESULTAT FINANCIER (IV-V)	-2 420 793,55	-3 301 996,18	-4 246 873,63
VII	RESULTAT COURANT (III+VI)	23 159 254,17	28 860 868,96	34 161 083,55

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

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

NATURE		2011	2012	2013
N O N C O U R A N T	VII RESULTAT COURANT (Reports)	23 159 254,17	28 860 868,96	34 161 083,55
	VIII PRODUITS NON COURANTS			
	Produits des cessions d'immobilisations	58 000,00	9 395 573,33	3 150 881,58
	Subventions d'équilibre			
	Reprises sur subventions d'investissement			
	Autres produits non courants	10 338 168,34	14 459 865,59	80 829,03
	Reprises non courante, transferts de charges	668 857,74	771 568,86	1 466 640,96
	TOTAL VIII	11 065 026,08	24 627 007,78	4 698 351,57
	IX CHARGES NON COURANTES			
	Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	4 506,18	9 325 961,79	3 202 938,89
	Subventions accordées			
	Autres charges non courantes	249 990,21	10 510 164,20	777 192,91
	Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	10 702 480,37	584 143,18	
TOTAL IX	10 956 976,76	20 420 269,17	3 980 131,80	
X RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	108 049,32	4 206 738,61	718 219,77	
XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	23 267 303,49	33 067 607,57	34 879 303,32	
XII IMPOTS SUR LES RESULTATS	7 160 891,00	10 185 301,00	10 064 956,00	
XIII RESULTAT NET (XI - XII)	16 106 412,49	22 882 306,57	24 814 347,32	
XIV TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	213 518 206,02	271 696 876,68	259 093 366,10	
XV TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	197 411 793,53	248 814 570,11	234 279 018,78	
XVI RESULTAT NET (XIV - XV)	16 106 412,49	22 882 306,57	24 814 347,32	

3.3 ETATS DES SOLDES DE GESTION

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)			
RUBRIQUES	2011	2012	2013
Ventes de marchandises (en l'état)	5 786 327,80	2 877 217,50	3 286 778,40
-Achat de marchandises	5 179 965,12	2 302 950,23	3 311 418,10
MARGE BRUTE SUR VENTESS EN L'ETAT I	606 362,68	574 267,27	-24 639,70
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	194 928 269,03	242 516 077,51	250 014 972,33
+ Ventes de biens et services produits	189 096 463,66	236 406 502,08	251 464 536,34
+ Variation stocks produits	5 831 805,37	6 109 575,43	-1 449 564,01
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	151 273 805,73	191 893 249,14	192 119 822,29
- Achats consommés de matières & fournitures	140 251 702,02	179 678 965,91	176 229 837,59
- Autres charges externes	11 022 103,71	12 214 283,23	15 889 984,70
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	44 260 825,98	51 197 095,64	57 870 510,34
+ Subventions d'exploitation			
- Impôts et taxes	1 147 535,03	1 168 275,14	1 102 119,76
- Charges de personnel	11 068 670,34	10 435 177,91	11 225 498,64
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	32 044 620,61	39 593 642,59	45 542 891,94
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)			
+ Autres produits d'exploitation	251 741,23	559 273,66	468 732,14
- Autres charges d'exploitation	0,00	0,00	
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	718 588,48	423 974,03	340 359,60
- Dotations d'exploitation	7 434 902,60	8 414 025,14	7 944 026,50
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	25 580 047,72	32 162 865,14	38 407 957,18
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	-2 420 793,55	-3 301 996,18	-4 246 873,63
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	23 159 254,17	28 860 868,96	34 161 083,55
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	108 049,32	4 206 738,61	718 219,77
- Impôt sur les résultats	7 160 891,00	10 185 301,00	10 064 956,00
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	16 106 412,49	22 882 306,57	24 814 347,32
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			
RUBRIQUES	2011	2012	2013
Résultat net de l'exercice :	16 106 412,49	22 882 306,57	24 814 347,32
Bénéfice (+)			
Perte (-)			
+ Dotations d'exploitation (1)	7 434 902,60	7 776 246,35	7 944 026,50
+ Dotations financières (1)			
+ Dotations non courantes (1)			
- Reprises d'exploitation (2)			
- Reprises financières (2)			
- Reprises non courantes (2) (3)	668 857,74	771 568,86	806 640,96
- Produits des cessions d'immobilisations	58 000,00	9 395 573,33	3 150 881,58
+ Valeurs nettes d'amortissement cédées	4 506,18	9 325 293,44	3 202 938,89
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	22 818 963,53	29 816 704,17	32 003 790,17
- Distribution des bénéfices	25 460 000,00	16 150 000,00	22 040 000,00
AUTOFINANCEMENT	-2 641 036,47	13 666 704,17	9 963 790,17

(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 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.

4. ÉTATS FINANCIERS DE LGMC INDUSTRIES

4.1 BILANS

A C T I F		2011	2012	2013
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)		498 510,01	306 798,69	676 613,22
A	Frais préliminaires		222 108,41	111 054,17
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices	498 510,01	84 690,28	565 559,05
T	Primes de remboursement des obligations			
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)		7 356 510,79	6 104 379,54	4 914 865,27
F	Immob. en recherche et développement			
	Brevets, Marques, et Valeurs similaires	55 000,00	55 000,00	112 198,00
	Fonds Commercial	2 581 000,00	2 581 000,00	2 581 000,00
	Autres Immobilisations Incorporelles	4 720 510,79	3 468 379,54	2 221 667,27
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)		50 691 488,57	48 105 682,47	48 092 494,27
M	Terrains	8 024 244,14	8 024 244,14	8 024 244,14
M	Constructions & Aménagements	11 730 421,13	9 760 646,08	8 581 105,19
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage	28 658 710,14	24 540 009,25	20 907 878,72
B	Matériel de Transport	1 355 804,48	1 632 841,97	1 303 236,37
I	Mobilier & Matériel de bureaux	702 573,74	753 003,05	825 148,62
L	Autres Immobilisations corporelles	0,00	0,00	
I	Immobilisations corporelles en cours	219 734,94	3 394 937,98	8 450 881,23
IMMOBILISATIONS FINANCIERES(D)		29 329 271,38	13 245 441,38	29 751 441,38
E	Prêts immobilisés			
	Autres créances financières	482 271,38	496 271,38	502 271,38
	Titres de participation	28 847 000,00	12 749 170,00	29 249 170,00
	Autres titres immobilisés			
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF(E)				
	Diminution des créances immobilisées			
	Augmentations des dettes financières			
TOTAL I (A+B+C+D+E)		87 875 780,75	67 762 302,08	83 435 414,14
STOCKS (F)		110 475 973,62	129 362 752,00	88 494 835,82
	Marchandises			
A	Matières et fournitures consommables	61 184 413,62	37 435 418,00	24 495 278,26
C	Produits en cours			
T	Produits intermédiaires, et résiduels			
I	Produits finis	49 291 560,00	91 927 334,00	63 999 557,56
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)		104 715 071,93	157 055 713,83	234 287 825,36
	Fournis. débiteurs, avances & acomptes	1 266 446,90	898 679,14	3 516 091,60
C	Clients et comptes rattachés	57 458 099,98	81 939 547,27	83 986 902,95
I	Personnel	713 316,89	591 509,13	563 934,84
R	Etat	26 931 318,51	27 818 835,65	33 132 757,86
C	Comptes d'associés		0,00	
U	Autres débiteurs	18 094 956,56	44 893 468,02	112 886 459,74
L	Comptes de régularisation actif	250 933,09	913 674,62	201 678,37
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)		5 970 950,45	1 085 205,50	25 564 736,15
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (I)		203 700,38	45 081,45	272 293,55
	(Eléments circulants)			
TOTAL II (F+G+H+I)		221 365 696,38	287 548 752,78	348 619 690,88
TRESORERIE -ACTIF		15 132 374,97	49 293 580,86	7 214 394,55
E	Chèques et valeurs à encaisser			727 404,38
S	Banques T.G. et C.C.P.	15 117 970,48	49 287 734,96	6 460 825,86
O	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	14 404,49	5 845,90	26 164,31
TOTAL III		15 132 374,97	49 293 580,86	7 214 394,55
TOTAL GENERAL I+II+III		324 373 852,10	404 604 635,72	439 269 499,57

PASSIF		2011	2012	2013
F	CAPITAUX PROPRES			
I	Capital social ou personnel (1)	135 354 830,00	135 354 830,00	135 354 830,00
N	Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé	-12 252 922,00	-12 252 922,00	
A	Capital appelé, dont versé ...			
N	Reserve d'investissement	281 336,35	281 336,35	281 336,35
C	Prime d'émission, de fusion, d'apport	36 947 274,00	36 947 274,00	36 947 274,00
E	Ecart de réévaluation			
M	Réserve légale	12 013 235,37	12 790 507,17	13 535 483,00
E	Autres réserves			
N	Report à nouveau (2)	189 587,65	1 422 268,85	16 778 013,39
T	Résultat nets en instance d'affectation (2)			
	Résultat de l'exercice (2)	15 545 436,00	63 600 720,37	26 952 586,83
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	188 078 777,37	238 144 014,74	229 849 523,57
P	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)			
E	Subventions d'investissement			
R	Provisions réglementées			
M	DETTES DE FINANCEMENT (C)			23 296 955,70
A	Emprunts Obligataires			
N	Autres dettes de financement			23 296 955,70
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)	188 078 777,37	238 144 014,74	253 146 479,27
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	97 244 709,19	129 552 651,13	134 094 513,82
A	Fournisseurs et comptes rattachés	78 183 813,66	93 499 300,97	96 166 244,11
S	Clients créditeurs, avances et acomptes	8 180 547,39	5 729 821,97	2 125 694,97
S	Personnel	4 568 646,52	9 052 429,71	4 963 056,33
I	Organismes sociaux	1 592 343,45	2 550 061,48	1 644 616,78
F	Etat	120 366,69	11 720 802,73	386 203,28
	Comptes d'associés	353 898,43	375 322,43	432 669,58
C	Autres créanciers	4 092 195,66	6 547 390,96	2 492 570,69
I	Comptes de régularisation-passif	152 897,39	77 520,88	25 883 458,08
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)	1 155 128,71	2 689 169,71	2 633 618,46
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)	41 856,83	388 427,14	319 450,95
	TOTAL II (G+H+I)	98 441 694,73	132 630 247,98	137 047 583,23
	TRESORERIE -PASSIF	37 853 380,00	33 830 373,00	49 075 437,07
T	Crédits d'escompte	22 853 380,00	18 830 373,00	
R	Crédits de trésorerie	15 000 000,00	15 000 000,00	30 976 000,00
E	Banques(solde créditeurs)			18 099 437,07
S	TOTAL III	37 853 380,00	33 830 373,00	49 075 437,07
	TOTAL GENERAL (I+II+III)	324 373 852,10	404 604 635,72	439 269 499,57

4.2 COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES

NATURE		2011	2012	2013
E X P L I T O N	I PRODUITS D'EXPLOITATION			
	- Vente de marchandises (en l'état)	28 651 980,30	24 529 073,86	29 746 335,50
	- Vente de biens et serv. Produits C.A.	393 345 991,21	528 487 412,03	450 626 403,79
	Chiffre d'affaires	421 997 971,51	553 016 485,89	480 372 739,29
	- Variation de stocks de produits (+/-) (1)	-13 132 049,32	42 133 518,00	-26 828 641,44
	- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même	8 560,00	1 971 013,98	2 725 171,42
	- Subventions d'exploitation			
	- Autres produits d'exploitation			
	- Reprises d'exploitations, Transferts de charges	723 120,54	4 595 611,18	3 154 137,00
	TOTAL I	409 597 602,73	601 716 629,05	459 423 406,27
II	CHARGES D'EXPLOITATION			
	- Achats revendues (2) de marchandises	19 977 292,51	22 708 163,72	23 935 846,98
	- Achats consommés (2) de mat. et fournit.	284 996 338,53	386 767 151,45	296 788 425,71
	- Autres charges externes	32 530 144,18	43 670 534,31	39 726 368,71
	- Impôts et taxes	1 166 896,79	604 645,00	1 132 100,85
	- Charges de personnel	51 440 599,88	63 635 631,93	51 960 474,99
	- Autres charges d'exploitation	0,00	0,00	
	- Dotations d'exploitation	12 021 888,21	11 714 216,43	12 069 520,19
TOTAL II	402 133 160,10	529 100 342,84	425 612 737,43	
III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	7 464 442,63	72 616 286,21	33 810 668,84
F I N A N C E R	IV PRODUITS FINANCIERS			
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés			
	Gains de change	2 939 705,70	5 955 315,15	3 877 520,78
	Intérêts et autres produits financiers	1 192 547,10	368 082,03	604 663,01
	Reprises financières, transferts de charges	352 022,92	203 700,38	45 081,46
TOTAL IV	4 484 275,72	6 527 097,56	4 527 265,25	
V	CHARGES FINANCIERES			
	Charges d'intérêts	794 418,84	656 952,73	3 239 468,24
	Pertes de changes	1 029 284,60	512 026,46	1 024 116,19
	Autres charges financières	0,00	0,00	
	Dotations financières	203 700,38	45 081,46	272 293,55
TOTAL V	2 027 403,82	1 214 060,65	4 535 877,98	
VI	RESULTAT FINANCIER (IV-V)	2 456 871,90	5 313 036,91	-8 612,73
VII	RESULTAT COURANT (III+VI)	9 921 314,53	77 929 323,12	33 802 056,11

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

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

NATURE		2011	2012	2013	
N O N C O U R A N T	VII	RESULTAT COURANT (Reports)	9 921 314,53	77 929 323,12	33 802 056,11
	VIII	PRODUITS NON COURANTS			
		Produits des cessions d'immobilisations	10 145 000,00	20 895 000,00	2 011 189,36
		Subventions d'équilibre			
		Reprises sur subventions d'investissement			
		Autres produits non courants	1 931 464,29	325 867,46	340 193,10
		Reprises non courante, transferts de charges			
		TOTAL VIII	12 076 464,29	21 220 867,46	2 351 382,46
	IX	CHARGES NON COURANTES			
		Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	2 250 861,66	17 427 500,00	2 003 529,11
		Subventions accordées			
		Autres charges non courantes	433 952,16	2 996 320,21	508 861,63
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions			
	TOTAL IX	2 684 813,82	20 423 820,21	2 512 390,74	
X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	9 391 650,47	797 047,25	-161 008,28	
XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	19 312 965,00	78 726 370,37	33 641 047,83	
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	3 767 529,00	15 125 650,00	6 688 461,00	
XIII	RESULTAT NET (XI - XII)	15 545 436,00	63 600 720,37	26 952 586,83	
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	426 158 342,74	629 464 594,07	466 302 053,98	
XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	410 612 906,74	565 863 873,70	439 349 467,15	
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)	15 545 436,00	63 600 720,37	26 952 586,83	

4.3 ETATS DES SOLDES DE GESTION

TABEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)

RUBRIQUES	2011	2012	2013
Ventes de marchandises (en l'état)	28 651 980,30	24 529 073,86	29 746 335,50
- Achat de marchandises	19 977 292,51	22 708 163,72	23 935 846,98
MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT I	8 674 687,79	1 820 910,14	5 810 488,52

PRODUCTION DE L'EXERCICE II	380 222 501,89	572 591 944,01	426 522 933,77
+ Ventes de biens et services produits	393 345 991,21	528 487 412,03	450 626 403,79
+ Variation stocks produits	-13 132 049,32	42 133 518,00	-26 828 641,44
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	8 560,00	1 971 013,98	2 725 171,42
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	317 526 482,71	430 437 685,76	336 514 794,42
- Achats consommés de matières & fournitures	284 996 338,53	386 767 151,45	296 788 425,71
- Autres charges externes	32 530 144,18	43 670 534,31	39 726 368,71
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	71 370 706,97	143 975 168,39	95 818 627,87

+ Subventions d'exploitation			
- Impôts et taxes	1 166 896,79	604 645,00	1 132 100,85
- Charges de personnel	51 440 599,88	63 635 631,93	51 960 474,99
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	18 763 210,30	79 734 891,46	42 726 052,03
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)			

+ Autres produits d'exploitation			
- Autres charges d'exploitation			
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	723 120,54	4 595 611,18	3 154 137,00
- Dotations d'exploitation	12 021 888,21	11 714 216,43	12 069 520,19
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	7 464 442,63	72 616 286,21	33 810 668,84
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	2 456 871,90	5 313 036,91	-8 612,73
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	9 921 314,53	77 929 323,12	33 802 056,11
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	9 391 650,47	797 047,25	-161 008,28
- Impôt sur les résultats	3 767 529,00	15 125 650,00	6 688 459,00
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	15 545 436,00	63 600 720,37	26 952 588,83

CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT

RUBRIQUES	2011	2012	2013
Résultat net de l'exercice :	15 545 436,00	63 600 720,37	26 952 588,83
Bénéfice (+)			
Perte (-)			
+ Dotations d'exploitation (1)	8 793 038,30	8 608 001,71	8 544 796,72
+ Dotations financières (1)			
+ Dotations non courantes (1)			
- Reprises d'exploitation (2)	71 764,57		
- Reprises financières (2)			
- Reprises non courantes (2) (3)			
- Produits des cessions d'immobilisations	10 145 000,00	20 895 000,00	2 011 189,36
+ Valeurs nettes d'amortissement cédées	2 250 861,66	17 427 500,00	2 003 529,11
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	16 372 571,39	68 741 222,08	35 489 725,30
- Distribution des bénéfices	38 524 067,00	13 535 483,00	47 500 000,00
AUTOFINANCEMENT	-22 151 495,61	55 205 739,08	-12 010 274,70

(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 0 1 1	2 0 1 2	2 0 1 3
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)		5 751 551,49	4 853 519,94	3 255 596,27
A	Frais préliminaires	5 127 212,03	4 175 259,38	2 800 300,27
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices	624 339,46	678 260,56	455 296,00
T	Primes de remboursement des obligations			
I		14 231 193,09	14 531 669,90	14 111 675,09
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)				
F	Immob. en recherche et développement			
	Brevets, Marques, et Valeurs similaires	461 194,04	416 619,28	299 865,16
	Fonds Commercial	11 325 148,00	11 325 148,00	11 325 148,00
	Autres Immobilisations Incorporelles	2 444 851,05	2 789 902,62	2 486 661,93
I		6 593 696,19	8 722 014,07	7 941 492,51
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)				
M	Terrains			
M	Constructions & Aménagements			
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage	619 271,55	704 860,48	621 242,92
B	Matériel de Transport	262 513,25	34 995,52	27 418,36
I	Mobilier & Matériel de bureaux	3 457 887,34	7 912 601,41	7 262 032,90
L	Autres Immobilisations corporelles			
I	Immobilisations corporelles en cours	2 254 024,05	69 556,66	30 798,33
S		352 706,24	441 102,29	313 977,29
IMMOBILISATIONS FINANCIERES(D)				
E	Prêts immobilisés			
	Autres créances financières	352 706,24	441 102,29	313 977,29
	Titres de participation			
	Autres titres immobilisés			
TOTAL I (A+B+C+D+E)		26 929 147,01	28 548 306,20	25 622 741,16
STOCKS (F)		8 991 905,91	7 207 800,39	8 361 741,00
	Marchandises		397 020,00	353 546,00
A	Matières et fournitures consommables	3 911 471,02	2 397 337,37	2 827 108,00
C	Produits en cours	1 118 107,20	959 486,00	940 464,00
T	Produits intermédiaires, et résiduels			
I	Produits finis	3 962 327,69	3 453 957,02	4 240 623,00
F		9 673 525,31	9 717 789,25	9 633 438,16
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)				
	Fournis. débiteurs, avances & acomptes	459 251,72	21 322,09	-28 917,59
C	Clients et comptes rattachés	4 267 513,68	2 690 345,80	1 917 516,35
I	Personnel	57 474,00	85 580,53	18 498,94
R	Etat	3 638 189,59	5 660 014,55	6 501 198,52
C	Comptes d'associés			
U	Autres débiteurs	1 173 236,44	1 169 750,98	1 184 507,51
L	Comptes de régularisation actif	77 859,88	90 775,30	40 634,43
A		17 310,27	4 843,26	1 065,20
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)			1 598 397,98	0,00
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (I)				
(Eléments circulants)				
TOTAL II (F+G+H)		18 682 741,49	18 528 830,88	17 996 244,36
TRESORERIE -ACTIF		1 933 942,34	261 537,24	2 255 469,94
R	Chèques et valeurs à encaisser			
E	Banques T.G. et C.C.P.	1 931 269,42	251 867,05	2 246 776,84
S	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	2 672,92	9 670,19	8 693,10
O		1 933 942,34	261 537,24	2 255 469,94
TOTAL GENERAL I I+II+III		47 545 830,84	47 338 674,32	45 874 455,46

PASSIF		2 011	2 012	2 013
F	CAPITAUX PROPRES	19 416 012,33	39 284 607,13	24 812 974,92
I	Capital social ou personnel (1)	29 718 200,00	65 961 200,00	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)		-10 302 187,67	-26 676 592,87
T	Résultat nets en instance d'affectation (2)			
	Résultat de l'exercice (2)	-10 302 187,67	-16 374 405,20	-14 471 632,21
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	19 416 012,33	39 284 607,13	24 812 974,92
P	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	444 432,00	333 324,00	222 216,00
E	Subventions d'investissement	444 432,00	333 324,00	222 216,00
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)	19 860 444,33	39 617 931,13	25 035 190,92
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	27 188 573,15	4 202 497,18	19 548 503,54
A	Fournisseurs et comptes rattachés	6 625 128,96	2 866 207,99	4 883 848,58
S	Clients créditeurs, avances et acomptes	443 701,45	142 345,48	1 299 136,60
S	Personnel	110 527,29	167 564,21	121 858,26
I	Organismes sociaux	464 952,04	128 995,10	101 008,03
F	Etat	898 980,24	606 435,38	262 684,65
	Comptes d'associés	18 000 000,00	143 432,34	12 717 048,34
C	Autres créanciers	443 632,00		6 558,31
I	Comptes de régularisation-passif	201 651,17	147 516,68	156 360,77
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)	448 001,82	660 799,61	1 288 747,95
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)	-380,65	1 504,83	2 013,05
	TOTAL II (G+H+I)	27 636 194,32	4 864 801,62	20 839 264,54
	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)	47 545 830,84	47 338 674,32	45 874 455,46

5.2 COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES

		NATURE	2011	2012	2013
E X P L I T A T I O N	I	PRODUITS D'EXPLOITATION			
		- Vente de marchandises (en l'état)	852 508,27	445 386,64	313 320,34
		- Vente de biens et serv. Produits C.A.	14 335 873,05	15 604 327,61	12 745 468,33
		Chiffre d'affaires	15 188 381,32	16 049 714,25	13 058 788,67
		- Variation de stocks de produits (+/-) (1)	2 716 306,13	25 975,13	153 146,00
		- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même	0,00		
		- Subventions d'exploitation	24 783,99	1 226 635,00	690 238,28
		- Autres produits d'exploitation	0,00		
		- Reprises d'exploitations, Transferts de charges	969 970,96	559 004,10	240 015,48
		TOTAL I	18 899 442,40	17 861 328,48	14 142 188,43
	II	CHARGES D'EXPLOITATION			
		- Achats revendues (2) de marchandises	796 283,93	633 872,33	562 992,53
		- Achats consommés (2) de mat. et fournim.	9 064 962,47	7 219 219,17	7 750 297,58
		- Autres charges externes	7 289 360,56	10 742 349,91	9 049 228,84
		- Impôts et taxes	351 813,07	642 134,04	571 162,60
		- Charges de personnel	10 354 391,93	9 071 073,76	8 175 629,96
		- Autres charges d'exploitation	0,00		438,75
		- Dotations d'exploitation	2 362 309,70	5 409 274,79	2 474 144,44
		TOTAL II	30 219 121,66	33 717 924,00	28 583 894,70
		III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	-11 319 679,26	-15 856 595,52	-14 441 706,27
F I N A N C I E R	IV	PRODUITS FINANCIERS			
		Produits des titres de participation et autres titres immobilisés			
		Gains de change	29 390,23	26 378,33	4 458,53
		Intérêts et autres produits financiers	40 466,51	24 683,39	16 772,70
		Reprises financières, transferts de charges	251,45	15 314,35	4 416,50
	TOTAL IV	70 108,19	66 376,07	25 647,73	
	V	CHARGES FINANCIERES			
	Charges d'intérêts	648 014,78	1 108 890,41	10 058,09	
	Pertes de changes	29 551,70	20 712,93	6 858,70	
	Autres charges financières	0,00		0,00	
	Dotations financières	13 107,14	4 416,50	1 539,68	
	TOTAL V	690 673,62	1 134 019,84	18 456,47	
	VI RESULTAT FINANCIER (IV-V)	-620 565,43	-1 067 643,77	7 191,26	
	VII RESULTAT COURANT (III+VI)	-11 940 244,69	-16 924 239,29	-14 434 515,01	

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

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

		NATURE	2011	2012	2013
N O N C O U R A N T	VII	RESULTAT COURANT (Reports)	-11 940 244,69	-16 924 239,29	-16 924 239,29
	VIII	PRODUITS NON COURANTS			
		Produits des cessions d'immobilisations		4 963 218,57	
		Subventions d'équilibre			
		Reprises sur subventions d'investissement	111 108,00	111 108,00	111 108,00
		Autres produits non courants	1 915 097,68	439 011,50	17 999,86
		Reprises non courante, transferts de charges	47 515,08	33 253,60	
		TOTAL VIII	2 073 720,76	5 546 591,67	129 107,86
	IX	CHARGES NON COURANTES			
		Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées		4 643 947,15	
		Subventions accordées			
		Autres charges non courantes	345 322,87	265 103,19	100 735,06
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	4 171,87	5 008,24	
	TOTAL IX	349 494,74	4 914 058,58	100 735,06	
X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	1 724 226,02	632 533,09	28 372,80	
XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	-10 216 018,67	-16 291 706,20	-14 406 142,21	
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	86 169,00	82 699,00	65 490,00	
XIII	RESULTAT NET (XI - XII)	-10 302 187,67	-16 374 405,20	-14 471 632,21	
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	21 043 271,35	23 474 296,22	14 296 944,02	
XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	31 345 459,02	39 848 701,42	28 768 576,23	
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)	-10 302 187,67	-16 374 405,20	-14 471 632,21	

5.3 ETATS DES SOLDES DE GESTION

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)			
RUBRIQUES	2011	2012	2013
Ventes de marchandises (en l'état)	852 508,27	445 386,64	313 320,34
-Achat de marchandises	796 283,93	633 872,33	562 992,53
MARGE BRUTE SUR VENTE EN L'ETAT I	56 224,34	-188 485,69	-249 672,19
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	17 052 179,18	15 630 302,74	12 898 614,33
+ Ventes de biens et services produits	14 335 873,05	15 604 327,61	12 745 468,33
+ Variation stocks produits	2 716 306,13	25 975,13	153 146,00
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	16 354 323,03	17 961 569,08	16 799 526,42
- Achats consommés de matières & fournitures	9 064 962,47	7 219 219,17	7 750 297,58
- Autres charges externes	7 289 360,56	10 742 349,91	9 049 228,84
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	754 080,49	-2 519 752,03	-4 150 584,28
+ Subventions d'exploitation	24 783,99	1 226 635,00	690 238,28
- Impôts et taxes	351 813,07	642 134,04	571 162,60
- Charges de personnel	10 354 391,93	9 071 073,76	8 175 629,96
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	-9 927 340,52	-11 006 324,83	-12 207 138,56
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)			
+ Autres produits d'exploitation			438,75
- Autres charges d'exploitation			240 015,48
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	969 970,96	559 004,10	2 474 144,44
- Dotations d'exploitation	2 362 309,70	5 409 274,79	2 474 144,44
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	-11 319 679,26	-15 856 295,52	-14 441 706,27
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	-620 565,43	-1 067 643,77	7 191,26
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	-11 940 244,69	-16 924 239,29	-14 434 515,01
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	1 724 226,02	632 533,09	28 372,80
- Impôt sur les résultats	86 169,00	82 699,00	66 105,00
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	-10 302 187,67	-16 374 405,20	-14 472 247,21
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			
RUBRIQUES	2011	2012	2013
Résultat net de l'exercice :	-10 302 187,67	-16 374 405,20	-14 472 247,21
Bénéfice (+)			
Perte (-)	-10 302 187,67	-16 374 405,20	-14 472 247,21
+ Dotations d'exploitation (1)	2 362 309,70	2 946 467,90	3 149 268,31
+ Dotations financières (1)	13 107,14		
+ Dotations non courantes (1)	4 171,87		
- Reprises d'exploitation (2)	969 970,96		
- Reprises financières (2)	251,45		
- Reprises non courantes (2) (3)	47 515,08	111 108,00	111 108,00
- Produits des cessions d'immobilisations		4 963 218,57	
+ Valeurs nettes d'amortissement cédées		4 643 947,15	
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	-8 940 336,45	-13 858 316,72	-11 434 086,90
- Distribution des bénéfices			
AUTOFINANCEMENT	-8 940 336,45	-13 858 316,72	-11 434 086,90

(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

A C T I F		2 0 1 1	2 0 1 2	2 0 1 3
	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	3 187 293,15	2 412 949,05	1 610 506,05
A	Frais préliminaires	3 187 293,15	2 412 949,05	1 610 506,05
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)			
I	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)	545 000 000,00	545 000 000,00	545 000 000,00
S	Prêts immobilisés			
E	Autres créances financières			
	Titres de participation	545 000 000,00	545 000 000,00	545 000 000,00
	Autres titres immobilisés			
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	548 187 293,15	547 412 949,05	546 610 506,05
	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)			
	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			
A	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)			
	ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (I)			
	(Eléments circulants)			
	TOTAL II (F+G+H)			
	TRESORERIE -ACTIF	3 342 735,80	315 812,05	530 660,25
T	Chèques et valeurs à encaisser			
E	Banques T.G. et C.C.P.	3 342 735,80	3 342 735,80	530 660,25
S	Caisse, Régies d'avances et accreditifs			
O				
	TOTAL III	3 342 735,80	315 812,05	530 660,25
	TOTAL GENERAL I I+II+III	551 530 028,95	547 728 761,10	547 141 166,30

PASSIF		2 011	2 012	2 013
F	CAPITAUX PROPRES			
I	Capital social ou personnel (1)	408 411 600,00	461 391 600,00	519 340 600,00
N	Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé	-65 349 750,00		
A	Capital appelé, dont versé ...	343 061 850,00	461 391 600,00	519 340 600,00
E	Prime d'émission, de fusion, d'apport	15,00	15,00	14 048 796,90
M	Ecart de réévaluation			
E	Réserve légale	225 882,72	225 882,72	225 882,72
N	Autres réserves			
T	Report à nouveau (2)	4 291 771,94	-11 887 652,97	-21 434 001,27
	Résultat nets en instance d'affectation (2)			
	Résultat de l'exercice (2)	-16 179 424,91	-9 546 348,30	-4 779 530,22
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	331 400 094,75	440 183 496,45	507 401 748,13
P	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)			
E	Subventions d'investissement			
R	Provisions réglementées			
M	DETTES DE FINANCEMENT (C)	197 139 000,00	103 568 058,57	37 550 264,76
A	Emprunts Obligataires			
N	Autres dettes de financement	197 139 000,00	103 568 058,57	37 550 264,76
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)	528 539 094,75	543 751 555,02	544 952 012,89
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	22 990 934,20	3 977 206,08	2 189 153,41
A	Fournisseurs et comptes rattachés	210 000,00	221 650,10	228 846,00
S	Clients créditeurs, avances et acomptes			
S	Personnel			
I	Organismes sociaux			
F	Etat	317 570,00	78 946,03	3 000,03
	Comptes d'associés	101 425,00	101 425,00	101 425,00
C	Autres créanciers	15 711 783,60	438,75	3 218,10
I	Comptes de régularisation-passif	6 650 155,60	3 574 746,20	1 852 664,28
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)			
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)			
	TOTAL II (G+H+I)	22 990 934,20	3 977 206,08	2 189 153,41
	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)	551 530 028,95	547 728 761,10	547 141 166,30

6.2 COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES

		2011	2012	2013	
E X P L I T 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			
		TOTAL I		20 500,00	
	II	CHARGES D'EXPLOITATION			
		- Achats revendues (2) de marchandises			
		- Achats consommées (2) de mat. et fournit.			
		192 705,43	138 665,90	4 200,00	
			4 343,00	100 142,50	
				10 595,00	
		801 053,08	802 443,00	802 443,00	
	TOTAL II	993 758,51	945 451,90	917 380,50	
	III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)			
		-993 758,51	-945 451,90	-917 380,50	
F I N A N C I E R	IV	PRODUITS FINANCIERS			
		Produits des titres de participation et autres titres immobilisés			
		Gains de change			
		Intérêts et autres produits financiers			
		Reprises financières, transferts de charges			
		TOTAL IV			
	V	CHARGES FINANCIERES			
		15 184 166,40	8 617 146,40	3 856 588,47	
	TOTAL V	15 184 166,40	8 617 146,40	3 856 588,47	
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV-V)			
		-15 184 166,40	-8 617 146,40	-3 856 588,47	
	VII	RESULTAT COURANT (III+VI)			
		-16 177 924,91	-9 542 098,30	-4 773 968,97	

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

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

NATURE		2011	2012	2013	
N O N C O U R A N T	VII	RESULTAT COURANT (Reports)	-16 177 924,91	-9 542 098,30	-4 773 968,97
	VIII	PRODUITS NON COURANTS			
		Produits des cessions d'immobilisations			
		Subventions d'équilibre			
		Reprises sur subventions d'investissement			
		Autres produits non courants		250,00	438,75
		Reprises non courante, transferts de charges			
		TOTAL VIII		250,00	438,75
	IX	CHARGES NON COURANTES			
		Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées			
		Subventions accordées			
		Autres charges non courantes		3 000,00	3 000,00
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions			
	TOTAL IX		3 000,00	3 000,00	
X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)		-2 750,00	-2 561,25	
XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	-16 177 924,91	-9 544 848,30	-4 776 530,22	
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	1 500,00	1 500,00	3 000,00	
XIII	RESULTAT NET (XI - XII)	-16 179 424,91	9 546 348,30	-4 779 530,22	
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)		20 750,00	438,75	
XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	16 179 424,91	9 567 098,30	4 779 968,97	
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)	-16 179 424,91	-9 546 348,30	-4 779 530,22	

6.3 ETATS DES SOLDES DE GESTION

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)			
RUBRIQUES	2011	2012	2013
Ventes de marchandises (en l'état)			
- Achat de marchandises			
MARGE BRUTE SUR VENTES 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	192 705,43	138 665,90	104 342,50
- Achats consommés de matières & fournitures			4 200,00
- Autres charges externes	192 705,43	138 665,90	100 142,50
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	192 705,43	138 665,90	-104 342,50
+ Subventions d'exploitation			
- Impôts et taxes		4 343,00	10 595,00
- Charges de personnel			
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	-192 705,43	-134 322,90	-114 937,50
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	801 053,08	802 443,00	802 443,00
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	-993 758,51	-936 765,90	-917 380,50
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	-15 184 166,40	-8 617 146,40	-3 856 588,47
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	-16 177 924,91	-9 553 912,30	-4 773 968,97
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX		-2 750,00	-2 561,25
- Impôt sur les résultats	1 500,00	1 500,00	3 000,00
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	-16 179 424,91	-9 546 348,30	-4 779 530,22
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			
RUBRIQUES	2011	2012	2013
Résultat net de l'exercice :			
Bénéfice (+)	-16 179 424,91	-9 546 348,30	-4 779 530,22
Perte (-)			
+ Dotations d'exploitation (1)	801 053,08	802 443,00	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.)	-15 378 371,83	-8 743 905,30	-3 977 087,22
- Distribution des bénéfices			
AUTOFINANCEMENT	-15 378 371,83	8 743 905,30	-3 977 087,22

(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		2 011	2 012	2 013
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)		1 803 927,00	777 137,50	2 454 791,22
A	Frais préliminaires	560 000,00	420 000,00	280 000,00
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices	1 243 927,00	357 137,50	2 174 791,22
T	Primes de remboursement des obligations			
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)		9 395 500,00	12 730 049,22	11 358 039,38
F	Immob. en recherche et développement	48 000,00	24 000,00	5 392 039,38
	Brevets, Marques, et Valeurs similaires	0,00		0,00
	Fonds Commercial	750 000,00	5 966 000,00	1 750 000,00
	Autres Immobilisations Incorporelles	8 597 500,00	6 740 049,22	4 216 000,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)		112 276 611,83	28 273 057,95	23 770 969,72
M	Terrains	42 752 141,00		0,00
M	Constructions & Aménagements	22 858 417,50	2 896 180,75	0,00
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage	273 178,57	2 351 059,67	1 574 884,90
B	Matériel de Transport	934 186,33	483 120,04	639 257,80
I	Mobilier & Matériel de bureaux	7 027 537,54	7 542 697,49	6 555 947,02
L	Autres Immobilisations corporelles			0,00
I	Immobilisations corporelles en cours	38 431 150,89	15 000 000,00	15 000 880,00
IMMOBILISATIONS FINANCIERES(D)		83 639 490,01	133 499 390,01	171 199 490,01
E	Prêts immobilisés			
	Autres créances financières			
	Titres de participation	83 476 600,00	133 336 500,00	171 036 600,00
	Autres titres immobilisés	162 890,01	162 890,01	162 890,01
TOTAL I (A+B+C+D+E)		207 115 528,84	175 279 634,68	208 783 290,33
STOCKS (F)		97 973 184,95	126 109 793,13	68 985 178,50
	Marchandises	97 973 184,95	126 109 793,13	68 985 178,50
A	Matières et fournitures consommables			
C	Produits en cours			
T	Produits intermédiaires, et résiduels			
I	Produits finis			
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)		123 918 711,48	265 031 164,40	109 112 389,55
F	Fournis. débiteurs, avances & acomptes	4 553 531,11	26 400 884,00	3 345 828,90
C	Clients et comptes rattachés	52 501 966,65	64 622 515,19	66 991 776,58
I	Personnel	237 306,20	255 640,88	133 821,02
R	Etat	17 807 623,55	29 883 936,36	9 252 909,12
C	Divers débiteurs	48 475 033,30	163 707 502,20	29 043 350,09
U	Autres débiteurs	343 250,67		
L	Comptes de régularisation actif		160 685,47	344 703,84
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)		90 741,00	86 420,00	86 420,00
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (I)				
(Eléments circulants)				
TOTAL II (F+G+H)		221 982 637,43	391 227 377,53	178 183 988,05
TRESORERIE -ACTIF		5 167 666,91	123 650,43	23 727 984,15
E	Chèques et valeurs à encaisser	1 994 985,67	90 642,52	61 815,70
S	Banques T.G. et C.C.P.	3 134 274,86		23 595 706,63
O	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	38 406,38	33 007,91	70 461,82
TOTAL III		5 167 666,91	123 650,43	23 727 984,15
TOTAL GENERAL I+II+III		434 265 833,18	566 630 662,64	410 695 262,53

PASSIF		2 011	2 012	2 013
F	CAPITAUX PROPRES			
I	Capital social ou personnel (1)	125 000 000,00	125 000 000,00	125 000 000,00
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	5 500 000,00	5 500 000,00	5 500 000,00
N	Autres réserves	11 097 438,02	11 097 438,02	11 097 438,02
T	Report à nouveau (2)	-23 729 825,91	-16 110 009,48	-31 441 307,16
	Résultat nets en instance d'affectation (2)			
	Résultat de l'exercice (2)	7 619 816,43	-15 331 297,68	-6 454 576,28
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	125 487 428,54	110 156 130,86	103 701 554,58
P	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)			
R	Subventions d'investissement			
E	Provisions réglementées			
M	DETTES DE FINANCEMENT (C)	156 451 411,07	167 626 374,07	100 000 000,00
A	Emprunts Obligataires	100 000 000,00	100 000 000,00	100 000 000,00
N	Autres dettes de financement	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)	281 938 839,61	277 782 504,93	203 701 554,58
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	130 570 073,05	157 182 452,32	113 874 504,99
A	Fournisseurs et comptes rattachés	106 275 851,42	77 582 547,33	33 179 662,75
S	Clients créditeurs, avances et acomptes	520 692,22	222 696,00	546 429,76
S	Personnel	766 152,90	2 566 699,50	805 155,45
I	Organismes sociaux	1 219 687,64	902 312,37	884 110,67
F	Etat	11 593 948,42	25 503 244,10	17 547 890,96
	Comptes d'associés	0,00		
C	Autres créanciers	4 910 644,32	42 511 954,25	55 105 732,04
I	Comptes de régularisation-passif	5 283 096,13	7 892 998,77	5 805 523,36
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)	250 000,00		
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)	39 251,96		
	TOTAL II (G+H+I)	130 859 325,01	157 182 452,32	113 874 504,99
	TRESORERIE -PASSIF	21 467 668,56	131 665 705,39	93 119 203,00
T	Crédits d'escompte			
R	Crédits de trésorerie		55 000 000,00	13 700 000,00
E	Provision pour dépréciation des comptes de trésorerie			
S	Banques(solde créditeurs)	21 467 668,56	76 665 705,39	79 419 202,96
O	TOTAL III	21 467 668,56	131 665 705,39	93 119 202,96

7.2 COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES

		NATURE			
		2011	2012	2013	
E X P L O I T A T I O N	I	PRODUITS D'EXPLOITATION			
		- Vente de marchandises (en l'état)	314 145 745,05	286 121 054,47	236 224 042,37
		- Vente de biens et serv. Produits C.A.	3 236 410,96	6 595 937,85	8 328 189,43
		Chiffre d'affaires	317 382 156,01	292 716 992,32	244 552 231,80
		- Variation de stocks de produits (+/-) (1)			
		- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même			
		- Subventions d'exploitation			
		- Autres produits d'exploitation	7 020,32	3 980,15	707,82
		- Reprises d'exploitations, Transferts de charges	6 108 279,61	3 123 606,66	7 379 824,03
		TOTAL I	323 497 455,94	295 844 579,13	251 932 763,65
T A T I O N	II	CHARGES D'EXPLOITATION			
		- Achats revendues (2) de marchandises	271 838 681,23	251 120 279,57	193 929 112,61
		- Achats consommées (2) de mat. et fourmit.	1 276 078,56	1 365 029,42	1 604 893,95
		- Autres charges externes	22 188 075,95	21 637 163,07	24 559 957,71
		- Impôts et taxes	1 048 775,80	1 313 230,20	1 727 644,83
		- Charges de personnel	21 178 290,27	20 686 593,74	18 428 360,03
		- Autres charges d'exploitation	29 425,90	468,85	4 078,95
		- Dotations d'exploitation	7 873 100,31	8 106 299,46	8 138 196,93
	TOTAL II	325 432 428,02	304 229 064,31	248 392 245,01	
	III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)			
		-1 934 972,08	-8 384 485,18	3 540 518,64	
F I N A N C I E R	IV	PRODUITS FINANCIERS			
		Produits des titres de participation et autres titres immobilisés			
		Gains de change	2 840 228,33	539 006,37	168 339,38
		Intérêts et autres produits financiers	1 402 296,35	393 100,77	5 736,50
		Reprises financières, transferts de charges	4 768 636,73	3 391 829,64	
		TOTAL IV	9 011 161,41	4 323 936,78	174 075,88
	V	CHARGES FINANCIERES			
		Charges d'intérêts	11 544 293,59	15 919 842,53	12 085 774,71
		Pertes de changes	5 448 416,49	398 418,84	49 309,52
		Autres charges financières	125 383,33		414,00
	Dotations financières	9 089,00	13 410,00		
	TOTAL V	17 127 182,41	16 331 671,37	12 135 498,23	
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV-V)			
		-8 116 021,00	-12 007 734,59	-11 961 422,35	
	VII	RESULTAT COURANT (III+VI)			
		-10 050 993,08	-20 392 219,77	-8 420 903,71	

NATURE		2011	2012	2013
N O N C O U R A N T	VII RESULTAT COURANT (Reports)	-10 050 993,08	-20 392 219,77	-8 420 903,71
	VIII PRODUITS NON COURANTS			
	Produits des cessions d'immobilisations	24 193 200,00	149 007 500,00	4 239 200,00
	Subventions d'équilibre			
	Reprises sur subventions d'investissement			
	Autres produits non courants	1 257 993,08	82 818,99	2 207 279,68
	Reprises non courante, transferts de charges	665 000,00	250 000,00	
	TOTAL VIII	26 116 193,08	149 340 318,99	6 446 479,68
	IX CHARGES NON COURANTES			
	Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	5 596 666,67	141 939 238,97	3 203 452,67
	Subventions accordées			
	Autres charges non courantes	990 557,90	876 137,93	52 372,58
	Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	250 000,00		
	TOTAL IX	6 837 224,57	142 815 376,90	3 255 825,25
	X RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	19 278 968,51	6 524 942,09	3 190 654,43
	XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	9 227 975,43	-13 867 277,68	-5 230 249,28
XII IMPOTS SUR LES RESULTATS	1 608 159,00	1 464 020,00	1 224 327,00	
XIII RESULTAT NET (XI - XII)	7 619 816,43	-15 331 297,68	-6 454 576,28	
XIV TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	358 624 810,43	449 508 834,90	258 553 319,21	
XV TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	351 004 994,00	464 840 132,58	265 007 895,49	
XVI RESULTAT NET (XIV - XV)	7 619 816,43	-15 331 297,68	-6 454 576,28	

7.3 ETATS DES SOLDES DE GESTION

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)			
RUBRIQUES	2011	2012	2013
Ventes de marchandises (en l'état)	314 145 745,05	286 121 054,47	236 224 042,37
-Achat de marchandises	271 838 681,23	251 120 279,57	193 929 112,61
MARGE BRUTE SUR VENTESS EN L'ETAT I	42 307 063,82	35 000 774,90	42 294 929,76
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	3 236 410,96	6 595 937,85	8 328 189,43
+ Ventes de biens et services produits	3 236 410,96	6 595 937,85	8 328 189,43
+ Variation stocks produits			
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	23 464 154,51	23 002 192,49	26 164 851,66
- Achats consommés de matières & fournitures	1 276 078,56	1 365 029,42	1 604 893,95
- Autres charges externes	22 188 075,95	21 637 163,07	24 559 957,71
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	22 079 320,27	18 594 520,26	24 458 267,53
+ Subventions d'exploitation			
- Impôts et taxes	1 048 775,80	1 313 230,20	1 727 644,83
- Charges de personnel	21 178 290,27	20 686 593,74	18 428 360,03
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	-147 745,80	-3 405 303,68	4 302 262,67
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)			
+ Autres produits d'exploitation	7 020,32	3 980,15	707,82
- Autres charges d'exploitation	29 425,90	468,85	4 078,95
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	6 108 279,61	3 123 606,66	7 379 824,03
- Dotations d'exploitation	7 873 100,31	8 106 299,46	8 138 196,93
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	-1 934 972,08	-8 384 485,18	3 540 518,64
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	-8 116 021,00	-12 007 734,59	-11 961 422,35
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	-10 050 993,08	-20 392 219,77	-8 420 903,71
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	19 278 968,51	6 524 942,09	3 190 654,43
- Impôt sur les résultats	1 608 159,00	1 464 020,00	1 224 327,00
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	7 619 816,43	-15 331 297,68	-6 454 576,28
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			
RUBRIQUES	2011	2012	2013
Résultat net de l'exercice :			
Bénéfice (+)	7 619 816,43		
Perte (-)		-15 331 297,68	-6 454 576,28
+ Dotations d'exploitation (1)	4 788 493,65	5 457 112,75	5 040 393,94
+ Dotations financières (1)			
+ Dotations non courantes (1)			
- Reprises d'exploitation (2)			
- Reprises financières (2)			
- Reprises non courantes (2) (3)			
- Produits des cessions d'immobilisations	24 193 200,00	149 007 500,00	4 239 200,00
+ Valeurs nettes d'amortissement cédées	5 596 666,67	141 939 238,97	3 203 452,67
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	-6 188 223,25	-16 942 445,96	-2 449 929,67
- Distribution des bénéfices			
AUTOFINANCEMENT	-6 188 223,25	15 942 445,96	-2 449 929,67

(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 circulantset 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 0 1 1	2 0 1 2	2 0 1 3
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)		195 307,74	111 813,54	28 320,34
A	Frais préliminaires	85 081,74	55 329,54	25 578,34
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices	110 226,00	56 484,00	2 742,00
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)		4 016 798,48	3 342 968,45	2 783 365,30
M	Terrains			
M	Constructions & Aménagements			
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage	961 732,22	929 247,84	782 737,17
B	Matériel de Transport	190 584,36	17 325,97	11 647,64
I	Mobilier & Matériel de bureaux	2 864 481,90	2 396 394,64	1 988 980,49
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)		8 533 673,28	7 776 349,05	7 133 252,70
STOCKS (F)			60 000,00	60 000,00
	Marchandises		60 000,00	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)		13 945 942,71	27 184 494,43	34 995 890,06
	Fournis. débiteurs, avances & acomptes		4 581,24	
C	Clients et comptes rattachés	9 168 041,69	16 403 784,24	23 399 008,93
I	Personnel			
R	Etat	4 189 588,28	7 085 396,33	7 971 698,51
C	Comptes d'associés			
U	Autres débiteurs	569 378,65	3 690 732,62	3 625 182,62
L	Comptes de régularisation actif	18 934,09		
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)				
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (I)				
(Eléments circulants)				
TOTAL II (F+G+H)		13 945 942,71	27 244 494,43	35 055 890,06
TRESORERIE -ACTIF		3 983 791,68	2 879 457,84	3 710 950,41
E	Chèques et valeurs à encaisser			1 000,00
S	Banques T.G. et C.C.P.	3 979 817,63	2 878 375,82	3 660 723,01
O	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	3 974,05	1 082,02	49 227,40
TOTAL III		3 983 791,68	2 879 457,84	3 710 950,41
TOTAL GENERAL I I+II+III		26 463 407,67	37 900 301,32	45 900 093,17

PASSIF		2 011	2 012	2 013
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)	-9 115 912,31	-11 023 535,89	-11 943 039,40
	Résultat nets en instance d'affectation (2)			
	Résultat de l'exercice (2)	-1 907 623,58	-919 503,51	-726 203,53
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	7 380 729,25	6 461 225,74	5 735 022,21
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)	7 380 729,25	6 461 225,74	5 735 022,21
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	16 603 471,36	31 383 960,18	39 718 462,35
A	Fournisseurs et comptes rattachés	13 525 335,78	25 925 763,12	33 409 347,32
S	Clients créditeurs, avances et acomptes	3 001,00	34 970,58	113 877,58
S	Personnel			
I	Organismes sociaux	167 837,17	167 837,17	167 837,17
F	Etat	2 544 925,90	5 235 014,75	5 452 350,77
	Comptes d'associés			
C	Autres créanciers	309 240,41	20 033,55	574 840,51
I	Comptes de régularisation-passif	53 131,10	341,01	209,00
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)			446 412,00
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)			
	TOTAL II (G+H+I)	16 603 471,36	31 383 960,18	40 164 874,35
	TRESORERIE -PASSIF			
T	Crédits d'escompte			
R	Crédits de trésorerie		55 115,40	
E	Provision pour dépréciation des comptes de trésorerie			
S	Banques(solde créditeurs)	2 479 207,06		196,61
O	TOTAL III	2 479 207,06	55 115,40	196,61
	TOTAL GENERAL (I+II+III)	26 463 407,67	37 900 301,32	45 900 093,17

8.2 COMPTES DE RESULTATS

NATURE		2011	2012	2013
E X P L O I T A T I O N	I PRODUITS D'EXPLOITATION			
	- Vente de marchandises (en l'état)	56 439 572,76	89 488 535,15	64 695 373,49
	- Vente de biens et serv. Produits C.A.	8 580,00	8 495 716,99	8 903 827,36
	Chiffre d'affaires	56 448 152,76	97 984 252,14	73 599 200,85
	- Variation de stocks de produits (+/-) (1)			
	- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même			
	- Subventions d'exploitation			
	- Autres produits d'exploitation	660,81	492,64	18,84
	- Reprises d'exploitations, Transferts de charges	87 952,85	114 348,48	
	TOTAL I	56 536 766,42	98 099 093,26	73 599 219,69
II	CHARGES D'EXPLOITATION			
	- Achats revendues (2) de marchandises	55 075 500,13	83 569 637,26	60 865 934,70
	- Achats consommés (2) de mat. et fournit.	137 319,40	5 359 935,08	5 516 069,89
	- Autres charges externes	2 139 256,72	6 451 700,29	6 061 770,06
	- Impôts et taxes	52 942,00	144 016,31	205 619,00
	- Charges de personnel	501,33		
	- Autres charges d'exploitation	14 290,15	21,09	1,96
	- Dotations d'exploitation	988 069,96	1 037 017,41	643 096,35
TOTAL II	58 407 879,69	96 562 327,44	73 292 491,96	
III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	-1 871 113,27	1 536 765,82	306 727,73
F I N A N C I E R	IV PRODUITS FINANCIERS			
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés			
	Gains de change			
	Intérêts et autres produits financiers			
	Reprises financières, transferts de charges			
	TOTAL IV			
V	CHARGES FINANCIERES			
	Charges d'intérêts	200 970,53	25 747,37	235,58
	Pertes de changes		9 798,64	
	Autres charges financières			
	Dotations financières			
TOTAL V	200 970,53	35 546,01	235,58	
VI	RESULTAT FINANCIER (IV-V)	-200 970,53	-35 546,01	-235,58
VII	RESULTAT COURANT (III+VI)	-2 072 083,80	1 501 219,81	306 492,15

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

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

NATURE		2011	2012	2013
N O N C O U R A N T	VII RESULTAT COURANT (Reports)	-2 072 083,80	1 501 219,81	306 492,15
	VIII PRODUITS NON COURANTS			
	Produits des cessions d'immobilisations	214 500,00	227 500,00	10 000,00
	Subventions d'équilibre			
	Reprises sur subventions d'investissement			
	Autres produits non courants	1 480 191,82	314 414,32	16 413,99
	Reprises non courante, transferts de charges		981 995,17	
	TOTAL VIII	1 694 691,82	1 523 909,49	26 413,99
	IX CHARGES NON COURANTES			
	Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	50 000,00		
	Subventions accordées			
	Autres charges non courantes	147 547,44		244 618,67
	Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	1 049 384,16		446 412,00
	TOTAL IX	1 246 931,60	3 453 132,81	691 030,67
	X RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	447 760,22	-1 929 223,32	-664 616,68
	XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	-1 624 323,58	-428 003,51	-358 124,53
XII IMPOTS SUR LES RESULTATS	283 300,00	491 500,00	368 079,00	
XIII RESULTAT NET (XI - XII)	-1 907 623,58	-919 503,51	-726 203,53	
XIV TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	58 231 458,24	99 623 002,75	73 625 633,68	
XV TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	60 139 081,82	100 542 506,26	74 351 837,21	
XVI RESULTAT NET (XIV - XV)	-1 907 623,58	-919 503,51	-726 203,53	

8.3 ETATS DES SOLDES DE GESTION

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)			
RUBRIQUES	2011	2012	2013
Ventes de marchandises (en l'état)	56 439 572,76	89 488 535,15	64 695 373,49
-Achat de marchandises	55 075 500,13	83 569 637,26	60 865 934,70
MARGE BRUTE SUR VENTESS EN L'ETAT I	1 364 072,63	5 918 897,89	3 829 438,79
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	8 580,00	8 495 716,99	8 903 827,36
+ Ventes de biens et services produits	8 580,00	8 495 716,99	8 903 827,36
+ Variation stocks produits			
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	2 276 576,12	11 811 635,37	11 577 839,95
- Achats consommés de matières & fournitures	137 319,40	5 359 935,08	5 516 069,89
- Autres charges externes	2 139 256,72	6 451 700,29	6 061 770,06
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	-903 923,49	2 602 279,51	1 155 426,20
+ Subventions d'exploitation			
- Impôts et taxes	52 942,00	144 016,31	205 619,00
- Charges de personnel	501,33		0,00
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	-957 366,82	2 458 963,20	949 807,20
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (L.B.E.)			
+ Autres produits d'exploitation	660,81	492,64	18,84
- Autres charges d'exploitation	14 290,15	21,09	1,96
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	87 952,85	114 348,48	0,00
- Dotations d'exploitation	988 069,96	1 037 017,41	643 096,35
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	-1 871 113,27	1 536 765,82	306 727,73
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	-200 970,53	-35 546,01	-235,58
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	-2 072 083,80	1 501 219,81	306 492,15
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	447 760,22	-1 929 223,32	-664 616,68
- Impôt sur les résultats	283 300,00	491 500,00	368 079,00
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	-1 907 623,58	-919 503,51	-726 203,53
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			
RUBRIQUES	2011	2012	
Résultat net de l'exercice :			
Bénéfice (+)			
Perte (-)	-1 907 623,58	-919 503,51	-726 203,53
+ Dotations d'exploitation (1)	873 721,48	783 181,17	643 096,35
+ Dotations financières (1)			
+ Dotations non courantes (1)	67 388,99	2 945 985,52	446 412,00
- Reprises d'exploitation (2)		114 348,48	
- Reprises financières (2)			0,00
- Reprises non courantes (2) (3)			
- Produits des cessions d'immobilisations	214 500,00	227 500,00	10 000,00
+ Valeurs nettes d'amortissement cédées	50 000,00	187 818,98	
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	-1 131 013,11	2 655 633,68	353 304,82
- Distribution des bénéfices			
AUTOFINANCEMENT	-1 131 013,11	2 655 633,68	353 304,82

(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		2 011	2 012	2 013
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)		338 078,00	548 398,36	924 755,85
A	Frais préliminaires	218 078,00	322 052,00	226 026,00
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices	120 000,00	226 346,36	698 729,85
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)		236 466,84	669 631,84	1 096 594,77
M	Terrains			
M	Constructions & Aménagements			
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage		9 840,42	8 803,42
B	Matériel de Transport		347 167,01	612 912,13
I	Mobilier & Matériel de bureaux	236 466,84	312 624,41	407 979,22
L	Autres Immobilisations corporelles			
I	Immobilisations corporelles en cours			66 900,00
IMMOBILISATIONS FINANCIERES(D)		77 837,40	77 937,40	77 837,40
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)		10 652 382,20	11 295 967,60	12 099 188,02
STOCKS (F)		47 841 330,70	2 867 269,47	34 587 058,77
	Marchandises	47 841 330,70	28 667 269,50	34 587 058,77
A	Matières et fournitures consommables			
C	Produits en cours			
T	Produits intermédiaires, et résiduels			
I	Produits finis			
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)		79 437 219,30	98 854 200,90	141 573 741,93
	Fournis. débiteurs, avances & acomptes		17 357,00	1 536 838,00
C	Clients et comptes rattachés	59 413 678,30	60 089 040,40	83 491 574,11
I	Personnel	36 040,74	122 400,86	64 709,64
R	Etat	18 831 482,40	11 347 873,10	18 195 649,67
C	Comptes d'associés			
U	Autres débiteurs	810 563,24	27 247 170,20	38 199 055,94
L	Comptes de régularisation actif	345 454,50	30 359,36	85 914,57
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)		40 200,00	34 800,00	34 800,00
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (I)				
(Eléments circulants)				
TOTAL II (F+G+H)		127 318 750,00	127 856 270,00	176 195 600,70
TRESORERIE -ACTIF				
E	Chèques et valeurs à encaisser	362 037,75		
S	Banques T.G. et C.C.P.	111 469,51	9 027 729,56	4 094 065,22
O	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	8 089,08	6 653,41	17 315,23
TOTAL III		481 596,34	9 034 382,97	4 111 380,45
TOTAL GENERAL I I+II+III		138 452 729,00	148 186 621,00	192 406 169,17

PASSIF		2 011	2 012	2 013
F	CAPITAUX PROPRES			
I	Capital social ou personnel (1)	37 500 000,00	57 500 000,00	57 500 000,00
N	Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		-8 000 000,00	-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)	-10 585 890,80	-10 144 094,60	-5 989 099,97
	Résultat nets en instance d'affectation (2)			0,00
	Résultat de l'exercice (2)	441 796,22	4 154 994,63	758 029,72
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	27 494 023,00	43 649 017,70	44 407 047,37
P	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)			0,00
E	Subventions d'investissement			
R	Provisions réglementées			
M	DETTES DE FINANCEMENT (C)	6 666 588,72		0,00
A	Emprunts Obligataires			
N	Autres dettes de financement	6 666 588,72		
E	PROVISION DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)			0,00
N	Provision pour risques			
T	Provision pour charges			
	COMPTE DE LIAISON (E)			
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (F)			0,00
	Augmentation des créances immobilisées			
	Diminution des dettes financières			
	TOTAL I (A+B+C+D+E+F)	34 160 611,70	43 649 017,70	44 407 047,37
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	72 651 334,00	67 864 821,20	114 705 695,15
A	Fournisseurs et comptes rattachés	47 304 073,40	54 770 275,40	89 828 439,28
S	Clients créditeurs, avances et acomptes	168 630,00	168 630,00	168 630,00
S	Personnel	404 455,13	1 364 311,12	565 076,54
I	Organismes sociaux	369 266,38	378 497,80	381 409,48
F	Etat	11 053 034,60	10 459 208,90	17 210 805,06
	Comptes d'associés	12 000 000,00		
C	Autres créanciers	845 064,11	303 619,08	6 011 809,80
I	Comptes de régularisation-passif	506 810,36	420 278,91	539 524,99
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)			0,00
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)	248,90		0,00
	TOTAL II (G+H+I)	72 651 582,90	67 864 821,20	114 705 695,15
	TRESORERIE -PASSIF			
T	Crédits d'escompte			
R	Crédits de trésorerie	10 000 000,00	20 000 000,00	10 000 000,00
E	Provision pour dépréciation des comptes de trésorerie			
S	Banques(solde créditeurs)	21 640 533,90	16 672 782,10	23 293 426,65
O	TOTAL III	31 640 533,90	36 672 782,10	33 293 426,65
	TOTAL GENERAL (I+II+III)	138 452 729,00	148 186 621,00	192 406 169,17

9.2 COMPTES DE RESULTAT

NATURE		2011	2012	2013
E X P L I T A T I O N	I PRODUITS D'EXPLOITATION			
	- Vente de marchandises (en l'état)	157 573 439,00	223 473 169,00	199 191 876,45
	- Vente de biens et serv. Produits C.A.	444 538,62	4 726 141,96	9 772 160,01
	Chiffre d'affaires	158 017 978,00	228 199 311,00	208 964 036,46
	- Variation de stocks de produits (+/-) (1)			
	- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même			
	- Subventions d'exploitation			
	- Autres produits d'exploitation	22 627,40	167,78	1 075,68
	- Reprises d'exploitations, Transferts de charges	2 090 707,78	2 652 694,48	3 044 041,46
	TOTAL I	160 131 313,00	230 852 173,00	212 009 153,60
F I N A N C I E R	II CHARGES D'EXPLOITATION			
	- Achats revendues (2) de marchandises	137 394 895,00	187 831 146,00	173 600 147,91
	- Achats consommés (2) de mat. et fournit.	478 039,83	9 194 509,07	9 887 920,19
	- Autres charges externes	8 939 385,75	14 256 283,00	14 701 199,23
	- Impôts et taxes	362 145,27	382 933,00	327 084,22
	- Charges de personnel	7 396 481,39	8 345 870,89	8 115 770,29
	- Autres charges d'exploitation	236,54	403,72	145,85
	- Dotations d'exploitation	2 075 059,29	2 643 183,25	3 715 719,02
	TOTAL II	156 646 243,00	222 654 329,00	210 347 986,71
	III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	3 485 070,54	8 197 843,83	1 661 166,89
V I I	IV PRODUITS FINANCIERS			
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés			
	Gains de change	395 161,29	337 000,75	663 206,78
	Intérêts et autres produits financiers		384 469,56	1 948 888,80
	Reprises financières, transferts de charges	34 429,94		
TOTAL IV	429 591,23	721 470,31	2 612 095,58	
V I I	V CHARGES FINANCIERES			
	Charges d'intérêts	1 826 935,60	3 211 484,35	2 916 224,17
	Pertes de changes	458 471,99	182 243,90	7 071,14
	Autres charges financières	595 139,33		
	Dotations financières		5 400,00	
TOTAL V	2 880 546,92	3 399 128,25	2 923 295,31	
VI RESULTAT FINANCIER (IV-V)	-2 450 955,69	-2 677 657,94	-311 199,73	
VII RESULTAT COURANT (III+VI)	1 034 114,85	5 520 185,89	1 349 967,16	

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

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

		2011	2012	2013
NATURE				
N O N C O U R A N T	VII RESULTAT COURANT (Reports)	1 034 114,85	5 520 185,89	1 349 967,16
	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	510 091,68
	Reprises non courante, transferts de charges			
	TOTAL VIII	338 871,21	9 754,71	510 091,68
	IX CHARGES NON COURANTES			
	Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées		10 925,00	
	Subventions accordées			
	Autres charges non courantes	73 483,00	23 827,29	41 601,12
	Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	65 506,84	195 583,68	
TOTAL IX	138 989,84	230 335,97	41 601,12	
X RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	199 881,37	-220 581,26	468 490,56	
XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	1 233 996,22	5 299 604,63	1 818 457,72	
XII IMPOTS SUR LES RESULTATS	792 200,00	1 144 610,00	1 060 428,00	
XIII RESULTAT NET (XI - XII)	441 796,22	4 154 994,63	758 029,72	
XIV TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	160 899 776,00	231 583 398,00	215 131 340,86	
XV TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	160 457 980,00	227 428 403,00	214 373 311,14	
XVI RESULTAT NET (XIV - XV)	441 796,22	4 154 994,63	758 029,72	

9.3 ETATS DES SOLDES DE GESTION

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)			
RUBRIQUES	2011	2012	2013
Ventes de marchandises (en l'état)	157 573 439,00	223 473 169,00	199 191 876,45
-Achat de marchandises	137 394 895,00	187 831 146,00	173 600 147,91
MARGE BRUTE SUR VENTE EN L'ETAT I	20 178 544,80	35 642 022,50	25 591 728,54
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	444 538,62	4 726 141,96	9 772 160,01
+ Ventes de biens et services produits	444 538,62	4 726 141,96	9 772 160,01
+ Variation stocks produits			
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	9 417 425,58	23 450 792,00	24 589 119,42
- Achats consommés de matières & fournitures	478 039,83	9 194 509,07	9 887 920,19
- Autres charges externes	8 939 385,75	14 256 283,00	14 701 199,23
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	11 205 657,90	16 917 372,40	10 774 769,13
+ Subventions d'exploitation			
- Impôts et taxes	362 145,27	382 933,00	327 084,22
- Charges de personnel	7 396 481,39	8 345 870,89	8 115 770,29
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	3 447 031,19	8 188 568,56	2 331 914,62
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)			
+ Autres produits d'exploitation	22 627,40	167,78	1 075,68
- Autres charges d'exploitation	236,54	403,72	145,85
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	2 090 707,78	2 652 694,48	3 044 041,46
- Dotations d'exploitation	2 075 059,29	2 643 183,25	3 715 719,02
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	3 485 070,54	8 197 843,83	1 661 166,89
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	-2 450 955,69	-2 677 657,94	-311 199,73
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	1 034 114,85	5 520 185,89	1 349 967,16
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	199 881,37	-220 581,26	468 490,56
- Impôt sur les résultats	-792 200,00	1 144 610,00	1 060 428,00
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	441 796,22	4 154 994,63	758 029,72
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			
RUBRIQUES	2011	2012	2013
Résultat net de l'exercice :			
Bénéfice (+)	441 796,22	4 154 994,63	1 661 166,89
Perte (-)			
+ Dotations d'exploitation (1)	116 820,21	281 947,89	3 715 719,02
+ Dotations financières (1)		5 400,00	
+ Dotations non courantes (1)		195 583,68	
- Reprises d'exploitation (2)		2 652 694,48	3 044 041,46
- 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.)	558 616,43	1 986 406,72	2 332 844,45
- Distribution des bénéfices			
AUTOFINANCEMENT	558 616,43	1 986 406,72	2 332 844,45

(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.

10. ÉTATS FINANCIERS D UMP

10.1 BILANS

A C T I F		2 0 1 2	2 0 1 3
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)		57 634,00	1 185 404,77
A	Frais préliminaires	57 634,00	74 240,40
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices		1 111 164,37
T	Primes de remboursement des obligations		
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)		0,00	0,00
F	Immob. en recherche et développement		
	Brevets, Marques, et Valeurs similaires		
	Fonds Commercial		
	Autres Immobilisations Incorporelles		
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)		0,00	3 798 927,01
I	Terrains		
M	Constructions & Aménagements		
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage		482 487,10
B	Matériel de Transport		208 623,17
I	Mobilier & Matériel de bureaux		3 107 816,74
L	Autres Immobilisations corporelles		
I	Immobilisations corporelles en cours		
IMMOBILISATIONS FINANCIERES(D)		0,00	0,00
E	Prêts immobilisés		
	Autres créances financières		
	Titres de participation		
	Autres titres immobilisés		
TOTAL I (A+B+C+D+E)		57 634,00	4 984 331,78
STOCKS (F)		0,00	3 819 683,20
	Marchandises		3 819 683,20
A	Matières et fournitures consommables		
C	Produits en cours		
T	Produits intermédiaires, et résiduels		
I	Produits finis		
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)		3 958,80	8 833 199,71
	Fournis. débiteurs, avances & acomptes		1 687 647,50
C	Clients et comptes rattachés		375 177,09
I	Personnel		
R	Etat	3 958,80	2 325 497,79
C	Comptes d'associés		240 494,25
U	Autres débiteurs		4 204 383,08
L	Comptes de régularisation actif		
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)			
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (I)			
(Eléments circulants)			
TOTAL II (F+G+H)		3 958,80	12 652 882,91
TRESORERIE -ACTIF		5 003 535,00	4 843 023,47
E	Chèques et valeurs à encaisser		2 966 800,00
S	Banques T.G. et C.C.P.	5 000 000,00	1 874 189,92
O	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	3 535,00	2 033,55
TOTAL III		5 003 535,00	4 843 023,47
TOTAL GENERAL I I+II+III		5 065 127,80	22 480 238,16

PASSIF		2 012	2 013
F	CAPITAUX PROPRES		
I	Capital social ou personnel (1)	5 000 000,00	10 000 000,00
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		
N	Autres réserves		
T	Report à nouveau (2)		-14 409,00
	Résultat nets en instance d'affectation (2)		
	Résultat de l'exercice (2)	-14 409,00	-68 279,04
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	4 985 591,00	9 917 311,96
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)	4 985 591,00	9 917 311,96
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	79 536,80	12 562 926,20
A	Fournisseurs et comptes rattachés	74 536,80	10 101 908,33
S	Clients créditeurs, avances et acomptes		300 000,00
S	Personnel		795,83
I	Organismes sociaux		38 034,20
F	Etat		600 001,56
	Comptes d'associés		
C	Autres créanciers	5 000,00	1 515 447,45
I	Comptes de régularisation-passif		6 738,83
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)		
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)		
	TOTAL II (G+H+I)	79 536,80	12 562 926,20
	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	0,00	0,00
	TOTAL GENERAL (I+II+III)	5 065 127,80	22 480 238,16

10.2 COMPTES DE RESULTAT

		2012	2013
NATURE			
E X P L O I T A T I O N	I PRODUITS D'EXPLOITATION		
	- Vente de marchandises (en l'état)		16 217 292,22
	- Vente de biens et serv. Produits C.A.		516 510,24
	Chiffre d'affaires	0,00	16 733 802,46
	- Variation de stocks de produits (+/-) (1)		
	- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même		
	- Subventions d'exploitation		0,03
	- Autres produits d'exploitation		
	- Reprises d'exploitations, Transferts de charges	12 500,00	213 684,78
	TOTAL I	12 500,00	16 947 487,27
II	CHARGES D'EXPLOITATION		
	- Achats revendues (2) de marchandises		13 163 032,78
	- Achats consommées (2) de mat. et fournit.		42 309,30
	- Autres charges externes	12 500,00	2 855 925,72
	- Impôts et taxes	0,00	87 529,50
	- Charges de personnel	0,00	394 059,20
	- Autres charges d'exploitation	0,00	0,00
	- Dotations d'exploitation	14 409,00	513 629,29
TOTAL II	26 909,00	17 056 485,79	
III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	-14 409,00	-108 998,52	
F I N A N C I E R	IV PRODUITS FINANCIERS		
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés		
	Gains de change		4 857,27
	Intérêts et autres produits financiers		80 313,32
	Reprises financières, transferts de charges		
TOTAL IV		85 170,59	
V	CHARGES FINANCIERES		
	Charges d'intérêts		363,77
	Pertes de changes		8 082,04
	Autres charges financières		
TOTAL V	0,00	8 445,81	
VI RESULTAT FINANCIER (IV-V)	0,00	76 724,78	
VII RESULTAT COURANT (III+VI)	-14 409,00	-32 273,74	

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

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

		NATURE	2012	2013
N O N C O U R A N T	VII	RESULTAT COURANT (Reports)	-14 409,00	-32 273,74
	VIII	PRODUITS NON COURANTS		
		Produits des cessions d'immobilisations		
		Subventions d'équilibre		
		Reprises sur subventions d'investissement		
		Autres produits non courants		4,09
		Reprises non courante, transferts de charges		
		TOTAL VIII	0,00	4,09
	IX	CHARGES NON COURANTES		
		Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées		
		Subventions accordées		
		Autres charges non courantes		36 009,39
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions		
	TOTAL IX	0,00	36 009,39	
X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	0,00	-36 005,30	
XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	-14 409,00	-68 279,04	
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS			
XIII	RESULTAT NET (XI - XII)	-14 409,00	-68 279,04	
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	12 500,00	17 032 661,95	
XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	26 909,00	17 100 940,99	
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)	-14 409,00	-68 279,04	

10.3 ETATS DES SOLDES DE GESTION

TABEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)		
RUBRIQUES	2012	2013
Ventes de marchandises (en l'état)	0,00	16 217 292,22
-Achat de marchandises	0,00	13 163 032,78
MARGE BRUTE SUR VENTESS EN L'ETAT I	0,00	3 054 259,44
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	0,00	516 510,24
+ Ventes de biens et services produits	0,00	516 510,24
+ Variation stocks produits		
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même		
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	12 500,00	2 898 235,02
- Achats consommés de matières & fournitures	0,00	42 309,30
- Autres charges externes	12 500,00	2 855 925,72
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	-12 500,00	672 534,66
+ Subventions d'exploitation		
- Impôts et taxes	0,00	87 529,50
- Charges de personnel	0,00	394 059,20
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	-12 500,00	190 945,96
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)		
+ Autres produits d'exploitation	0,00	0,03
- Autres charges d'exploitation	0,00	0,00
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	12 500,00	213 684,78
- Dotations d'exploitation	14 409,00	513 629,29
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	-14 409,00	-108 998,52
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	0,00	76 724,78
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	-14 409,00	-32 273,74
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	0,00	-36 005,30
- Impôt sur les résultats		
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	-14 409,00	-68 279,04
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT		
RUBRIQUES	2012	2013
Résultat net de l'exercice :		
Bénéfice (+)		
Perte (-)	-14 409,00	-68 279,04
+ Dotations d'exploitation (1)		513 629,00
+ 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.)	-14 409,00	445 349,96
- Distribution des bénéfices		
AUTOFINANCEMENT	-14 409,00	445 349,96

(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 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.

11. ÉTATS FINANCIERS DE DISTRA

11.1 BILANS

A C T I F		2 011	2 012	2 013
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)		7 969 471	5 644 607	4 672 893
A	Frais préliminaires	385 256		
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices	7 584 215	5 644 607	4 672 893
T	Primes de remboursement des obligations			
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)		51 458 751	50 415 426	50 744 192
F	Immob. en recherche et développement			
	Brevets, Marques, et Valeurs similaires	47 755 506	47 791 264	47 910 397
	Fonds Commercial			
	Autres Immobilisations Incorporelles	3 703 245	2 624 162	2 833 795
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)		69 963 743	68 565 006	67 617 157
M	Terrains	12 500 000	12 500 000	12 500 000
M	Constructions & Aménagements	23 812 667	22 720 088	21 117 628
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage	32 264 868	30 511 351	31 543 367
B	Matériel de Transport	984	54 254	66 979
I	Mobilier & Matériel de bureaux	1 383 826	1 288 285	1 133 155
L	Autres Immobilisations corporelles	1 398	96 028	72 746
I	Immobilisations corporelles en cours		1 395 000	1 160 000
IMMOBILISATIONS FINANCIERES(D)		225 220	219 204	267 437
E	Prêts immobilisés	17 125	11 109	20 559
	Autres créances financières	137 604	137 604	176 387
	Titres de participation	70 491	70 491	70 491
	Autres titres immobilisés			
TOTAL I (A+B+C+D+E)		129 617 185	124 844 242	123 301 679
STOCKS (F)		34 611 742	51 097 978	31 084 570
	Marchandises	201 708	1 763	0
A	Matières et fournitures consommables	28 292 811	44 690 462	24 360 003
C	Produits en cours	598 931	826 894	858 061
T	Produits intermédiaires, et résiduels			
I	Produits finis	5 518 292	5 578 859	5 866 506
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)		100 090 312	66 818 728	73 888 408
	Fournis. débiteurs, avances & acomptes	352 295	259 731	420 603
C	Clients et comptes rattachés	81 452 446	44 317 205	54 849 361
I	Personnel	121 701	27 788	150 733
R	Etat	17 910 424	21 996 162	18 460 847
C	Comptes d'associés			
U	Autres débiteurs	200 000	205 249	6 864
L	Comptes de régularisation actif	53 446	12 592	
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)		357 135	357 135	5 093 912
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (I)		24 768	32 738	65 046
(Eléments circulants)				
TOTAL II (F+G+H)		135 083 957	118 306 578	110 131 936
TRESORERIE -ACTIF		623 016	1 934 484	8 126 373
E	Chèques et valeurs à encaisser	548 484	1 839 854	
S	Banques T.G. et C.C.P.	32 676	32 676	8 051 265
O	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	41 856	61 954	75 109
TOTAL III		623 016	1 934 484	8 126 373
TOTAL GENERAL I I+II+III		265 324 158	245 085 304	241 559 988

PASSIF		2 011	2 012	2 013
F	CAPITAUX PROPRES			
I	Capital social ou personnel (1)	90 000 000	90 000 000	90 000 000
N	Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé			
A	Capital appelé, dont versé ...			
E	Prime d'émission, de fusion, d'apport	1 873 000	1 873 000	1 873 000
M	Ecart de réévaluation			
E	Réserve légale	371 616	371 616	371 616
N	Autres réserves			
T	Report à nouveau (2)	445 709	-12 663 834	-7 761 800
	Résultat nets en instance d'affectation (2)			
	Résultat de l'exercice (2)	-13 109 543	4 902 034	6 273 958
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	79 580 782	84 482 816	90 756 774
P	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)			
E	Subventions d'investissement			
R	Provisions réglementées			
M	DETTES DE FINANCEMENT (C)	50 000 000	50 000 000	50 000 000
A	Emprunts Obligataires	50 000 000	50 000 000	50 000 000
N	Autres dettes de financement			
E	PROVISION DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	555 996	555 996	626 746
N	Provision pour risques	555 996	555 996	626 746
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)	130 136 778	135 038 812	141 383 520
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	121 460 346	90 258 895	98 913 715
A	Fournisseurs et comptes rattachés	69 050 615	71 984 495	77 674 984
S	Clients créditeurs, avances et acomptes	1 685 303	83 578	213 578
S	Personnel	1 665 685	1 894 159	2 730 040
I	Organismes sociaux	731 958	960 574	1 090 105
F	Etat	14 421 575	14 658 328	16 727 526
	Comptes d'associés	168	168	168
C	Autres créanciers	33 189 721		
I	Comptes de régularisation-passif	715 323	677 594	477 315
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)	501 856	409 825	478 895
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)	60 587	214 788	111 012
	TOTAL II (G+H+I)	122 022 789	90 883 508	99 503 622
	TRESORERIE -PASSIF			
T	Crédits d'escompte			
R	Crédits de trésorerie		19 162 984	672 846
E	Provision pour dépréciation des comptes de trésorerie			
S	Banques(solde créditeurs)	13 164 591		
O	TOTAL III	13 164 591	19 162 984	672 846
	TOTAL GENERAL (I+II+III)	265 324 158	245 085 304	241 559 988

11.2 COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES

NATURE		2011	2012	2013
E X P L I T A T I O N	I PRODUITS D'EXPLOITATION			
	- Vente de marchandises (en l'état)	81 578 148	1 106 696	10
	- Vente de biens et serv. Produits C.A.	201 738 010	260 183 798	305 098 589
	Chiffre d'affaires	283 316 158	261 290 495	305 098 598
	- Variation de stocks de produits (+/-) (1)	1 176 428	288 530	318 814
	- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même			
	- Subventions d'exploitation			
	- Autres produits d'exploitation			
	- Reprises d'exploitations, Transferts de charges	4 473 704	5 098 232	8 062 320
	TOTAL I	288 966 290	266 677 256	313 479 732
I I I	II CHARGES D'EXPLOITATION			
	- Achats revendues (2) de marchandises	80 700 603	1 069 578	1 763
	- Achats consommées (2) de mat. et fournit.	136 718 068	171 856 953	202 174 652
	- Autres charges externes	47 948 396	48 078 874	59 145 771
	- Impôts et taxes	563 568	517 841	523 461
	- Charges de personnel	19 804 773	20 960 965	23 767 964
	- Autres charges d'exploitation	150 000	150 000	150 000
	- Dotations d'exploitation	10 427 238	11 234 084	11 751 904
TOTAL II	296 312 645	253 868 295	297 515 514	
III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	-7 346 355	12 808 961	15 964 218	
F I N A N C I E R	IV PRODUITS FINANCIERS			
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés			20 887
	Gains de change	417 988	620 623	356 696
	Intérêts et autres produits financiers	68 287		31 901
	Reprises financières, transferts de charges	524 768	24 768	
	TOTAL IV	1 011 042	645 391	409 484
	V CHARGES FINANCIERES			
	Charges d'intérêts	3 496 103	3 769 166	3 603 688
	Pertes de changes	323 773	327 739	305 461
	Autres charges financières	1 323 089	1 507 863	1 261 702
Dotations financières	24 768	32 738	32 308	
TOTAL V	5 167 733	5 637 505	5 203 159	
VI RESULTAT FINANCIER (IV-V)	-4 156 690	-4 992 114	-4 793 675	
VII RESULTAT COURANT (III+VI)	-11 503 045	7 816 848	11 170 544	

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

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

NATURE		2011	2012	2013
VII	RESULTAT COURANT (Reports)	-11 503 045	7 816 848	11 170 544
VIII	PRODUITS NON COURANTS			
	Produits des cessions d'immobilisations	221 150	150 000	79 167
	Subventions d'équilibre			
	Reprises sur subventions d'investissement			
	Autres produits non courants	6 005	35 345	8 076
	Reprises non courante, transferts de charges	28 470	200 000	
	TOTAL VIII	255 625	385 345	87 243
IX	CHARGES NON COURANTES			
	Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	48 960	106 025	32 480
	Subventions accordées			
	Autres charges non courantes	394 034	1 884 401	3 423 372
	Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions			
	TOTAL IX	442 994	1 990 426	3 455 852
X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	-187 369	-1 605 081	-3 368 609
XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	-11 690 414	6 211 767	7 801 935
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	1 419 129	1 309 732	1 527 977
XIII	RESULTAT NET (XI - XII)	-13 109 543	4 902 034	6 273 958
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	290 232 957	267 707 993	313 976 459
XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	303 342 501	262 805 959	307 702 501
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)	-13 109 543	4 902 034	6 273 958

11.3 ETATS DES SOLDES DE GESTION

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)			
RUBRIQUES	2011	2012	2013
Ventes de marchandises (en l'état)	81 578 148	1 106 696	10
- Achat de marchandises	80 700 603	1 069 578	1 763
MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT I	877 546	37 118	-1 753
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	202 914 438	260 472 328	305 417 403
+ Ventes de biens et services produits	201 738 010	260 183 798	305 098 589
+ Variation stocks produits	1 176 428	288 530	318 814
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	184 666 464	219 935 827	261 320 423
- Achats consommés de matières & fournitures	136 718 068	171 856 953	202 174 652
- Autres charges externes	47 948 396	48 078 874	59 145 771
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	19 125 520	40 573 620	44 095 226
+ Subventions d'exploitation			
- Impôts et taxes	563 568	517 841	523 461
- Charges de personnel	19 804 773	20 960 965	23 767 964
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	-1 242 821	19 094 814	19 803 802
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)			
+ Autres produits d'exploitation			
- Autres charges d'exploitation	150 000	150 000	150 000
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	4 473 704	5 098 232	8 062 320
- Dotations d'exploitation	10 427 238	11 234 084	11 751 904
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) V1	-7 346 355	12 808 961	15 964 218
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	-4 156 690	-4 992 114	-4 793 675
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	-11 503 045	7 816 848	11 170 544
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	-187 369	-1 605 081	-3 368 609
- Impôt sur les résultats	1 419 129	1 309 732	1 527 977
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	-13 109 543	4 902 034	6 273 958
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			
RUBRIQUES	2011	2012	2013
Résultat net de l'exercice :			
Bénéfice (+)	-13 109 543	4 902 034	6 273 958
Perte (-)			
+ Dotations d'exploitation (1)	10 427 238	11 201 347	11 650 254
+ Dotations financières (1)	24 768	32 738	
+ Dotations non courantes (1)			
- Reprises d'exploitation (2)			100 000
- Reprises financières (2)	29 927		
- Reprises non courantes (2) (3)	28 470		
- Produits des cessions d'immobilisations	221 150	150 000	79 167
+ Valeurs nettes d'amortissement cédées	48 960	106 025	32 480
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	-2 888 125	16 092 143	17 777 525
- Distribution des bénéfices	3 015 000		
AUTOFINANCEMENT	-5 903 125	16 092 143	17 777 525

(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